

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**SYGNITY:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25**MOSTOSTAL ZABRZE:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 3Q25**UNIBEP:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25FINANSE**XTB:** Spółka pozyskała ponad 100 tys. nowych klientów w październiku 2025 rokuPALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY:** Strategia do 2030 [lekko pozytywne]LOGISTYKA I TRANSPORT**RYAN AIR:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26**WIZZ AIR:** Liczba pasażerów w październiku +13% r/r przy lekko stabilnym LF [lekko pozytywne]TMT**DIGITAL NETWORK:** Szacunkowa sprzedaż w 3Q25 wzrosła o 12% do 20,9mln PLN**RYNEK TV :** Wyniki oglądalności w październikuINDUSTRIALS**STALPRODUKT:** Szacunkowa skonsolidowana strata netto w 3Q25 na poziomie 8,2mln PLN**SCANWAY:** Zakończenie wstępnej fazy A projektu Mani w ramach Małej Misji Księżycowej**SEKTOR KOSMICZNY / CREOTECH INSTRUMENTS:** Podsumowanie wywiadu z prof. Grzegorzem Wrochną, Global Affairs Director w Creotech Instruments**THEON INTERNATIONAL:** 3Q25 trading update: przychody +36% r/r, EBIT +55% r/r, podniesienie prognozy rocznejBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**ERBUD:** Spółka zależna IKR GmbH ma umowę z SMS Group na prace w Niemczech za 48,1mln PLN nettoHEALTHCARE & BIOTECH**MEDICALGORITHMICS:** Zawarcie umowy na usługi dla największego IDTF w Wielkiej Brytanii

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

SYGNITY

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 243mln PLN, +20% r/r;
- EBITDA 69,1mln PLN, +51% r/r;
- Zysk brutto 60,7mln PLN, +77% r/r;
- Zysk netto 48,6mln PLN, +71,1% r/r.

MOSTOSTAL ZABRZE

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 3Q25

- Przychody ze sprzedaży 332,5mln PLN, +33% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 14,5mln PLN, -65% r/r;
- Zysk brutto 13,9mln PLN, -65% r/r;
- Zysk netto 10,3mln PLN, -70% r/r.

UNIBEP

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 1,6mld PLN, -11,6% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 145,7mln PLN, +17% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 66mln PLN, -59% r/r;
- Zysk netto 15,2mln PLN, -67% r/r.

FINANSE

XTB (Buy; PLN 94.6)

Spółka pozyskała ponad 100 tys. nowych klientów w październiku 2025 roku

- Jest to najwięcej w historii firmy w ciągu miesiąca.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)

Strategia do 2030 [lekko pozytywne]

PLNm	2025E	2030E	2030E Split
Revenues	12 570	17 500	
Fertilizers	-	11 500	66%
Logistics	-	600	3%
Chemicals for Defense	-	700	4%
Advanced Chemicals	-	3 250	19%
Others	-	1 450	8%
EBITDA	231	1 950	
Fertilizers	249	1 093	56%
Logistics	-	180	9%
Chemicals for Defense	-	315	16%
Advanced Chemicals	-132	130	7%
Others	-	233	12%
EBITDA margin	2%	11%	
Fertilizers	-	10%	
Logistics	-	30%	
Chemicals for Defense	-	45%	
Advanced Chemicals	-	4%	
Others	-	16%	
Capex	-792		
Growth Capex		2025-2030 Annually	
		3 000-4 000	583
ND/EBITDA	-	>2.5	
Implied ND	11 967	> 4875	

Source: Company, Trigon (2025E Estimates)

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	112 059	0,5%	4%	39%
WIG20	3 006	0,6%	5%	33%
mWIG40	8 047	0,2%	1%	34%
sWIG80	29 847	0,5%	-2%	26%
PX (Prague)	2 409	0,5%	2%	46%
BUX (Budapest)	107 764	0,4%	7%	46%
BET (Bucharest)	22 642	0,6%	5%	32%
BIST30 (Istanbul)	11 985	0,6%	0%	26%
DAX	24 132	0,7%	-1%	26%
FTSE 100	9 701	-0,2%	2%	19%
STOXX Europe 600	572	0,1%	0%	12%
S&P 500	6 852	0,2%	2%	20%
NASDAQ 100	25 973	0,4%	5%	30%
Nikkei 225	51 497	0,0%	13%	35%
Shanghai Comp	3 960	0,5%	2%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4,7%	-3,1	-17,5	-89,5
PL 10Y bond yield	5,3%	-2,4	-17,9	-64,8
CZ 10Y bond yield	4,5%	2,0	1,6	34,4
HU 10Y bond yield	6,8%	1,0	1,0	-7,0
RO 10Y bond yield	6,9%	-1,9	-34,8	0,6
WIBOR 3M	4,4%	-5,0	-29,0	-144,0
EURIBOR 3M	2,0%	-1,0	0,8	-102,2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,69	0,0%	1,7%	-8,4%
EUR/PLN	4,26	0,1%	0,1%	-2,3%
EUR/USD	1,15	0,1%	-1,6%	6,0%
GBP/PLN	4,85	0,0%	1,0%	7,0%
CZK/PLN	0,17	0,1%	0,1%	-1,6%
HUF/PLN	0,011	0,1%	-0,3%	-2,7%
RON/PLN	0,84	-0,1%	-0,2%	4,6%
CNY/PLN	0,52	0,0%	-1,6%	8,7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3 996	-0,4%	3%	46%
Silver (USD/toz)	47,7	-0,9%	-2%	47%
Copper (USD/t)	10 855	-0,3%	1%	13%
Zinc (USD/t)	3 100	1,5%	2%	1%
Molybdenum (USD/lb)	24,1	0,0%	-4%	10%
Iron ore (USD/t)	104	-1,1%	0%	0%
HCC (USD/t)	203	-0,9%	3%	-13%
HRC EU (EUR/t)	600	0,0%	4%	7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	64,6	-0,5%	0%	-14%
CO2 (EUR/t)	81,5	0,4%	3%	21%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31,6	-1,0%	0%	-19%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	2,1%	3%	4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	441	1,5%	1%	4%
Shanghai Freight Index	1 551	10,5%	39%	-29%

LOGISTYKA I TRANSPORT

RYAN AIR

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26

- Zarząd zwrócił uwagę na łagodniejsze otoczenie cenowe zimą z uwagi na wyższą bazę i większy udział rezerwacji dokonywanych w ostatniej chwili – październik był mocniejszy r/r z kolei listopad lekko słabszy.
- Około 75% wzrostu oferowanej podaży w FY27 zostanie ulokowane we Włoszech, Polsce, Albanii i Wielkiej Brytanii, przy czym Europa Środkowo-Wschodnia i Południowa pozostają głównymi kierunkami ekspansji.
- Spółka konsekwentnie przenosi flotę z rynków wysokopodatkowych (Niemcy, Francja, Wielka Brytania) do krajów CEE i Europy Południowej (m.in. Włochy, Polska, Słowacja, Węgry), które obniżają opłaty środowiskowe i oferują korzystniejsze warunki lotniskowe.
- Prezes Buzz (spółki zależnej Ryanaira) stwierdził, że przewoźnik obecnie posiada ok. 80 samolotów w Europie Środkowo-Wschodniej, oraz ocenił, że powrót Wizz Air do tego rynku jest „zbyt późny”, podkreślając niższy koszt jednostkowy i lepiej rozwiniętą infrastrukturę Ryanaira.
- Ryanair utworzył nową bazę w Tiranie (Albania) oraz zwiększył oferowanie w Krakowie i Bratysławie, co oznacza dalsze nakładanie się siatki połączeń z Wizz Air.
- Michael O’Leary ocenił, że konkurenci zmagają się z jednocyfrowym wysokim lub dwucyfrowym wzrostem kosztów jednostkowych ex-fuel. Jednocześnie jego zdaniem ograniczenia podaży w Europie utrzymają się co najmniej do 2030 r., co powinno sprzyjać umiarkowanemu wzrostowi cen.
- O’Leary zapowiedział, że zysk netto na pasażera wzrośnie z obecnych ok. EUR 10 do EUR 12-14 w perspektywie dekady, wspierany przez ograniczoną podaż, dyscyplinę kosztową oraz rosnące CASK konkurentów.

WIZZ AIR (Hold; GBP 12.0)

Liczba pasażerów w październiku +13% r/r przy lekko stabilnym LF [lekko pozytywne]

	wrz-24	paź-24	lis-24	gru-24	sty-25	lut-25	mar-25	kwi-25	maj-25	cze-25	lip-25	sie-25	wrz-25	paź-25
Traffic data														
Seat Capacity (m)	6.3	6.1	5.3	5.9	5.7	5.0	5.6	6.1	6.2	6.4	6.8	7.3	6.8	6.8
PAX (m)	5.8	5.6	4.8	5.1	4.9	4.6	5.1	5.4	5.7	5.9	6.3	6.9	6.3	6.4
Load Factor	91.7%	92.9%	91.5%	86.5%	86.0%	91.8%	90.5%	89.8%	91.2%	92.1%	92.8%	94.8%	92.8%	92.9%
Y/Y dynamics														
Seat Capacity	4.8%	3.7%	-1.7%	-3.2%	-0.8%	3.0%	6.7%	11.4%	10.0%	10.4%	7.9%	12.1%	7.6%	13.0%
PAX	3.9%	4.1%	1.7%	1.9%	4.0%	5.1%	6.4%	10.8%	10.3%	10.8%	6.8%	11.4%	8.8%	13.1%
Load Factor	-0.7pp	0.4pp	3.1pp	4.4pp	4.0pp	1.8pp	-0.3pp	-0.5pp	0.2pp	0.4pp	-1.0pp	-0.6pp	1.0pp	0.0pp

Source: Company, Trigon

TMT

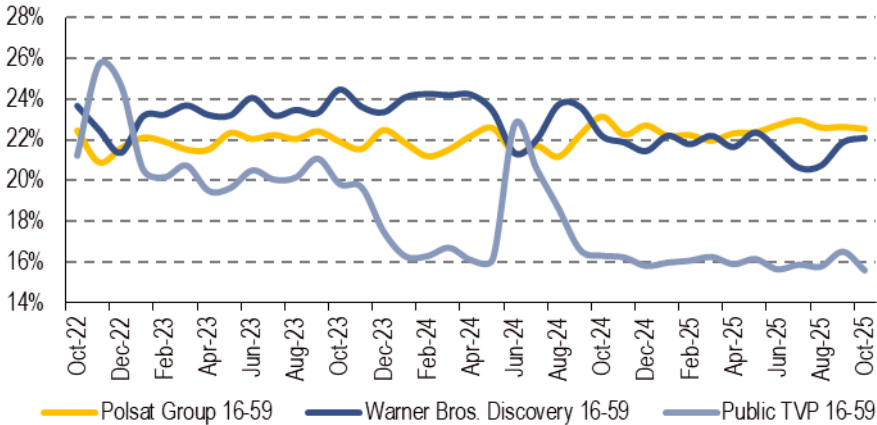
DIGITAL NETWORK (Hold; PLN 98)

Szacunkowa sprzedaż w 3Q25 wzrosła o 12% do 20,9mln PLN

RYNEK TV

Wyniki oglądalności w październiku

- Grupa Polsat 22,6% (-0,6p.p. r/r), w tym kanał główny 7,8% (+0,3p.p. r/r)
- Grupa Discovery 22,1% (-0,1p.p.)
- Grupa TVP 15,6% (-0,7p.p.)
- WP TV 0,48% (-0,31p.p.).



VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1788	1840,9	1758,0	1856,5	102%
WIG20	1509,3	1558,6	1516,3	1586,8	100%
WIG40	240,2	270,6	252,6	293,7	95%
sWIG80	34,3	53,3	58,9	57,0	58%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	156,6	XTB	23,5	PXM	5,9
PKO	133,1	ACP	17,7	BMC	2,6
DNP	88,3	TPE	14,9	CLC	2,0
KGH	87,7	BFT	6,4	CRI	1,9
PZU	74,3	MIL	6,2	RVU	1,8
PEO	66,5	PXM	5,9	TOA	1,7
CDR	53,2	GPW	5,9	COG	1,2
ALE	46,9	ASB	5,1	CRJ	1,2
CCC	46,7	ENA	5,0	SLV	1,1
LPP	37,3	RBW	4,3	MCR	1,1

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	111%	GPW	259%	SEL	713%
OPL	103%	NEU	206%	CLC	585%
BDX	98%	RVU	187%	CRJ	340%
PKN	80%	ASB	184%	MCR	330%
MBK	79%	SLV	161%	ECH	326%
KRU	76%	TXT	140%	DCR	319%
PZU	74%	CIG	136%	BOS	318%
ALR	73%	ABE	124%	WTN	237%
CDR	71%	PKP	114%	ABS	222%
PKO	65%	DOM	110%	TOA	218%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
MBK	1 015	3,4%	KGH	190,8	-1,6%
CCC	156	3,2%	PKN	99	-1,0%
OPL	9,2	2,5%	ALE	34	-0,6%
KRU	465,5	2,5%	PGE	11	-0,6%
SPL	497	1,9%	PCO	27,7	-0,6%
Best			mWIG40		
RVU	24,9	4,6%	CIG	2,8	-2,4%
PXM	6,2	3,7%	XTB	68,4	-1,8%
DOM	251,5	2,2%	GRX	1,9	-1,4%
GPW	62,4	2,1%	ABE	96,0	-1,3%
GEA	3,1	1,6%	GPP	56,1	-1,1%
Best			sWIG80		
CLC	6,6	9,4%	BMC	28,1	-2,9%
MCR	25,7	6,2%	DCR	67,4	-2,6%
RVU	24,9	4,6%	CIG	2,8	-2,4%
TOA	10,9	4,4%	WLT	6,9	-1,7%
PXM	6,2	3,7%	GRX	1,9	-1,4%

INDUSTRIALS

STALPRODUKT

Szacunkowa skonsolidowana strata netto w 3Q25 na poziomie 8,2mln PLN

- W 3Q25 spółka szacuje stratę EBIT na poziomie 21,3mln PLN;
- Przychody Segmentu Blach wyniosły szacunkowo 167,8mln PLN.

SCANWAY

Zakończenie wstępnej fazy A projektu Mani w ramach Małej Misji Księżycowej

- Projekt Mani to misja orbitera księżycowego, którego zadaniem będzie mapowanie powierzchni Księżyca z najwyższą dotychczas rozdzielczością przestrzenną;
- Wiodącymi konsorcjantami projektu Mani są: Uniwersytet Kopenhaski (lider), duńska firma Space Inventor oraz Scanway;
- Budżet fazy wstępnej A wyniósł 150tys. EUR, z których ~30% przypadło na Spółkę;
- Projekt Mani jest realizowany w ramach programu Terrae Novae, mającego na celu rozwój eksploracji kosmosu, w tym Księżyca;
- Docelowo spośród 7 realizowanych projektów w ramach Małych Misji Księżycowych ESA wybierze do 2 lub więcej projektów, które zostaną zakwalifikowane do kolejnych faz celem ich wyniesienia na orbitę Księżyca w perspektywie 4-5 lat;
- Całkowity koszt realizacji pojedynczej misji ma zamknąć się w budżecie 50mln EUR;
- Decyzje dotyczące kwalifikacji projektów do kolejnych faz i realizacji danej misji pozostają w gestii ESA, w ocenie Spółki dostępność finansowania w ramach nowej składki Polski do ESA może być jednym z istotnych kryteriów decyzyjnych.

SEKTOR KOSMICZNY / CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 450)

Podsumowanie wywiadu z prof. Grzegorzem Wrochną, Global Affairs Director w Creotech Instruments

- Zwiększenie składki członkowskiej do ESA należy traktować jako realną szansę na rozwój Polski, nie jedynie formalne zwiększenie zobowiązań;
- Polski przemysł ma z powodzeniem wykorzystywać wszystkie środki alokowane do programów ESA, Polskie firmy zgłaszają propozycje około 10-krotnie przewyższające wkład Polski;
- Kluczowe wyzwania dla Polski to brak dedykowanej, etatowej delegacji do negocjacji z ESA oraz sztywność procedur alokacji środków w ESA (możliwość przesunięć budżetowych jest bardzo ograniczona);
- Sugerowana inicjatywa to utworzenie w Polsce ośrodka ESA, który mógłby wzmocnić pozycję kraju w sektorze kosmicznym i w technologii dual-use (cywilnej + obronnej);
- Z perspektywy firmy Creotech Instruments kluczowym produktem są platformy satelitarne „HyperSat” i rozwój downstream/upstreamu w obserwacji Ziemi;
- Spółka chciałaby dostarczać gotowe satelity o większych rozmiarach i masie, pozwalające na obserwację Ziemi w najwyższej jakości obrazowań;
- Europejskie giganty kosmiczne mogą wejść w segment małych satelitów (np. ~200 kg), co stanowi zagrożenie dla krajowych firm, jeśli nie zwiększą swojej aktywności i lobbingu;
- Prof. Wrochna wskazuje na konieczność aktywnego lobbingu w strukturach Europejskich, polski sektor kosmiczny musi być obecny nie tylko przy przetargach, ale już na etapie ich kształtowania.

THEON INTERNATIONAL

3Q25 trading update: przychody +36% r/r, EBIT +55% r/r, podniesienie prognozy rocznej

- 9M25: przychody 279mln EUR (+25% r/r), EBIT 69mln EUR (+33% r/r), order intake 233mln EUR (+92% r/r) + 150mln EUR opcji, marża EBIT 24,8% (+1,3pp r/r)
- Podniesienie prognozy przychodów na 2025 do 435-445mln EUR z 410-430mln EUR poprzednio
- Przedstawienie prognozy rocznej na 2026 z przychodami na poziomie 570-590mln EUR (+30% r/r, w tym +20% wzrostu organicznego)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ERBUD (Hold; PLN 30)

Spółka zależna IKR GmbH ma umowę z SMS Group na prace w Niemczech za 48,1mln PLN netto

- Przedmiotem umowy jest produkcja, montaż i konserwacja rurociągów i urządzeń, w tym rusztowań, dźwigów i urządzeń podnoszących oraz badania nieniszczące w ramach kontraktu Saarstahl AG w Völklingen;
- Terminy realizacji zakładają rozpoczęcie montażu 1 stycznia 2027 roku i zakończenie 31 maja 2028 roku.

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS

Zawarcie umowy na usługi dla największego IDTF w Wielkiej Brytanii

- Dzięki zawartej umowie algorytm DeepRhythmAI (DRAI) oraz platforma DRP Medicalgorithmics zostaną udostępnione brytyjskiemu partnerowi po zakończeniu procesu integracji i uzyskaniu odpowiednich zgód regulacyjnych;
- W przypadku rozpoczęcia stałej współpracy minimalny roczny przychód z tytułu kontraktu wyniesie 439,2tys. PLN.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BIO PLANET: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w październiku'25 na poziomie 29,9mln PLN, +18% r/r
- YTD 256,6mln PLN, +12% r/r.

DIGITAL NETWORK: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 3Q25 na poziomie 20,9mln PLN, +12% r/r

LUBAWA: Podpisanie umowy o wartości ponad 17mln EUR z kontrahentem z państwa NATO
- Przedmiotem umowy jest dostawa w 2026 roku specjalistycznych systemów zabezpieczających o łącznej wartości 17mln EUR netto.

NOCTILUCA: Podpisanie umowy typu MTA z jednym z największych chińskich producentów paneli OLED

RAFAMET: Zawarcie listu intencyjnego z Pomorskim Przedsiębiorstwem Mechaniczno-Torowym Sp. z o.o.
- Przedmiotem listu intencyjnego jest ewentualny zakup od Rafamet tokarki do obróbki zestawów kolejowych;
- Zawarcie umowy sprzedaży planowane jest na przełom 4Q25 i 1Q26.

TOWER INVESTMENTS: Spółka otrzymała drugą deklarację objęcia 500 tys. papierów w ramach emisji akcji serii D
- Deklaracja pochodzi od osoby fizycznej niezwiązanej ze spółką.

WISE ENERGY: Rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych

INSIDER TRADING

KĘTY

Członek zarządu sprzedał 2 tys. akcji @ 942,10 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 100 tys. akcji @ 1,29 PLN oraz 468,2 tys. akcji @ 1,23 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 5,4 tys. akcji @ 2,72 BGN.

VINDEXUS

Przewodniczący RN kupił 4 tys. akcji @ 0,10 PLN.

VINDEXUS

Członek RN kupił 4 tys. akcji @ 0,10 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 2,1 tys. akcji @ 97,06-97,98 PLN.

AMREST

Nabycie 136,8 tys. akcji @ 14,99-15,23 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

HANDLOWY

Powołanie p. Sebastiana Perczaka na stanowisko członka zarządu.

PEKAO

Rezygnacja p. Andrzeja Klesyka oraz p. Radosława Niedzielskiego z pełnienia funkcji członków RN.

PZU

Rezygnacja p. Filipa Gorczycy z pełnienia funkcji członka RN.

WISE FINANCE

Rezygnacja p. Michała Mireckiego z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

PROTEKTOR

Zmniejszenie zaangażowania przez Luma Holding Ltd. z 38,59% do 35,67% kapitału i głosów.

VINDEXUS

Zmniejszenie zaangażowania przez GPM Vindexus z 5,28% do 4,99% kapitału i głosów.

VINDEXUS

Zwiększenie zaangażowania przez p. Jana Kuchno z 33,48% do 37,21% kapitału zakładowego i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**KRAKCHEMIA**

Wolumen: 395,5 tys. @ 1,08

% kapitału: 4,39

ORLEN

Wolumen: 76 tys. @ 59,50

% kapitału: 0,01

TORPOL

Wolumen: 70 tys. @ 31,95

% kapitału: 0,30

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**DIGITAL NETWORK: Zwołanie NWZA na dzień 4 grudnia 2025 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego**

- Kapitał zakładowy ma ulec zwiększeniu o kwotę 326,9tys. PLN w drodze emisji 326,9 tys. akcji serii G w drodze subskrypcji prywatnej;
- Cena emisyjna akcji serii G wynosi 91,76 PLN;
- Oferta objęcia wszystkich akcji serii G zostanie skierowana do spółki IT Fashion Polska Properties sp. z o.o.

MEDICALGORITHMICS: Uchwała NWZA w sprawie programu motywacyjnego i powołania p. Marcina Gołębickiego w skład RN

- Akcjonariusze zdecydowali o wprowadzeniu programu motywacyjnego zakładającego podwyższenie kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 29,9tys. PLN w drodze emisji do 99,5 tys. akcji serii M, do 99,5 tys. akcji serii N, do 99,5 tys. akcji serii O;
- Prawo do objęcia akcji będzie mogło być wykonane nie później niż do dnia 31 grudnia 2030 roku;
- Cena emisyjna akcji ustalona została na kwotę 26,72 PLN.

QUERCUS TFI: Uchwała NWZA w sprawie połączenia z Templeton Asset Management Poland

- Ponadto akcjonariusze zdecydowali o emisji nowych akcji dla Franklin Templeton po 12 PLN;
- W wyniku tej operacji Franklin Templeton nabędzie 611.354 akcje Quercus TFI w ramach połączenia. Ponadto Franklin Templeton nabędzie za wkład gotówkowy od 3 do 3,3 mln akcji Quercus TFI po cenie 12 PLN;
- Po tych transakcjach łącznie Franklin Templeton posiadać będzie od ok. 3,6 do 3,9 mln akcji (ok 7,14% do 7,75% docelowej liczby akcji);
- Finalizacja operacji jest oczekiwana w 4Q25.

FINANCIAL RESULTS

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03		BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP	CCC		
06-10					
13-17					
20-24			KTY, OPL	MONET, ASE	MIL
27-31	BDX	ZAB, SHO	ALR, SPL, OMV, JMT, KRU, ABS	KOMB, PEO, MBK, ING	EBS, MOC
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		MAB	MCOVB, CBF, VRC	RICHT, CTP, PKO, DNP, ASB, GPW, ICE, BNP, TOY, OND, ERB	OTP, MOL, INPST, THYAO
10-14		CEZ	TEN, DAD, OPN, ART	KGH, WIZZ, BHW, CAR, VRG, DAT, 1AT	BFT, HPM, MLG, APT, PUR
17-21		WPL, XTB, ENA, SNT, LWB, UNT, FRO, ANR	CPS, TPE, AGO, PTG, CLN, SKA	PZU, ALE, PKN, MBR, 11B, GPP, DOM, DIA, ATT, DVL, APR, HUG, SLV, NEU, CMP, GTC, WTN, CTX, RVU, PBX, CSR, SVE	EUR, TOR, SEL, CRM
24-28	CRJ	JSW, PGE, ARH, VOT, XTP	CDR, PCF, MUR, CRI, ALL	ACP, VOX, MRB, RBW, CCC, FAB, ECH, CIG, BLO, ENE, VGO, MRC, BCX, ENT	GEA, DIG, MDG, PLW, SCP, ZEP
DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			ITX		
08-12			PCO	LPP	
15-19					
22-26					
29-31					

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	104,6	25%	13 649	6,2	8,4	8,2	1,1	1,0	1,0	17%	12%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	142,0	113,0	26%	16 710	6,1	7,5	7,1	1,0	0,9	0,9	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	88,3	89,8	-2%	36 844	11,3	9,3	9,6	1,6	1,4	1,3	14%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	120,0	105,4	14%	13 772	8,8	10,4	10,9	1,4	1,4	1,4	15%	13%	13%	47
ING	ING	Buy	355,0	316,5	12%	41 177	9,4	11,8	10,0	2,1	2,1	1,9	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1 110,0	1 093,0	2%	207 724	12,2	12,2	11,5	1,6	1,6	1,6	13%	13%	14%	87
mBank	MBK	Sell	880,0	1 014,5	-13%	43 142	12,5	12,4	10,7	2,2	1,9	1,6	17%	15%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	13,8	15,6	-12%	18 973	18,6	17,3	10,1	2,1	1,9	1,7	11%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	165,0	178,8	-8%	91 367	14,4	13,7	13,5	2,8	2,6	2,5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	36 925	32 490	14%	9 097	7,9	7,8	7,5	1,6	1,4	1,3	20%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	233,0	191,1	22%	50 158	7,4	8,9	8,6	1,4	1,4	1,4	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	95,0	76,8	24%	95 975	9,4	9,0	8,4	1,7	1,6	1,5	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630,0	496,5	27%	50 737	8,7	9,2	8,5	1,5	1,5	1,4	17%	16%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	560,0	465,5	20%	9 032	7,9	7,4	7,4	1,7	1,5	1,3	22%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	62,5	59,8	4%	51 673	8,1	9,2	9,0	1,5	1,4	1,4	18%	15%	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	Hold	187,0	175,2	7%	423	12,7	31,1	13,0	4,3	7,4	4,1	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	125,2	96,0	30%	1 680	9,0	8,9	8,6	5,6	5,7	5,5	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25,8	-	237	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	19,0	15,3	24%	189	11,0	9,5	7,8	7,5	6,1	5,3	0%	3%	7%	—
Allegro	ALE	Buy	43,0	34,3	25%	36 231	23,9	17,1	14,4	11,7	9,9	8,5	4%	4%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25,0	18,8	33%	475	10,6	9,5	8,3	4,6	4,4	4,1	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		57,8	-	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	14,0	14,7	-5%	3 219	30,1	14,1	13,1	5,3	5,1	5,0	2%	1%	4%	89
Answear.com	ANR	Hold	37,9	29,2	30%	554	18,4	12,2	9,7	8,8	7,2	6,0	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	46,0	30%	2 691	18,5	7,5	3,7	14,2	6,8	3,3	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8,4	-	584	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	16,7	13,9	20%	166	6,3	6,1	7,5	4,3	3,2	2,5	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	37,0	30,1	23%	1 673	9,0	6,8	6,1	6,3	5,3	4,7	6%	5%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	92,0	88,0	5%	2 941	23,7	20,9	19,2	16,8	14,5	13,2	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225,0	217,2	4%	18 028	29,7	26,6	24,9	—	—	—	1%	3%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	85,0	66,0	29%	3 425	18,1	16,3	14,7	10,5	9,4	8,6	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	57,4	31%	2 483	9,9	5,4	5,4	11,0	5,9	5,2	10%	9%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	26,5	17,9	48%	2 335	11,2	9,8	8,4	7,8	6,9	6,1	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1 848	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4 500,0	3 150,0	43%	10 319	21,9	16,0	12,3	10,6	8,2	6,9	0%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	127,2	96,7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36,0	25,8	40%	498	7,5	40,7	17,3	5,1	6,7	6,6	0%	8%	1%	—
Budimex	BDX	Buy	700,0	595,2	18%	15 196	24,3	20,4	16,4	14,4	11,9	9,3	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116,2	48,4	140%	251	—	3,8	—	—	2,0	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	210,0	155,9	35%	12 004	20,9	14,8	11,6	8,5	7,0	5,7	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306,9	255,4	20%	25 517	57,4	82,6	15,4	46,2	68,7	10,7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42,6	22	97%	1 166	—	208,9	58,6	409,5	18,0	12,9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	966,5	1 295,0	-25%	696 697	22,2	20,6	22,2	6,5	8,1	8,2	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2,1	2,8	-27%	535	62,2	—	5,3	15,8	740,8	3,1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	538,0	432,0	25%	302	17,3	20,4	10,8	12,6	8,1	4,4	3%	6%	5%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	450,0	384,0	17%	1 096	68,6	23,5	14,9	30,2	12,7	8,2	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	57,0	57,4	-1%	1 177	18,1	14,5	12,5	8,6	7,6	6,8	3%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	18,0	17%	8 741	6,9	6,8	5,5	9,1	9,4	8,1	—	—	—	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	218,0	185,0	18%	2 833	51,2	32,1	21,2	19,3	14,7	11,8	2%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	16,0	13,1	22%	8 359	19,8	11,6	9,5	6,5	5,9	5,6	0%	0%	8%	70
Dadelo	DAD	Hold	68,0	60,6	12%	707	35,6	29,5	22,7	22,3	17,5	14,1	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	8,3	21%	3 832	9,4	7,9	7,5	8,6	6,4	6,0	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	195,0	187,3	4%	6 323	22,7	20,0	17,2	11,8	10,3	9,1	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	98,0	104,4	-6%	443	14,0	13,6	13,0	8,9	8,2	7,4	5%	5%	6%	—
Dino Polska	DNP	Buy	53,0	44,3	20%	43 461	25,4	19,9	15,8	16,2	12,7	9,9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300,0	251,5	19%	6 488	10,1	8,5	8,0	8,4	7,0	6,4	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,5	27%	2 270	—	8,4	3,8	15,1	6,4	2,8	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30,0	29,2	3%	348	70,3	13,4	11,1	5,5	3,9	4,0	6%	6%	5%	—
Enea	ENA	Buy	23,5	20,7	13%	10 987	3,6	4,3	5,0	3,0	3,9	4,8	2%	2%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	73,0	52,9	38%	928	3,9	7,3	6,9	4,5	4,0	3,5	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8,0	-	1 117	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33,0	28,1	17%	78	17,0	11,4	9,6	9,1	6,9	6,1	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	35	32	10%	673	11,7	14,3	9,3	8,5	9,4	6,3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 797	10 350	33%	1 928 980	7,3	5,7	5,3	5,0	3,8	3,2	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60,0	62,4	-4%	2 619	13,2	13,7	12,8	10,4	10,0	9,0	5%	5%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		3,1	-	1 787	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	68,0	56,1	21%	3 865	16,6	14,7	13,1	10,9	9,7	8,5	4%	4%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3,5	3,7	-5%	2 108	35,9	14,1	17,7	20,8	16,1	17,5	0%	3%	3%	63
Huuuge	HUG	Buy	27,3	24,2	13%	1 081	4,2	5,3	6,3	2,2	2,8	3,6	31%	15%	15%	5
H&M	HMB	Sell	135,0	175,8	-23%	282 070	24,6	20,1	19,2	8,7	8,0	7,8	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	56,0	47,5	18%	147 947	24,1	21,3	19,4	12,9	11,6	10,6	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	14,5	10,6	37%	22 545	22,5	16,6	14,8	7,6	6,5	5,8	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	720	550	31%	7 792	10,5	8,8	7,6	8,2	7,4	6,5	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	24,0	22,3	8%	14 008	25,2	17,2	14,9	7,9	6,7	6,1	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		25	-	2 982	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1 050,0	940,5	12%	9 238	15,8	13,5	12,2	10,2	9,1	8,5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	213,4	190,8	12%	38 150	19,1	9,3	9,6	4,5	3,9	4,1	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	22 600	18 025	25%	33 452	16,1	13,6	11,7	7,8	6,8	5,9	4%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		8,3	—	154	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		52,8	-	353	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	285,0	253,5	12%	3 556	46,0	32,4	26,0	13,1	11,3	10,0	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19,1	12,1	58%	93	—	6,8	3,5	—	3,7	1,3	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38	-	248	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18,5	13,6	36%	1 493	13,9	10,8	8,5	8,1	6,7	5,0	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100,0	80,2	25%	1 924	6,9	5,0	4,3	10,5	8,6	8,2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	320,4	295,5	8%	1 038	14,5	12,5	10,3	10,0	8,0	6,6	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Buy	3 161,8	2 914,0	9%	2 190	5,8	5,1	5,6	3,2	3,1	3,2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17,8	6,5	176%	133	—	3,2	3,0	—	1,7	1,3	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	37,7	33%	1 536	5,2	6,0	5,6	5,4	6,1	5,5	13%	14%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160,7	128,1	25%	15 799	39,3	21,9	18,1	7,7	6,5	5,5	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	690,0	742,0	-7%	3 379	21,8	18,2	15,2	9,8	9,0	7,8	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		93,0	-	4 185	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	48,2	48,2	0%	15 781	13,5	10,8	10,0	4,5	4,8	4,7	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9,3	8,5	10%	461	20,5	17,6	17,5	6,4	5,9	5,6	4%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	130,0	98,0	33%	1 101	14,1	13,4	10,9	9,0	8,6	7,5	7%	6%	6%	—
Orange	OPL	Buy	10,6	9,2	15%	12 108	14,6	12,4	11,5	4,7	4,4	4,4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	97,6	99,1	-2%	115 038	8,2	7,5	7,8	3,4	3,8	4,1	6%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4,0	-	170	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	230,0	213,8	8%	106 900	5,4	5,1	4,6	5,3	4,5	4,4	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	15,2	32%	376	17,8	7,2	6,3	9,0	5,8	4,8	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	28,4	27,7	3%	15 967	18,3	13,6	12,2	6,2	5,6	5,3	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	12,8	11,1	15%	24 973	6,0	5,2	5,7	3,5	4,5	5,3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	375,0	269,5	39%	1 779	14,3	8,6	8,9	9,9	6,2	6,6	8%	9%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	73,4	56,8	29%	4 386	37,4	24,2	30,4	11,2	10,5	11,2	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	215,0	123,0	75%	1 790	7,3	8,0	7,6	4,2	4,1	3,7	6%	6%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		13,3	-	412	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55,9	24,9	124%	576	—	8,0	2,3	—	3,5	0,5	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	640,0	521,8	23%	283 537	47,0	36,8	27,8	26,1	21,4	16,6	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224,0	152,0	47%	414	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		39,3	-	897	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	43,0	36,7	17%	694	—	24,5	15,8	13,6	9,4	7,8	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59,0	54,6	8%	1 536	34,7	25,4	19,6	19,9	15,4	12,3	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		264,0	-	1 425	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	85,0	80,6	5%	1 017	15,4	14,5	12,8	8,3	8,1	7,5	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	300,0	263,8	14%	2 250	18,2	13,5	13,6	11,3	8,3	8,3	3%	4%	7%	—
Tauron	TPE	Hold	10,2	9,9	3%	17 350	5,0	6,4	5,9	4,6	5,2	5,1	0%	3%	2%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98,5	91,0	8%	589	7,6	9,1	8,9	4,8	5,9	5,6	17%	13%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	55,0	53,3	3%	1 224	16,2	13,9	9,6	9,2	7,2	4,6	3%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	10,9	10%	818	9,1	9,5	8,7	6,1	6,3	5,5	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400,0	294,0	36%	405 720	3,6	4,0	4,0	3,7	3,6	3,3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	162,2	131,6	23%	1 033	21,1	8,4	7,8	5,7	5,4	5,4	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	176,0	152,2	16%	1 598	16,2	12,7	12,2	8,7	7,0	6,4	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review		4,5	-	1 060	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6,9	-	511	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80,0	55,1	45%	1 641	14,8	10,1	8,6	6,0	4,8	4,5	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	16,0	16,1	0%	297	10,4	9,6	9,9	4,8	4,9	4,7	0%	5%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12,0	10,6	14%	1 092	5,7	66,8	37,0	5,5	4,8	4,0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	94,6	68,4	38%	8 044	10,0	7,5	6,4	5,7	4,2	3,3	8%	8%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	100,0	72,9	37%	193	—	—	19,7	—	45,9	9,7	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	30,0	21,4	40%	21 444	25,3	16,2	12,4	7,8	6,5	5,6	—	—	—	—

*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, Defence, 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.