

# PEPCO GROUP

## New Look = More Upsell and Expansion Opportunities

Od momentu IPO Grupy minął ponad rok. W tym czasie na rynku dużo się wydarzyło – zaburzenia w łańcuchach dostaw w następstwie wybuchu pandemii COVID-19, restrykcje w funkcjonowaniu handlu podczas kolejnych jej fal, narastająca presja inflacyjna dodatkowo wzmocniona wybuchem wojny w Ukrainie. W następstwie obserwujemy pogorszenie nastrojów konsumenckich, mające u podstaw przede wszystkim osłabienie siły nabywczej gospodarstw domowych. W konsekwencji wzmacnia się trend przepływu klientów do segmentu VFM i konsolidacji rynku wokół głównych graczy kosztem słabszych jego uczestników. Mocne dane GUS dotyczące sprzedaży tekstyliów (tj. wzrost sprzedaży w cenach stałych o 27% r/r YTD pomimo braku niskiej bazy'21, [LINK1](#), [LINK2](#)) odzwierciedlają naszym zdaniem spadek wolumenów mniejszych podmiotów nieobjętych tą statystyką (przedsiębiorstwa <10 pracowników).

PEPCO Group nie tylko zrealizowała nasze prognozy pomimo trudnego otoczenia rynkowego, ale przestawiła jeszcze bardziej ambitne plany ekspansji. W momencie IPO identyfikowała możliwość wzrostu sieci w długim terminie do ~11tys. sklepów, a obecnie podniosła ten cel do 21tys. sklepów, zakładając przyspieszenie tempa roll-out'u w regionie WE po bardzo obiecujących KPIs sklepów we Włoszech, w Hiszpanii oraz w Niemczech. Równolegle Grupa rozpoczyna kolejny projekt modernizacji sklepów PEPCO oraz szereg inicjatyw optymalizacyjnych, w tym w obszarze sourcingu, które powinny umocnić PCO jako lidera cenowego na rynku europejskim.

**Pozytywny odbiór aktualizacji strategii.** ([LINK](#)) (1) Podoba nam się projekt kolejnej dużej modernizacji sklepu PEPCO, nakierowany na poszerzenie kolekcji o nowe kategorie i wyższe punkty cenowe, kosztem ograniczenia części magazynowej sklepu. Wzrost całej powierzchni sklepu, generowałby dodatkowe stałe koszty funkcjonowania. Realizacja tego projektu powinna wspierać wzrost wartości przeciętnego koszyka, rozładniać koszty funkcjonowania sklepu i poprawiać okres zwrotu z inwestycji w nowy sklep. Jednocześnie zaprezentowane KPIs we Włoszech uzasadniają przyspieszenie tempa ekspansji w regionie WE. To główny element equity story. (2) Testowanie PEPCO Plus czytamy jako próbę „uzdrowienia” formatu Dealz w regionie WE, który w dotychczasowym wydaniu nie przynosi zadowalających KPIs i wciąż nie osiągnął break-even. Nie to w naszym odczuciu istotny element equity story. (3) Bardziej konserwatywni w swoich oczekiwaniach jesteśmy również co do możliwości skalowania sieci Dealz w Polsce, chociaż projekt ten na nieistotny wpływ na naszą wycenę.

**Impact strategii na pozostałych graczy w segmencie VFM.** (1) PEPCO New Look vs. Sinsay. Z prezentacji wynika, że pricing gap pomiędzy obiema spółkami jest niski (w odzieży niemowlęcej i dziecięcej 4-5p.p.). Patrząc na koncepcję modernizacji sklepu, PEPCO poszerzy kolekcję produktów licencjonowanych i brandowych, które z powodzeniem sprzedają się w Sinsay – tutaj widzimy większy niż dotychczas punkt styku obu sieci. Niemniej jednak kluczową przewagą konceptu LPP pozostanie modowy charakter oferty Sinsay – PEPCO nie zaryzykuje naszym zdaniem takiego kierunku nie tylko dlatego, że nie ma doświadczenia w branży modowej, ale również dlatego, że modowa oferta nie do końca odpowiadałaby profilowi klienta sieci. Przewagą Sinsay pozostanie również kanał online, gdzie oprócz lepszego shopping experience można budować znacznie szerszą ofertę dla klienta. Natomiast pomimo istotnego wzrostu wartości przeciętnego koszyka w PEPCO na przestrzeni ostatnich lat, sprzedaż online wciąż nie miałaby uzasadnienia ekonomicznego. Szczególnie, że sieć PEPCO jest bardziej zagęszczona, co odbiłoby się negatywnie na LFL. Ponadto spółka nie ma dostosowanej do obsługi tego kanału logistyki magazynowej. PEPCO natomiast poprawi nie tylko funkcjonalny, ale również wizualny układ sklepu, który ustępował Sinsay. (2) **Mniejsze sieci / kanał tradycyjny.** Realizacja strategii odbije się naszym zdaniem przede wszystkim na mniejszych sieciach, które poza brakiem efektów skali, co pogarsza ich atrakcyjność cenową, oferują gorsze shopping experience (KiK, TEDi). Również szeroko rozumiany kanał tradycyjny będzie naszym zdaniem dalej tracił udziały rynkowe.

**Wycena.** Względem ostatniej rekomendacji modyfikujemy założenia dotyczące tempa ekspansji sieci i KPIs sklepów, mając na uwadze różnice pomiędzy regionami CEE a WE. Równolegle podwyższamy założenia CAPEX (szybszy roll-out, projekt modernizacji sklepów PEPCO New Look, inwestycje w infrastrukturę magazynową) oraz przejściowo wydłużamy cykl konwersji gotówki. Podwyższamy również stopę dyskontową. **Podtrzymujemy rekomendację KUPUJ** wyznaczając cenę docelową 1 akcji na 60 PLN (wycena DCF 53 PLN, wycena porównawcza 52 PLN). Kontrybucja Poundland Group do wyceny Grupy pozostaje nieznacząca (<5%). Bieżąca wycena implikuje EV/EBITDA'23-'25 6,5-4,5x oraz P/E'23-'25 15-9,5x. Grupa utrzyma naszym zdaniem bezpieczny poziom lewara ND/EBITDA'23-'25 w przedziale 2-2,2x.

mIn EUR	2019/20	2020/21	2021/22P	2022/23P	2023/24P	2024/25P
Przychody	3 518	4 122	4 824	5 710	6 736	7 836
EBITDA	423	629	728	842	1 041	1 234
EBITDA skor.	442	647	739	842	1 041	1 234
EBIT	120	282	338	369	466	558
Zysk netto	-1	155	220	240	313	383
EPS (EUR)	-	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7
PE (x)	-	24,0	16,9	15,5	11,9	9,7
EV/EBITDA (x)	11,7	7,8	7,3	6,5	5,4	4,6
P/BV (x)	4,9	3,7	3,1	2,6	2,1	1,8
DY (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## Kupuj

(Poprzednia: Kupuj)

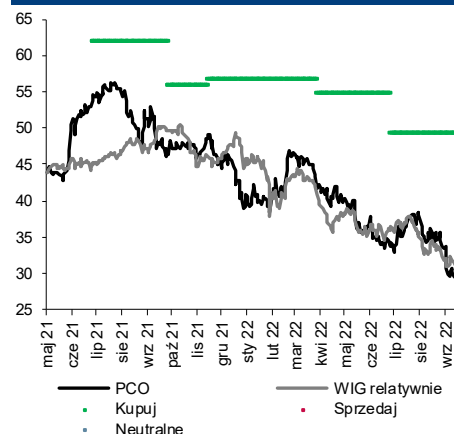
Cena docelowa: 60 PLN

Potencjał wzrostu: +94%

### DANE SPÓŁKI

Ticker	PCO		
Sektor	Handel detaliczny		
Kurs (PLN)	31,00		
52 tyg. min/max (PLN)	28,32 / 51,39		
Liczba akcji (mln szt.)	575		
Kapitalizacja (mln PLN)	17 825		
Free-float	0,2		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,1		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	-13,9%	-10,1%	-37,3%

### KURS NA TLE WIG



### HISTORIA REKOMENDACJI

	Data	Wycena
Kupuj	21.07.2022	49
Kupuj	22.04.2022	55
Kupuj	09.12.2021	57
Kupuj	21.10.2021	56
Kupuj	20.07.2021	62

### AKCJONARIAT

	Udział %
Pepco Holdco Limited	78,9%

### WAŻNE DATY

### ANALITYK

Grzegorz Kujawski

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

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

<http://www.trigon.pl> | E: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)

### Research:

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategia, Banki, Finanse*

**Kacper Koproń**  
*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnologia*

**Michał Kozak**  
*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszcz**  
*TMT*

**Łukasz Rudnik**  
*Przemysł, Wydobycie*

**David Sharma**  
*Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane*

### Sales:

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Maciej Senderek**

**Michał Sopiński**

**Hubert Kwiecień**

**Disclaimer**

**Informacje ogólne**

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającej dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

**Objaśnienia używanej terminologii fachowej:**

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki  
free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki  
min/max 52 tyg. - minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni  
średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny  
EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację  
zysk skorygowany - zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym  
CF - cash flow, przepływy pieniężne  
CAPEX - suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe  
OCF - środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa  
FCF - gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wpływów na wsparcie działalności oraz utrzymane kapitałów

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem  
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych  
ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale  
NWC - kapitał obrotowy netto

Cykl konwersji gotówki - okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.

Marża Brutto na Sprzedaży (MBnS) - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży  
rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży  
rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży  
rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję  
DPS - dywidenda na 1 akcję  
P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję  
P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji  
EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki  
EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki  
DY - stopa dywidendy, relacja wypłacanej dywidendy do kursu akcji

RFR - stopa wolna od ryzyka  
WACC - średni ważony koszt kapitału

**Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski**

Emitent - PEPCO GROUP N.V.  
KUPUJ - w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%  
TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%  
SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.  
Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.  
Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.  
Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.  
Dokument sporządził: Grzegorz Kujawski

**Stosowane metody wyceny**

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.  
Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.  
Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto model DCF.  
Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.  
Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.  
Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

**Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka**

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.  
Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.  
Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.  
Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.  
O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.  
Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski posiada akcje Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.  
Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.  
Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania

instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie [www.trigon.pl](http://www.trigon.pl).

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumentie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;

- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: [www.doakcji.trigon.pl](http://www.doakcji.trigon.pl), [www.trigon.pl](http://www.trigon.pl), zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 17 października 2022r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 17 października 2022r. godz.: 8:35