

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE

PEKAO: Bank zdecydował o wcześniejszym wykupie senioralnych obligacji uprzywilejowanych serii SP2

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY: Umowa z Thoroe Nielsen A/S na dostawy nawozów wieloskładnikowych na rynek skandynawski

GRUPA AZOTY: KE proponuje tymczasowe zawieszenie cel na nawozy

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Zawarcie umowy z Mutaes SE & Co. na sprzedaż działalności grupy w Słowenii i Chorwacji

PEPCO GROUP: Do dnia 2.01.2026 spółka nabyła akcje stanowiące 71% wartości drugiej transzy buy-back'u

BENEFIT SYSTEMS: Liczba kart na koniec 4Q25: 2,5ln, +17,1% r/r [neutralne]

ANSWEAR.COM: Przychody ze sprzedaży wg MSSF w 4Q25 553mln PLN, +4% r/r (YTD +13% r/r) [lekko negatywne]

RYNEK E-COMMERCE: Obroty e-handlu w listopadzie'25 wzrosły m/m o 14,5% do 9,4mld PLN – KIG

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Czeski miliarder Daniel Kreinski, Amazon i chińskie platformy e-commerce to kandydaci do przejęcia spółki – Parkiet

ENTER AIR: Zawarcie porozumienia z p. Grzegorzem Polanieckim w sprawie rozwiązania umowy o świadczenie usług

OT LOGISTICS: Cele spółki na 2026 rok

RYNEK KURIERSKI: Liczba automatów paczkowych na koniec 4Q25

GAMING

TEN SQUARE GAMES: Kwartalne przychody ze sprzedaży za 4Q +12% q/q i -4% y/y [lekko pozytywne]

MODERN TIMES GROUP: MTG przekaze założycielom PlaySimple 6.2 mln akcji klasy B, zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami

INDUSTRIALS

MO-BRUK: Decyzje SKO ws. umorzenia spraw dot. opłat podwyższonych za 2016 i 2020r.

SANOK: Zwiększenie zaangażowania przez p. Michała Kicińskiego z 4,96% do 16,73% kapitału i głosów

RYNEK MOTORYZACYJNY: Import aut używanych spadł o 2% r/r do 948,5 tys. sztuk w 2025 roku – Samar

PRZEMYSŁ ZBROJENIOWY: IPO CSG może rozpocząć się w przyszłym tygodniu – Reuters

RYNEK DEFENCE: Administracja Trumpa planuje reformę procesu zakupów obronnych

RYNEK DEFENCE: Prezydent Trump domaga się wzrostu budżetu obronnego USA do 1,5 biliona USD w 2027, +50% r/r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PEKABEX: Wielkość produkcji w zakładach grupy w grudniu'25 wyniosła 15,1 tys. m3, +24% r/r

PEKABEX: Spółka wraz z MUUB Investment chcą utworzyć wspólną firmę do budowy domów w Warszawie

PEKABEX: Spółka zależna Pekabex BET wybuduje 330 mieszkań na wynajem w Szczecinie

MARVIPOL DEVELOPMENT: Spółka sprzedała 136 lokali w 4Q25 (YTD 402 lokale) za łączną kwotę 106,5mln PLN (YTD 317,2mln PLN)

GRODNO: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu'25 na poziomie 102,9mln PLN, +11% r/r

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

PEKAO (Buy; PLN 245)
Bank zdecydował o wcześniejszym wykupie senioralnych obligacji uprzywilejowanych serii SP2
- Wartość nominalna emisji to 600mln PLN;
- Wcześniejszy wykup nastąpić ma 29 stycznia 2026 roku.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)
Umowa z Thoroe Nielsen A/S na dostawy nawozów wieloskładnikowych na rynek skandynawski

GRUPA AZOTY (Under Review)
KE proponuje tymczasowe zawieszenie ceł na nawozy
„Utrzymanie przystępnych cen nawozów ma kluczowe znaczenie dla dochodów rolników i bezpieczeństwa żywnościowego Europy, które wymaga zarówno dywersyfikacji źródeł dostaw, jak i wzmocnienia naszych własnych zdolności produkcyjnych. Chociaż ceny się ustabilizowały, koszty nawozów pozostają o około 60 proc. wyższe niż w 2020 roku. (...) Zaproponujemy tymczasowe zawieszenie (...) ceł na amoniak, mocznik oraz, w razie potrzeby, inne nawozy. Ta decyzja może wejść w życie szybko w 2026r.” - Komisarz UE ds. handlu Marosz Szefczowicz
KE opublikuje wytyczne dotyczące nowych środków, które umożliwiłyby tymczasowe zawieszenie stosowania podatku CBAM wobec niektórych towarów, w tym nawozów
Wg. Reuters ([LINK](#)), w ten sposób KE chce pozyskać przeciwników umowy z Mercosur.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 43)
Zawarcie umowy z Mutares SE & Co. na sprzedaż działalności grupy w Słowenii i Chorwacji
- Negatywny wpływ transakcji na wynik netto wyniesie ok. 235mln PLN, w tym 105mln PLN odpis aktualizujący ujęty w Q425;
- Zamknięcie transakcji spodziewane jest w 1H26;
- W okresie 1-3Q25 segment Mall South wygenerował: GMV na poziomie 387mln PLN (-6,7% r/r), przychody 291mln PLN (-7,8% r/r) oraz skorygowaną EBITDA -23,8mln PLN (-9,2% r/r).

PEPCO GROUP (Hold; PLN 29.0)
Do dnia 2.01.2026 spółka nabyła akcje stanowiące 71% wartości drugiej transzy buy-back'u

BENEFIT SYSTEMS (Buy; PLN 5150)
Liczba kart na koniec 4Q25: 2,5ln, +17,1% r/r [neutralne]

MultiSport cards (k)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q
Total	1,919	1,997	1,993	2,013	2,164	2,289	2,335	2,376	2,522	17%	6%
y/y	19%	13%	11%	11%	13%	19%	17%	19%		-	-
Poland	1,425	1,509	1,498	1,507	1,592	1,676	1,688	1,697	1,785	12%	5%
y/y	20%	15%	13%	12%	12%	18%	12%	13%	18%	-	-
share	74%	76%	75%	75%	74%	73%	72%	71%	71%	-	-
Foreign markets	495	488	496	506	572	613	647	679	737	29%	9%
y/y	15%	6%	5%	8%	16%	24%	33%	37%	46%	-	-
contribution to the growth	21%	11%	13%	18%	31%	43%	44%	48%	46%	-	-
o/w UE	490	481	486	492	551	591	614	635	680	24%	7%
o/w Turkey	5	7	10	14	21	22	33	44	57	164%	30%

Source: the Company, Trigon

ANSWEAR.COM (Buy; PLN 35.5)
Przychody ze sprzedaży wg MSSF w 4Q25 553mln PLN, +4% r/r (YTD +13% r/r) [lekko negatywne]
- Sprzedaż online w 4Q25 wzrosła o 3% r/r do 567mln PLN (YTD 1,69mld PLN, +11% r/r).

RYNEK E-COMMERCE
Obroty e-handlu w listopadzie'25 wzrosły m/m o 14,5% do 9,4mld PLN – KIG
- Wyniki okazały się o 6,6% wyższe niż przed rokiem.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Buy; EUR 12.6)
Czeski miliarder Daniel Kreinski, Amazon i chińskie platformy e-commerce to kandydaci do przejęcia spółki – Parkiet

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	121,563	1.7%	11%	48%
WIG20	3,287	1.6%	11%	46%
mWIG40	8,608	2.1%	9%	35%
sWIG80	30,873	1.3%	6%	28%
PX (Prague)	2,735	0.1%	8%	53%
BUX (Budapest)	116,338	0.1%	7%	44%
BET (Bucharest)	24,890	0.0%	5%	45%
BIST30 (Istanbul)	13,042	-0.3%	9%	19%
DAX	25,068	0.9%	4%	23%
FTSE 100	10,055	-0.7%	4%	22%
STOXX Europe 600	605	0.0%	5%	18%
S&P 500	6,945	-0.3%	1%	18%
NASDAQ 100	25,640	0.1%	0%	21%
Nikkei 225	51,962	-1.1%	3%	30%
Shanghai Comp	4,086	0.1%	5%	27%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.5%	-4.2	-4.6	-106.2
PL 10Y bond yield	5.1%	-3.9	-8.1	-86.8
CZ 10Y bond yield	4.5%	-5.3	-7.5	28.4
HU 10Y bond yield	6.7%	-5.0	-18.0	-7.0
RO 10Y bond yield	6.7%	-0.8	-17.4	-55.9
WIBOR 3M	4.0%	-2.0	-12.0	-189.0
EURIBOR 3M	2.0%	-0.8	-4.9	-73.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.60	0.1%	-1.0%	-14%
EUR/PLN	4.21	0.1%	-0.6%	-1.1%
EUR/USD	1.17	0.0%	0.4%	13.0%
GBP/PLN	4.86	0.0%	-0.2%	5.8%
CZK/PLN	0.17	0.3%	0.5%	-2.3%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.7%	-6.2%
RON/PLN	0.83	-0.1%	0.6%	3.5%
CNY/PLN	0.52	0.0%	-0.2%	9.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,460	-0.8%	6%	67%
Silver (USD/toz)	77.1	-5.2%	33%	156%
Copper (USD/t)	13,238	1.9%	14%	47%
Zinc (USD/t)	3,251	1.8%	5%	12%
Molybdenum (USD/lb)	23.1	1.8%	9%	10%
Iron ore (USD/t)	109	0.2%	3%	12%
HCC (USD/t)	220	-0.7%	6%	-4%
HRC EU (EUR/t)	620	0.0%	1%	9%
Brent crude oil (USD/bbl.)	60.5	-0.3%	-5%	-21%
CO2 (EUR/t)	88.1	0.0%	5%	16%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.8	2.4%	5%	-39%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	83	1.5%	-1%	-8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	432	0.9%	-4%	-3%
Shanghai Freight Index	1,656	6.7%	19%	-31%

ENTER AIR (Buy; PLN 74)

Zawarcie porozumienia z p. Grzegorzem Polanieckim w sprawie rozwiązania umowy o świadczenie usług

- Pan Polaniecki zrezygnuje z pełnienia funkcji członka zarządu ze skutkiem na dzień 28 lutego 2026 roku;

- W terminie od 1 marca do 31 maja 2026 roku p. Polaniecki będzie pełnił rolę doradcy zarządu spółki;

- Pan Polaniecki zobowiązał się do nieprowadzenia działalności konkurencyjnej względem Enter Air do dnia 31 sierpnia 2026 roku.

OT LOGISTICS

Cele spółki na 2026 rok

- Wzrost i dywersyfikacja przychodów;

- Kontynuacja działań zmierzających do poprawy efektywności grupy (utrzymanie trwałej dyscypliny kosztowej, poprawa produktywności i lepsze wykorzystanie aktywów);

- Zapewnienie grupie stabilności finansowej i płynności.

RYNEK KURIERSKI

Liczba automatów paczkowych na koniec 4Q25

W tabeli załączamy liczbę automatów poszczególnych spółek na koniec kwartału.

Parcel machines in Poland										
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	y/y
InPost	21 969	22 654	23 470	24 340	25 269	25 949	26 807	27 332	27 984	11%
DPD	6 200	7 000	8 000	8 300	9 069	9 939	10 819	12 000	12 032	33%
Orlen	4 277	5 021	6 000	6 056	6 183	6 236	6 492	7 236	7 688	24%
Allegro	3 500	3 500	3 800	4 000	4 562	5 034	5 789	7 050	8 522	87%
DHL	2 000	3 000	3 000	4 000	5 000	5 000	5 000	7 500	8 220	64%
Poczta Polska	800	800	800	1 131	1 445	1 709	1 967	2 136	2 287	58%
InPost share	57%	54%	52%	51%	49%	48%	47%	43%	42%	

Source: Cashless.pl, operators, Trigon estimates

GAMING

TEN SQUARE GAMES (Hold; PLN 96.7)

Kwartalne przychody ze sprzedaży za 4Q +12% q/q i -4% y/y [lekko pozytywne]

- Szacunkowe skonsolidowane płatności użytkowników w grach (bez uwzględnienia przychodów odroczonech w czasie) w 4Q25 wyniosły 95.6 mln PLN (+12% q/q, -4% y/y);

- Płatności Fishing Clash: 49.0 mln PLN (vs nasze oczekiwania 46.3 mln PLN);

- Płatności Hunting Clash: 15.3 mln PLN (vs nasze oczekiwania 15.2 mln PLN);

- Płatności Wings of Heroes: 9.9 mln PLN (vs nasze oczekiwania 9.9 mln PLN);

- Płatności Trophy Hunter: 10.2 mln PLN (vs nasze oczekiwania 8.6 mln PLN);

MODERN TIMES GROUP (Buy; SEK 160)

MTG przekaze założycielom PlaySimple 6.2 mln akcji klasy B, zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami

- Spółka w styczniu 2026 r. przekaze założycielom PlaySimple 6 194 343 akcji klasy B po wcześniejszej konwersji akcji klasy C. Transakcja wynika z umów zawartych przy przejęciu PlaySimple w lipcu 2021 r., zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami MTG i uchwałami nadzwyczajnych walnych zgromadzeń z 28 lipca 2021 r. oraz 30 stycznia 2024 r. Po przekazaniu akcji MTG będzie posiadać mniej niż 5% własnych akcji i głosów.

INDUSTRIALS

MO-BRUK (Hold; PLN 342.17)

Decyzje SKO ws. umorzenia spraw dot. opłat podwyższonych za 2016 i 2020r.

Sprawa z 2023r. dot. 17.5m PLN, a sprawa z 2022r. dot. 105m PLN. Decyzje są ostateczne.

Spółka pozostaje jeszcze w sporze dot. opłat podwyższonych za lata 2018 i 2019.

SANOK

Zwiększenie zaangażowania przez p. Michała Kicińskiego z 4,96% do 16,73% kapitału i głosów

- W wyniku transakcji zmniejszyło się zaangażowanie Generali OFE z 5,99% do 1,52% kapitału i głosów oraz Allianz Polska OFE z 13,20% do 7,06% kapitału i głosów

RYNEK MOTORYZACYJNY

Import aut używanych spadł o 2% r/r do 948,5 tys. sztuk w 2025 roku – Samar

- W samym grudniu 2025 roku sprowadzono 71,1 ts. Pojazdów, o 0,7% mniej r/r;

- Auta osobowe stanowiły 90,2% importowanych pojazdów do 3,5 tony w 2025 roku.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2544	1930.0	1816.5	1768.2	140%
WIG20	1598.6	1652.4	1570.7	1529.6	102%
WIG40	325.1	284.7	274.2	251.8	119%
sWIG80	103.8	65.2	56.4	57.2	184%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	545.7	ACP	54.6	CRJ	20.5
PKO	428.2	XTB	43.0	CMP	16.3
PKN	337.0	TPE	38.2	BMC	9.1
PZU	305.3	BFT	24.3	OPN	8.3
PEO	298.5	MIL	21.0	CRI	7.4
ALE	264.0	ENA	11.5	DAT	7.1
DNP	146.3	SNT	11.1	PXM	6.2
LPP	126.8	ING	11.0	MDG	5.3
ZAB	126.6	RBW	11.0	GRX	3.3
CCC	115.1	ASB	9.8	COG	2.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PZU	294%	APR	367%	CRJ	1087%
KGH	242%	GRX	342%	CMP	934%
ZAB	222%	DVL	322%	ABS	701%
PEO	208%	MBR	250%	OPN	629%
PKO	195%	ASB	237%	1AT	481%
PKN	172%	XTB	226%	AGO	436%
BDX	160%	SNT	219%	KGH	411%
CDR	153%	NEU	204%	SGN	375%
DNP	146%	TEN	174%	MDG	347%
CCC	146%	ACP	171%	DAD	345%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
CCC	131	8.2%	PKO	86.7	-0.9%
BDX	686	7.8%	KGH	294	-0.7%
PZU	72	5.0%	PKN	100	-0.1%
ALE	33	4.6%	PCO	31	0.5%
KTY	963	4.5%	LPP	#####	0.5%
Best			Worst		
APR	18.6	6.8%	ASB	32.8	-3%
SLV	46.6	6.2%	EUR	6.5	-1.2%
ABE	118.4	4.8%	PKP	14.4	-1.0%
TPE	9.5	4.6%	CIG	2.7	-0.2%
CAR	620.0	4.6%	PXM	8.2	-0.1%
Best			Worst		
CRJ	580.0	37.8%	XTP	75.4	-3%
DAT	127.4	8.9%	ECH	5.0	-2.7%
SLV	46.6	6.2%	CLC	5.4	-2.3%
BMC	23.5	5.9%	TOR	59.0	-1.7%
WTN	17.0	5.8%	BCX	79.0	-1.5%

PRZEMYSŁ ZBROJENIOWY

IPO CSG może rozpocząć się w przyszłym tygodniu – Reuters

- CSG ma być notowane na giełdzie w Amsterdamie
- Wartość oferty publicznej szacowana jest na 3mld EUR
- Do inwestorów miałyby trafić ok. 15% akcji spółki

RYNEK DEFENCE

Administracja Trumpa planuje reformę procesu zakupów obronnych

- Rozporządzenie wykonawcze ma ograniczyć dywidendy, skupy akcji oraz wynagrodzenia kadry kierowniczej producentów uzbrojenia do 5mln USD rocznie;
- Inicjatywa Trumpa ma w założeniu zwiększyć efektywność i odpowiedzialność dostawców wojskowych;
- Posunięcie to ma wyrzucić presję na firmy zbrojeniowe, aby priorytetowo traktowały inwestycje w kluczowe projekty i zwiększały produktywność zamiast koncentrować się na zwrotach dla akcjonariuszy poprzez skup akcji i dywidendy;
- Donald Trump w środę skrytykował również koncern zbrojeniowy Raytheon (spółkę zależną RTX) za „powolną reakcję firmy na potrzeby sił zbrojnych USA” i zagroził ograniczeniem jej kontraktów rządowych, jeśli nie powstrzyma ona skupu akcji własnych.

RYNEK DEFENCE

Prezydent Trump domaga się wzrostu budżetu obronnego USA do 1,5 biliona USD w 2027, +50% r/r

- Donald Trump oświadczył w środę, że zwróci się do Kongresu o budżet obronny w wysokości 1,5 biliona USD w 2027 roku, co oznacza wzrost o 500mld w porównaniu z tegorocznym budżetem Pentagonu.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

PEKABEX (Hold; PLN 13)

Wielkość produkcji w zakładach grupy w grudniu'25 wyniosła 15,1 tys. m3, +24% r/r

PEKABEX (Hold; PLN 13)

Spółka wraz z MUUB Investment chcą utworzyć wspólną firmę do budowy domów w Warszawie

- Przedmiotem wspólnej inwestycji ma być budowa zespołu budynków jednorodzinnych w Warszawie przy ul. Palmirskiej oraz komercjalizacja tej inwestycji.

PEKABEX (Hold; PLN 13)

Spółka zależna Pekabex BET wybuduje 330 mieszkań na wynajem w Szczecinie

- Inwestycja jest wspólnym projektem Funduszu Sektora Mieszkań dla Rozwoju, zarządzanego przez PFR Nieruchomości oraz PKP;
- Inwestycja ma być gotowa w 1H28.

MARVIPOL DEVELOPMENT

Spółka sprzedała 136 lokali w 4Q25 (YTD 402 lokale) za łączną kwotę 106,5mln PLN (YTD 317,2mln PLN)

- W 4Q25 przekazano 72 lokale (YTD 642 lokale).

GRODNO

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu'25 na poziomie 102,9mln PLN, +11% r/r

- W okresie kwiecień-grudzień'25 szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 907,9mln PLN, +0,2% r/r.

POZOSTAŁE INFORMACJE

APLISENS: Ustalenie ceny nabycia akcji spółki przez osoby uprawnione w ramach programu motywacyjnego na poziomie 7,19 PLN za akcję

BUMECH: Postanowienie o umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego PG Silesia

CASPAR AM: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec grudnia'25 na poziomie 1,667 mln PLN.....

- Łączny wolum

HELIO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2Q25/26 na poziomie ok. 200mln PLN, +35% r/r

ML SYSTEM: Udzielenie spółce patentu

- Patent związany jest z wynalazkiem pt. „Sposób wytwarzania laminarnej warstwy płyty fotowoltaicznej i laminarna warstwowa płyta fotowoltaiczna wytworzona tym sposobem”;
- Otrzymany patent obejmuje zarówno nową technologię wytwarzania laminarnych układów fotowoltaicznych, jak i produkty powstające z jej zastosowaniem.

PASSUS: Zawarcie umowy ze spółką z branży energetycznej na dostawę i wdrożenie systemu zarządzania podatnościami

- Maksymalna wartość umowy wynosi łącznie 1,3mln PLN netto.

WASKO: Podpisanie umowy z NASK za max. 37,2mln PLN brutto

- Przedmiotem umowy jest wykonanie usług w ramach projektu budowy szkolnych sieci dostępowych Ogólnopolskiej Sieci Edukacyjnej;
- Spółka jest zobowiązana do świadczenia usług do dnia 31 grudnia 2028 roku.

INSIDER TRADING

DADELO

Zawieruszyński Fundacja Rodzinna Zawieruszyński, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 6,1 tys. akcji @ 58,20-63,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 94,7 tys. akcji @ 1,50 EUR.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,9 tys. akcji @ 7,34 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ENTER AIR

Rezygnacja p. Grzegorza Polanieckiego z pełnienia funkcji członka zarządu ze skutkiem na dzień 28 lutego 2026 roku.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

SANOK

Zmniejszenie zaangażowania przez Generali OFE z 5,99% do 1,52% kapitału i głosów.

SANOK

Zmniejszenie zaangażowania przez Allianz Polska OFE z 13,20% do 7,06% kapitału i głosów.

SANOK

Zwiększenie zaangażowania przez p. Michała Kicińskiego z 4,96% do 16,73% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

MARVIPOL DEVELOPMENT

Uchwała zarządu w sprawie emisji obligacji serii P2025B do łącznej wartości nominalnej 55mln PLN z opcją zwiększenia do 100mln PLN. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 6M + (3,3%-3,7%) w skali roku. Termin wykupu obligacji przypada na 28 stycznia 2030 roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ACTION

Wolumen: 25,4 tys. @ 46,00
% kapitału: 0,18

SHOPER

Wolumen: 640 tys. @ 50,00
% kapitału: 2,27

VOXEL

Wolumen: 3,7 tys. @ 165,00
% kapitału: 0,04

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CAVATINA HOLDING: Uchwały NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Ze składu RN odwołano p. Michała Dziudę, p. Filipa Dziudę, p. Paulinę Kulejewską, p. Agnieszkę Netter, p. Annę Duszańską;
- Do RN powołano p. Michała Dziudę, p. Filipa Dziudę, p. Agnieszkę Netter, p. Krzysztofa Smolkę, p. Patrycję Lesiak-Święcek;
- Ponadto akcjonariusze zdecydowali o zmianach w statucie spółki.

MCR: Uchwała NWZA w sprawie skupu do 6,28 mln akcji własnych za maksymalnie 135mln PLN

- Akcje będą nabywane w okresie od 8 stycznia do 27 stycznia 2026 roku;
- Akcje będą nabywane po cenie 21,50 PLN za papier;
- Nabyte akcje mają ulec umorzeniu.

FINANCIAL RESULTS

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					AB
19-23					
26-30				HMB	

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06					
09-13				SNT	
16-20					
23-27					

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Alior	ALR	Buy	138.0	114.8	20%	14,988	8.8	8.8	7.9	1.1	1.1	1.0	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	135.0	13%	19,964	9.2	8.4	7.5	1.1	1.1	1.0	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	103.3	-5%	42,406	11.3	10.3	10.2	1.4	1.3	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	111.8	12%	14,608	11.1	11.4	11.0	1.5	1.5	1.5	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	359.5	2%	46,771	13.1	11.3	9.0	2.3	2.1	1.9	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,201	-5%	228,249	13.0	12.4	12.2	1.8	1.7	1.6	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,085.5	-14%	46,162	13.1	11.2	9.9	2.0	1.7	1.6	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.5	-17%	21,254	19.8	10.9	9.9	2.1	1.8	1.6	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	196.4	-15%	100,360	14.5	14.4	14.2	2.9	2.9	2.8	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	36,920	6%	10,338	8.7	8.4	7.9	1.6	1.5	1.4	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	210.3	17%	55,197	9.6	9.2	8.4	1.6	1.5	1.4	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	85.9	18%	107,350	10.0	9.1	8.2	1.8	1.7	1.6	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	566.4	20%	57,880	10.4	9.3	9.0	1.7	1.6	1.6	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	501.2	20%	9,770	8.1	7.7	7.1	1.6	1.4	1.3	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	71.1	-6%	61,431	10.1	10.0	9.7	1.6	1.6	1.5	16%	16%	16%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
11bit Studios	11B	Hold	180.0	146.3	23%	354	28.1	13.0	60.9	5.9	3.4	5.2	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	118.0	17%	2,065	10.6	10.3	9.9	7.0	6.8	6.6	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		23.4	-	215	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	16.2	6%	200	12.8	9.8	8.3	6.6	5.6	4.8	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	32.6	32%	34,439	17.3	14.5	12.3	9.6	8.3	7.2	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.7	30%	447	9.8	8.7	8.6	4.3	4.0	3.8	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		67.1	-	522	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.6	-5%	2,990	15.2	14.1	13.5	5.3	5.2	5.0	1%	2%	2%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.5	26.4	35%	501	12.5	9.5	8.0	6.7	5.6	4.9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	48.8	23%	2,855	8.0	3.9	4.7	7.2	3.5	4.4	8%	12%	14%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.8	-	610	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	13.3	30%	158	6.4	7.0	8.2	3.3	2.4	2.6	0%	8%	11%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	32.8	19%	1,820	7.4	6.6	6.5	5.5	5.0	4.7	5%	6%	7%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	104.2	39%	24,341	58.1	51.1	43.0	26.1	23.9	20.9	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.6	9%	2,894	19.5	17.9	16.7	13.8	12.6	11.4	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	237.2	-5%	19,688	27.6	25.9	24.5	—	—	—	3%	3%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	68.1	17%	3,534	16.8	15.0	13.8	9.5	8.6	7.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	59.8	17%	2,587	6.6	5.7	5.7	8.1	6.3	6.0	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	18	26%	2,383	11.2	9.7	8.7	7.7	6.8	5.4	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.5	—	1,932	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,720	38%	12,186	17.9	13.6	11.1	8.3	7.3	6.3	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	78.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	25.1	40%	484	32.4	17.0	4.5	5.6	6.0	1.9	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	672.0	4%	17,156	22.7	18.5	19.1	13.6	10.9	10.4	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	80.8	45%	419	6.4	—	1.3	4.0	—	1.0	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Buy	165.0	129.9	27%	10,006	14.6	11.4	9.5	6.4	5.3	4.4	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	243	30%	24,258	70.8	14.4	14.0	59.1	9.9	10.3	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	21.0	107%	1,131	202.6	56.8	37.6	17.5	12.5	9.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,334	-32%	717,678	26.2	26.1	25.8	8.7	8.5	8.4	3%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-25%	511	—	4.9	4.2	—	3.0	1.7	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	538.0	2%	376	24.6	13.2	176.5	10.5	5.9	14.8	5%	4%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	433.0	6%	1,236	23.5	16.4	15.4	14.1	9.6	8.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	57.6	6%	1,181	14.5	12.5	11.1	7.3	6.6	6.0	6%	7%	8%	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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.3	15%	8,867	6.9	5.5	4.8	9.5	8.1	7.5	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	212.5	4%	3,254	37.9	24.1	18.7	16.2	12.9	10.5	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	13.0	0%	8,330	14.4	11.7	9.6	6.2	5.8	5.4	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	63.0	11%	735	29.6	22.7	16.8	17.6	14.2	11.1	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.6	17%	3,971	8.9	8.2	8.2	6.9	6.1	6.5	8%	8%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	175.9	14%	5,936	18.6	15.8	13.5	9.8	8.6	7.5	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	157.2	-9%	666	13.2	11.9	10.6	7.7	7.1	6.4	3%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.6	41.4	17%	40,589	19.7	15.9	13.1	12.4	9.9	7.9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	260.0	15%	6,708	8.6	8.4	7.6	7.0	6.5	5.6	6%	8%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.0	39%	2,080	8.7	3.6	4.2	7.0	3.1	3.4	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	28.3	6%	337	24.2	15.2	10.1	4.2	4.4	4.1	6%	3%	5%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	20.7	1%	10,965	4.7	5.5	6.4	4.2	5.2	6.3	2%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	64.3	15%	1,128	8.6	7.9	7.3	4.2	3.8	3.8	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.5	-	909	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	25.0	20%	70	11.0	9.1	8.6	6.5	5.7	5.3	9%	8%	10%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.9	-3%	656	14.0	9.7	8.8	9.6	6.7	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	10,210	29%	1,902,887	6.4	5.3	4.7	3.8	2.9	2.2	5%	8%	8%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	67.1	-3%	2,816	13.3	12.7	12.4	9.8	8.9	8.5	5%	5%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3.3	-	1,876	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	50.2	25%	3,459	13.3	12.1	11.3	8.8	7.9	7.0	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.1	-3%	1,769	36.0	19.1	15.8	19.0	16.8	16.8	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.2	35%	1,081	4.7	5.5	6.7	2.4	3.1	4.0	20%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	184.6	-28%	296,109	21.5	20.5	19.3	8.4	8.2	7.9	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	57.1	3%	177,961	25.2	22.8	20.7	13.8	12.6	11.5	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	14.0	-10%	29,536	23.9	22.4	19.4	8.3	7.5	6.6	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	612.0	26%	8,671	9.8	8.6	7.6	7.5	6.6	5.8	0%	1%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	20.8	13%	13,102	16.8	14.3	13.0	6.5	6.0	5.6	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		25.5	-	2,992	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	953	10%	9,370	13.6	12.4	10.6	9.2	8.6	7.9	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	296.0	-10%	59,200	11.4	11.1	12.6	6.3	6.2	6.7	1%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	21,320	22%	39,568	15.3	13.0	—	7.7	6.6	—	3%	4%	—	75
Mabion	MAB	Under Review		8.0	—	149	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		63.8	-	426	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	212.5	25%	3,040	30.3	25.1	21.4	10.4	9.4	8.5	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	16.9	13%	154	10.5	5.4	—	6.5	2.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38.3	-	253	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	15.0	24%	1,646	13.2	10.5	8.6	9.3	7.0	5.8	1%	1%	5%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	90.0	11%	2,160	5.8	4.9	4.5	9.3	8.5	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	348.0	-2%	1,222	12.4	12.1	11.9	8.1	7.7	7.3	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,136	3%	2,357	5.5	6.8	9.1	3.0	3.3	3.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.5	140%	154	3.4	3.1	—	1.7	1.3	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.5	23%	1,652	5.6	5.3	5.9	5.4	5.0	5.5	13%	13%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	110.1	45%	13,579	19.4	15.8	13.9	5.8	4.8	3.9	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	843.0	1%	3,863	18.8	16.3	14.8	9.4	8.3	7.4	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		97.0	-	4,365	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	47.2	0%	15,454	11.0	10.5	10.3	4.9	5.0	5.1	10%	10%	0%	95
Onde	OND	Hold	9.7	8.9	9%	486	15.8	15.9	15.9	5.7	5.5	5.2	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	95.0	39%	1,067	12.3	10.7	—	8.2	6.7	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	10.3	12%	13,570	13.2	12.2	10.5	4.6	4.6	4.3	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	98.9	-11%	114,806	7.9	8.7	9.9	4.1	4.5	4.8	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.5	-	151	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19

*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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		205.1	-	102,550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	12.6	3%	313	—	8.0	5.5	17.9	5.2	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	30.9	-6%	17,843	15.4	13.8	12.6	6.1	5.7	5.4	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	9.3	13%	20,826	5.0	5.8	5.7	4.2	4.9	4.7	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	262.5	43%	1,733	8.8	8.6	10.4	6.2	6.2	7.9	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	56.4	18%	4,355	25.7	32.7	21.7	10.7	11.5	5.2	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.2	4%	2,064	18.3	17.0	13.1	6.3	6.8	4.1	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	151.3	45%	2,202	8.8	8.6	8.1	5.1	4.8	4.3	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		12.3	-	382	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,799.5	31%	82,782	46.6	31.0	21.3	25.2	16.9	11.8	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	27.4	104%	633	8.4	2.7	1.9	4.2	0.6	1.4	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	619.0	0%	336,354	43.2	31.3	25.5	24.7	18.7	15.5	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	141.0	62%	447	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		60.0	-	1,370	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	46.0	11%	870	22.4	16.4	15.6	9.2	8.0	6.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	55.2	7%	1,553	26.7	20.3	16.0	16.0	12.6	9.9	2%	3%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		243.0	-	1,312	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.4	11%	1,078	13.1	12.2	11.9	7.6	7.2	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	289.0	12%	2,465	16.8	14.6	13.3	10.5	9.1	8.2	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	9.4	-3%	16,551	6.9	7.1	7.1	5.3	5.5	5.4	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	98.9	-2%	640	10.7	11.1	14.3	6.9	6.9	8.4	13%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	58.3	20%	1,339	13.7	10.1	9.2	7.2	4.3	2.4	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.0	20%	748	8.5	8.4	7.4	5.6	5.3	4.3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		290.8	-	401,235	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	130.8	25%	1,026	7.8	7.8	5.7	5.2	5.3	4.1	5%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	162.0	133.0	22%	1,397	13.6	12.0	11.1	7.1	6.2	5.7	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.7	-	1,102	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.2	-	454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	65.7	16%	1,956	12.8	11.3	10.4	5.2	5.0	4.8	3%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	17.1	0%	315	9.2	9.6	9.6	4.8	4.6	4.5	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		12.7	-	1,310	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	74.3	33%	8,740	8.0	6.8	6.0	4.6	3.6	2.9	6%	9%	11%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	76.0	51%	201	—	19.9	9.5	49.0	9.3	4.9	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.0	23.7	23%	23,730	19.4	14.4	11.5	7.3	6.2	5.3	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	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>	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.