

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**RYAN AIR:** Wyniki 1Q26: lekko pozytywny cross-read na Wizz Air**GRODNO:** Szacunkowe wyniki finansowe za rok obrotowy 2024/25FINANSE**BANKI:** Podatek od nadmiarowych zysków banków mógłby ulżyć kredytobiorcom - prezes UOKiKENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENEA:** Wywiad z CEO [lekko pozytywne]KONSUMENT**DINO POLSKA:** Rejestracja podziału (splitu) wartości nominalnej akcji spółki i zmian statutu w KRS**MONNARI TRADE:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1H25 na poziomie 157,3mln PLN, +9,2% r/r**RYNEK APTECZNY:** Wartość sprzedaży na aptecznym rynku farmaceutycznym wzrosła o 12% r/r w pierwszej połowie lipca – PEXGAMING**MODERN TIMES GROUP:** Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]**GAMES OPERATORS :** Gra „Dust Raiders” została sprzedana w ilości 3,2 tys. sztuk w przeciągu 72 godzin od premieryPRZEMYSŁ**CREOTECH INSTRUMENTS:** Zaakceptowanie przez ESA pierwszej części dokumentacji w ramach projektu CAMILA**XTPL:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2Q25 na poziomie 2,8mln PLN, - 2,3% r/rBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**MIRBUD/PJP MAKRUM:** Spółka zależna JHM Development ma umowę za 49,5mln PLN netto z Projprzem BudownictwoHEALTHCARE & BIOTECH**SYNEKTIK:** Zawarcie umowy z Wojewódzkim Szpitalem Wielospecjalistycznym im. dr. Jana Jonstona w Lesznie o wartości 9,8mln PLN netto**PURE BIOLOGICS:** Zawarcie umowy inwestycyjnej z ACRX Investments Limited

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

RYAN AIR

Wyniki 1Q26: lekko pozytywny cross-read na Wizz Air

EURm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	Con
Revenues	3626	5066	2959	2297	4338	20%	89%	42%
Scheduled revenues	2329	3621	1916	1364	2944	26%	116%	
Ancillary revenues	1297	1445	1044	933	1394	7%	49%	
Fuel costs	-1422	-1482	-1172	-1144	-1457	2%	27%	
Other cash operating expenses	-1525	-1621	-1463	-1347	-1624	6%	21%	
EBITDA	679	1963	325	-194	1257	85%	-	10%
EBIT	366	1649	33	-489	913	150%	-	7%
Net profit	360	1431	149	-328	820	128%	-	6%
EBITDA margin	18.7%	38.7%	11.0%	-	29.0%	55%	-	24.5%
EBIT margin	10.1%	32.5%	1.1%	-	21.1%	109%	-	18.4%
Net profit margin	9.9%	28.3%	5.0%	-	18.9%	90%	-	16.3%
PAX (m)	56	60	45	40	58	4%	45%	
Revenue per PAX (EUR)	65	85	66	57	75	15%	30%	
Ticket revenue per PAX (EUR)	42	61	43	34	51	21%	49%	
Ancillary revenue per PAX (EUR)	23	24	23	23	24	3%	3%	
Seat capacity (m)	59	63	49	43	62	4%	42%	
Revenue per seat (EUR)	61	80	61	53	70	15%	33%	
Load Factor	94%	95%	92%	92%	94%	0.0pp	1.9pp	
OCF	1127	55	-87	2063	1458	29%	-29%	
Net Debt	-1731	-584	-51	-1281	-2025	-	-	
P/E12M trailing	15.2	16.1	14.8	15.3	11.9			
EV/EBITDA 12M trailing	8.1	8.6	8.6	8.4	6.7			

Source: Company, Bloomberg for consensus. Note: 1Q26 ends in June 2025.

Wyniki 1Q26:

- Przychody wzrosły o 20% r/r, wspierane przez 4% wzrost liczby oferowanych miejsc i 15% wyższe przychody na miejsce.
 - Przychody z biletów na pasażera wzrosły o 21% r/r, na co wpływ miała niska baza z ubiegłego roku (przesunięcie Wielkanocy oraz zakłócenia związane z OTA).
 - Przychody dodatkowe (ancillary) wzrosły o 7% r/r, w przeliczeniu na pasażera o 3%
 - Koszty operacyjne (bez paliwa i amortyzacji) wzrosły o 6% r/r, głównie za sprawą wyższych kosztów kontroli ruchu lotniczego (ATC, +16%) i kosztów obsługi technicznej (+8%).
 - EBIT wzrósł ponad dwukrotnie r/r do 913 mln EUR, wyraźnie powyżej konsensusu, dzięki lepszym od oczekiwań przychodom i kontroli kosztów
- Outlook:**
- Ryanair utrzymuje cel wzrostu liczby pasażerów na FY26 na poziomie +3%, zakładając przewóz 206 mln osób.
 - Spółka powtórzyła oczekiwania umiarkowanego wzrostu jednostkowych kosztów operacyjnych w FY26.
 - Zarząd oczekuje obecnie odzyskania niemal całości (wcześniej: „większości, ale nie wszystkiego”) spadku średnich cen biletów 7% z FY25, zarówno w 2Q26 jak i w całym FY26.
 - Telekonferencja dziś o 11:00 CET ([LINK](#)).

GRODNO

Szacunkowe wyniki finansowe za rok obrotowy 2024/25

- Przychody ze sprzedaży 1,17mld PLN, -1,7% r/r;
- EBITDA -7mln PLN vs. 27mln PLN w 2023/24;
- EBIT -17,5mln PLN vs. 16,9mln PLN w 2023/24;
- Strata netto 22,9mln PLN vs. zysk netto 6,2mln PLN w 2023/24.

FINANSE

BANKI

Podatek od nadmiarowych zysków banków mógłby ulżyć kredytobiorcom - prezes UOKiK

- Środki z podatku mogłyby finansować tańsze budownictwo, dofinansowanie wkładu własnego dla grup wrażliwych oraz kontynuację wakacji kredytowych.
- UOKiK postuluje również mechanizmy, które ograniczałyby transfer zysków za granicę i wspierałyby zatrzymywanie kapitału w bankach na transformację energetyczną i cyfrową gospodarki.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	108,432	1.6%	8%	26%
WIG20	2,964	2.0%	8%	20%
mWIG40	8,086	0.9%	7%	28%
sWIG80	29,115	0.1%	2%	17%
PX (Prague)	2,189	0.1%	2%	36%
BUX (Budapest)	101,263	0.6%	3%	39%
BET (Bucharest)	19,769	0.4%	5%	6%
BIST30 (Istanbul)	11,533	-0.2%	13%	-5%
DAX	24,290	-0.3%	4%	34%
FTSE 100	8,992	0.2%	2%	10%
STOXX Europe 600	547	0.0%	2%	7%
S&P 500	6,297	0.0%	6%	14%
NASDAQ 100	23,065	-0.1%	7%	18%
Nikkei 225	39,819	-0.2%	4%	1%
Shanghai Comp	3,554	0.5%	6%	19%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-0.3	-22.5	-50.2
PL 10Y bond yield	5.5%	-0.9	-9.2	-8.0
CZ 10Y bond yield	4.4%	5.2	11.1	43.0
HU 10Y bond yield	7.0%	2.0	-8.0	50.0
RO 10Y bond yield	7.1%	0.9	-22.3	37.4
WIBOR 3M	5.0%	-1.0	-24.0	-87.0
EURIBOR 3M	2.0%	-2.9	-1.9	-169.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.65	-0.1%	-1.2%	-7.7%
EUR/PLN	4.24	0.0%	-0.7%	-0.8%
EUR/USD	1.16	0.1%	0.5%	6.8%
GBP/PLN	4.90	0.0%	1.9%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.1%	-1.7%
HUF/PLN	0.011	0.1%	-0.2%	3.3%
RON/PLN	0.84	0.0%	1.2%	2.9%
CNY/PLN	0.51	0.2%	1.2%	6.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,374	0.5%	0%	41%
Silver (USD/toz)	38.3	0.2%	6%	31%
Copper (USD/t)	9,779	1.2%	1%	4%
Zinc (USD/t)	2,819	3.0%	7%	0%
Molybdenum (USD/lb)	22.8	0.0%	5%	0%
Iron ore (USD/t)	100	1.5%	5%	-7%
HCC (USD/t)	181	2.0%	2%	-34%
HRC EU (EUR/t)	545	-1.8%	-11%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	69.6	0.4%	-10%	-16%
CO2 (EUR/t)	69.9	-0.9%	-6%	1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.5	0.0%	-18%	4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	0.0%	-7%	-2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	414	0.1%	-4%	-8%
Shanghai Freight Index	1,647	-5.0%	-21%	-55%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA (Buy; PLN 23.2)

Wywiad z CEO [lekko pozytywne]

- CEO ocenił, że decyzja o rezygnacji z koncepcji NABE nie jest dla spółki zaskoczeniem. „Analizy rządowe przewidują, że konieczne są mechanizmy wsparcia, a my już w ubiegłym roku zaplanowaliśmy tzw. rezerwę strategiczną dla czterech bloków (w Kozienicach) o mocy 900 MW”. Jego zdaniem, z trzech przedstawionych mechanizmów optymalny dla Enei byłby pomostowy, umożliwiający wsparcie dla wygaszanych bloków węglowych w zamian za inwestycje w źródła nisko- lub bezemisyjne: gaz, OZE, magazyny energii. „Dopiero za kilka miesięcy będziemy mogli powiedzieć, jak grupa Enea mogłaby z tych zaproponowanych mechanizmów skorzystać. Odpowiedzi przyniosą też aukcje rynku mocy przewidziane jeszcze w tym roku”

- Enea nie planuje w 2025r. kolejnych dużych akwizycji OZE. Capex ma wynieść ok. 8 mld PLN. „Po pierwszym półroczu wykonanie w segmencie wytwarzania może być nieco niższe od założeń, ale z perspektywy całego roku plan nie jest zagrożony” – CEO.

- „Jeśli ustawa wiatrakowa zostanie przyjęta, to i tak inwestycje powstaną za 5-6 lat, bo tyle trwa okres przygotowawczy, projektowy i budowlany. Teraz chcemy się skupić na własnych projektach greenfield, które są na różnym stopniu zaawansowania. Mamy co najmniej kilkaset MW w portfelu i będziemy chcieli te instalacje uruchamiać w przyszłym roku. To będą głównie projekty fotowoltaiczne z magazynami oraz instalacje hybrydowe z magazynami oraz wiatrowe” – CEO

- „Jestem dobrej myśli, nie obserwujemy negatywnych sygnałów z otoczenia rynkowego, ceny energii się ustabilizowały. Jeśli skutecznie wypracujemy w przyszłości mechanizmy, które pozwolą sfinansować kolejne inwestycje, to najbliższe lata zapowiadają się dobrze”

- "Jako zarząd chcielibyśmy, by Enea była spółką dywidendową, bo po to jesteśmy spółką akcyjną, by zwiększać wartość firmy i dzielić się zyskami z akcjonariuszami. Jeśli więc będą warunki do wypłaty, jeśli spółkę będzie stać w perspektywie planowanych inwestycji, to będziemy rekomendować dywidendę, a decyzja ostateczna będzie po stronie walnego zgromadzenia"

- „Łącznie wartość inwestycji w Kozienicach szacujemy na ponad 7 mld zł, licząc już łącznie z przebudową sieci, dobudową części przyłączy. Ponad 5 mld zł mamy zabezpieczone z banków i z funduszy. Mamy również gwarancję KUKE na kilka miliardów złotych"

- Grupa planuje, prawdopodobnie również technologię CCGT w Połańcu, chce wystartować w aukcji głównej w grudniu b.r. Na skalę inwestycji w Połańcu będzie mieć wpływ dostępność turbin w 2028 roku, tak by elektrownia mogła zostać uruchomiona w 2030 roku. Wyzwaniem mogą być braki w zasobów wykonawczych w sektorze wytwarzania

KONSUMENT

DINO POLSKA (Hold; PLN 530)

Rejestracja podziału (splitu) wartości nominalnej akcji spółki i zmian statutu w KRS

- W związku z rejestracją zmian statutu spółki, kapitał zakładowy spółki wynosi 9,8mln PLN i dzieli się na 980,4 mln akcji serii A o wartości nominalnej 0,01 PLN.

MONNARI TRADE

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1H25 na poziomie 157,3mln PLN, +9,2% r/r

Przychody ze sprzedaży detalicznej według marek:

- Monnari – 126,4mln PLN, +0,8% r/r;
- Femestage - 8,2mln PLN, -11,8% r/r;
- 5.10.15 – 6,2mln PLN (0mln PLN w 2H24);

Inne

- Marża brutto na sprzedaży w 2Q25 wyniosła 59,3%, -2,1% r/r;
- Na koniec czerwca'25 grupa posiadała 304 salonów sprzedaży (vs. 210 salony na koniec czerwca'24), +44,8% r/r;
- Całkowita powierzchnia handlowa na koniec czerwca'25 wyniosła ok. 55,8 tys. m2, +20% r/r.

RYNEK APTECZNY

Wartość sprzedaży na aptecznym rynku farmaceutycznym wzrosła o 12% r/r w pierwszej połowie lipca – PEX

GAMING

MODERN TIMES GROUP (Buy; SEK 159)

Podsumowanie konferencji wynikowej [neutralne]

- Wpływ osłabienia USD na dynamikę przychodów w 2Q (-14%) jest wyższy niż wynikałoby to z relatywnego osłabienie kursu. Wynika to z metody kalkulacji tej dynamiki, która porównuje okres, w którym konsolidowany jest Plarium do okresu gdzie studia nie było jeszcze w grupie. Wyłączając efekt konsolidacji ta dynamika byłby zbliżona do 10%;
- Dynamika adj. EBITDA w stałych cenach wyniosła 63% y/y vs zaraportowane 50%;
- Udział 3 gier z największymi przychodami w grupie w sumie przychodów stanowi 50%. Są to RAID, Forge of Empires i Warhammer 40,000: Tacticus, wyprodukowane przez 3 różne studia;

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1486	1839.4	2019.3	1997.9	74%
WIG20	1248.8	1648.2	1708.6	1666.5	73%
WIG40	195.3	289.9	358.1	302.0	55%
sWIG80	40.3	43.1	57.3	55.8	70%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	302.9	CCC	113.3	DIA	10.8
PEO	194.7	XTB	28.0	PXM	3.8
PKN	159.8	MIL	24.3	CRI	3.0
LPP	119.3	BFT	18.4	WLT	2.9
CCC	113.3	ACP	17.1	RVU	1.7
ALE	111.9	TPE	15.5	AST	1.4
PZU	100.0	ENA	9.3	DAT	1.3
DNP	98.9	GPW	8.7	STX	1.2
ZAB	84.6	ATT	8.0	TOA	1.1
KGH	83.8	ASB	7.9	CMP	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
BDX	264%	COG	285%	BOS	456%
ZAB	227%	MBR	224%	ACG	432%
MBK	202%	PXM	216%	VGO	363%
CCC	169%	GPW	212%	XTP	323%
PEO	157%	ASB	203%	WLT	288%
LPP	153%	ABE	177%	COG	285%
PCO	150%	CCC	169%	CRI	282%
PKO	133%	RVU	154%	MAB	269%
KRU	130%	EAT	149%	AST	261%
KTY	126%	ATT	138%	STX	244%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
BDX	624.0	7.6%	DNP	509.0	-0.4%
CCC	214	7.5%	PGE	12.2	0.5%
PCO	22.1	7.1%	CDR	269.6	0.9%
MBK	854.0	4.0%	PKN	87.4	1.0%
LPP	#####	3.6%	KGH	131.8	1.0%

Best	mWIG40		Worst		
CCC	213.9	7.5%	GRX	1.8	-2.6%
ASB	27.3	3.8%	PXM	4.7	-2.5%
11B	188.0	3.6%	DOM	238.5	-2.1%
XTB	73.9	3.1%	MBR	301.0	-2.0%
SNT	206.2	3.1%	TXT	58.5	-1.7%

Best	sWIG80		Worst		
CLC	6.9	3.7%	DAT	111.4	-3.0%
SKA	84.0	3.2%	GRX	1.8	-2.6%
CRJ	479.0	3.0%	PXM	4.7	-2.5%
BOS	10.5	2.9%	XTP	78.7	-2.4%
RNK	4.5	2.5%	VGO	457.0	-2.4%

- 2Q w przypadku przychodów RAID był sezonowo słabszy (coroczny duży event w grze odbywa się w marcu), choć dynamika sprzedaży y/y była dodatnia. W całym Plarium przychody spadły y/y (low single digit) przez underperformance innych tytułów;
- Zespół odpowiedzialny za stworzenie RAID pracuje obecnie nad kolejną grą – shooter'em, który może być kolejną dużą grą studia. Ambicje są duże, ale jest jeszcze za wcześnie żeby dzielić się szczegółami.

GAMES OPERATORS

Gra „Dust Raiders” została sprzedana w ilości 3,2 tys. sztuk w przeciągu 72 godzin od premiery

- Łączny koszt wytworzenia i marketingu gry nie przekroczył 1,16mln PLN i został zwrócony w 6% w ciągu trzech dni sprzedaży w sklepie STEAM;
- Ocena gry na STEAM na poziomie „mieszane”, tj. 54% pozytywnych recenzji.

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 350)

Zaakceptowanie przez ESA pierwszej części dokumentacji w ramach projektu CAMILA

- Z tytułu akceptacji pierwszej części dokumentacji przysługuje wynagrodzenie w wysokości 3,2mln EUR, przy czym ~30% wynagrodzenia przysługuje bezpośrednio Spółce (~4,1mln PLN), a pozostała kwota obejmuje wynagrodzenie dla podwykonawców w projekcie.

XTPL (Buy; PLN 120)

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2Q25 na poziomie 2,8mln PLN, -2,3% r/r

#Delta Printing System

- W 2Q25 Spółka dostarczyła 2 urządzenia DPS do klientów, w gronie odbiorców znalazł się defence contractor z USA oraz Uniwersytet Massachusetts, USA, współpracujący m.in. z firmą Raytheon;

#Pierwsze wdrożenie w Chinach

- Od momentu rozpoczęcia w styczniu'25 pierwszego wdrożenia przemysłowego, XTPL dostarczył partnerowi w Chinach 2szt. modułów UPD – zgodnie z harmonogramem dostaw;
- XTPL dostarcza moduły UPD zgodnie z zapotrzebowaniem zgłaszanym przez klienta końcowego i jego wewnętrznym harmonogramem stawiania dużych maszyn przemysłowych na linii produkcyjnej, w których stopniowo integrowane są kolejne moduły;
- Pierwsze maszyny mają już pracować i potwierdzać zgodność produktu XTPL ze specyfikacją wymaganą przez klienta;
- Spółka ocenia, że z uwagi na timing potrzeby rynkowej klienta końcowego, rynkowa adopcja rozwiązania oferowanego przez XTPL może zająć więcej czasu;

#Pozostałe

- Przychody YTD wyniosły 4,9mln PLN, -14% r/r;
- Na koniec czerwca'25 stan środków pieniężnych wyniósł 16,7mln PLN, -3,5mln PLN kw/kw;
- Zmniejszenie środków pieniężnych o 3,5mln PLN kw/kw ma być efektem usprawnień w zakresie kapitału obrotowego, ale również rozpoczęciem działań optymalizacyjnych w strukturze kosztów Spółki;
- W 2Q25 Spółka złożyła wnioski grantowe na >7mln PLN;
- Spółka nie wyklucza kolejnego wdrożenia przemysłowego jeszcze w 2025 roku.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD (Buy; PLN 15) /PJP MAKRUM

Spółka zależna JHM Development ma umowę za 49,5mln PLN netto z Projprzem Budownictwo

- Kontrakt dotyczy budowy w formule generalnego wykonawstwa budynku mieszkalnego wielorodzinnego w stanie deweloperskim wraz z infrastrukturą techniczną;
- Termin zakończenia robót ustalony został na 30 kwietnia 2027 roku.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 263.8)

Zawarcie umowy z Wojewódzkim Szpitalem Wielospecjalistycznym im. dr. Jana Jonstona w Lesznie o wartości 9,8mln PLN netto

- Przedmiotem umowy jest dostawa materiałów zużywalnych oraz sprzedaż archiwizatora danych dla systemu robotycznego do chirurgii małoinwazyjnej (da Vinci) szpitala;
- Umowa została zawarta na okres 24 miesięcy.

PURE BIOLOGICS

Zawarcie umowy inwestycyjnej z ACRX Investments Limited

- Celem umowy jest zapewnienie spółce możliwości niezwłocznej spłaty istotnych, wymagalnych zobowiązań spółki oraz likwidacji zaistniałego stanu niewypłacalności oraz zapewnienie możliwości prowadzenia dalszej działalności;
- ACRX zobowiązał się do złożenia zapisu na 50 akcji serii P1 w wykonaniu przysługującego prawa poboru akcji serii P1 oraz dodatkowego zapisu na 3 999 950 akcji serii P1 w razie niewykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy;
- Termin zwrotu pożyczki z 23 kwietnia 2023 roku zostanie przedłużony do dnia 17 lipca 2026 roku. Oprocentowanie pożyczki zostanie od dnia 29 maja 2025 roku podwyższone do 17%.

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Tiger International RE GmbH nie zdecydował się na wpłatę drugiej transzy pożyczki na obecnym etapie rozwoju spółki

- Amerykański partner rozważy dalsze zaangażowanie kapitałowe w przypadku zorganizowania większej rundy inwestycyjnej, gdy spółka osiągnie wyższy stopień gotowości do komercjalizacji i rozpocznie strategiczne rozmowy z funduszami VC i partnerami strategicznymi;
- W ramach umowy spółka otrzymała dotychczas od Tiger kwotę 1,6mln USD, która została przeznaczona m.in. na zakończenie procesów regulacyjnych, rozbudowanie działu sprzedaży i osiągnięcie gotowości produkcyjnej.

DĘBICA: Zawarcie z Goodyear S.A. umowy pożyczki o wartości 70mln PLN

- Termin spłaty pożyczki został ustalony na dzień 24 lipca 2026 roku;
- Oprocentowanie pożyczki zostało ustalone na poziomie WIBOR1Y + 0,45% w skali roku.

INTERBUD-LUBLIN: Zawarcie przez spółkę zależną WRP Inwestycje Sp. z o.o. z lokalną firmą budowlaną na wykonanie stanu surowego budynków mieszkalnych

- Wynagrodzenie wykonawcy zostało ustalona na ok. 4,7mln PLN netto;
- Termin zakończenia prac ustalono na 1Q26.

MEX POLSKA: Spółka w tym roku otworzyła pięć lokali, realizując ok. 80% rocznego planu ekspansji

- Obecnie grupa liczy 58 lokali zlokalizowanych na terenie całej Polski.

SECO/WARWICK: Spółka zaprosiła do skupu max. 760 tys. akcji własnych po 25 PLN za papier

- Akcje stanowią 7,6% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu;
- Przyjmowanie ofert rozpocznie się 21 lipca, a zakończy 28 lipca 2025 roku.

INSIDER TRADING

CREOTECH INSTRUMENTS

Prezes zarządu sprzedał 25 tys. akcji @ 270,00 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 15,39 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 72,5 tys. akcji @ 2,56 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 38,2 tys. akcji @ 4,58-4,66 PLN.

JRH ASI

Nabycie 2,5 tys. akcji @ 4,86-5,00 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 5,04-5,06 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

FAST FINANCE

Powłanie p. Tomasza Mihułki na stanowisko prezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

RAFAKO

Zmniejszenie zaangażowania przez PBG z 26,31% do 4,75% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

CREOTECH INSTRUMENTS

Wolumen: 45 tys. @ 270,00

% kapitału: 1,58

CASPAR AM

Wolumen: 976,3 tys. @ 2,50
% kapitału: 9,90

DEKPOL

Wolumen: 4,1 tys. @ 45,00
% kapitału: 0,05

LSI SOFTWARE

Wolumen: 6,5 tys. @ 24,20
% kapitału: 0,20

ORLEN

Wolumen: 50,5 tys. @ 52,60
% kapitału: 0,00

CORPORATE CALENDAR

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06				WIZZ, ABE	
09-13			ITX	LPP, CCC	
16-20					
19-23					
23-27				HMB	
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25				MCOVB, WIZZ	
28-31	OPL			OMV	
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, ABS	RIGHT	CEZ, ASB, ICE, SNT	MOL
11-15				AGO, DAD, OPN, HPM	
18-22		KGH	PEP	PKN, DNP, MBR, VRG	BFT
25-29	TEN	KRU, ABE, WPL	CPS, ACP	CDR, VOX, GEA, GPP, 11B, DAT, FAB, NEU, EUR	CMP, APT

Order: **WIG20** / mWIG40 / Trigon DM Coverage

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Alior	ALR	Buy	131.0	100.5	30%	13,121	6.6	7.3	7.7	1.1	1.0	1.0	17%	14%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	104.0	35%	15,380	7.6	6.3	6.5	0.9	0.9	0.8	12%	14%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	75.9	6%	31,158	10.6	8.3	8.3	1.4	1.2	1.2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	113.0	8%	14,765	9.7	9.1	10.9	1.5	1.5	1.6	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	322.5	13%	41,957	10.0	9.6	9.2	2.3	2.2	2.0	23%	23%	22%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,026.0	3%	194,991	12.7	12.0	11.5	1.6	1.6	1.5	12%	13%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	854.0	-1%	36,317	10.6	8.4	9.3	1.7	1.4	1.3	16%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	14.8	-12%	17,906	21.4	12.7	9.1	2.1	1.8	1.6	10%	14%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	145.0	-2%	74,095	11.5	10.8	11.6	2.2	2.1	2.1	19%	20%	18%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,690	14%	8,033	7.0	7.6	7.4	1.4	1.3	1.2	20%	17%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	197.8	18%	51,903	8.2	8.5	9.3	1.5	1.4	1.4	18%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	82.2	16%	102,775	9.5	8.2	9.0	1.8	1.7	1.6	19%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	519.6	21%	53,098	8.3	7.7	8.2	1.5	1.5	1.5	18%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.4	403.4	33%	7,827	7.4	6.5	6.5	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	62.2	5%	53,711	9.2	9.3	9.4	1.6	1.5	1.4	17%	16%	15%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
11bit Studios	11B	Sell	175.0	188.0	-7%	454	5.6	11.4	9.0	3.0	4.4	2.7	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.2	96.6	26%	1,402	7.6	7.6	7.4	4.5	4.2	3.9	4%	5%	5%	37
AC	ACG	Under Review		28.9	-	266	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	19.5	23%	241	9.6	7.7	6.9	3.3	2.6	2.2	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	36.2	16%	38,281	26.5	19.6	16.1	12.5	10.6	9.1	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	21.8	17%	550	10.8	10.3	9.2	4.9	4.7	4.3	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		60.9	-	474	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.7	-4%	3,447	13.0	11.4	10.2	5.3	5.1	4.8	2%	3%	4%	89
Answear.com	ANR	Hold	34.0	29.8	14%	566	18.1	13.8	10.2	10.2	8.2	6.9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	46.8	28%	2,452	16.0	5.5	3.3	13.6	5.5	3.3	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		11.7	-	813	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.7	15.7	7%	187	6.8	6.2	7.9	4.0	3.4	2.8	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.3	28%	415	6.7	5.5	5.2	5.5	4.7	4.2	2%	2%	2%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.8	6%	2,968	23.4	21.3	19.5	16.3	14.6	13.3	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	213.2	1%	17,696	31.4	27.7	26.2	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	77.5	14%	4,022	19.9	18.0	16.3	11.8	10.7	9.8	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.5	28%	2,531	9.7	5.1	5.0	13.2	6.1	5.9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	20.8	34%	2,717	12.2	10.0	8.8	8.5	7.2	6.5	2%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,885	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,190.0	38%	10,450	20.7	16.3	13.5	9.1	7.4	6.3	3%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	105.0	18%	517	25.0	—	—	22.6	—	98.0	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	33.2	20%	640	13.1	6.7	7.4	5.3	3.2	4.1	0%	6%	12%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	624.0	15%	15,931	21.9	19.3	15.9	12.5	10.3	8.8	3%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	41.3	258%	213	—	1.9	0.5	—	0.5	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	213.9	22%	16,476	19.5	15.7	12.4	9.9	7.8	6.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.4	269.6	15%	26,936	48.6	105.4	15.8	40.7	88.1	11.0	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	24	91%	1,293	—	112.6	44.5	31.0	18.3	14.2	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,232.0	-22%	662,803	22.7	13.3	14.4	6.9	7.1	7.2	4%	4%	6%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-24%	515	—	—	5.2	608.4	—	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	479.0	12%	335	13.8	12.3	27.6	8.9	5.9	9.1	2%	7%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	308.0	14%	879	36.9	27.4	15.1	20.1	14.7	7.5	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	242.0	7%	1,093	18.1	14.4	12.3	8.5	7.6	6.9	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.1	16%	8,675	6.8	6.7	5.4	9.0	9.4	8.1	—	—	—	#N/D

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Cyber Folks	CBF	Buy	192.0	164.0	17%	2,326	39.4	25.7	17.6	16.4	12.7	10.2	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	16.8	12%	10,744	16.1	12.0	10.1	6.9	6.1	5.8	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	47.6	26%	556	31.0	24.0	16.9	19.3	14.4	10.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.2	22%	3,749	9.3	7.1	6.6	8.0	5.6	5.1	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	172.0	6%	5,804	21.5	17.9	15.8	11.2	9.6	8.4	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	81.5	8%	345	13.1	12.7	11.8	7.3	6.7	6.2	6%	7%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	530.4	509.0	4%	49,902	25.8	20.1	16.5	17.0	13.2	10.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	238.5	11%	6,153	8.7	8.4	7.8	7.4	6.9	6.3	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	33%	2,171	24.5	4.5	3.2	21.6	4.9	2.9	8%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	34.0	3%	406	29.4	10.3	9.7	5.5	3.8	3.8	5%	2%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	20.1	15%	10,648	3.7	3.8	4.6	3.1	3.5	4.5	2%	2%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	56.0	18%	982	6.2	8.9	8.3	5.3	5.2	4.7	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	8.3	—	1,152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	28.5	16%	79	16.0	11.3	10.2	8.4	6.6	6.3	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	37	9%	780	10.0	9.5	9.1	7.3	6.6	6.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	#####	#####	37%	1,901,024	6.7	6.0	5.6	4.4	3.7	3.2	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	55.2	9%	2,315	13.4	13.4	13.1	10.2	9.8	9.5	6%	6%	7%	67
Grenovia	GEA	Under Review		2.7	-	1,557	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	65.6	7%	4,520	18.4	16.6	15.1	12.7	11.4	10.2	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.2	-16%	2,400	8.6	8.6	7.8	16.3	17.1	16.4	6%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.3	45%	1,157	4.8	5.8	6.6	1.6	1.6	2.1	11%	11%	19%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	139.1	-14%	223,185	21.9	18.7	17.2	7.5	7.2	6.9	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	42.1	9%	131,118	21.6	19.7	18.2	11.5	10.6	9.8	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18	13.0	40%	27,664	17.2	14.8	12.4	8.1	6.9	5.8	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	601	30%	8,515	10.2	8.9	8.0	8.4	7.6	7.0	1%	2%	2%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	25	22.3	10%	14,008	22.0	16.1	14.0	7.5	6.4	5.8	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,699	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	910.0	13%	8,939	16.5	14.0	12.6	10.4	9.1	8.6	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Hold	147	132	12%	26,360	11.8	9.5	9.2	4.4	3.9	3.7	2%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	#####	#####	36%	29,305	—	—	—	7.2	6.3	5.4	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.5	—	177	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		66.2	-	442	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	261.0	3%	3,565	77.6	47.6	35.5	14.1	12.1	10.8	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	8.0	164%	62	1.3	22.3	—	0.2	3.1	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		37	-	243	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	14.2	6%	1,558	12.0	11.5	10.2	6.3	6.3	5.8	1%	2%	3%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	26%	1,910	7.1	4.9	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	301	11%	1,057	11.6	10.0	8.8	8.2	7.1	6.2	5%	6%	7%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,050.0	2%	2,292	5.4	6.0	8.5	3.0	3.1	3.8	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	5.7	231%	118	—	2.0	1.5	—	1.8	0.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.0	22%	1,673	6.1	6.5	6.1	6.2	6.4	5.9	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	105.0	51%	12,971	24.5	15.3	12.9	6.4	5.1	4.1	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	677.0	-3%	3,083	20.7	16.2	13.7	9.3	8.2	7.3	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		70.3	-	3,164	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	46.0	7%	15,068	9.5	8.8	9.0	4.3	4.4	4.6	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.2	-6%	556	30.5	26.6	20.8	9.3	8.6	7.0	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	125.0	92.4	35%	1,038	11.6	10.7	9.9	8.3	7.9	7.4	8%	9%	9%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	9.2	6%	12,095	13.4	12.0	11.1	4.7	4.4	4.4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Under Review	-	87.4	—	101,478	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review	-	5.1	—	182	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	260.3	8%	130,125	6.7	6.5	5.8	5.5	5.0	4.9	0%	0%	0%	33

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Pekabex	PBX	Buy	20.0	18.2	10%	451	6.0	6.5	5.1	4.1	4.3	3.6	---	---	---	---
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	22.1	-8%	12,750	12.8	11.8	11.0	4.8	4.4	4.1	3%	4%	5%	53
PGE	PGE	Hold	13.2	12.2	8%	27,463	4.6	5.2	5.8	3.9	4.7	5.4	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	293.5	28%	1,937	12.0	10.3	10.7	9.0	7.8	8.4	9%	8%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.6	24%	4,602	28.7	26.8	41.0	13.1	20.1	30.7	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	131.3	60%	1,911	8.1	8.0	7.7	5.1	4.7	4.2	7%	7%	7%	---
Rawplug	RWL	Under Review		16.1	-	500	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	31.6	77%	729	---	2.0	1.9	---	0.3	0.3	0%	0%	0%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	159.8	40%	436	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review	-	35.3	---	806	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Buy	37.0	31.8	16%	602	27.3	13.7	10.3	8.3	6.3	5.3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	58.0	49.8	16%	1,401	29.1	22.5	17.6	17.5	13.7	11.1	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		249.0	-	1,344	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	84.0	7%	1,060	16.0	13.8	12.3	8.6	7.9	7.3	---	---	---	---
Synektik	SNT	Buy	263.8	206.2	28%	1,759	17.0	13.9	12.6	10.6	9.2	7.4	4%	5%	5%	---
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.8	14%	15,370	4.7	5.5	5.3	4.5	4.9	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.5	82.0	-2%	531	7.8	9.6	10.3	4.8	5.9	6.1	19%	13%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	37.4	34%	858	9.9	8.4	6.5	5.0	3.0	1.2	4%	5%	6%	---
Toya	TOA	Buy	12.0	9.9	22%	740	10.4	9.3	8.5	6.6	6.0	5.4	---	---	---	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	320.0	289.0	11%	398,820	4.3	5.1	5.4	3.6	3.5	3.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	136.6	24%	1,072	8.7	7.9	7.2	6.1	5.8	5.5	4%	3%	4%	---
Voxel	VOX	Hold	178.0	185.4	-4%	1,947	17.5	14.4	13.4	9.7	8.1	7.2	2%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review	-	3.9	---	905	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		6.4	-	385	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	78.2	33%	2,328	12.7	10.6	9.1	6.4	5.4	4.9	2%	2%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	18.9	-5%	348	9.1	9.3	9.1	5.4	5.3	5.0	4%	5%	8%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	11.0	10.5	5%	1,082	5.7	11.7	12.3	5.5	4.3	3.9	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	73.9	30%	8,688	8.6	8.1	6.9	5.2	4.7	3.6	7%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	78.7	52%	209	---	23.5	7.6	---	10.5	4.0	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	27.67	21.15	0.31	21150	25	16	12	7.7	6.4	5.3	---	---	---	---

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

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	Piotr Rychlicki	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat	<i>Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.