

Daily

Poland | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

PGE: Wyniki za 2Q23r. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami.

ANSWEAR.COM: Wyniki za 2Q'23 [neutralne]

FINANSE

GPW: GPW zawiesiła obrót akcjami dziewięciu spółek ASI

BANKI: Sprzedaż kredytów hipotecyjnych wzrosła w sierpniu o 134% r/r do 5,1mld PLN – BIK

BANKI: Sprzedaż kredytów gotówkowych wzrosła w sierpniu o 18% r/r do 6,5mld PLN - BIK

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW / GRENEVIA: Spółki nie będą brały udziału w projekcie budowy kopalni Lubelska w Wołyńskim Zagłębiu Węglowym

ENEA: Zakup farmy PV 35 MW w Wielkopolsce

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: PKN nie przewiduje zmiany polityki cenowej przy sprzedaży paliw

UNIMOT: Spółka nie wyklucza ekspansji na kraje ościennie

GRUPA AZOTY: Opóźnienie budowy bloku węglowego w Puławach o 2,5 msc

TMT

COMARCH: InPost został strategicznym partnerem logistycznym platformy wszystko.pl

VERCOM: Spółka jest na dobrej drodze do realizacji założonego przez zarząd celu EBITDA na 2023 rok – prezes

GAMING

CD PROJEKT: Podsumowanie pierwszego dnia premiery dodatku do Cyberpunka 2077 - Phantom Liberty

BOOMBIT: Podsumowanie konferencji

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Allegro i Orlen Paczka wprowadzili nowy model współpracy

RAINBOW TOURS: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu'23 na poziomie 540mln PLN (+30% r/r, +77% vs. '19) [lekko pozytywne]

JERONIMO MARTINS: Jeronimo Martins Group zakłada, że biznes w Kolumbii za 10 lat będzie odpowiadać za 20% sprzedaży grupy

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX: Oferta spółki za 289,1mln PLN netto najwyższej oceniona w przetargu GDDKiA

BUDIMEX: Oferta spółki za łącznie 2584mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu PKP PLK na odcinku Pszczyna-Żory

BUDIMEX: Spółka Budimex Mobility chce mieć 160 stacji ładowanie e-samochodów do końca 2023 roku

ECHO INVESTMENT / ARCHICOM: Ustalenie ceny emisyjnej akcji serii D i E na poziomie 22 PLN za sztukę

ERBUD: Podpisanie umowy z AWF w Warszawie na budowę budynku administracyjno-biurowego za 40,9mln PLN netto

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING: Postępowanie KNF dotyczące wniosku o delisting ma zostać zakończone w październiku

TRIGON DM COVERAGE

[REKOMENDACJE](#)

KALENDARIUM KORPORACYJNE

[DYWIDENDY](#)

[WYNIKI FINANSOWE](#)

WYNIKI FINANSOWE

PGE (Kupuj; 11,1 PLN)

Wyniki za 2Q23r. Zgodne z wcześniejszymi szacunkami.

mln PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23w	2Q23P
Przychody	15 728	19 355	21 455	27 208	22 352	42%	-18%	-	24 027
EBITDA	3 777	1 926	339	3 427	2 445	-35%	-29%	2 445	2 675
EBITDA skor.	1 616	2 328	580	3 346	2 859	77%	-15%	2 859	2 675
En. konwencjonalna	-44	576	-352	909	463	-	-49%	463	710
Ciepłownictwo	-154	-8	-6	916	353	-	-61%	353	250
OZE	340	561	395	436	233	-31%	-47%	233	365
Dystrybucja	681	668	689	1 274	998	47%	-22%	998	755
Obrót	558	486	337	-335	374	-33%	-	374	380
Pozostałe	221	28	-473	132	415	88%	214%	415	200
Gosp. Ob. Zamk.	14	17	-10	14	23	64%	64%	23	15
EBIT	2 704	805	-760	2 343	1 206	-55%	-49%	-	1 575
Zysk netto	2 266	654	-614	1 724	352	-84%	-80%	352	1 181
Marża EBITDA	24%	10%	2%	13%	11%	-	-	-	11%
Marża EBIT	17%	4%	-	9%	5%	-	-	-	7%
Marża zysku netto	14%	3%	-	6%	2%	-	-	-	5%
P/E 12m trailing	3,8	3,7	5,2	4,3	8,1	-	-	-	-
EV/EBITDA skor. LTM	2,0	1,8	2,0	2,9	2,7	-	-	-	-
EV/EBITDA skor. LTM (z CO2)	3,3	3,3	4,4	3,9	4,0	-	-	-	-

Źródło: Dane spółki, Trigon DM, 2Q23w - wyniki wstępne

Dane operacyjne	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q
Produkcja EE netto (TWh)	15,0	16,0	17,8	15,7	12,3	-18%	-22%
W. brunatny	9,6	10,0	9,7	8,2	6,7	-30%	-18%
W. kamienny, z CHP węgł.	4,2	5,1	6,4	4,9	3,9	-6%	-20%
Gaz	0,5	0,3	0,9	1,5	0,8	69%	-44%
Woda + Wiatr	0,5	0,3	0,5	0,7	0,4	-2%	-40%
Pozostałe	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	39%	5%
Sprzedaż ciepła (PJ)	8,4	4,0	17,5	20,2	8,2	-3%	-60%
Sprzedaż EE do odb.f. (TWh)	8,4	8,3	8,6	8,9	8,6	3%	-3%
Dystrybucja EE (TWh)	8,8	8,9	9,5	9,5	8,4	-5%	-12%
Zr. cena EE w EK (PLN/MWh)	478	576	560	768	749	57%	-2%

Źródło: Dane spółki, Trigon DM

- Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami. EBITDA raportowana: 2,44 mld, skorygowana 2,86 mld, a zysk netto: 352 mln.
- CF operacyjny wyniósł w 2Q 7,2 mld PLN, przy zmianie na kap. obrotowym 1,3 mld, zmianie stanu uprawnień CO2 na 19 mld q/q i zmianie stanu rezerw na -14,5 mld q/q. CF inw. wyniósł -3,8 mld, z czego capex -2,4 mld, a nabycie podmiotu po potrąceniu przejętej gotówki: -1,49 mld. Raportowany dług netto wzrósł o 1,7 mld q/q do 7,63 mld, a ekonomiczny dług netto (z uwzgl. przyszłych płatności CO2) wzrósł o 5,5 mld q/q do 19,25 mld.
- EBITDA raportowana była niższa od powtarzalnej o 414 mln, w efekcie zmiany rezerwy rekultywacyjnej (-331 mln), aktuarialnej (-52 mln) i rekompensat (-31 mln). Saldo finansowe w 2Q: -490 mln
- W dystrybucji EBITDA przebiła nasze wcześniejsze oczekiwania i wyniosła 998 mln. Capex wyniósł 1,03 mld PLN (vs. 815 mln w 1Q). Na wzrost wyniku r/r największy wpływ miała podwyżka taryfy (+703 mln r/r), a negatywny wpływ różnica w koszcie różnicy bilansowej (-344 mln r/r).
- W ciepłe, EBITDA wyniosła 353 mln, a capex 352 mln. W OZE EBITDA: 233 mln, przy capexie 272 mln. Brak zmiany mocy zainstalowanej q/q. Niższy wynik r/r to efekt niższy przychodów z EE (-100m r/r) i odpisu na fundusz wypłaty różnicy ceny (-67 mln r/r).
- W obrocie EBITDA wyniosła 374 mln, słabiej r/r, przy gorszym wyniku na sprzedaży gazu i innych paliw (-609 mln r/r) – głównie efekt ujęcia odpisu na zapasach węgla w PGE Paliwa.
- W ramach pozostałych, Energetyka Kolejowa pokazała EBITDE 269 mln, przy capexie 351 mln. Odpis na fundusz wypłaty różnicy ceny: -1,2 mld.
- W EK EBITDA wyniosła 463 mln, przy capexie 233 mln.

NOTOWANIA

INDEKSY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
WIG	65 760	0,0%	-2,9%	37%
WIG20	1 928	0,2%	-3,6%	32%
mWIG40	4 949	-0,4%	-4,2%	36%
sWIG80	20 776	-1,1%	-0,8%	29%
S&P 500	4 274	-1,5%	-3,0%	17%
NASDAQ 100	14 546	-1,5%	-2,7%	29%
STOXX Europe 600	448	-0,6%	-0,8%	15%
DAX	15 256	-1,0%	-2,4%	26%
FTSE 100	7 626	0,0%	3,9%	9%
Nikkei 225	32 279	-1,1%	2,1%	21%
Shanghai Comp	3 110	-0,4%	1,5%	1%
BIST30 Turcja	8 648	-0,8%	4,6%	143%

OBLIGACJE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Rent. obl. 5Y	5,2%	-3,3	-25,1	-184
Rent. obl. 10Y	5,8%	-2,1	8,7	-98
WIBOR 3M	5,8%	1,0	-87,0	-136

WALUTY	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4,36	0,1%	5,3%	-14%
EUR/PLN	4,61	0,0%	3,0%	-4%
EUR/USD	1,06	-0,1%	-2,4%	10%
GBP/PLN	5,30	0,0%	-1,8%	1%
CNY/PLN	0,60	-0,1%	-5,0%	16%

SUROWCE	Kurs	Zmiana %		
		1D	1M	1Y
Złoto (USD/toz)	1 897	-0,2%	-0,7%	17%
Srebro (USD/toz)	22,7	-0,5%	-6,2%	24%
Platyna (USD/toz)	910	0,2%	-6,4%	7%
Miedź (USD/t)	8 091	-0,7%	-3,2%	10%
Cynk (USD/t)	2 511	-0,8%	5,4%	-14%
Krzem (EUR/t)	2 050	0,0%	5,1%	-33%
Ołów (USD/t)	2 187	0,3%	1,2%	25%
Aluminium (USD/t)	2 244	0,4%	4,3%	5%
Alu. Alloy (USD/t)	1 580	0,0%	2,9%	-10%
Pallad (USD/toz)	1 217	-0,5%	-1,0%	-40%
Molibden (USD/lb)	23,9	0,0%	-4%	31%
Nikiel (USD/t)	18 877	-1,3%	-9,2%	-15%
Ruda żelaza (USD/t)	121	0,1%	10,0%	22%
HCC (USD/t)	302	0,0%	17%	6%
HRC UE (EUR/t)	660	0,0%	0,8%	-16%
Rebar UE (EUR/t)	585	-1,7%	-1,7%	-44%
Ropa Brent (USD/bbl.)	94,9	1,0%	12,3%	10%
CO2 (EUR/t)	82,92	-2,8%	-2,9%	13%
Gaz w USA (USD/MMBtu)	2,7	0,0%	4,6%	-60%
Gaz TTF 1M (EUR/MWh)	41,1	-4,0%	19,1%	-76%
EE w DE 1Y (EUR/MWh)	126	-1,9%	-6,7%	-73%
EE w PL 1Y (PLN/MWh)	628	-1,1%	-0,3%	-61%
Zielone cert. PL (PLN/MWh)	58	-5,7%	-52,1%	-56%
Shanghai Freight Index	912	-3,9%	-11,6%	-61%

ANSWEAR.COM (Kupuj; 45 PLN)

Wyniki za 2Q'23 [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	197,5	233,5	364,3	271,1	285,3	44%	5%	284,0	284,3
EBITDA	16,7	17,1	24,5	15,3	16,0	-4%	4%	15,9	16,2
EBIT	13,1	14,1	21,3	11,8	12,3	-6%	4%	12,7	12,4
Zysk netto	7,2	1,4	20,6	3,4	11,4	59%	233%	8,8	9,9
MBnS	42,8%	39,2%	39,7%	39,7%	43,9%	1,2p.p.	4,3p.p.	42,4%	
Wsk. SG&A	36,2%	32,8%	34,1%	34,7%	38,6%	2,4p.p.	3,8p.p.	37,4%	
Marża EBITDA	8,4%	7,3%	6,7%	5,7%	5,6%	-2,8p.p.	-0,1p.p.	5,6%	5,7%
P/E12M trailing	32,0	35,2	22,2	17,6	15,6				
EV/EBITDA 12M trailing	15,6	14,1	12,0	10,8	11,0				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

FINANSE

BANKI

Sprzedaż kredytów hipotecznych wzrosła w sierpniu o 134% r/r do 5,1mld PLN – BIK

40% kredytów mieszkaniowych banki udzieliły w ramach programu „Kredyt 2%”.



BANKI

Sprzedaż kredytów gotówkowych wzrosła w sierpniu o 18% r/r do 6,5mld PLN - BIK



OBROTY

ŚREDNIE OBROTY (mIn PLN)

Indeks	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	863,3	1018,5	941,8	1013,7	109%
WIG20	753,3	816,3	747,4	810,4	99%
WIG40	139,0	139,0	139,0	139,0	100%
sWIG80	25,6	35,0	38,8	49,8	152%

NAJWIĘKSZE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Obrót	Ticker	Obrót	Ticker	Obrót
CDR	102,0	BDX	14,5	UNT	2,7
PKN	96,4	XTB	8,7	BNP	2,5
PZU	92,9	TPE	4,6	COG	1,6
DNP	84,4	APR	4,4	PBX	1,6
PKO	66,3	MIL	3,3	DAT	1,5
KGH	61,4	TEN	3,3	RBW	1,4
ALE	49,4	HUG	3,1	SHO	1,2
PEO	39,8	ENA	3,0	WTN	1,2
LPP	33,4	CCC	2,9	PLW	1,0
JSW	29,0	CIG	2,9	SNT	0,9

NIECODZIENNE OBROTY (mIn PLN)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	197%	RVU	232%	PBX	596%
JSW	109%	APR	213%	UNT	352%
KGH	105%	SLV	168%	SNK	303%
PZU	105%	11B	114%	BNP	287%
LPP	95%	XTB	106%	PCE	258%
MBK	87%	GEA	88%	MOC	250%
ALE	82%	TEN	86%	SHO	205%
PGE	80%	ING	83%	AMB	190%
PCO	80%	DVL	81%	RBW	185%
DNP	78%	LWB	79%	DAT	174%

NAJWIĘKSZE ZMIANY

Ticker	Kurs	Zmiana	Ticker	Kurs	Zmiana
Najlepsze			WIG20		
PKO	34,8	2,6%	CDR	141,1	-5,6%
PEO	99,7	2,2%	DNP	361,4	-3,7%
MBK	388,4	1,9%	CPS	12,4	-2,6%
PZU	41,6	1,7%	PKN	59,3	-1,2%
SPL	354,0	1,6%	LPP	13 860,0	-0,7%
Najgorsze			Najgorsze		

Najlepsze		mWIG40		Najgorsze	
BFT	1 800,0	3,2%	EAT	26,2	-4,0%
LWB	35,2	3,0%	DVL	4,4	-3,7%
TPE	3,7	1,8%	SLV	59,7	-3,4%
TEN	86,7	1,8%	GEA	3,0	-3,0%
ING	185,6	1,4%	RVU	63,5	-2,3%

Najlepsze		sWIG80		Najgorsze	
PBX	21,4	4,4%	CTX	112,0	-7,4%
UNT	104,8	4,2%	SGN	29,2	-7,3%
SNK	20,2	3,1%	AMB	28,3	-5,7%
DAT	52,1	2,6%	MOC	18,0	-5,3%
PCF	38,8	2,1%	1AT	58,8	-5,2%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW (Trzymaj; 43,4 PLN) / GRENEVIA (Kupuj; 4,5 PLN)

Spółki nie będą brały udziału w projekcie budowy kopalni Lubelska w Wołyńskim Zagłębiu Węglowym

ENEA (Kupuj; 11,2 PLN)**Zakup farmy PV 35 MW w Wielkopolsce**

Farma rozpoczęła produkcję w sierpniu 2023r., znajduje się w okolicach Kleczewa. Nie podano kwoty zakupu.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Trzymaj; 70,4 PLN)**PKN nie przewiduje zmiany polityki cenowej przy sprzedaży paliw**

Spółka nie przewiduje też wprowadzenia limitów tankowania na swoich stacjach.

UNIMOT (Trzymaj; 108,3 PLN)**Spółka nie wyklucza ekspansji na kraje ościenne**

W odpowiedzi na pytanie PAP dot. zainteresowania zakupem rafinerii Schwedt, Spółka poinformowała, że wszystkie analizy potencjalnych projektów, mających na celu rozszerzenie łańcucha wartości, nie wykluczają ekspansji grupy Unimot na kraje ościenne. "Obecnie nie ma jednego sprecyzowanego kierunku dywersyfikacji biznesu lub projektu, który byłby na takim etapie zaawansowania, aby można było na jego temat przekazać informacje niewprowadzające w błąd opinii publicznej. Wszystkie projekty znajdują się w fazie szczegółowych analiz"

GRUPA AZOTY (Sprzedaj; 23,8 PLN)**Opóźnienie budowy bloku węglowego w Puławach o 2,5 msc**

Zakończenie inwestycji budowy bloku węglowego w Puławach planowane jest na połowę grudnia 2023r. (wcześniej przewidywano koniec września).

TMT

COMARCH (Kupuj; 175 PLN)**InPost został strategicznym partnerem logistycznym platformy wszystko.pl**

- Usługa obejmie zarówno dostawę do urzędów Paczkomat, jak i przez kuriera;
- Obie marki zapowiadają wspólne akcje marketingowe.

VERCOM**Spółka jest na dobrej drodze do realizacji założonego przez zarząd celu EBITDA na 2023 rok – prezes**

- Konwersja EBITDA na wolne przepływy pieniężne wynosi 80%, co pozwala na regularne zmniejszanie zadłużenia i akumulowanie środków;
- Celem spółki jest, aby kwota dywidendy systematycznie rosła z roku na rok.

GAMING

CD PROJEKT (Sprzedaj, 128 PLN)**Podsumowanie pierwszego dnia premiery dodatku do Cyberpunka 2077 - Phantom Liberty**

- Platformy: PC, Xbox Series S/X, PlayStation 5. Cena bazowa 29,99 USD / EUR
- DLC zajmuje obecnie #2 miejsce na liście globalnych bestsellerów Steam. Na #1 miejscu jest podstawka Cyberpunk 2077
- Na Steam wystawiono ok. 2470 recenzji z czego 89% jest pozytywna. Peak na Steam wyniósł wczoraj 247 tys.

BOOMBIT (Trzymaj, 13,1 PLN)**Podsumowanie konferencji**

- W 2023 podpisanych 7 nowych umów wydawniczych. Możliwe, że 1 z 7 nowych umów wydawniczych zadebiutuje w Q4 (soft-launch). Kolejne dwie gry w 1H24
- Wyniki gier hypercasual (przychody -41% r./r.) spadają głównie w związku z zapaścią na rynku reklamy mobile (trudniejsze plasowanie gier na rynku. W związku z problemami rynku gier hypercasual, przesunięcie focusu spółki na gry mid-core (w 1H23 +19% r./r.)
- Udział mikropłatności w grze Hunt Royale >90%. Obecnie testowany nowy system ofert (więcej ofert po niższej cenie – nie bardzo się to sprawdza). Aktualizacja Hunt Royale (największa w historii gry) planowana w listopadzie - BBT oczekuje poprawy przychodów (nowy content)
- Od maja ograniczanie UA przez cały okres letni, co miało wpływ na niższe przychody
- Blockchain: dużo prac prototypowania (koszty na P&L). Prace nad PlayEmber. Spółka chce budować community – wzrost liczby aktywnych kont i portfeli. Do końca czerwca koszty ok. 18 mln PLN na gry blockchain. Q4 powinien już być rentowny
- Trudny rynek w zakresie pozyskiwania finansowania - mniejsze podmioty szukają partnerów

- Ogłoszona zmiana cennika Unity bez wpływu na wyniki (spółka korzysta z UnityPlay do mediacji reklam)
- Q4 2023 – soft launch projektu Mobile Esports (monetyzacja mikrotransakcje, sponsoring, reklamy)
- SuperScale – brak planów zmiany udziałów
- W 2024 planowana dywidenda
- Spółka w przyszłości chce wejść na rynek gier na PC/konsolach

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Kupuj; 44 PLN)**Allegro i Orlen Paczka wprowadzili nowy model współpracy**

Pozwala on m.in. włączyć Orlen Paczkę do oferowanych sposobów dostawy poprzez kliknięcie w panelu Allegro, bez konieczności podpisywania umów bezpośrednio z operatorem logistycznym.

RAINBOW TOURS (Kupuj; 65 PLN)**Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu '23 na poziomie 540mln PLN (+30% r/r, +77% vs. '19) [lekko pozytywne]**

- Grupa raportuje miesięczne skonsolidowane przychody bez uwzględnienia wyłączeń konsolidacyjnych

JERONIMO MARTINS**Jeronimo Martins Group zakłada, że biznes w Kolumbii za 10 lat będzie odpowiadać za 20% sprzedaży grupy**

- W 2023 roku ten udział ma wynieść 8%;
- Grupa szacuje, że sprzedaż kolumbijskiej Ary ma wzrosnąć w tym roku do ok. 2,5mld EUR z 1,8mld UR w ubiegłym roku;
- Liczba sklepów ma wynieść na koniec roku ok. 1,3 tys. wobec prawie 1,1 tys. sklepów na koniec 2022 roku.

DEWELOPERZY I BUDOWNICTWO

BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)**Oferta spółki za 289,1mln PLN netto najwyższej oceniona w przetargu GDDKiA**

Przedmiotem oferty jest zaprojektowanie i wybudowanie drogi ekspresowej S8 Wrocław-Kłodzko, od węzła Jordanów Śląski do węzła Łagiewniki Zachód.

BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)**Oferta spółki za łącznie 2584mln PLN netto najkorzystniejsza w przetargu PKP PLK na odcinku Pszczyna-Żory****BUDIMEX (Trzymaj; 440 PLN)****Spółka Budimex Mobility chce mieć 160 stacji ładowanie e-samochodów do końca 2023 roku**

W 2024 roku sieć ma liczyć 230, a do 2026 roku 470 urządzeń.

ECHO INVESTMENT (Kupuj; 5,5 PLN) / ARCHICOM (Kupuj; 35 PLN)**Ustalenie ceny emisyjnej akcji serii D i E na poziomie 22 PLN za sztukę****ERBUD (Kupuj; 50 PLN)****Podpisanie umowy z AWF w Warszawie na budowę budynku administracyjno-biurowego za 40,9mln PLN netto**

Termin realizacji prac ustalono na 26 września 2025 roku.

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING

Postępowanie KNF dotyczące wniosku o delisting ma zostać zakończone w październiku

POZOSTAŁE INFORMACJE

EC BĘDZIN: Zawarcie umowy pożyczki z Grupą Altum w kwocie 2mln PLN

- Pożyczka została udzielona do dnia 15 lipca 2024 roku;
- Oprocentowanie pożyczki wynosi 13% w skali roku.

PZ CORMAY: Zakwalifikowanie do dofinansowania projektu badawczo-rozwojowego spółki dotyczącego nowego analizatora hematologicznego

Koszt projektu szacowany jest na 2,06mln PLN, a kwota dofinansowania wynieść ma 1,3mln PLN.

SECO/WARWICK: Przyjęcie strategii rozwoju grupy do roku 2026 roku

- Łączna wartości nakładów inwestycyjnych szacowana na ok. 110mln PLN, w tym ok. 55% przypada na projekty strategiczne, a 45% na CAPEX odtworzeniowy;
- Relacja skonsolidowanego długu finansowego netto do skonsolidowanej EBITDA w ujęciu rocznym na poziomie max. 1,5x;
- Cele finansowe na 2026 rok: skonsolidowane przychody ze sprzedaży ok. 980mln PLN (CAGR 2022-2026: +12,1%), skonsolidowana EBITDA ok. 92mln PLN (CAGR 2022-2026: +12,7%).

SESCOM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu 2023 roku na poziomie 25,5mln PLN, +71,2% r./r.**SONKA: Zawarcie umowy inwestycyjnej na grę Holstin z PlayWay na kwotę 4,4mln PLN****T-BULL: Dopuszczenie i wprowadzenie 26,3 tys. akcji serii G, 93 tys. akcji serii I oraz 66 tys. akcji serii J z dniem 29 września 2023 roku****THE DUST: Zawarcie aneksu do umowy wydawniczej z Kalypso Media Group na wydanie gry "The Inquisitor"**

- Po podpisaniu aneksu wartość uległa zmniejszeniu z kwoty 2,4mln EUR do kwoty 2,2mln EUR;
- The Dust otrzyma 1,33mln EUR (wcześniej 1,55mln EUR) jako bezzwrotny wkład produkcyjny, wypłacany transzami po osiągnięciu kolejnych kamieni milowych;
- Kalypso przeznaczy szacunkowo ok. 600tys. EUR na działania marketingowe i promocyjne oraz ok. 275tys. EUR na lokalizację.

INSIDER TRADING

GAMIVO

Członek zarządu sprzedał 2,2 tys. akcji @ 100,00 PLN.

GAMIVO

Członek zarządu sprzedał 2,2 tys. akcji @ 100,00 PLN.

GAMIVO

Insider sprzedał 244 akcji @ 100,00 PLN oraz kupił 375 akcji @ 54,50-59,00 PLN.

GAMIVO

Prezes zarządu sprzedał 2,2 tys. akcji @ 100,00 PLN.

GAMIVO

Członek zarządu sprzedał 233 akcji @ 100,00 PLN.

HUUUGE

Big Bets Ou, podmiot związany z p. Antonem Gauffine, kupił 25,3 tys. akcji @ 24,70 PLN, 10,8 tys. akcji @ 24,93 PLN oraz 4,6 tys. akcji @ 24,78 PLN.

SOPHARMA

Insider kupił 603 akcji @ 6,10 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 23 tys. warrantów @ 1,39 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 45 tys. warrantów @ 1,35 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD sprzedał 22,2 tys. akcji @ 1,39 BGN.

SYNEKTIK

Wiceprezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 63,00 PLN.

UNIBEP

Prezes zarządu objął 50 tys. akcji @ 3,50 PLN w ramach programu motywacyjnego.

UNIMOT

Wiceprezes zarządu kupił 2,3 tys. akcji @ 100,64 PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

NOVAVIS GROUP

Wolumen: 650 tys. @ 2,70
% kapitału: 1,86

VOXEL

Wolumen: 12 tys. @ 48,25
% kapitału: 0,11

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

7LEVELS: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 90tys. PLN

- Podwyższenie kapitału zakładowego ma nastąpić w drodze emisji do 90 tys. akcji serii E w drodze subskrypcji prywatnej;
- Przyjęcie regulaminu programu motywacyjnego spółki;
- Podjęcie uchwały w sprawie zmian w statucie spółki.

KALENDARZ KORPORACYJNY
DYWIDENDY
Spółka **Wydarzenie**
WYNIKI FINANSOWE

WRZESIEŃ	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01					TOR
04-08		R22, VRC	DAT, JSW, STH, ERB, OND, TEN	CAR, CIG, 1AT, CTX, PTG	CDL
11-15		MAB, MGT	ENA, LWB, AMB, RVU	APR, ARH, PBX, RLP, UNT, WLT, WTN	AMC, NWG
18-22	SKA	BMC, SHO, SKA, VGO	ART, CLN, ICE, MLS	LPP, CRJ, ECH, MFO, PCF	VOT
25-29	BBT	PGE, ANR	ATT, BML, SLV, ALL, FRO, SPR	ALE, ZEP	DVL, MOC, MRC, KGL, RBW
PAŹDZIERNIK	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
02-06	PLW, CDL, CRI				
09-13			CCC	PCO	
16-20			KTY		
23-27	OPL	ASE		ABS	
30-31	BDX	COG, BIO, MOC			
LISTOPAD	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
01-03				DNP	
06-10		ATC, MGT	CPS, KRU, ATT, DAD, OPN	PKN, ASB, ACG, ICE, TOA	EUR
13-17	GEA, SMT	NEU, ERB, GMV, MAB, OND	KGH, BFT, DAT, SLV, STP, UNT, VRG	ALE, CAR, DOM, DVL, 1AT, GTC, MLG, WLT	AGO, CMR, NWG, RBW, RWL, TOR, CDL
20-24	SKA	APR, ANR, VGO, WPL	JSW, 11B, BML, CLN, PTG	ACP, ARH, CMP, GPP, K2H, MFO, PBX, PKP, WTN	AMC
27-30		CDR, ECH, CTX, FRO, MRB, SPR	AML, ALL, RVU, SCP		

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Alior	ALR	Kupuj	68,0	49,9	36%	6 515	3,0	4,4	5,3	0,7	0,7	0,7	24%	16%	13%	41
BNP Paribas PL	BNPPPL	Kupuj	87,0	60,2	45%	8 890	6,5	5,3	5,7	0,7	0,6	0,6	11%	11%	10%	-
Handlowy	BHW	Kupuj	108,0	81,0	33%	10 583	5,6	7,9	9,7	1,2	1,2	1,2	22%	16%	13%	63
ING	ING	Kupuj	247	186	33%	24 147	6,4	7,8	8,5	1,8	1,6	1,5	28%	21%	18%	60
mBank	MBK	Kupuj	520	388	34%	16 493	19,0	5,4	6,3	1,2	1,0	0,9	6%	18%	14%	71
Millennium	MIL	Kupuj	6,8	5,4	26%	6 539	16,0	9,3	6,0	1,0	0,9	0,8	7%	10%	14%	69
Pekao	PEO	Kupuj	131	99,7	31%	26 158	4,4	5,9	6,8	0,9	0,9	0,9	21%	15%	13%	81
PKO BP	PKO	Kupuj	46,0	34,8	32%	43 463	8,5	5,8	6,6	1,1	1,0	0,9	12%	17%	14%	72
Santander	SPL	Kupuj	478	354	35%	36 175	8,5	8,5	7,5	1,2	1,1	1,1	14%	13%	15%	83
Kruk	KRU	Kupuj	500	422	18%	8 153	8,5	7,4	6,5	2,1	1,7	1,5	24%	24%	23%	77
PZU	PZU	Kupuj	44,5	41,6	7%	35 923	7,3	7,7	8,2	2,7	2,9	2,7	37%	37%	34%	72

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
11bit Studios	11B	Trzymaj	703	702	0%	1 697	70,9	10,9	15,7	57,3	6,7	10,4	0%	1%	8%	29
AB	ABE	Kupuj	75,0	66,6	13%	1 078	6,0	6,2	5,9	5,0	4,9	3,9	2%	3%	---	49
AC	ACG	Trzymaj	31,1	30,2	3%	278	10,4	8,6	8,2	6,6	6,1	5,8	0%	12%	10%	-
Allegro	ALE	Kupuj	44,0	29,3	50%	30 973	34,8	20,5	14,7	14,9	11,0	8,6	0%	0%	0%	95
Ambra	AMB	Kupuj	30,5	28,3	8%	713	12,4	10,8	10,0	6,2	5,3	4,8	4%	4%	4%	-
Amica	AMC	Kupuj	109	73,9	47%	575	10,2	6,5	5,7	4,1	3,5	3,1	0%	4%	4%	-
Amrest	EAT	Zawieszona		26,2	-	5 752	---	---	---	---	---	---	---	---	---	80
Answear.com	ANR	Kupuj	45,0	32,0	41%	575	20,6	13,2	10,4	10,1	8,4	7,0	0%	0%	0%	-
Archicom	ARH	Kupuj	35,0	25,4	38%	652	4,1	4,0	2,8	4,3	3,4	2,5	4%	9%	9%	-
Arctic Paper	ATC	Kupuj	32,6	15,0	118%	1 037	3,7	4,8	5,4	2,5	2,8	2,8	18%	8%	6%	-
Artifex Mundi	ART.	Kupuj	19,5	19,8	-2%	236	11,8	10,1	9,1	7,3	5,7	4,5	0%	0%	0%	-
Asseco BS	ABS	Trzymaj	42,0	41,1	2%	1 373	14,6	13,6	12,8	9,4	8,7	8,0	6%	6%	7%	-
Asseco Poland	ACP	Trzymaj	86,0	71,5	20%	5 935	12,0	11,6	11,2	2,4	2,0	1,7	5%	5%	6%	59
Asseco SEE	ASE	Trzymaj	52,0	47,1	10%	2 444	12,7	12,6	11,8	7,3	6,7	6,1	3%	4%	4%	-
Atal	1AT	Kupuj	80,0	58,8	36%	2 541	7,1	8,7	6,0	6,1	7,6	4,8	9%	10%	8%	-
Auto Partner	APR	Kupuj	28,0	22,9	23%	2 985	13,5	10,5	9,0	10,2	8,6	7,7	2%	2%	3%	-
Azoty	ATT	Sprzedaj	23,8	24,1	-1%	2 395	---	200,3	4,4	---	6,1	4,3	0%	0%	8%	50
Benefit Systems	BFT	Kupuj	2 000	1 800	11%	5 280	17,6	14,3	12,5	8,5	7,9	7,1	2%	4%	5%	73
BoomBit	BBT	Kupuj	13,1	11,5	14%	156	14,4	12,4	9,8	5,0	3,1	2,3	7%	6%	7%	-
Budimex	BDX	Trzymaj	440	421	5%	10 735	18,8	17,4	19,3	9,3	8,2	8,8	4%	5%	5%	65
Captor Therapeutics	CTX	Kupuj	221	112	97%	467	---	---	53,0	---	---	31,3	---	---	---	-
CCC	CCC	Zawieszona		41,1	-	2 828	---	---	---	---	---	---	---	---	---	88
CD Projekt	CDR	Sprzedaj	128	141	-9%	14 097	39,4	54,3	55,7	23,7	35,5	35,3	0%	0%	0%	87
Celon Pharma	CLN	Kupuj	24,4	15,5	57%	793	---	---	---	297,5	37,8	21,9	1%	1%	1%	-
Ciech	CIE	Sprzedaj	44,7	52,8	-15%	2 783	25,2	10,0	11,9	5,6	5,3	5,0	11%	6%	6%	61
Comarch	CMR	Kupuj	175	141	24%	1 147	11,7	10,5	10,0	4,1	3,2	3,0	3%	4%	6%	-
Comp	CMP	Kupuj	74,0	59,6	24%	319	12,8	8,8	7,5	4,7	4,2	3,8	0%	8%	8%	-
Cyber Folks	CBF	Kupuj	105,0	79,0	33%	1 120	24,9	17,8	14,9	15,1	11,6	9,4	1%	2%	2%	-
Cyfrowy Polsat	CPS	Trzymaj	18,0	12,4	45%	7 927	20,8	10,8	7,3	6,4	6,0	5,8	0%	0%	8%	82
Dadelo	DAD	Kupuj	20,0	16,5	21%	193	87,5	30,3	19,9	29,7	16,1	12,6	0%	0%	1%	-
Develia	DVL	Kupuj	5,5	4,4	24%	1 983	9,4	8,9	7,7	8,6	7,0	6,2	9%	8%	10%	6
Dino Polska	DNP	Trzymaj	410	361	13%	35 432	25,2	20,1	15,8	16,3	13,8	11,5	0%	4%	5%	49
Dom Development	DOM	Kupuj	165	153	8%	3 942	10,4	13,0	8,9	8,2	10,1	6,6	7%	7%	7%	-
Echo Investment	ECH	Kupuj	5,5	4,3	28%	1 775	10,8	5,9	5,0	10,2	6,7	5,0	12%	12%	12%	-
Erbud	ERB	Kupuj	50,0	37,4	34%	446	16,0	9,7	8,4	6,5	6,4	6,3	---	---	---	-
Enea	ENA	Kupuj	11,2	7,3	53%	3 859	2,6	5,4	4,7	2,5	3,5	3,5	0%	0%	0%	42
Enter Air	ENT	Kupuj	67,0	47,6	41%	835	4,1	4,5	4,1	4,1	3,6	3,3	0%	7%	4%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Eurocash	EUR	Zawieszona		15	-	2 043	---	---	---	---	---	---	---	---	---	62
Grenevia	GEA	Kupuj	4,5	3,0	52%	1 698	7,9	8,9	7,1	5,3	5,8	4,4	0%	0%	0%	69
Fabryty Holding	FAB	Trzymaj	37,0	36,7	1%	90	13,7	12,8	11,6	9,3	7,7	6,6	11%	5%	5%	-
Ferro	FRO	Trzymaj	33,0	27,8	19%	591	10,0	7,1	6,5	6,9	5,6	5,2	6%	5%	9%	-
Forte	FTE	Zawieszona		24,8	-	593	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
GPW	GPW	Kupuj	48	36,8	30%	1 545	10,4	9,9	9,8	6,8	6,3	6,0	8%	8%	8%	65
Grupa Pracuj	GPP	Kupuj	66,0	56,9	16%	3 884	21,4	16,8	14,3	13,9	11,6	9,9	3%	3%	4%	-
GTC	GTC	Sprzedaj	5,5	5,7	-4%	3 779	27,6	9,7	9,9	28,7	16,2	15,9	4%	5%	5%	54
Huuuge	HUG	Kupuj	34,3	25,0	37%	1 678	5,5	6,6	7,0	2,7	2,3	1,6	0%	0%	0%	-
InPost	INPST	Kupuj	13,0	10,7	21%	24 713	36,4	21,1	15,3	11,9	9,2	7,4	0%	0%	0%	81
Inter Cars	CAR	Kupuj	860,0	571,0	51%	8 090	8,9	7,7	6,9	7,1	6,3	5,9	0%	1%	2%	-
JSW	JSW	Trzymaj	43,4	42,7	2%	5 013	2,0	5,3	7,5	0,1	0,6	0,9	0%	0%	0%	-
Kęty	KTY	Sprzedaj	540,0	648,0	-17%	6 253	13,1	12,9	11,9	9,3	8,9	8,5	10%	8%	7%	20
KGHM	KGH	Sprzedaj	94,0	109,4	-14%	21 870	55,8	14,4	14,3	7,0	6,8	6,8	1%	0%	1%	59
LPP	LPP	Kupuj	18 000	13 860	30%	25 713	18,2	13,5	11,5	9,1	7,2	6,1	3%	4%	3%	84
Mabion	MAB	Zawieszona		17,0	-	275	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Mangata	MGT	Trzymaj	100,0	84,0	19%	561	9,3	7,4	6,4	5,5	4,8	4,5	14%	7%	7%	-
Medinice	ICE	Kupuj	27	12	125%	77	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
MFO	MFO	Kupuj	48,9	29,0	69%	192	11,8	6,3	4,5	6,7	5,0	4,5	0%	0%	6%	-
Mirbud	MRB	Kupuj	10	7	44%	636	4,6	4,5	4,7	2,4	2,6	2,3	4%	4%	6%	-
MLP Group	MLG	Kupuj	120	82	46%	2 193	7,1	5,4	4,5	12,1	8,4	7,8	0%	0%	4%	-
Molecure	MOC	Kupuj	24,9	18,0	38%	303	---	4,1	3,7	---	3,6	2,6	---	---	---	-
Neuca	NEU	Kupuj	950	687	38%	3 028	17,9	16,0	13,7	9,5	8,0	7,2	2%	2%	6%	77
Newag	NWG	Trzymaj	20,0	19,6	2%	880	11,4	10,0	7,2	7,2	6,6	5,4	1%	5%	7%	-
Onde	OND	Trzymaj	13,2	10,1	31%	551	28,0	47,9	101,8	13,3	18,4	26,0	0%	0%	0%	-
Oponeo.pl	OPN	Kupuj	60	44	38%	606	13,3	13,2	11,3	7,4	6,8	6,3	3%	3%	3%	-
Orange	OPL	Kupuj	8,4	7,6	11%	9 961	11,6	11,2	11,5	4,3	3,9	4,0	5%	7%	7%	50
Orlen	PKN	Trzymaj	70,4	59,3	19%	68 809	3,4	4,5	5,5	1,7	2,0	2,5	9%	7%	8%	69
PCF Group	PCF	Bez rekomendacji		38,8	-	1 394	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Pepco Group	PCO	Kupuj	50,0	26,1	91%	15 019	17,6	12,0	10,5	6,6	5,2	4,5	0%	0%	0%	50
PGE	PGE	Kupuj	11,1	7,7	45%	17 169	3,9	5,5	4,6	2,9	3,6	3,2	0%	0%	0%	47
Playway	PLW	Kupuj	461	423	9%	2 789	15,5	13,0	12,7	12,6	10,5	10,4	4%	6%	8%	-
Polenergia	PEP	Kupuj	97	73	32%	4 897	18,6	14,3	12,7	11,2	9,2	11,5	0%	0%	0%	-
Ryv u Therapeutics	RVU	Kupuj	85,5	63,5	35%	1 468	---	---	7,6	---	---	4,7	0%	0%	0%	-
Rainbow Tours	RBW	Kupuj	65,0	39,5	65%	575	4,5	6,5	6,3	3,3	4,6	4,3	12%	9%	9%	-
Rawiplug	RWL	Kupuj	19,1	14,2	35%	461	8,3	5,4	5,0	5,1	4,7	4,2	6%	6%	7%	-
Scope Fluidics	SCP	Kupuj	224,9	166,5	35%	454	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	-
Selena FM	SEL	Kupuj	40,4	27,5	47%	628	13,1	9,6	6,7	5,5	4,2	3,3	5%	2%	4%	-
Selvita	SLV	Kupuj	95,0	59,7	59%	1 096	30,5	15,6	12,2	14,3	8,7	6,6	0%	0%	0%	-
Shoper	SHO	Kupuj	39	35	11%	998	39,1	27,5	20,2	22,0	16,6	12,9	1%	1%	2%	-
Stalprodukt	STP	Kupuj	381,0	222,5	71%	1 242	4,0	5,3	7,7	0,6	0,6	0,6	7%	7%	9%	34
STS Holding	STH	Restricted	-	24,7	-	3 871	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Śnieżka	SKA	Kupuj	85,0	76,6	11%	967	16,4	13,3	10,9	9,1	8,4	7,0	3%	3%	4%	-
Synektik	SNT	Kupuj	88,7	61,2	45%	522	7,4	7,6	7,5	1,4	0,9	0,3	2%	2%	2%	-
Tauron	TPE	Kupuj	5,1	3,7	40%	6 421	2,2	5,5	3,1	3,5	4,5	3,5	0%	0%	0%	47
Ten Square Games	TEN	Zawieszona		86,7	-	636	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Torpol	TOR	Trzymaj	18,0	18,7	-4%	430	7,2	13,0	7,2	0,6	1,8	2,0	0%	0%	0%	-
Toy a	TOA	Kupuj	8	6,4	25%	480	7,2	6,5	6,0	4,9	4,9	4,5	0%	6%	7%	-
Unimot	UNT	Trzymaj	108,3	104,8	3%	859	4,5	7,6	7,2	4,7	6,8	6,1	13%	7%	4%	-
VRG	VRG	Zawieszona		3,3	-	781	---	---	---	---	---	---	---	---	---	-
Wielton	WLT	Trzymaj	9	8	13%	487	10,9	8,0	5,3	5,8	5,5	4,6	5%	4%	6%	-
Wirtualna Polska	WPL	Trzymaj	140,0	103,4	35%	3 029	18,6	14,1	11,6	8,1	7,1	6,1	2%	2%	2%	-

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Spółka	Ticker	Rekomendacja	TP	Kurs	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							23P	24P	25P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
Wittchen	WTN	Kupuj	36,0	25,9	39%	476	7,3	7,2	6,9	5,0	4,7	4,4	13%	4%	6%	-
XTB	XTB	Kupuj	45,3	31,0	46%	3 639	4,6	5,7	5,4	2,1	2,6	2,1	16%	16%	13%	

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), Metodologia S&P Global ESG Scores ([LINK](#))

Trigon Dom Maklerski S.A.

Trigon Dom Maklerski S.A. | Plac Unii, entrance B | 2 Pulawska St. | 02-566 Warszawa, Poland

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

[LinkedIn](#) | [Trigon.pl](#)



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales +

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales +

Paweł Czupryński +

Hubert Kwiecień +

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.