

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

PKO BP: Wyniki za 2Q'25 powyżej oczekiwań pomimo rezerwy na UOKiK - silny wynik odsetkowy [pozytywne]

PEGASUS AIRLINES: Wyniki za 2Q25: Wyniki zgodne z oczekiwaniami, ale słaba prognoza RASK [negatywne]

SCANWAY: Wyniki za 2Q25

FINANSE

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Podsumowanie po prezentacji wyników za 2Q25

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Zgoda KNF na zakwalifikowanie obligacji kapitałowych o łącznej wartości 160mln EUR do Tier II

PALIWA I CHEMIA

ORLEN: Wygrana Venture Global w arbitrażu z Shell [lekko negatywne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE: Planowana budowa drugiej elektrowni gazowej w Rybniku [lekko pozytywne]

BOGDANKA: Plan powołania eksperta ds. rozmów ze związkowcami [neutralne]

ENERGETYKA: Finałna zgoda KE na aukcje uzupełniające w Polsce [lekko pozytywne]

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO: Zwolnienia w spółce są efektem spadku przewozów, nie stanowiska związków – szef ZZM

TMT

DATAWALK: Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25 [neutralne]

GAMING

BLOOBER TEAM: Zawarcie umowy licencyjno-dystrybucyjnej z Meridiem Games S.L.

CREEPY JAR: Wishlista StarRupture przekroczyła 500 tys.

CI GAMES: Lords of the Fallen II będzie zaprezentowany podczas gamescom Opening Night Live

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS: Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK: Kontrakt na automatyzację apteki szpitalnej w Radomsku

BIOCELTIX: Wyniki potwierdzają bezpieczeństwo stosowania badanego produktu BCX-CM-AD w leczeniu psów z klinicznymi objawami atopowego zapalenia skóry w warunkach terenowych

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

PKO BP (Buy; PLN 95)

Wyniki za 2Q'25 powyżej oczekiwań pomimo rezerwy na UOKiK - silny wynik odsetkowy [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Net interest income	5 054	5 727	6 180	5 982	6 153	22%	3%	6 033	6 042
Net F&C result	1 280	1 299	1 263	1 253	1 276	0%	2%	1 283	1 292
Other income	414	292	413	341	256	-38%	-25%	292	299
Total revenues	6 748	7 318	7 856	7 576	7 685	14%	1%	7 609	7 633
Operating costs	-1 962	-2 072	-2 274	-2 520	-2 204	12%	-13%	-2 223	-2 221
Operating profit	4 786	5 246	5 582	5 056	5 481	15%	8%	5 386	5 412
Net provisions	-1 430	-1 328	-1 979	-1 389	-1 609	12%	16%	-1 677	-1 641
Net profit	2 351	2 463	2 446	2 469	2 661	13%	8%	2 492	2 518
NIM	4,64%	4,72%	4,76%	4,70%	4,73%			4,68%	
CoR ex. CHF	0,68%	0,50%	0,58%	0,60%	0,51%			0,61%	
C/I	29,1%	28,3%	28,9%	33,3%	28,7%			29,2%	
Loans	253,3	258,0	266,2	270,5	277,5	9,6%	2,6%	275,2	
Assets	507,3	511,5	525,2	531,4	547,3	7,9%	3,0%	538,7	
Deposits	398,8	404,1	419,8	420,4	430,4	7,9%	2,4%	425,2	
P/E12M trailing	13,2	13,7	11,1	10,6	10,3				
P/BV	2,2	2,1	2,0	1,9	2,0				
ROE 12M	17%	16%	19%	19%	20%				

Source: company data, PAP, Trigon

PEGASUS AIRLINES (Hold; TRY 280)

Wyniki za 2Q25: Wyniki zgodne z oczekiwaniami, ale słaba prognoza RASK [negatywne]

EURm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	763	1,091	753	622	876	15%	41%	885	878
Scheduled revenues	498	770	466	356	556	12%	56%	562	
Ancillary revenues	262	318	281	262	317	21%	21%	320	
Fuel costs	-227	-244	-202	-196	-215	-6%	10%	-217	
Other cash operating expenses	-306	-431	-326	-423	-496	62%	17%	-411	
EBITDA	230	417	225	3	165	-28%	-	258	
Adj. EBITDA*	230	443	176	42	252	10%	494%	258	246
D&A	-81	-86	-89	-97	-101	25%	4%	-99	
EBIT	148	331	136	-94	64	-57%	-	159	
Net investing activity	7	10	16	27	20			5	
Net financial activity	-63	-5	-151	-1	86			-1	
EBT	93	336	1	-68	169	82%	-	162	
Net profit	112	301	51	-62	122	9%	-	154	136
Adj. Net profit*	102	281	47	-78	125	22%	-	154	
OCF	247	337	160	115	107	-57%	-7%		
FCF*	32	218	53	-159	-57	-	-		
Net Debt	2,517	2,626	2,561	2,898	2,820	12%	-3%		
Adj. EBITDA margin	30.1%	40.6%	23.4%	6.8%	28.8%	-1.3pp	-	29.1%	28.0%
EBIT margin	19.5%	30.3%	18.0%	-	7.3%	-	-	17.9%	
Adj. Net profit margin	13.4%	25.8%	6.2%	-	14.2%	-	-	17.4%	
ASK (km, bn)	16.9	19.0	16.8	16.1	19.9	17.4%	23.2%	19.9	
Load Factor	87.5%	89.1%	86.7%	86.1%	86.4%	-1.1pp	0.3pp	86.4%	
PAX (m)	9.4	10.5	9.5	9.0	10.7	14.1%	18.3%	10.7	
RASK (EUR cents)	4.51	5.76	4.49	3.86	4.41	-2.2%	14.4%	4.46	
Ex-fuel CASK (EUR cents)	2.29	2.59	2.77	2.98	2.57	12.2%	-13.9%	2.57	
Adj. P/E12M trailing	9.2	9.1	8.3	8.2	7.7				
Adj. EV/EBITDA 12M trailing	6.7	6.6	6.1	6.5	6.2				

Source: Company, Trigon. Note: (*) adjusted for FX and one-offs. FCF = CFO - Net Capex - Total lease payment.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	110,683	0.5%	5%	35%
WIG20	3,014	0.7%	5%	29%
mWIG40	8,090	0.2%	2%	32%
sWIG80	29,446	0.2%	2%	23%
PX (Prague)	2,295	0.3%	6%	47%
BUX (Budapest)	104,031	-0.2%	4%	45%
BET (Bucharest)	20,826	-0.5%	10%	15%
BIST30 (Istanbul)	12,140	-0.8%	5%	12%
DAX	24,025	-0.2%	-1%	35%
FTSE 100	9,148	0.2%	2%	11%
STOXX Europe 600	548	0.2%	0%	9%
S&P 500	6,446	1.1%	3%	19%
NASDAQ 100	23,839	1.3%	5%	25%
Nikkei 225	43,288	2.1%	9%	19%
Shanghai Comp	3,684	0.5%	5%	28%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	1.4	-4.1	-21.8
PL 10Y bond yield	5.4%	2.4	-3.1	17.7
CZ 10Y bond yield	4.4%	1.2	9.1	50.3
HU 10Y bond yield	7.0%	5.0	1.0	47.0
RO 10Y bond yield	7.3%	10.7	17.9	71.9
WIBOR 3M	4.9%	-1.0	-14.0	-97.0
EURIBOR 3M	2.0%	1.0	0.3	-152.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.64	-0.1%	-0.1%	-7.2%
EUR/PLN	4.26	0.0%	0.0%	-0.8%
EUR/USD	1.17	0.1%	0.2%	6.3%
GBP/PLN	4.92	0.0%	-0.5%	2.0%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.8%	-2.0%
HUF/PLN	0.011	0.1%	-1.1%	1.5%
RON/PLN	0.84	0.1%	-0.3%	2.6%
CNY/PLN	0.51	0.5%	0.1%	8.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,349	-0.1%	0%	36%
Silver (USD/toz)	38.3	1.0%	0%	37%
Copper (USD/t)	9,841	1.1%	2%	9%
Zinc (USD/t)	2,848	0.9%	4%	4%
Molybdenum (USD/lb)	23.9	-0.2%	5%	14%
Iron ore (USD/t)	103	0.1%	6%	4%
HCC (USD/t)	192	-0.3%	7%	-25%
HRC EU (EUR/t)	565	3.7%	-2%	-10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	66.1	0.0%	-6%	-18%
CO2 (EUR/t)	71.5	-1.2%	1%	-5%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.5	-1.4%	-9%	-21%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-1.0%	-2%	-14%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	421	0.0%	2%	-10%
Shanghai Freight Index	1,490	-3.9%	-16%	-55%

Guidance na 2025 rok

	Old	New	Trigon
ASK	12-14% increase	14-16% increase	12.5% increase
RASK	MSD increase	MSD decline	0.5% increase
Load Factor	flat to slightly up	flattish	0.7pp decline
Ancillary per pax	HSD increase	LSD increase	7.4% increase
Ex-fuel CASK	HSD increase	LSD increase	8.5% increase
Fuel CASK	lower	>10% decrease	12% decrease
Total CASK	MSD increase	LSD decline	4.2% increase
Co. def. EBITDAR margin	flat to slightly up	26-27%	28.0% (-0.4pp y/y)

Source: Company data, Trigon

SCANWAY

Wyniki za 2Q25

SEKm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q
Revenues	3.8	3.1	4.1	3.9	8.4	121%	116%
EBITDA	1.5	-0.2	0.0	-0.2	4.7	218%	-
EBIT	1.2	-0.5	-0.5	-1.1	-	-	-
Net profit	1.2	-0.5	-0.9	-1.1	3.7	212%	-
EBITDA margin	38.9%	-	0.2%	-	56.0%	17pp	-
EBIT margin	31.3%	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	31.2%	-	-	-	44.0%	13pp	-

Source: Company, Trigon

- Backlog Spółki na koniec 2Q25: 46,5mln PLN, +176% (vs koniec 1Q25, bez uwzględnienia Camila);
- W czerwcu'25 Spółka zawarła umowę o wartości >38mln PLN z klientem z Azji, pierwsza płatność miała być widoczna w 2Q25;
- Poziom środków pieniężnych na 2Q25 wyniósł 9,1mln PLN i uwzględniał wpływy z oferty akcji przeprowadzonej w czerwcu'25 w wysokości 11,6mln PLN brutto;

#Projekt Camila

- Scanway jest wskazany jako rekomendowany podwykonawca w projekcie Camila, gdzie liderem projektu jest Creotech Instruments – łącznie dla wszystkich podwykonawców w projekcie przewidziane jest ~26,3mln EUR;
- CEO Scanway informuje, że Spółka jest gotowa dostarczyć instrumenty optyczne do minimum dwóch satelitów w ramach narodowej konstelacji.

FINANSE

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Buy; PLN 140)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 2Q25

- Bank liczy na utrzymanie trendu wzrostu kredytów detalicznych, szczególnie w zakresie kredytów hipotecznych i gotówkowych w kolejnych kwartałach;
- Stabilizacja marż odsetkowych;
- Bank będzie kontynuował optymalizację zatrudnienia w centrali;
- Do końca roku bank chce zakończyć proces zamykania kont trwale nieaktywnym klientom;
- Bank nie obawia się odpływu środków z banku po wprowadzeniu OKI;
- Do końca czerwca'25 zawarto 6 348 ugód z kredytobiorcami CHF;
- Bank przedstawił indywidualne propozycje ugody 14 155 klientom.

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Buy; PLN 140)

Zgoda KNF na zakwalifikowanie obligacji kapitałowych o łącznej wartości 160mln EUR do Tier II

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Under Review)

Wygrana Venture Global w arbitrażu z Shell [lekko negatywne]

Venture Global wygrał arbitraż z Shell w sporze o niedostarczone wolumeny LNG z terminala Calcasieu Pass, które spółka sprzedawała na rynku spot, powołując się na fazę rozruchu instalacji ([LINK](#)). Orzeczenie potwierdza, że zapisy kontraktów umożliwiające takie działanie mają pierwszeństwo przed roszczeniami odbiorców o realizację umów długoterminowych.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1361	1723.7	1942.9	2030.1	70%
WIG20	1138.8	1463.0	1658.4	1706.7	69%
WIG40	209.6	237.7	325.0	303.7	64%
sWIG80	58.9	46.3	51.6	57.6	114%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	287.7	CCC	103.9	DIA	18.8
PKO	167.0	ACP	23.9	FRO	3.7
CCC	103.9	BFT	23.3	PXM	2.4
PEO	95.7	TPE	17.0	TOR	2.2
DNP	95.4	XTB	14.3	CIG	2.0
KGH	73.5	MIL	9.6	VOT	1.1
PZU	48.3	RBW	5.7	ATC	0.8
ALR	46.9	SNT	4.7	ELT	0.8
ALE	40.9	ENA	3.8	VRG	0.8
LPP	35.1	ASB	2.9	CRI	0.7

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CCC	150%	BFT	150%	TOR	485%
PKN	147%	CCC	150%	WWL	333%
ALR	114%	EUR	149%	FRO	325%
OPL	111%	ATC	149%	PBX	320%
DNP	103%	CIG	135%	SEL	289%
MBK	98%	EAT	133%	VOT	238%
PGE	94%	PXM	133%	BOS	231%
SPL	92%	ACP	132%	ABS	228%
KRU	90%	GEA	127%	DCR	203%
KGH	86%	TPE	120%	SCP	180%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
PGE	11.8	4.4%	CCC	166.1	-2.9%
KTY	925	3.4%	CDR	252.5	-1.3%
ALR	117.6	2.2%	DNP	47.3	-0.6%
PKN	85.3	1.9%	ZAB	21.7	-0.5%
KGH	136.0	1.5%	PCO	22.5	-0.4%
Best			Worst		
TPE	8.8	4.2%	ACP	185.8	-3.6%
PXM	4.9	2.8%	CCC	166.1	-2.9%
EAT	15.0	2.3%	DOM	240.0	-2.8%
GPP	67.1	2.3%	DVL	8.1	-1.9%
CAR	576.0	1.9%	GRX	1.8	-1.8%
Best			Worst		
TOR	41.3	3.9%	SGN	106.5	-4.1%
PBX	17.3	3.6%	BLO	29.1	-2.5%
QRS	12.0	3.4%	DAT	109.0	-2.2%
CMP	255.0	3.2%	WWL	642.0	-2.1%
CTX	42.7	2.9%	MDG	34.9	-2.1%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Hold; PLN 13.17)

Planowana budowa drugiej elektrowni gazowej w Rybniku [lekko pozytywne]

PGE uruchomiło postępowanie zakupowe na zaprojektowanie i budowę, w formule pod klucz, szczytowej elektrowni gazowej o mocy ok. 600 MW w Rybniku

BOGDANKA

Plan powołania eksperta ds. rozmów ze związkowcami [neutralne]

Na 21 sierpnia zarząd kopalni w Bogdanie wyznaczył termin spotkania ze stroną społeczną, podczas którego ma zostać wybrany ekspert „o uznanym autorytecie”. Jego zadaniem będzie „wspieranie sprawnego przebiegu rozmów i doprecyzowanie zagadnień wymagających dalszych ustaleń”.

ENERGETYKA

Finalna zgoda KE na aukcje uzupełniające w Polsce [lekko pozytywne]

- Wg. Polityki Insight, KE opublikowała decyzję, którą formalnie udziela Polsce derogacji od limitu emisyjności źródeł wytwórczych na rynku mocy

- Derogacja ma zastosowanie od 1 lipca 2025 do 31 grudnia 2028 r. i dotyczy jednostek emitujących powyżej 550 g CO₂/kWh, o emisyjności powyżej 350 g CO₂/kW – czyli elektrowni węglowych. Dopuszcza organizację czterech aukcji uzupełniających – półrocznej na II połowę 2025 r., która odbyła się 15 maja, i trzech rocznych na lata 2026-2028. Oferenci mogą uzyskać w nich kontrakty na najwyżej rok – Polityka Insight

- Zgodnie z decyzją aukcje uzupełniające mają odbywać się po aukcjach dodatkowych (kwartalnych) na dany rok i tylko jeśli nie rozwiążą one problemu luki mocowej.

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO

Zwolnienia w spółce są efektem spadku przewozów, nie stanowiska związków – szef ZZM

- Zwolnienia grupowe do 30 września mają objąć do 765 pracowników.

TMT

DATAWALK

Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25 [neutralne]

- Przychody ze sprzedaży 23,8mln PLN, +118% r/r;

- Strata EBITDA 58,6mln PLN vs. strata 41,4mln PLN w 1H24;

- Strata EBITDA skorygowana o koszt programu motywacyjnego oraz odpisy aktualizacyjne 2,15mln PLN vs. 11,9mln PLN straty w 1H24.

PLNm	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E
Revenues	6.4	4.5	4.6	9.1	13.5	10.3	129%	-23%	12.4
Revenues y/y	100%	-57%	2%	19%	109%	129%			175%
Revenues LTM	29.0	23.1	23.2	24.6	31.7	37.5	62%	18%	39.5
Revenues LTM y/y	-11%	-20%	-9%	-4%	9%	62%			71%
EBITDA	-21.7	-19.7	11.2	-18.8	0.7	-59.3	-	-	0.4
adj. EBITDA	-6.0	-5.8	-6.0	-1.9	3.1	-5.3	-	-	0.4
Rev. minus adj. EBITDA	12.4	10.3	10.7	11.0	10.3	15.6	51%	51%	11.9
EV/Sales LTM	19.1	25.3	25.5	24.3	21.6	16.9			

Source: Company, Trigon

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.7)

Zawarcie umowy licencyjno-dystrybucyjnej z Meridiem Games S.L.

- Przedmiotem umowy jest wyprodukowanie pudełkowej wersji oraz dystrybucja gry „I Hate This Place” pod marką spółki Broken Mirror Games na platformach PlayStation 5 oraz Nintendo Switch;

- Gra ma być dystrybuowana na terytorium Europy, Afryki, Bliskiego Wschodu i Ameryki Północnej, Środkowej i Południowej.

CREEPY JAR (Buy; PLN 535)

Wishlista StarRupture przekroczyła 500 tys.

- Liczba followers'ów na Steam to obecnie 49 tys.;

CI GAMES (Sell; PLN 2.04)

Lords of the Fallen II będzie zaprezentowany podczas gamescom Opening Night Live

- Wpis CEO: [LINK](#).

PRZEMYSŁ

VIGO PHOTONICS (No recommendation)

Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu

- CEO jest zadowolony z poziomu backlogu w lipcu'25, ma on dawać dobre powody do optymizmu na 2H25;
- Vigo liczy na dobrą drugą połowę roku pod względem ilości zamówień;
- W 2H25 CEO spodziewa się pierwszych zamówień chłodzonych matryc podczerwieni dla wojska polskiego;
- W krótszej, tegorocznej perspektywie Spółka kładzie nacisk na projekty wojskowe;
- Spółka celuje w to, żeby rynek amerykański był dla niej jednym z głównych filarów, widzi w nim potencjał nawet na wyższe wyniki niż te osiągnięte w Europie;
- Prezes podał, że wejście na perspektywiczny rynek wojskowy w USA było jednym z celów powołania amerykańskiej spółki Vigo;
- Docelowo idealną strukturą zysków ma być równy podział: 33% sprzedaży w Ameryce Północnej, 33% w Europie i 33% w Azji;
- CEO wskazał, że jeśli KE wdroży politykę tzw. lokalnego sourcingu (produkcji oddalonej maks. o ~3000 km od miejsca użycia) to wtedy będzie można zacząć mówić o realnym stworzeniu rynku europejskiego;
- Rynek amerykański miał zacząć powoli odżywać dla Spółki z uwagi na zmianę podejścia w USA do procesów zakupowych;
- W 2H25 Vigo liczy również na poprawę w segmencie materiałów półprzewodnikowych;

#Akwizycja w USA

- Spółka nadal prowadzi analizy dotyczące sposobów sfinansowania transakcji nabycia aktywów amerykańskiej firmy produkującej detektory podczerwieni;
- Zarząd jest optymistycznie nastawiony do akwizycji, ma ona odpowiadać na zawirowania geopolityczne na świecie i pozwolić na lepsze dostosowanie się do potrzeb rynku amerykańskiego.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 263.8)

Kontrakt na automatyzację apteki szpitalnej w Radomsku

- Konsorcjum Synektik-Becton Dickinson zrealizuje projekt o wartości 12,7 mln PLN netto
- Zakres obejmuje dostawę i instalację systemów BD Rowa Vmax (automatyzacja magazynowania i wydawania leków) oraz APOTECACHemo (automatyzacja przygotowania leków cytostatycznych)
- Realizacja w ciągu 25 tygodni, finansowanie z KPO, 24 miesiące gwarancji
- Wpływ na wyniki finansowe w roku obrotowym 2025/26.

BIOCELTIX (Buy; PLN 124.3)

Wyniki potwierdzają bezpieczeństwo stosowania badanego produktu BCX-CM-AD w leczeniu psów z klinicznymi objawami atopowego zapalenia skóry w warunkach terenowych

- W badaniu klinicznym uczestniczyło łącznie 95 pacjentów w podziale na grupę badaną (64 psów, które otrzymały BCX-CM-AD) i grupę kontrolną (31 psów, które otrzymały placebo), z czego ostateczna liczba pacjentów spełniających wymagania protokołu klinicznego wyniosła 88.

POZOSTAŁE INFORMACJE

DĘBICA: Podjęcie decyzji i ograniczeniu produkcji opon do końca 2025 roku

- Prognozowana tegoroczna produkcja będzie niższa o 4,5% w odniesieniu do opon do pojazdów osobowych w porównaniu do pierwotnych planów produkcyjnych spółki.

PAMAPOL: Spółka złożyła najkorzystniejsze oferty w przetargach Krajowego Ośrodka Wsparcia Rolnictwa w łącznej kwocie 48,8mln PLN brutto

ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie kolejnego zamówienia na wykonanie kontenerów z przeznaczeniem dla sił zbrojnych Królestwa Szwecji i Norwegii

- Łączna wartość zamówień w okresie od 7 lipca do 12 sierpnia 2025 roku wynosi 4,5mln PLN;
- Termin realizacji zamówień ustalono sukcesywnie od 1 grudnia 2025 roku do końca lutego 2026 roku.

INSIDER TRADING

KOMPAP

Prezes zarządu kupił 308 akcji @ 25,02 PLN.

NANOGROUP

Wiceprezes zarządu objął 269,8 tys. akcji @ 1,00 PLN.

NANOGROUP

Prezes zarządu objął 33,8 tys. akcji @ 1,00 PLN.

NANOGROUP

Członek zarządu objął 33,8 tys. akcji @ 1,00 PLN.

NANOGROUP

Przewodniczący RN objął 36,8 tys. akcji @ 1,00 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 16,10 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 5,5 tys. akcji @ 2,46 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Mariusza Niemyjskiego z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

DEVELIA

Zmniejszenie zaangażowania przez Generali OFE z 10,26% do 9,91% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ANALIZY ONLINE

Wolumen: 8,1 tys. @ 28,80

% kapitału: 0,66

CREOTECH INSTRUMENTS

Wolumen: 20 tys. @ 272,00

% kapitału: 0,70

CORPORATE CALENDAR

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, THYAO, ABS	RICHT, ZAL	CEZ, ASB, ICE, SNT	MOL
11-15		PGSUS	PKO	AGO, DAD, OPN, HPM	
18-22		KGH	GPW, PEP	PKN, DNP, MBR, VRG	BDX, BFT
25-29	TEN	KRU, ABE, WPL	CPS, ACP	PZU, CDR, XTB, 11B, GEA, GPP, VOX, DOM, MRB, BHW, DAT, EUR, FAB, NEU	CMP, APT
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05		CBF, VRC, GTC		DIA, WTN, 1AT	INPST, TOR
08-12	ENA, LWB	PGE, JSW, UNT, MAB	ITX, TPE, ART, OND, PTG, ERB, OND	CAR, ATT, CTX	DVL
15-19	PUR	ARH, SEL, SHO	CLN, SKA	ALE, KTY, APR, HUG, SLV, RVU, PBX, FRO, ECH, SCR	CIG
22-26		VOT, ANR, BLO	MUR, PCF, SVE	LPP, HMB, RBW, CRJ, ENE, VGO, XTP	CRI, CRM
29-30	ALL, MRC	BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP			
OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03			CCC		
06-10					
13-17					
20-24			KTY, OPL	MONET, ASE	MIL
27-31	BDX	ALE, ZAB, SHO	SPL, OMV, JMT, KRU, ABS	KOMB, PEO, MBK, ING	EBS, MOC

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	117.6	11%	15,347	7.4	8.0	8.6	1.3	1.2	1.1	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	113.0	24%	16,710	7.1	6.5	6.8	0.9	0.9	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	85.8	-6%	35,222	11.7	9.1	9.1	1.6	1.4	1.3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	111.8	9%	14,608	9.4	8.9	10.7	1.5	1.5	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	346.0	5%	45,015	10.7	10.5	10.1	2.4	2.3	2.1	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,047.0	1%	198,982	12.2	11.3	11.2	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	982.4	-14%	41,777	13.3	9.5	10.3	2.1	1.7	1.6	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	15.8	-18%	19,179	24.8	13.4	9.6	2.2	1.9	1.7	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	152.2	-6%	77,774	12.5	11.7	11.6	2.4	2.3	2.2	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	30,100	9%	8,428	7.6	8.3	7.6	1.5	1.4	1.3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	219.7	6%	57,665	8.8	8.7	9.4	1.7	1.6	1.6	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	83.4	14%	104,225	10.3	8.2	8.9	1.9	1.7	1.6	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	572.2	10%	58,473	9.9	8.5	9.1	1.7	1.7	1.6	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	429.5	25%	8,334	7.8	6.9	6.9	1.6	1.4	1.3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	65.6	-1%	56,682	9.0	9.7	9.8	1.6	1.6	1.5	18%	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	183.2	-4%	443	10.2	22.6	13.4	4.3	7.1	4.3	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	96.5	27%	1,400	7.6	7.5	7.3	5.0	4.6	4.4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25.7	-	236	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	18.4	30%	227	13.4	8.7	7.5	7.6	6.0	5.3	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.2	13%	39,354	24.5	18.6	15.6	12.3	10.6	9.1	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	20.9	22%	526	11.7	10.5	9.3	5.0	4.8	4.5	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		58.0	-	451	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.0	0%	3,289	20.1	17.3	15.3	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	27.2	25%	515	15.9	12.3	9.3	9.4	7.6	6.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	48.2	24%	2,525	16.5	5.7	3.4	13.9	5.7	3.4	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		10.7	-	743	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	14.7	14%	176	7.2	6.4	7.5	4.6	3.5	2.7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	28.7	22%	1,593	7.1	5.8	5.5	5.7	4.9	4.3	6%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.6	9%	2,894	22.0	20.5	18.8	15.7	14.2	13.0	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	185.8	16%	15,421	26.6	23.5	22.0	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	75.2	17%	3,902	19.8	17.6	16.0	11.7	10.4	9.5	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	60.5	24%	2,617	10.0	5.2	5.2	13.4	6.2	6.0	9%	9%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	20.2	38%	2,632	12.1	9.7	8.6	8.4	7.0	6.3	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,865	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,455.0	27%	11,318	24.7	17.6	13.9	9.9	7.6	6.5	2%	2%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	100.8	23%	496	—	7.0	—	—	5.0	88.5	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	29.1	36%	562	14.6	6.6	7.0	6.0	3.2	3.9	0%	6%	12%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	570.2	25%	14,557	21.9	20.3	16.0	12.9	11.2	8.9	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	42.7	246%	220	—	2.1	—	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	166.1	57%	12,790	15.2	12.2	9.6	8.1	6.4	5.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	252.5	23%	25,227	63.1	97.2	15.1	51.7	80.4	10.5	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	23	98%	1,244	—	127.2	50.0	36.2	22.9	16.6	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,242.0	-23%	668,183	22.7	15.0	15.9	6.6	6.8	6.8	4%	4%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	3.3	-39%	637	127.0	—	6.2	19.2	—	3.6	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	448.0	19%	313	13.2	11.4	23.3	8.4	5.3	7.8	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	283.5	23%	809	37.0	17.6	12.9	18.6	9.5	6.2	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	255.0	1%	1,152	19.3	14.6	12.4	8.8	7.8	7.0	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.9	11%	9,058	7.1	7.0	5.7	9.2	9.6	8.2	—	—	—	88

*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	171.6	12%	2,433	39.9	25.8	17.9	17.8	13.6	10.9	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	14.6	29%	9,357	15.2	10.9	9.0	6.4	5.7	5.4	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	50.2	20%	586	29.1	23.2	16.5	18.6	14.4	11.0	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.1	24%	3,748	9.3	7.1	6.6	8.0	5.6	5.1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	199.0	-9%	6,718	24.9	20.8	18.2	12.7	10.9	9.5	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	93.0	-5%	394	13.2	12.9	12.3	8.3	7.7	7.0	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53.0	47.3	12%	46,344	24.6	18.9	15.4	16.1	12.4	9.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	240.0	10%	6,192	8.8	8.5	7.8	7.4	6.9	6.3	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	31%	2,204	24.9	4.6	3.3	21.8	5.0	2.9	7%	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	18.8	24%	9,948	3.5	3.5	4.3	2.9	3.4	4.4	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	52.6	25%	923	3.7	8.6	7.7	4.7	4.6	4.1	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.1	-	1,131	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	27.0	22%	75	15.9	10.6	8.9	8.1	6.3	5.6	11%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	34	17%	724	9.3	8.9	8.4	6.9	6.1	5.8	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,450.0	34%	1,947,617	6.5	5.8	5.5	4.5	3.5	2.9	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	57.4	5%	2,407	12.2	12.6	12.3	9.5	9.1	8.7	5%	6%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		2.6	-	1,465	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	67.1	4%	4,623	18.7	17.1	15.2	12.7	11.4	10.1	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.4	-20%	2,527	15.0	10.4	10.5	18.8	16.6	17.9	0%	4%	4%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.2	45%	1,154	4.5	5.6	6.5	1.2	1.1	1.5	0%	11%	20%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	139.8	-14%	224,308	22.0	18.8	17.3	7.6	7.2	7.0	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	42.3	9%	131,741	21.7	19.8	18.3	11.6	10.6	9.9	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18	13.1	39%	27,939	21.9	16.6	14.1	8.7	7.2	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	576	35%	8,161	9.9	8.3	7.6	7.9	7.0	6.3	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	20.7	18%	13,026	21.2	14.9	13.0	7.3	6.2	5.7	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		24	-	2,865	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	925.0	11%	9,086	16.1	14.3	12.4	10.4	9.3	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	136	8%	27,190	8.8	9.0	9.5	4.8	4.9	4.9	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.1	16,260.0	32%	30,177	—	—	—	7.3	6.4	5.5	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.5	—	177	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		69.6	-	465	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	272.0	-1%	3,745	52.1	38.4	30.5	14.1	12.2	10.8	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	9.2	128%	71	3.1	2.6	—	1.6	0.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		35	-	233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Hold	15.0	15.1	-1%	1,665	14.0	10.6	9.9	8.3	6.8	6.7	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	25%	1,920	6.5	5.0	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	282	18%	991	143.9	11.9	9.9	16.8	7.8	6.5	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	2,998.0	4%	2,253	5.1	5.9	5.7	3.2	3.3	3.3	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.7	145%	159	—	3.9	3.4	—	2.1	1.6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.6	26%	1,616	5.9	6.3	5.9	6.0	6.2	5.8	12%	13%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	100.1	59%	12,352	23.4	14.6	12.3	6.2	4.8	3.9	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	657.0	0%	2,992	20.1	15.7	13.3	9.1	8.0	7.1	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		79.5	-	3,578	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	46.9	5%	15,336	8.7	8.4	8.9	4.3	4.6	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.0	-4%	542	23.7	27.5	23.3	7.9	8.7	7.6	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	90.4	38%	1,016	12.1	11.6	10.7	7.3	6.0	4.7	7%	7%	8%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	8.6	14%	11,286	13.1	11.9	10.9	4.6	4.3	4.2	6%	7%	8%	61
Orlen	PKN	Under Review	-	85.3	—	98,982	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.6	-	165	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	268.0	4%	134,000	7.0	6.6	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	17.3	16%	429	5.7	6.2	4.9	3.9	4.1	3.5	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	22.5	-10%	13,004	—	—	—	4.8	4.4	4.1	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	11.8	11%	26,509	4.4	5.1	5.9	3.7	4.3	5.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	270.0	40%	1,782	11.0	9.5	9.8	8.3	7.1	7.7	9%	9%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.0	25%	4,556	25.6	22.4	29.1	11.4	10.6	11.7	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	134.0	57%	1,950	8.2	8.3	8.0	4.9	4.6	4.1	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		17.2	-	534	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	30.7	82%	710	—	2.6	1.7	—	0.8	0.4	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	151.0	48%	412	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		35.0	-	799	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	33.1	12%	626	—	20.0	14.3	13.0	8.5	7.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	47.5	22%	1,336	29.5	22.1	16.8	17.1	13.2	10.5	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		251.0	-	1,355	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.0	13%	1,009	15.1	13.4	11.8	8.3	7.6	7.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	212.6	24%	1,813	19.3	15.3	15.8	10.4	9.2	8.5	4%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.8	15%	15,342	4.6	5.5	5.2	4.4	4.9	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	79.5	1%	515	7.0	10.4	12.0	4.3	6.6	7.3	20%	15%	10%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	41.3	21%	949	11.3	11.3	9.2	5.7	5.0	3.2	3%	4%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.0	20%	750	8.9	8.7	8.0	5.9	5.7	5.1	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420.0	319.5	31%	440,910	4.1	4.5	4.4	4.0	3.8	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	146.8	15%	1,152	13.5	11.0	9.0	6.5	6.2	5.8	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	176.8	1%	1,857	17.5	14.2	13.2	9.5	7.9	7.1	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review		4.3	-	1,018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.7	-	472	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	73.5	41%	2,188	14.2	10.3	8.9	6.7	5.5	5.1	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	17.7	2%	327	8.3	9.0	9.3	4.7	4.9	4.7	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	13.6	-12%	1,405	7.4	67.8	83.4	5.8	5.2	4.2	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	76.7	25%	9,015	9.4	8.4	7.2	5.5	4.9	3.9	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	80.8	49%	214	—	81.4	13.5	—	29.0	8.0	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.7	28%	21,700	25.0	16.2	12.5	7.9	6.5	5.7	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLEPSKI 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>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat Retail, Airlines, Healthcare	<i>Analyst</i>
		Kacper Mazur	<i>Assistant 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.