

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ASSECO POLAND: Wynik netto o 8% powyżej oczekiwań, zysk non-IFRS wyższy o 40% r/r, poprawa dynamiki backlogu [pozytywne]

PCF GROUP: Wyniki za 3Q25: Odpisy obciążają wynik, niejasny spadek przychodów

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA: Banco Santander sprzeda 3,5% udziałów (3,58 mln akcji) za ok. 1,72mld PLN (482 PLN za akcję)

XTB: Prezydent zawetował ustawę o rynku kryptoaktywów

BOŚ: Podsumowanie wywiadu z dyrektorem Departamentu Faktoringu

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Cena sprzedaży 85 mln akcji spółki w ABB (8% kapitału) wyniesie 30,10 PLN - Bloomberg

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR: Liczba pasażerów w listopadzie +8.6% r/r przy lekko niższym LF [neutralne]

ENTER AIR: Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q25 [lekko pozytywne]

PKP CARGO: Zgoda Rady Nadzorczej i Zarządcy masy sanacyjnej na zawarcie umowy z PKP PLK

PKP CARGO: Rada Wierzycieli spółki ma do 2 lutego 2026 roku ocenić plan restrukturyzacyjny

TMT

AGORA: Sprzedaż udziałów w ROI Hunter za 6,5mln EUR

TEXT: Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za rok obrotowy 2025/26 w wysokości 29,6mln PLN (DPS 1,15 PLN)

GAMING

BLOOBER TEAM: Cronos: The New Dawn nominowany w 4 kategoriach PlayStation Blog Game of the Year Awards [lekko pozytywne]

INDUSTRIALS

SAAB: Otrzymanie zamówienia na mobilny system obrony powietrznej od Litwy

BORYSZEW: UOKiK wydał zgodę na utworzenie przez Boryszew oraz ITWL wspólnego przedsiębiorcy

FORTE: Spółka zgłosiła zamiar przejęcia kontroli nad białostockim producentem łóżek Specific - UOKiK

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Spółka przygotowuje ofertę na przebudowę stacji Warszawa Wschodnia, traktuje go priorytetowo - prezes

GTC: Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q25 [negatywne]

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS: Zawarcie umowy o wartości 5,9mln USD ze spółką z Ameryki Północnej

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ASSECO POLAND (Hold; PLN 225)

Wynik netto o 8% powyżej oczekiwań, zysk non-IFRS wyższy o 40% r/r, poprawa dynamiki backlogu [pozytywne]

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	3,671	4,020	4,044	3,943	4,268	16%	8%	4,474	4,539
Poland	497	554	533	568	576	16%	1%	561	
International	990	1,188	1,057	1,102	1,118	13%	1%	1,032	
Formula Systems	2,184	2,279	2,454	2,273	2,573	18%	13%	2,882	
EBITDA	587	630	599	619	616	5%	0%	707	731
EBIT	382	411	386	400	427	12%	7%	487	513
Net profit	134	151	136	146	171	28%	17%	159	161
Poland	57	44	68	80	91	59%	14%	82	
International	55	86	53	56	66	20%	17%	58	
Formula Systems	22	19	21	11	15	-32%	39%	19	
Eliminations	0	2	-6	-1	0	-	-	-1	
adj. Net profit	142	177	156	162	199	40%	23%	172	
adj. P/E 12M trailing	29.7	28.1	27.2	25.5	23.4				
EBITDA margin	16.0%	15.7%	14.8%	15.7%	14.4%				
EBIT margin	10.4%	10.2%	9.6%	10.1%	10.0%				
Net profit margin	3.7%	3.7%	3.4%	3.7%	4.0%				

Source: Company, Trigon

Backlog for the current year

PLNm	for 2024				for 2025			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25*
Asseco Poland Group	10,213	11,159	12,368	13,191	10,776	12,315	13,505	12,341
Asseco International	2,047	2,238	2,523	2,746	2,276	2,563	2,798	3,098
Formula Systems	6,752	7,397	8,135	8,642	6,938	8,027	8,778	7,216
Poland	1,414	1,524	1,710	1,803	1,562	1,725	1,929	2,027
y/y Asseco Poland Group	5%	0%	1%	5%	6%	10%	9%	12%
y/y Asseco International	4%	1%	4%	6%	11%	14%	11%	12%
y/y Formula Systems	3%	-2%	-1%	4%	3%	9%	8%	11%
y/y Poland	11%	10%	9%	10%	10%	13%	13%	14%

Source: Company, Trigon, *dynamics adjusted for deconsolidation of Sapiens

PCF GROUP (Under Review)

Wyniki za 3Q25: Odpisy obciążają wynik, niejasny spadek przychodów

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q
Revenues	55.6	58.5	63.0	52.3	36.8	-34%	-30%
WFH	53.0	55.2	59.8	50.5	34.6	-35%	-31%
Royalties	0.2	-0.2	0.5	0.3	0.3	14%	-22%
Self-publishing	2.3	3.5	2.7	1.5	1.9	-19%	26%
EBITDA	9.6	14.5	1.7	1.3	3.0	-68%	139%
adj. EBITDA	9.6	14.5	1.7	1.3	3.0	-68%	139%
EBIT	3.8	-165.5	-4.3	-15.3	-96.9	-	-
Net profit	0.1	-141.2	-3.7	-17.3	-95.4	-	-
OCF	10.5	7.8	-5.3	-14.0	19.5		
Net debt	-27.3	2.9	22.0	39.8	12.3		
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-		
EV/EBITDA adj. 12M trailing	-	9.9	44.3	6.3	7.0		
EBITDA margin	17.3%	24.8%	2.6%	2.4%	8.2%		
EBIT margin	6.8%	-	-	-	-		
Net profit margin	0.2%	-	-	-	-		

Source: Company data, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	111,917	0.0%	0%	38%
WIG20	3,007	0.2%	1%	34%
mWIG40	8,021	-0.6%	0%	30%
sWIG80	29,402	0.3%	-1%	25%
PX (Prague)	2,490	-0.1%	4%	46%
BUX (Budapest)	110,414	0.9%	3%	41%
BET (Bucharest)	22,843	0.0%	1%	39%
BIST30 (Istanbul)	12,157	2.1%	2%	14%
DAX	23,589	-1.0%	-2%	18%
FTSE 100	9,703	-0.2%	0%	17%
STOXX Europe 600	575	-0.2%	1%	12%
S&P 500	6,813	-0.5%	0%	13%
NASDAQ 100	25,343	-0.4%	-2%	20%
Nikkei 225	49,303	-1.9%	-6%	28%
Shanghai Comp	3,894	0.7%	-2%	16%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.6%	3.6	-18.1	-60.5
PL 10Y bond yield	5.2%	3.0	-16.1	-34.8
CZ 10Y bond yield	4.6%	1.1	9.2	60.5
HU 10Y bond yield	7.0%	-1.0	16.0	63.0
RO 10Y bond yield	6.9%	0.2	-7.4	-31.4
WIBOR 3M	4.2%	-2.0	-26.0	-165.0
EURIBOR 3M	2.1%	-0.1	-1.4	-87.9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.64	0.0%	-1.4%	-12.0%
EUR/PLN	4.23	0.0%	-0.5%	-1.3%
EUR/USD	1.16	0.0%	0.8%	10.6%
GBP/PLN	4.82	0.0%	0.8%	7.2%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.1%	-3.1%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.2%	-7.0%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.6%	3.5%
CNY/PLN	0.52	0.0%	0.7%	8.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,219	-0.5%	6%	60%
Silver (USD/toz)	57.2	-1.3%	19%	88%
Copper (USD/t)	11,252	0.6%	3%	25%
Zinc (USD/t)	3,097	1.3%	1%	0%
Molybdenum (USD/lb)	21.6	0.9%	-11%	0%
Iron ore (USD/t)	107	0.2%	1%	2%
HCC (USD/t)	202	2.3%	-1%	-15%
HRC EU (EUR/t)	615	0.8%	3%	9%
Brent crude oil (USD/bbl.)	63.3	0.1%	-3%	-12%
CO2 (EUR/t)	82.6	-0.7%	5%	17%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.3	-1.8%	-8%	-40%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	-0.8%	-1%	-11%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	453	-0.2%	4%	5%
Shanghai Freight Index	1,403	0.7%	0%	-35%

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA (Buy; PLN 630)

Banco Santander sprzedá 3,5% udziałów (3,58 mln akcji) za ok. 1,72mld PLN (482 PLN za akcję)
- Po rozliczeniu transakcji sprzedaży Banco Santander będzie posiadać większościowy pakiet 58,7% akcji banku;
- Po planowanej sprzedaży ok. 49% akcji na rzecz Erste Group Bank, ogłoszonej 5 maja, hiszpański bank będzie miał ok. 9,7% akcji Stantander Bank Polska.

XTB (Buy; PLN 94.6)

Prezydent zażetował ustawę o rynku kryptoaktywów

BOŚ

Podsumowanie wywiadu z dyrektorem Departamentu Faktoringu

- W '27 obrotu faktoringowe mają wzrosnąć do ponad 7mld PLN;
- Bank chce znaleźć się w pierwszej dziesiątce największych podmiotów na tym rynku;
- W planach jest rozszerzenie oferty o faktoring pełny, rozwój w segmencie mniejszych firm.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 43)

Cena sprzedaży 85 mln akcji spółki w ABB (8% kapitału) wyniesie 30,10 PLN - Bloomberg
- Wcześniej agencja informowała, że Cidinan i Permira VI Investment Platform chcą sprzedać 65 mln akcji spółki (6,2% kapitału);
- Łączne zaangażowanie ww. podmiotów obniży się z 28,6% do 20,6% kapitału.

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR (Hold; GBP 12.0)

Liczba pasażerów w listopadzie +8.6% r/r przy lekko niższym LF [neutralne]

	paź.24	lis.24	gru.24	sty.25	lut.25	mar.25	kwi.25	maj.25	cze.25	lip.25	sie.
Traffic data											
Seat Capacity (m)	6.1	5.3	5.9	5.7	5.0	5.6	6.1	6.2	6.4	6.8	7
PAX (m)	5.6	4.8	5.1	4.9	4.6	5.1	5.4	5.7	5.9	6.3	€
Load Factor	92.9%	91.5%	86.5%	86.0%	91.8%	90.5%	89.8%	91.2%	92.1%	92.8%	94.8
Y/Y dynamics											
Seat Capacity	3.7%	-1.7%	-3.2%	-0.8%	3.0%	6.7%	11.4%	10.0%	10.4%	7.9%	12.1
PAX	4.1%	1.7%	1.9%	4.0%	5.1%	6.4%	10.8%	10.3%	10.8%	6.8%	11.4
Load Factor	0.4pp	3.1pp	4.4pp	4.0pp	1.8pp	-0.3pp	-0.5pp	0.2pp	0.4pp	-1.0pp	-0.6j

Source: Company, Trigon

ENTER AIR (Buy; PLN 73)

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q25 [lekko pozytywne]

Outlook

- Enter Air potwierdził, że na 2026 cała planowana pojemność jest już w pełni zakontraktowana i popyt touroperatorów przewyższa podaż.
- Celem zarządu jest domknąć i opublikować umowy czarterowe z TUI i Rainbow jeszcze przed okresem świątecznym a ich wartość ma być wyższa r/r.
- Spółka poinformowała, że do grona klientów dołączyli nowi touroperatorzy, między innymi Exim i ETI, co zwiększa dywersyfikację rynku.
- Do floty w 2026 roku dołączą 3 B737 MAX i 2 B737-NG, a kolejne dwie maszyny NG są już zakontraktowane na 2027.
- Koszt CO2 w 2026 roku wzrośnie o kilkanaście procent, zależnie od tras, cen EUA oraz kursów walut.

Pozostałe kwestie

- Spadek kosztów usług obcych o 63 mln zł r/r wynikał z mniejszego wykorzystania ACMI, przesunięcia kosztów CO2 do amortyzacji oraz większego zakresu prac wykonywanych in-house.
- Wzrost płatności leasingowych był spowodowany głównie jednorazowymi zdarzeniami, takimi jak opłaty początkowe za leasing symulatora oraz spłata w ramach sale and leaseback jednego samolotu.
- Zarząd wskazał, że po wyeliminowaniu tych jednorazowych elementów poziom płatności leasingowych jest stabilny.
- Enter Air kontynuuje rozwój własnej obsługi technicznej, a pełna operacyjność drugiego slotu w Katowicach ruszy we wrześniu 2026 roku.
- Spółka potwierdziła, że niemal cała obsługa liniowa wykonywana jest już wewnętrznie, co systematycznie poprawia bazę kosztową.
- Zarząd ocenił, że potencjalne przejęcie Smartwings przez LOT nie wpłynie na rynek czarterowy z uwagi na marginalną skalę działalności Smartwings w Polsce.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1642	1698.5	1746.7	1771.7	94%
WIG20	1288.6	1473.5	1489.5	1537.8	87%
WIG40	274.4	242.1	253.8	256.1	108%
sWIG80	80.1	48.4	60.6	53.1	132%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	264.8	TPE	25.6	BMC	11.0
PKO	125.5	ACP	16.5	ECH	3.2
PKN	111.9	XTB	14.5	PLW	2.9
PEO	111.6	BFT	11.8	AMC	2.9
ALE	90.4	ENA	8.3	PXM	2.8
DNP	63.8	TXT	6.8	CRI	2.3
PZU	54.4	RBW	6.5	DAT	2.1
CDR	52.8	MIL	5.7	ABS	2.0
CCC	52.3	GPW	3.5	GRX	1.9
LPP	47.9	PXM	2.8	MDG	1.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	171%	ABE	294%	ABS	842%
SPL	140%	GRX	228%	FTE	537%
ALR	123%	TXT	176%	VRG	536%
KRU	118%	GPP	155%	AMC	505%
PGE	109%	RBW	146%	SEL	496%
MBK	109%	11B	120%	PLW	464%
CCC	101%	MBR	115%	XTP	424%
OPL	99%	GPW	100%	ACG	411%
PEO	98%	GEA	96%	VGO	337%
KTY	93%	ASB	93%	BMC	323%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KGH	218	2.9%	CCC	129.0	-4.5%
ALR	105	1.4%	PGE	9	-4.4%
ALE	32.3	0.9%	LPP	16,800	-1.2%
PKO	78	0.8%	PCO	27	-0.9%
BDX	630	0.8%	KRU	473.5	-0.7%
Best			Worst		
CAR	582.0	3.6%	DOM	260.0	-4%
WPL	59.5	1.5%	TXT	40.3	-4.0%
ABE	97.3	1.5%	TPE	9.1	-3.9%
ATC	8.4	1.1%	HUG	25.0	-2.9%
RBW	133.9	1.1%	GPP	52.5	-2.1%
Best			Worst		
XTP	78.5	7.1%	FTE	22.4	-6%
AMC	61.9	5.5%	PLW	259.0	-4.3%
MRC	40.3	3.9%	CLC	5.3	-4.0%
UNI	13.8	3.8%	ZEP	20.0	-3.8%
SEL	41.3	3.3%	ERB	27.2	-3.7%

PKP CARGO**Zgoda Rady Nadzorczej i Zarządcy masy sanacyjnej na zawarcie umowy z PKP PLK**

- Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na podpisanie umowy o wykorzystanie zdolności przepustowej do przewozu rzeczy w rozkładzie jazdy pociągów 2025/26;
- Umowa obowiązywać będzie w okresie od 14 grudnia 2025 roku do 12 grudnia 2026 roku;
- Szacowana wartość zobowiązań spółki wobec PLK PKP wynosi łącznie 406,8mln PLN netto.

PKP CARGO**Rada Wierzcicieli spółki ma do 2 lutego 2026 roku ocenić plan restrukturyzacyjny**

- Spółka ma termin na złożenie ostatecznej treści propozycji układowych do 27 lutego 2026 roku.

TMT**AGORA**

Sprzedaż udziałów w ROI Hunter za 6,5mln EUR

TEXT**Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za rok obrotowy 2025/26 w wysokości 29,6mln PLN (DPS 1,15 PLN)**

- Planowany dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki to 9 lutego, a planowany dzień wypłaty zaliczki to 16 lutego 2026 roku;
- DY=2,9%.

GAMING**BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)****Cronos: The New Dawn nominowany w 4 kategoriach PlayStation Blog Game of the Year Awards [lekko pozytywne]**

- Są to kategorie Best Story, Best Graphical Showcase, Best Audio Design, Best Soundtrack;
- PlayStation to główna platforma sprzedażowa gry.

INDUSTRIALS**SAAB (Buy; SEK 640)****Otrzymanie zamówienia na mobilny system obrony powietrznej od Litwy**

- Saab otrzymał trzecie zamówienie na system mobilnej obrony powietrznej krótkiego zasięgu (MSHORAD) od Litewskiej Agencji Materiałów Obronnych;
- Wartość zamówienia wynosi ~1,4mld SEK, z dostawami w latach 2026-2030;
- Saab dostarczy Litewskim Siłom Zbrojnym trzecią baterię systemu MSHORAD, system zostanie zintegrowany przez Saab z pojazdami JLTV 4x4 produkowanymi przez Oshkosh.

BORYSZEW**UOKiK wydał zgodę na utworzenie przez Boryszew oraz ITWL wspólnego przedsiębiorcy**

- Wspólny przedsiębiorca zostanie utworzony w oparciu o istniejącą spółkę, tj. Hornet – Polskie Drony.

FORTE

Spółka zgłosiła zamiar przejęcia kontroli nad białostockim producentem łóżek Specific - UOKiK

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**BUDIMEX (Buy; PLN 700)****Spółka przygotowuje ofertę na przebudowę stacji Warszawa Wschodnia, traktuje go priorytetowo - prezes**

- 27 sierpnia 2025 roku spółka PKP Polskie Linie Kolejowe ogłosiła przetarg o wartości ok. 4mld PLN na przebudowę stacji.

GTC (Sell; PLN 3.5)**Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q25 [negatywne]**

- Przychody LFL na portfelu ex Niemcy wyniosły -2% w 1-3Q25.
- W najbliższym czasie Grupa skoncentruje się na ograniczeniu lewara i dalszych dezinwestycjach.
- Pustostany na koniec września obejmowały 15% powierzchni, +2p.p. r./r.
- Zysk brutto, z wyłączeniem niemieckiego portfela resi, był o 9% niższy w 1-3Q25.
- Analogicznie jak na koniec czerwca, „aktywne” projekty deweloperskie dotyczyły 6% GLA.
- Pustostany dotyczące niemieckiego portfela wyniosły 14% na koniec września, płasko kw./kw.
- Obecnie Grupa pracuje nad reorganizacją i poprawą efektywności aktywów niemieckich, więcej o targetowanym poziomie FFO w kolejnych latach Zarząd będzie w stanie powiedzieć w 1/2Q26E.
- W perspektywie najbliższych 12 miesięcy Zarząd spodziewa się spadku bezpośrednich kosztów związanych z zarządzaniem niemieckimi aktywami.

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS

Zawarcie umowy o wartości 5,9mln USD ze spółką z Ameryki Północnej

- Umowa obejmuje sprzedaż 2 tys. urządzeń Kardiobeat wraz z oprogramowaniem AI.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BIO PLANET: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w listopadzie'25 na poziomie 27,3mln PLN, +5% r/r

- YTD 283,9mln PLN, +11% r/r.

BUMECH: Oferta na objęcie 9 mln akcji serii D Capital Partners w likwidacji została przyjęta

- Dzięki inwestycji o łącznej wartości 1,8mln PLN (po cenie emisyjnej 0,20 PLN za akcję) Bumech obejmie 50% akcji spółki i przejmie nad nią kontrolę.

IZOSTAL: Zgoda rady nadzorczej na nabycie udziałów w PROMA Sp. z o.o.

MAXCOM: Zakończenie likwidacji spółki zależnej Wisko International Sp. z o.o.

PASSUS: Podpisanie umowy z firmą z branży energetycznej o wartości 4,21mln EUR netto

- Przedmiotem umowy jest dostawa i wdrożenie na okres 5 lat rozwiązania klasy cybersecurity do wykrywania i reagowania na zagrożenia w sieci wraz z usługą wsparcia technicznego.

SFINKS POLSKA: Zawarcie umowy współpracy z Transgourmet Polska Sp. z o.o. w zakresie dystrybucji

- Umowa została zawarta na okres do dnia 31 grudnia 2032 roku;

- Szacowana wartość łącznego obrotu lokali w latach 2026-2032 wyniesie ok. 300-350mln PLN;

- Minimalna wartość łącznego obrotu lokali w ramach współpracy w tym okresie wyniesie 175mln PLN.

INSIDER TRADING

KĘTY

Członek zarządu sprzedał 2 tys. akcji @ 960 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 2,4 tys. akcji @ 830 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 22,3 tys. akcji @ 2,69 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AMREST

Nabycie 148,3 tys. akcji @ 13,18-14,22 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,3 tys. akcji @ 5,04 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 545,5 tys. akcji @ 27,29 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ADIUVO INVESTMENT

Powołanie p. Giuseppe Schembri na stanowisko członka RN.

ED INVEST

Rezygnacja p. Sebastiana Chwedeczko z pełnienia funkcji członka RN.

KGL

Rezygnacja p. Bożeny Okulus z pełnienia funkcji członka RN.

MENNICA POLSKA

Powołanie p. Małgorzaty Lis-Wąsowskiej na stanowisko członka zarządu ds. finansowych.

XTB

KNF wyraziła zgodę na powołanie p. Bartosza Osińskiego na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**ALTUS**

Zwiększenie zaangażowania przez p. Piotra Osieckiego z 47,20% (37,49% kapitału) do 47,31% (37,66% kapitału) głosów.

SCANWAY

Zmniejszenie zaangażowania przez Jędrzej Kowalewski Fundacja Rodzinna w organizacji z 10,22% do 9,88% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**DADELO**

Wolumen: 33,5 tys. @ 37,00

% kapitału: 0,29

DINO POLSKA

Wolumen: 430 tys. @ 40,79

% kapitału: 0,04

LIBET

Wolumen: 100 tys. @ 1,96

% kapitału: 0,22

LENTEX

Wolumen: 100 tys. @ 8,00

% kapitału: 0,25

MONNARI TRADE

Wolumen: 19 tys. @ 5,50

% kapitału: 0,06

PASSUS

Wolumen: 3,1 tys. @ 55,20

% kapitału: 0,16

SCANWAY

Wolumen: 745 @ 140,00

% kapitału: 0,05

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CYFROWY POLSAT: Zwołanie NWZA na dzień 29 grudnia 2025 roku w sprawie zmian w składzie RN

FINANCIAL RESULTS

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		MAB	MCOVB, CBF, VRC	RIGHT, 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, DVL, APR, HUG, SLV, NEU, CMP, GTC, WTN, CTX, RVU, PBX, CSR, SVE	EUR, TOR, SEL, CRM
24-28	ATT, CRJ	JSW, PGE, ARH, VOT, XTP	CDR, PCF, MUR, CRI, ALL	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	ACP		ITX		
08-12				LPP	
15-19			PCO		
22-26					
29-31					
JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
22-26					
19-23					
26-30					

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	104.9	25%	13,695	6.2	8.4	8.3	1.1	1.0	1.0	17%	12%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	142.0	116.0	22%	17,154	6.2	7.7	7.3	1.0	1.0	0.9	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	88.3	94.0	-6%	38,588	11.9	9.8	10.0	1.7	1.5	1.4	14%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	120.0	104.2	15%	13,615	8.7	10.2	10.8	1.3	1.4	1.4	15%	13%	13%	47
ING	ING	Buy	355.0	343.0	3%	44,624	10.2	12.8	10.8	2.2	2.2	2.1	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,110.0	1,175.0	-6%	223,308	13.1	13.1	12.4	1.8	1.8	1.7	13%	13%	14%	87
mBank	MBK	Sell	880.0	1,020.0	-14%	43,376	12.5	12.4	10.8	2.2	1.9	1.7	17%	15%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	13.8	15.4	-11%	18,718	18.4	17.1	10.0	2.1	1.9	1.7	11%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	165.0	186.6	-12%	95,353	15.0	14.2	14.0	2.9	2.7	2.6	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	36,925	34,720	6%	9,722	8.5	8.4	8.0	1.7	1.5	1.4	20%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	199.5	17%	52,350	7.7	9.3	9.0	1.5	1.5	1.4	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	78.0	22%	97,550	9.5	9.2	8.6	1.7	1.6	1.5	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	511.6	23%	52,280	8.9	9.5	8.7	1.5	1.5	1.5	17%	16%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	560.0	473.5	18%	9,230	8.1	7.6	7.6	1.7	1.5	1.3	22%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	62.5	63.3	-1%	54,661	8.6	9.7	9.6	1.6	1.5	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	167.0	12%	404	12.1	29.6	12.4	4.0	7.0	3.8	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	125.2	97.3	29%	1,703	9.1	9.0	8.7	5.7	5.8	5.6	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		22.8	-	210	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	19.0	15.1	26%	187	10.9	9.3	7.7	7.4	6.1	5.3	0%	3%	7%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	32.3	33%	34,170	22.5	16.2	13.6	11.1	9.4	8.0	4%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25.0	17.5	43%	441	9.9	8.9	7.7	4.3	4.1	3.8	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		61.9	-	482	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	14.0	14.3	-2%	3,140	29.5	13.9	12.9	5.3	5.1	4.9	2%	1%	4%	89
Answear.com	ANR	Buy	37.9	25.8	47%	490	16.2	10.7	8.6	8.0	6.6	5.5	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	13.4	25%	160	6.1	5.8	7.2	4.1	3.1	2.4	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Buy	37.0	29.7	25%	1,646	9.0	6.8	6.1	6.3	5.3	4.7	6%	5%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	92.0	85.0	8%	2,841	22.9	20.2	18.5	16.2	14.0	12.8	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	195.4	15%	16,218	26.7	23.9	22.4	—	—	—	2%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	85.0	64.0	33%	3,321	17.5	15.8	14.2	10.2	9.2	8.4	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	56.5	24%	2,444	11.9	6.3	5.4	13.3	7.9	6.0	10%	6%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	16.8	57%	2,200	10.5	9.2	7.9	7.4	6.6	5.8	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,845	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150.0	3,550.0	45%	11,629	21.1	17.1	13.0	11.0	8.0	7.0	0%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	127.2	89.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	25.1	43%	485	7.3	39.6	16.9	4.9	6.5	6.4	0%	8%	2%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	629.8	11%	16,079	25.7	21.5	17.4	15.4	12.7	10.0	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.2	67.8	71%	351	—	5.4	—	—	3.0	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	210.0	129.0	63%	9,936	17.3	12.2	9.6	7.4	6.1	5.0	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306.9	255.8	20%	25,557	57.4	82.7	15.5	46.3	68.8	10.7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	22	97%	1,163	—	208.4	58.4	408.5	18.0	12.9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	966.5	1,275.0	-24%	685,937	21.9	20.3	21.8	6.4	8.0	8.1	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2.1	2.9	-29%	553	64.3	—	5.5	16.3	762.3	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	538.0	436.0	23%	305	17.4	20.6	10.9	12.7	8.2	4.5	3%	6%	5%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	450.0	376.0	20%	1,073	67.2	23.0	14.5	29.5	12.4	8.0	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	57.0	55.8	2%	1,144	17.6	14.1	12.1	8.4	7.3	6.6	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.1	16%	8,779	6.9	6.8	5.5	9.1	9.5	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	184.0	18%	2,818	50.9	31.9	21.1	19.2	14.6	11.7	2%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	16.0	11.3	42%	7,211	17.1	10.0	8.2	6.2	5.5	5.2	0%	0%	9%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	59.0	15%	689	34.7	28.7	22.1	21.8	17.2	13.8	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	7.9	27%	3,637	8.9	7.5	7.2	8.2	6.0	5.7	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	195.0	175.4	11%	5,921	21.2	18.7	16.1	11.1	9.8	8.6	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	98.0	143.2	-32%	607	19.2	18.6	17.8	12.0	11.0	10.1	3%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	53.0	40.8	30%	39,991	23.4	18.3	14.5	14.9	11.7	9.1	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	260.0	15%	6,708	10.4	8.8	8.2	8.7	7.2	6.6	5%	6%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	6.0	17%	2,468	—	9.1	4.2	16.0	6.8	3.0	7%	9%	13%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	27.2	10%	324	65.6	12.5	10.4	5.2	3.6	3.8	6%	6%	6%	—
Enea	ENA	Buy	23.5	20.0	18%	10,568	3.5	4.2	4.8	3.0	3.8	4.7	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	73.0	54.8	33%	961	4.0	7.6	7.1	4.5	4.0	3.6	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		7.2	-	1,004	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	25.7	28%	71	15.5	10.4	8.7	8.2	6.2	5.6	12%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	35	27	29%	576	10.0	12.3	8.0	7.5	8.3	5.5	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,797	9,615	43%	1,791,994	6.8	5.3	4.9	4.6	3.5	2.9	5%	6%	9%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	64.0	-6%	2,684	13.5	14.0	13.1	10.8	10.2	9.3	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.1	-	1,804	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	68.0	52.5	30%	3,617	15.5	13.7	12.2	10.2	9.1	7.9	4%	5%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	3.4	2%	1,970	33.8	13.3	16.7	20.5	15.9	17.3	0%	4%	3%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.3	25.0	9%	1,119	4.4	5.6	6.6	2.4	3.0	3.8	29%	15%	15%	5
H&M	HMB	Sell	135.0	176.1	-23%	282,471	24.6	20.2	19.2	8.7	8.1	7.8	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	56.0	49.3	14%	153,620	25.0	22.1	20.1	13.4	12.0	11.0	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	14.5	9.9	46%	21,007	21.0	15.5	13.8	7.3	6.2	5.5	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	720	582	24%	8,246	11.1	9.3	8.1	8.5	7.7	6.8	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	24.0	20.6	17%	12,938	23.3	15.9	13.8	7.5	6.3	5.8	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		24	-	2,791	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050.0	959.0	9%	9,420	16.1	13.8	12.5	10.4	9.3	8.7	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	213.4	217.9	-2%	43,580	21.9	10.6	11.0	5.1	4.4	4.6	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	22,600	16,800	35%	31,179	15.0	12.7	10.9	7.3	6.5	5.6	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		7.4	—	137	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		63.0	-	421	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	285.0	235.0	21%	3,287	42.5	29.9	24.0	12.4	10.7	9.5	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	10.7	79%	82	—	6.0	3.1	—	3.1	1.0	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	223	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	15.0	23%	1,649	15.3	11.9	9.4	8.9	7.4	5.6	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	81.0	23%	1,944	6.9	5.0	4.4	10.5	8.7	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	320.4	310.0	3%	1,089	15.3	13.2	10.8	10.4	8.4	7.0	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Buy	3,161.8	2,980.0	6%	2,240	5.9	5.2	5.7	3.3	3.1	3.2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.8	7.2	149%	148	—	3.6	3.3	—	1.9	1.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.9	25%	1,628	5.6	6.4	6.0	5.6	6.4	5.8	12%	13%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.7	118.5	36%	14,610	36.3	20.2	16.7	7.2	6.1	5.1	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	690.0	839.0	-18%	3,821	24.6	20.5	17.2	10.9	10.1	8.8	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		100.2	-	4,509	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	48.2	48.5	-1%	15,879	13.6	10.9	10.0	4.5	4.8	4.8	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.3	8.4	11%	457	20.4	17.5	17.3	6.3	5.9	5.5	4%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	130.0	91.0	43%	1,022	13.0	12.5	10.1	8.5	8.1	7.1	7%	6%	6%	—
Orange	OPL	Buy	10.6	9.7	9%	12,725	15.3	13.0	12.1	4.8	4.5	4.5	5%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	97.6	94.4	3%	109,581	7.8	7.1	7.5	3.3	3.7	3.9	6%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.1	-	131	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	230.0	204.4	13%	102,200	5.2	4.9	4.4	5.2	4.4	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	12.7	57%	315	14.9	6.1	5.3	8.2	5.3	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	28.4	26.5	7%	15,320	17.7	13.2	11.8	6.1	5.5	5.1	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	12.8	9.4	36%	21,154	5.1	4.4	4.9	3.2	4.2	4.9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	375.0	259.0	45%	1,709	13.7	8.2	8.6	9.5	5.9	6.4	9%	9%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.4	58.2	26%	4,494	38.3	24.8	31.1	11.4	10.7	11.4	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	215.0	133.9	61%	1,949	7.9	8.7	8.3	4.7	4.5	4.2	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		12.9	-	401	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	28.1	99%	650	—	9.0	2.6	—	4.0	0.7	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	640.0	462.8	38%	251,478	41.7	32.6	24.6	23.2	19.0	14.7	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	146.2	53%	463	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		41.3	-	943	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	43.0	47.7	-10%	903	—	31.8	20.5	17.0	11.9	9.9	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	50.0	18%	1,407	31.7	23.3	17.9	18.2	14.1	11.2	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		244.0	-	1,318	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	279.8	7%	2,386	19.3	14.3	14.4	12.1	8.9	8.9	3%	4%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	10.2	9.1	11%	15,973	4.6	5.9	5.5	4.4	5.0	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98.5	90.2	9%	584	7.5	9.1	8.8	4.7	5.8	5.5	17%	14%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	59.8	17%	1,374	18.2	14.0	10.4	9.5	7.4	4.5	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	705	7.8	8.2	7.5	5.3	5.4	4.7	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	276.5	45%	381,570	3.4	3.8	3.7	3.6	3.4	3.1	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	162.2	128.0	27%	1,005	20.5	8.2	7.6	5.6	5.4	5.3	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	176.0	139.0	27%	1,460	14.8	11.6	11.1	7.9	6.4	5.8	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.0	-	1,168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	442	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80.0	59.5	34%	1,772	16.0	10.9	9.3	6.2	5.0	4.7	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	16.0	16.2	-1%	299	10.5	9.6	9.9	4.9	4.9	4.7	0%	5%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.7	3%	1,205	6.3	73.7	40.9	5.6	4.9	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	94.6	70.0	35%	8,230	10.2	7.6	6.6	5.9	4.4	3.5	8%	7%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	100.0	78.5	27%	208	—	—	21.3	—	49.1	10.4	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	30.0	23.1	30%	23,189	27.4	17.5	13.4	8.2	6.9	5.9	—	—	—	—

*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 Marciniowski 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.