

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

INSTAL KRAKÓW: Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25**KPPD:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25**NOVITA:** Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1H25

FINANSE

BANKI: KNF sceptyczny wobec podatku od nadmiarowych zysków banków w celu wsparcia kredytobiorców

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Porozumienie z bankami dot. konwersji długu na akcje. SP może dokapitalizować ATT do 1.6 mld PLN**ROPA I GAZ:** Odkrycie największych złóż ropy w Polsce przez CEP

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Dane wolumenowe za czerwiec [lekko pozytywne]**ENERGETYKA:** Renata Mroczek wybrana CEO URE

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Allegro Delivery podjęło współpracę z Żabką, zyskało 11,6 tys. nowych punktów odbioru**ASBIS:** Wstępne przychody w czerwcu 2025 roku na poziomie ~374mln USD, +65% r/r**EUROCASH:** Sieci z Grupy Eurocash oraz Chorten i Netto budują sojusz zakupowy**HANDEL:** Obroty centrów handlowych wzrosły o 2,8% r/r, a odwiedzalność o 0,3% w maju - PRCH

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING: Spółka sprzedała 381 tys. ton oleju w 4Q24/25, -1% r/r**XTPL:** Sprzedaż urządzenia DPS do National Institute for Research and Development in Microtechnologies Bucharest w Rumunii**RYNEK KOSMICZNY:** Polski rząd planuje kupić udziały w Iceye – Financial Times

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD: Zawarcie umowy o wartości 549,4mln PLN brutto na odcinek drogi S11 Ostrów Wlkp. – Kępno, odcinek I węzeł Przygodzice – węzeł Ostrzeszów Północ**MIRBUD:** Podpisanie umowy na budowę obwodnicy Wyrzyska przy S10 za 121,3mln PLN brutto**MIRBUD:** Portfel zamówień grupy wzrósł do 8,66mld PLN netto do realizacji do 2029 roku**MIRBUD:** Konsorcjum Mirbudu i PBS Transkol ma umowę o wartości 57,2mln PLN brutto na prace na liniach kolejowych 281 i 356**UNIBEP:** Konsorcjum z Unibepem ma kontrakt z PGE Energia Ciepła o wartości 885,7mln PLN netto**PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA:** Czerwiec '25: +2.2% r./r. vs. konsensus -1.2% r./r.**BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE:** Czerwiec'25: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 10.2tys. (-4% r./r., YTD -3% r./r.)

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

INSTAL KRAKÓW

Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 104,9mln PLN, -24% r/r;
- EBITDA 19,3mln PLN;
- Zysk brutto 19,1mln PLN, -37% r/r;
- Zysk netto 15,3mln PLN, -38% r/r.

KPPD

Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 175,4mln PLN, -1% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 14,8mln PLN, +0,7% r/r;
- EBITDA 1,4mln PLN vs. -3,7mln PLN w 1H24;
- Strata netto 10mln PLN vs. strata netto 14,8mln PLN w 1H24.

NOVITA

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 95,9mln PLN, -2,2% r/r;
- EBITDA 13,9mln PLN, -19% r/r;
- Zysk netto 10,2mln PLN, -17% r/r.

FINANSE

BANKI

KNF sceptyczny wobec podatku od nadmiarowych zysków banków w celu wsparcia kredytobiorców

- Ewentualna dyskusja na temat wprowadzenia podatku od nadmiarowych zysków banków powinna być poprzedzona właściwym zdefiniowaniem potrzeb i celów, na jakie mogłyby przeznaczone przychody zrealizowane z tego tytułu.
- KNF krytykuje przeznaczanie tych środków na dopłaty do kredytów, co mogłoby zaburzyć rynek i zwiększyć inflację. KNF nie popiera także wakacji kredytowych w obecnej sytuacji.
- Podatek mógłby wspierać strategiczne cele państwa, np. obronność lub rozwój technologiczny, a nie popyt mieszkaniowy.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)

Porozumienie z bankami dot. konwersji długu na akcje. SP może dokapitalizować ATT do 1.6 mld PLN

- Grupa Azoty podpisała w zeszłym tygodniu wstępne kierunkowe porozumienie z instytucjami finansowymi dotyczące restrukturyzacji długu spółki
- W ramach podpisanego porozumienia, Skarb Państwa rozważa dokapitalizowanie Grupy Azoty na kwotę do 1,6 mld zł, a instytucje finansowe rozważają średnioterminowy plan restrukturyzacyjny, w ramach którego zadłużenie zostanie podzielone na trzy części. "Plan zakłada konwersję długu Grupy Azoty na akcje spółki, zamianę zadłużenia na obligacje partycypacyjne oraz balonową spłatę zadłużenia po pięciu latach" - powiedziało źródło. "Zgodnie z porozumieniem, Grupa Azoty ma przeprowadzić konieczną restrukturyzację, ale nie ma w nim mowy o zwolnieniach pracowników" - dodało. (PAP Biznes)

ROPA I GAZ

Odkrycie największych złóż ropy w Polsce przez CEP

- Central European Petroleum z Kanady (100% udziałów) poinformowała o odkryciu złoża ropy i gazu, po dokonanych odwiercie na złożu Wolin East, 6km od Świnoujścia.
- Firma rozpoczyna poszukiwanie polskich i międzynarodowych partnerów do wydobycia ropy i gazu z koncesji Wolin
- Wg. szacunków, złożo zawiera 22m ton wydobywalnych ropy i kondensatu, oraz 5 mld m3 gazu o jakości handlowej. Całkowity potencjał zasobów szacowany jest przez spółkę na ponad 33 mln ton ropy i kondensatu oraz 27 mld m3 gazu. „To złożo jest największym odkryciem ropy w całej Europie w ciągu ostatnich 10 lat” - CEO
- Obecnie krajowe wydobycie ropy wynosi ok. 0.7-0.9m ton rocznie względem zapotrzebowania 25–26m ton rocznie. Zużycie gazu ziemnego wynosi obecnie ok. 17–18 mld m3 rocznie, z czego ok. 3.3 mld m3 pochodzi z wydobycia krajowego.
- Wg. P. Woźniaka (ex-CEO PGNIG, Minister Gospodarki, geolog), z punktu widzenia inwestorskiego są to na razie przewidywania. Złożo musi zostać potwierdzone przez Komisję Zasobów Kopalin. „Potrzeba jeszcze kilku wierceń, od trzech do pięciu, co może jeszcze zwiększyć potencjał. Nim ruszy wydobycie może upłynąć w najlepszym razie jeszcze około 3 lat”.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	107,996	-0.4%	8%	25%
WIG20	2,950	-0.5%	8%	19%
mWIG40	8,053	-0.4%	6%	27%
sWIG80	29,221	0.4%	2%	17%
PX (Prague)	2,189	0.0%	2%	35%
BUX (Budapest)	101,339	0.1%	3%	38%
BET (Bucharest)	19,704	-0.3%	5%	6%
BIST30 (Istanbul)	11,829	2.6%	16%	-3%
DAX	24,308	0.1%	4%	32%
FTSE 100	9,013	0.2%	3%	10%
STOXX Europe 600	547	-0.1%	2%	6%
S&P 500	6,306	0.1%	6%	13%
NASDAQ 100	23,180	0.5%	7%	17%
Nikkei 225	39,688	0.0%	3%	0%
Shanghai Comp	3,567	0.7%	6%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-2.9	-31.0	-60.7
PL 10Y bond yield	5.5%	-2.5	-15.8	-17.1
CZ 10Y bond yield	4.3%	-6.2	0.8	38.1
HU 10Y bond yield	7.0%	-3.0	-14.0	48.0
RO 10Y bond yield	7.1%	0.6	-19.8	36.9
WIBOR 3M	5.0%	0.0	-23.0	-87.0
EURIBOR 3M	2.0%	-2.9	-1.9	-169.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.63	0.1%	-1.6%	-8.2%
EUR/PLN	4.25	0.1%	-0.6%	-0.8%
EUR/USD	1.17	0.0%	1.0%	7.3%
GBP/PLN	4.89	0.1%	2.0%	3.8%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.2%	-1.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.3%	3.3%
RON/PLN	0.84	0.0%	1.1%	2.8%
CNY/PLN	0.51	0.0%	1.6%	6.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,401	-0.2%	1%	42%
Silver (USD/toz)	38.9	-0.2%	8%	33%
Copper (USD/t)	9,860	0.8%	2%	6%
Zinc (USD/t)	2,839	0.7%	8%	2%
Molybdenum (USD/lb)	22.8	0.0%	4%	1%
Iron ore (USD/t)	100	0.5%	6%	-6%
HCC (USD/t)	188	3.9%	8%	-32%
HRC EU (EUR/t)	545	-1.8%	-11%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	68.8	-0.6%	-11%	-17%
CO2 (EUR/t)	69.7	-0.2%	-4%	4%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.4	-0.3%	-18%	4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-0.3%	-7%	-2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	413	-0.2%	-4%	-8%
Shanghai Freight Index	1,647	-5.0%	-21%	-55%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Hold; PLN 147.3)

Dane wolumenowe za czerwiec [lekko pozytywne]

Sales volumes	Jun-24	1Q25	Apr-25	May-25	Jun-25	Y/Y	M/M	2Q25	Jun-25E	2Q25E
Copper (kt)	59.0	178.1	54.1	61.1	63.0	7%	-3%	178.2	58.5	173.7
KGHM Poland	47.5	143.3	45.8	48.4	48.3	2%	0%	142.5	45.8	140.0
KGHM Int.	4.4	14.2	2.8	5.4	5.4	23%	0%	13.6	5.4	13.6
Sierra Gorda (55%)	7.1	20.7	5.5	7.3	9.3	31%	-22%	22.1	7.3	20.1
Silver (t)	147.6	339.2	126.9	112.0	119.1	-19%	-6%	358.0	107.1	346.0
KGHM Poland	145.0	332.8	125.3	109.9	115.8	-20%	-5%	351.0	105.0	340.2
KGHM Int.	0.4	1.4	0.3	0.1	0.8	100%	-88%	1.2	0.1	0.5
Sierra Gorda (55%)	2.1	5.0	1.3	2.0	2.5	19%	-20%	5.8	2.0	5.3
TPM (ktroz)	17.2	45.7	12.3	12.6	16.0	-7%	-21%	40.9	12.6	37.3
KGHM Poland	10.8	25.3	7.8	6.1	8.6	-20%	-29%	22.5	6.1	20.0
KGHM Int.	3.6	13.0	2.7	3.9	4.2	17%	-7%	10.8	3.9	10.5
Sierra Gorda (55%)	2.7	7.3	1.8	2.5	3.3	22%	-24%	7.6	2.5	6.8
Molybdenum (mn lb)	0.2	0.9	0.2	0.2	0.3	50%	-33%	0.7	0.2	0.6
Sierra Gorda (55%)	0.2	0.9	0.2	0.2	0.3	50%	-30%	0.7	0.2	0.6

Zarówno w czerwcu, jak i całym I półroczu 2025 roku produkcja miedzi, srebra i TPM została zrealizowana powyżej założeń budżetowych

ENERGETYKA

Renata Mroczek wybrana CEO URE

Wcześniej zajmowała stanowisko wiceprezes URE. Jest absolwentem Wydziału Prawa UŁ.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 42)

Allegro Delivery podjęło współpracę z Żabką, zyskało 11,6 tys. nowych punktów odbioru

- Łącznie sieć ma już 45 tys. punktów odbioru.

ASBIS (Buy; PLN 35)

Wstępne przychody w czerwcu 2025 roku na poziomie ~374mln USD, +65% r/r

EUROCASH (Under Review)

Sieci z Grupy Eurocash oraz Chorten i Netto budują sojusz zakupowy

- Grupa Eurocash, Grupa Chorten i Netto Polska zamierzają dołączyć do EMD - europejskiego sojuszu zakupowego;

- Wspólnie, te trzy podmioty zarządzają siecią >20tys. sklepów;

- Nowy polski sojusz zakupowy, po uzyskaniu zgody antymonopolowej, będzie współpracował od 2026 roku z takimi detalistami jak Euromadi Alfa Group (Hiszpania), ESD Italia, Superunie (Holandia), RTG International (Niemcy) oraz Axfood (Szwecja).

HANDEL

Obroty centrów handlowych wzrosły o 2,8% r/r, a odwiedzalność o 0,3% w maju - PRCH

PRZEMYSŁ

KERNEL HOLDING

Spółka sprzedała 381 tys. ton oleju w 4Q24/25, -1% r/r

- YTD 1,4 mln ton, -5% r/r;

- W 4Q24/25 spółka przetworzyła 952 tys. ton nasion roślin oleistych, +13% kw/kw (YTD 3,45 mln ton. +8% r/r);

- Łączny eksport zbóż z Ukrainy w roku obrotowym 2024/25 wyniósł 5,4 mln ton, pozostając na zbliżonym poziomie r/r.

XTPL (Buy; PLN 120)

Sprzedaż urządzenia DPS do National Institute for Research and Development in Microtechnologies Bucharest w Rumunii

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2016	1829.6	2008.5	1997.2	100%
WIG20	1746.6	1596.8	1699.8	1666.4	103%
WIG40	306.6	284.7	355.9	302.0	86%
sWIG80	46.1	42.7	56.5	55.8	82%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PEO	268.7	CCC	32.9	DIA	3.7
PKO	200.8	ACP	20.2	CRI	1.7
PKN	142.3	TPE	17.2	CMP	1.7
KGH	92.2	XTB	12.8	CIG	1.3
ALE	69.8	MIL	10.3	PXM	1.2
PZU	61.8	BFT	10.3	BLO	1.0
CDR	57.0	ATT	8.5	LWB	1.0
DNP	55.6	RBW	6.2	BCX	0.9
LPP	54.3	GPW	6.1	VRG	0.9
ZAB	46.0	TXT	4.6	RVU	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PEO	205%	MBR	188%	VRG	413%
BDX	133%	APR	177%	CMP	289%
ZAB	122%	EAT	169%	WTN	286%
CDR	117%	GPW	148%	CRJ	197%
KGH	96%	ATT	141%	SNK	183%
PKO	87%	EUR	127%	MNC	178%
PCO	86%	TEN	124%	VGO	177%
SPL	81%	CIG	122%	BLO	165%
LPP	70%	LWB	115%	FRO	159%
KRU	65%	COG	114%	CRI	155%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
PCO	22.6	2.4%	PKO	80.5	-2.0%
KGH	134	1.7%	CCC	209.7	-2.0%
SPL	522.6	0.6%	CDR	265.2	-1.6%
BDX	627.6	0.6%	OPL	9.1	-1.1%
KTY	914.0	0.4%	MBK	845.4	-1.0%
Best			mWIG40		
GRX	1.9	3.1%	ACP	207.4	-2.7%
LWB	24.5	2.1%	RBW	128.0	-2.5%
APR	21.2	1.9%	CCC	209.7	-2.0%
PKP	15.6	1.9%	SNT	202.4	-1.8%
DOM	243.0	1.9%	ENA	19.7	-1.8%
Best			sWIG80		
MOC	6.0	4.5%	MDG	30.8	-3.0%
MNC	31.3	4.3%	CRI	301.0	-2.3%
CMP	252.0	4.1%	BLO	32.5	-2.1%
BCX	109.0	3.8%	ELT	48.5	-2.0%
VRG	4.0	3.4%	WTN	18.5	-1.9%

RYNEK KOSMICZNY

Polski rząd planuje kupić udziały w Iclaye – Financial Times

- Prezes Spółki Rafał Modrzewski poinformował, że rząd jest na końcowym etapie rozmów w sprawie nabycia udziałów, nie ujawniając wielkości inwestycji;
- CEO polsko-fińskiego start-upu Iclaye twierdzi, że wycena Spółki wzrosła „znaczaco” powyżej 1mld USD;
- Polska inwestycja miałaby zostać dokonana za pośrednictwem BGK i jest następstwem zakupu przez MON w maju'25 sześciu satelitów SAR od Iclaye o wartości ~230mln USD;
- BGK odmówił komentarza w sprawie rozmów;
- W maju 2025 Iclaye utworzyło spółkę joint venture z Rheinmetall w celu budowy satelitów w Niemczech.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Zawarcie umowy o wartości 549,4mln PLN brutto na odcinek drogi S11 Ostrów Wlkp. – Kępno, odcinek I węzeł Przygodzice – węzeł Ostrzeszów Północ

- Termin zakończenia robót został ustalony na 39 miesięcy od daty zawarcia umowy.

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Podpisanie umowy na budowę obwodnicy Wyrzyska przy S10 za 121,3mln PLN brutto

- Termin realizacji zadania ustalono na 39 miesięcy od daty zawarcia umowy.

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Portfel zamówień grupy wzrósł do 8,66mld PLN netto do realizacji do 2029 roku

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Konsorcjum Mirbudu i PBS Transkol ma umowę o wartości 57,2mln PLN brutto na prace na liniach kolejowych 281 i 356

- Zakończenie robót planowane jest na 13 grudnia 2025 roku.

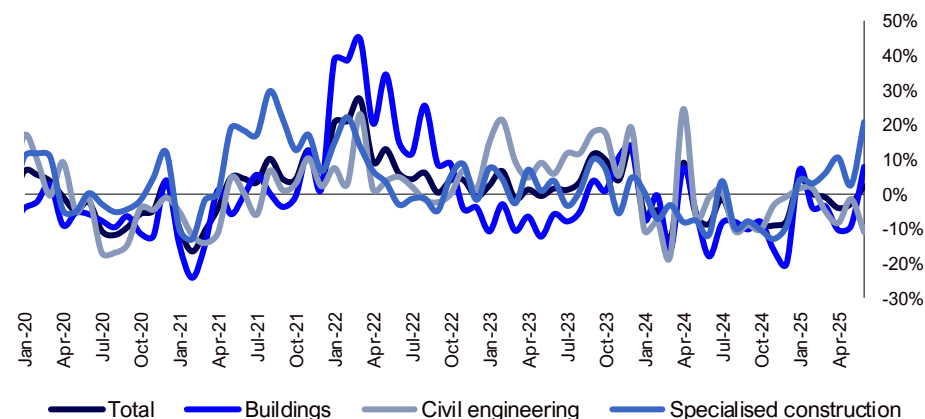
UNIBEP

Konsorcjum z Unibepem ma kontrakt z PGE Energia Ciepła o wartości 885,7mln PLN netto

- Inwestycja ma polegać na wykonaniu projektu oraz robót budowlano-montażowych, których celem jest realizacja elektrociepłowni gazowej opartej na agregatach kogeneracyjnych;
- Na Unibep przypadają prace o wartości ok. 589,7mln PLN netto.

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA

Czerwiec '25: +2.2% r./r. vs. konsensus -1.2% r./r.



Source: Statistics Poland, Trigon

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE

Czerwiec '25: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 10.2tys. (-4% r./r., YTD -3% r./r.)

	Jun'24	Jul'24	Aug'24	Sep'24	Oct'24	Nov'24	Dec'24	Jan '25	Feb '25	Mar '25	Apr '25	May '25	Jun '25
Dwellings completed	16,855	18,629	14,586	16,581	17,133	16,529	21,155	15,842	14,863	15,722	16,125	14,652	15,535
- o/w Developers	10,812	11,405	8,447	11,094	10,330	10,687	13,939	9,386	8,912	9,439	10,011	9,150	10,154
- YoY	-20.1%	17.8%	-30.3%	4.2%	-26.8%	-11.4%	-3.7%	12.9%	-10.2%	-13.2%	3.8%	-1.4%	-3.8%
Construction permits granted	24,025	26,650	25,581	22,986	24,346	22,604	23,208	19,606	20,051	22,007	18,997	20,699	18,844
- o/w Developers	16,915	18,228	17,908	16,122	16,352	16,551	17,002	13,128	13,391	13,885	10,683	12,695	11,025
- YoY	18.8%	51.3%	40.4%	-1.0%	-3.5%	1.2%	6.8%	-10.5%	-14.2%	-33.1%	-37.3%	-26.3%	-34.4%
Dwellings construction started	21,229	19,974	19,899	19,241	23,352	16,411	12,583	17,233	16,585	21,899	20,061	19,091	15,871
- o/w Developers	14,092	11,786	12,801	11,795	15,910	11,427	8,203	12,618	10,925	12,988	11,828	11,165	8,809
- YoY	58.9%	27.3%	18.7%	-3.3%	29.6%	4.8%	-26.4%	4.7%	-22.9%	-17.6%	-6.0%	-6.4%	-37.5%

Source: Statistics Poland, Trigon

POZOSTAŁE INFORMACJE

3R GAMES: Sprzedaż gry „Cave Crave” osiągnęła poziom pozwalający pokryć koszty produkcji i nakładów marketingowych

- Premiera gry na platformie Meta Quest miała miejsce w dniu 26 czerwca 2025 roku.

BRAND24: Podpisanie umowy z X Internet Unlimited Company o wartości ok. 1,3mln USD

- Umowa została zawarta na okres 12 miesięcy.

PASSUS: Zawarcie z podmiotem z branży energetycznej umowy na dostawę licencji oprogramowania klasy enterprise wspierającego bezpieczeństwo i analizę danych operacyjnych

- Umowa obowiązuje przez okres 3 lat;

- Maksymalna roczna wartość umowy wynosi 7,5mln USD netto.

SOPHARMA: Sprzedaż za czerwiec'25 wzrosła o 49% r/r

INSIDER TRADING

CASPAR AM

Członek RN p. Leszek Kasperski sprzedał 1 mln akcji @ 2,50-5,65 PLN.

LOKUM DEWELOPER

Kuźniar Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 3,1 tys. akcji @ 21,90-22,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 81,2 tys. akcji @ 2,50 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 3,7 tys. akcji @ 96,46-97,50 PLN.

AMREST

Nabycie 84,8 tys. akcji @ 15,60-15,70 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 1,5 tys. akcji @ 5,44 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 66,7 tys. akcji @ 111,04 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,8 tys. akcji @ 5,06 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 1 mln akcji @ 21,27 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

AB

Zgłoszenie przez PKO BP Bankowy OFE kandydatury p. Tomasza Mazurkiewicza na stanowisko członka RN.

CASPAR AM

Rezygnacja p. Leszka Kasperskiego z pełnienia funkcji członka RN.

PHN

Powołanie p. Kamili Szmorlińskiej na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CASPAR AM

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Leszka Kasperskiego z 28,39% do 18,09% kapitału i głosów.

VRG

Zwiększenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy z 42,34% do 42,58% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

PCC ROKITA

Uchwała zarządu w sprawie wcześniejszego wykupu obligacji serii HB o wartości nominalnej 25mln PLN oraz obligacji serii HC o wartości nominalnej 25mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LSI SOFTWARE

Wolumen: 979 tys. @ 29,00

% kapitału: 30,02

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BENEFIT SYSTEMS: Uchwała NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Ze składu RN odwołano p. Julitę Jabłkowską;
- Do RN powołano p. Marzenę Piszczek, p. Katarzynę Rozenfeld i p. Grzegorza Wachowicza.

PEKAO: Zwołanie NWZA na dzień 3 września 2025 roku w sprawie m.in. podziału Pekao Banku Hipotecznego S.A.

PKO BP: Zwołanie NWZA na dzień 25 sierpnia 2025 roku w sprawie zmian w składzie RN

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	100.2	31%	13,075	6.5	7.2	7.7	1.1	1.0	1.0	17%	14%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	105.0	33%	15,527	7.7	6.4	6.6	1.0	0.9	0.9	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	112.6	8%	14,712	9.7	9.0	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	845.4	0%	35,951	10.5	8.3	9.2	1.7	1.4	1.3	16%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	14.6	-11%	17,687	21.1	12.5	9.0	2.1	1.8	1.6	10%	14%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	145.4	-2%	74,299	11.5	10.8	11.7	2.2	2.1	2.1	19%	20%	18%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,660	14%	8,025	7.0	7.6	7.4	1.4	1.3	1.2	20%	17%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	196.8	18%	51,654	8.1	8.5	9.3	1.5	1.4	1.4	18%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	80.5	18%	100,675	9.3	8.0	8.8	1.8	1.7	1.6	19%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	522.6	21%	53,404	8.4	7.8	8.2	1.5	1.5	1.5	18%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.4	403.9	33%	7,837	7.4	6.5	6.5	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	62.1	5%	53,642	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	185.0	-5%	447	10.3	22.8	13.6	4.3	7.2	4.4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.2	96.9	26%	1,406	7.7	7.5	7.3	5.0	4.6	4.4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		28.9	-	266	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	19.5	23%	241	14.2	9.2	8.0	7.7	6.1	5.4	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	36.3	16%	38,387	23.9	18.1	15.3	12.0	10.3	8.9	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	22.0	16%	555	12.3	11.1	9.9	5.2	5.0	4.7	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		60.1	-	468	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.8	-5%	3,460	21.2	18.3	16.1	5.5	5.2	5.0	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Hold	34.0	29.7	15%	563	17.4	13.5	10.1	10.0	8.1	6.8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	47.0	28%	2,462	16.1	5.5	3.3	13.6	5.6	3.3	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		11.8	-	818	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.7	15.5	8%	185	7.5	6.7	7.9	4.9	3.8	2.9	0%	0%	7%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.7	26%	1,536	6.8	5.6	5.3	5.5	4.8	4.2	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.2	7%	2,947	22.4	20.9	19.2	16.0	14.5	13.2	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	207.4	4%	17,214	29.7	26.3	24.5	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	76.1	16%	3,949	20.0	17.8	16.2	11.8	10.5	9.6	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.8	28%	2,544	9.7	5.1	5.0	13.2	6.1	5.9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	21.2	31%	2,769	12.8	10.2	9.0	8.8	7.3	6.6	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,904	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,185.0	38%	10,433	22.7	16.2	12.8	9.2	7.1	6.0	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	109.0	14%	537	—	7.6	—	—	5.5	96.9	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	32.5	22%	627	16.3	7.3	7.8	6.8	3.6	4.5	0%	5%	11%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	627.6	14%	16,023	24.1	22.4	17.6	14.5	12.6	10.1	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	40.6	264%	209	—	2.0	—	—	0.8	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	209.7	24%	16,152	19.2	15.4	12.1	9.8	7.7	6.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.4	265.2	17%	26,496	66.3	102.1	15.9	54.4	84.6	11.1	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	24	91%	1,293	—	132.2	52.0	37.5	23.7	17.3	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,236.0	-22%	664,955	22.8	13.4	14.4	6.9	7.1	7.3	4%	4%	6%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-24%	513	102.3	—	5.0	15.6	—	2.9	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	488.0	10%	341	14.4	12.4	25.4	9.4	5.9	8.8	2%	7%	8%	—
Creotech Instrument	CRI	Buy	350.0	301.0	16%	859	39.3	18.7	13.7	19.8	10.2	6.7	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	252.0	2%	1,139	19.0	14.4	12.3	8.7	7.7	6.9	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.3	15%	8,771	6.9	6.8	5.5	9.1	9.5	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	159.2	21%	2,257	37.0	23.9	16.6	17.2	13.1	10.5	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	16.6	13%	10,636	17.3	12.4	10.3	6.8	6.1	5.7	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	49.0	22%	572	28.4	22.6	16.1	18.3	14.1	10.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.1	23%	3,726	9.3	7.1	6.5	7.9	5.5	5.1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	172.2	6%	5,813	21.5	18.0	15.8	11.2	9.6	8.4	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	81.9	7%	347	11.6	11.4	10.9	7.4	6.8	6.2	6%	7%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	530.4	510.4	4%	50,040	26.6	20.4	16.6	17.4	13.4	10.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	243.0	9%	6,269	8.9	8.6	7.9	7.5	7.0	6.4	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	33%	2,179	24.6	4.5	3.2	21.7	5.0	2.9	8%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.9	3%	404	65.5	10.4	10.2	6.1	3.9	4.1	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	19.7	18%	10,452	3.7	3.7	4.5	3.0	3.5	4.5	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	56.9	16%	998	4.0	9.3	8.3	4.8	4.7	4.2	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	8.4	—	1,172	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	28.6	15%	80	16.9	11.2	9.4	8.6	6.7	6.0	10%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	37	8%	786	10.1	9.6	9.1	7.4	6.6	6.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,280.0	36%	1,915,934	6.4	5.7	5.4	4.4	3.4	2.8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	55.2	9%	2,317	13.4	13.5	13.1	10.2	9.8	9.5	6%	6%	7%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.7	-	1,569	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	66.4	5%	4,575	18.5	16.9	15.1	12.6	11.3	10.0	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.2	-16%	2,400	14.3	9.9	10.0	18.6	16.4	17.7	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.4	44%	1,163	4.6	5.6	6.5	1.2	1.1	1.6	0%	11%	20%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	140.8	-15%	225,912	22.1	18.9	17.4	7.6	7.3	7.0	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	42.0	9%	131,024	21.6	19.7	18.2	11.5	10.6	9.8	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18	12.9	41%	27,432	21.5	16.3	13.8	8.5	7.1	6.0	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	605	29%	8,572	10.4	8.7	7.9	8.2	7.2	6.6	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	25	21.9	12%	13,794	22.4	15.8	13.8	7.7	6.5	5.9	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		25	-	2,900	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	914.0	13%	8,978	15.9	14.2	12.3	10.3	9.2	8.4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	134	10%	26,800	12.0	9.7	9.4	4.5	4.0	3.8	1%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.0	15,760.0	36%	29,249	—	—	—	7.2	6.3	5.4	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.5	—	176	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		67.0	-	447	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	256.0	5%	3,505	48.7	35.9	28.5	13.4	11.6	10.3	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	8.0	166%	61	2.7	2.2	—	1.2	0.3	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		36	-	239	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	14.4	4%	1,585	13.4	10.1	9.4	7.9	6.5	6.4	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	25%	1,924	6.5	5.0	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	300	11%	1,054	11.5	10.0	8.8	8.1	7.1	6.2	5%	6%	7%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,042.0	2%	2,286	5.4	6.0	8.5	3.0	3.0	3.7	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	6.0	216%	124	—	3.0	2.7	—	1.5	1.1	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.5	23%	1,652	6.0	6.4	6.0	6.1	6.4	5.9	12%	13%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	102.0	56%	12,597	23.8	14.9	12.6	6.2	4.9	4.0	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	675.0	-2%	3,074	20.6	16.1	13.6	9.3	8.2	7.3	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		70.5	-	3,173	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	45.8	8%	14,989	9.5	8.7	8.9	4.3	4.4	4.5	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.2	-6%	554	30.4	26.5	20.7	9.2	8.6	7.0	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	125.0	93.0	34%	1,045	12.4	12.0	11.1	7.5	6.2	4.9	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	9.1	8%	11,961	13.9	12.6	11.6	4.8	4.5	4.4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Under Review	-	86.9	—	100,897	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review	-	5.1	—	182	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	265.5	5%	132,750	7.0	6.5	6.0	6.0	5.1	5.0	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	18.3	9%	454	6.1	6.6	5.2	4.1	4.3	3.6	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	22.6	-10%	13,050	—	—	—	4.8	4.4	4.1	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	12.2	8%	27,284	4.6	5.2	5.8	3.9	4.7	5.4	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	290.0	30%	1,914	11.9	10.2	10.5	8.9	7.7	8.3	9%	8%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.4	24%	4,587	28.6	26.7	40.9	13.1	20.1	30.7	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	128.0	64%	1,863	7.8	8.0	7.6	4.6	4.4	3.9	6%	6%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		16.1	-	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	31.1	80%	719	—	2.6	1.7	—	0.8	0.4	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	161.8	38%	441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review	-	35.5	—	811	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	31.8	16%	602	—	19.2	13.7	12.6	8.2	7.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	49.0	18%	1,379	30.4	22.8	17.4	17.7	13.7	10.8	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		249.0	-	1,344	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	84.0	7%	1,060	15.9	14.1	12.4	8.7	8.0	7.4	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	202.4	30%	1,726	18.4	14.6	15.1	9.9	8.7	8.0	4%	5%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.8	14%	15,405	4.7	5.5	5.3	4.5	4.9	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.5	81.0	-1%	525	7.7	9.5	10.2	4.7	5.8	6.0	19%	13%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	38.0	32%	873	10.4	10.4	8.4	5.2	4.4	2.7	4%	5%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.8	22%	735	8.7	8.5	7.8	5.8	5.6	5.0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Hold	320.0	294.0	9%	405,720	4.2	4.9	4.9	3.9	3.7	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	139.0	22%	1,091	8.9	8.1	7.3	6.2	5.8	5.6	4%	3%	4%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	185.0	-4%	1,943	18.3	14.9	13.8	9.9	8.3	7.4	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review	-	4.0	—	935	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.4	-	387	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	77.4	34%	2,305	15.0	10.8	9.4	6.9	5.6	5.3	4%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	18.5	-3%	342	8.7	9.4	9.7	4.9	5.1	4.8	0%	6%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	11.0	10.7	2%	1,110	5.8	18.5	16.2	5.5	4.5	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	73.4	31%	8,630	8.6	8.0	6.8	5.1	4.6	3.6	7%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	79.0	52%	209	—	79.6	13.2	—	28.4	7.8	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.0	32%	21,000	24.2	15.6	12.1	7.7	6.4	5.5	—	—	—	—

*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
repcja@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 - Śródmieścia 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.