

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**H&M:** Wyniki za 4Q25PALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY / ORLEN:** PKN żąda spłaty 28.7m USD od GA Polyolefins [neutralne]**GRUPA AZOTY / POLIMEX MOSTOSTAL:** GA Puławy otrzymała pozew od konsorcjum PolimexuENERGETYKA I WYDOBYCIE**KGHM:** Dalszy rajd na cenach miedzi i srebra [pozytywne]**KGHM:** Planowane testy na utratę wartości aktywów [lekko pozytywne]**PGE:** 200m PLN dofinansowania na dystrybucję [lekko pozytywne]KONSUMENT**CCC:** Profit warning: Wyniki znacznie poniżej oczekiwań [negatywne]**AB / ACTION:** UOKiK wszczął postępowanie wyjaśniające w sprawie możliwej zмовы cenowej na rynku**MONNARI TRADE:** Spółka zależna MS Skirt sp. z o.o. nabyła za kwotę 400tys. PLN 50% praw i obowiązków wynikających z przedwstępnych umów sprzedaży nieruchomościTMT**DIGITAL NETWORK:** Spółka zakłada skokowy wzrost skali, zasięgu i cyfryzacji oferty w 2026 rokuGAMING**PLAYWAY:** Spółka zakończyła proces budowy księgi popytu (ABB) na 656,2 tys. akcji Iron Wolf Studio po 1,30 PLN za akcję**BLOOBER TEAM:** Kolejny enigmatyczny teaser, prawdopodobnie nawiązujący do nadchodzącej gry wydawanej przez spółkęINDUSTRIALS**GRENEVIA:** Spółka przyjęła propozycję nabycia obligacji przedstawioną przez Invest TDJ Estate o łącznej wartości 100mln PLN**ARLEN:** Zawarcie umowy na dostawę umundurowania dla funkcjonariuszy Służby Celno-Skarbowej**RYNEK KOLEJOWY:** Polregio planuje zakup 22 EZTBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**BUDIMEX:** Przedłużenie zakończenia przeglądu opcji strategicznych Grupy FBSerwis do dnia 30 kwietnia 2026 roku**BUDIMEX:** Spółka uzyskała certyfikat ISO 19443, potwierdzający kompetencje w energetyce jądrowej**RYNEK BUDOWLANY:** Otwarcie ofert na przetargu na zaprojektowanie i przebudowę stacji Warszawa WschodniaHEALTHCARE & BIOTECH**SYNEKTIK:** Zawarcie umowy na dostawę systemu robotycznego da Vinci za 18,3mln PLN netto

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

H&M (Sell; SEK 133)
Wyniki za 4Q25

SEKm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E	Cons.
Revenues	62,193	55,333	56,714	57,017	59,221	-4.8%	3.9%	59,338	59,483
Gross Profit	33,942	27,169	31,425	30,143	33,084	-2.5%	9.8%	32,930	33,073
EBITDA	10,598	6,718	11,089	10,084	11,644	9.9%	15.5%	10,774	11,212
EBIT	4,624	1,203	5,914	4,914	6,364	37.6%	29.5%	5,239	5,504
Net profit	3,055	590	3,977	3,229	4,332	41.8%	34.2%	3,533	3,778
Revenues growth	-0.7%	3.1%	-4.9%	-3.4%	-4.8%			-4.6%	
o/w FX impact	-3.1%	-3.6%	1.1%	-5.8%	-6.6%			-5.3%	
o/w Constant currency growth	2.4%	7.0%	-5.9%	2.6%	2.0%			0.7%	
Gross margin	54.6%	49.1%	55.4%	52.9%	55.9%	129bps	300bps	55.5%	55.6%
EBITDA margin	17.0%	12.1%	19.6%	17.7%	19.7%	262bps	198bps	18.2%	18.8%
EBIT margin	7.4%	2.2%	10.4%	8.6%	10.7%	331bps	213bps	8.8%	9.3%
Net profit margin	4.9%	1.1%	7.0%	5.7%	7.3%	240bps	165bps	6.0%	6.4%
Number of stores, eop	4,253	4,213	4,166	4,118	4,101	-4%	0%	4,128	
Inventories	40,348	41,008	38,817	37,938	35,247	-13%	-7%	36,846	
% of LTM revenues	17.2%	17.4%	16.6%	16.4%	15.4%	-177bps	-97bps	16.1%	
Cash conversion cycle (days)	60	59	76	60	60	1	0	53	
OCF	6,974	4,201	8,528	9,985	11,037	58%	11%	10,377	
FCF	-191	-1,077	2,953	4,169	2,132	-	-49%	3,274	
Net debt	60,085	61,429	57,496	50,410	57,028	-5%	13%	57,653	
P/E12M trailing	24.8	26.3	29.0	26.5	23.8				
EV/EBITDA 12M trailing	8.8	9.0	9.3	8.8	8.7				

Source: Company, Trigon, Bloomberg for consensus.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review) / ORLEN (Sell; PLN 87.8)

PKN żąda spłaty 28.7m USD od GA Polyolefins [neutralne]

- Orlen wezwał Grupę Azoty Polyolefins do natychmiastowej spłaty pożyczki z 2025r. na zakup propanu – łączna kwota należności wraz z odsetkami wynosi USD 28.7m. Wezwanie jest konsekwencją postawienia zobowiązań kredytowych spółki w stan wymagalności; pożyczka pozostaje bez regresu do Orlenu. Spółka podkreśla, że żądanie nie wpływa na proces ani działania Orlenu związane z ofertą nabycia akcji Grupy Azoty Polyolefins.

GRUPA AZOTY (Under Review) / POLIMEX MOSTOSTAL (Buy; PLN 8.5)

GA Puławy otrzymała pozew od konsorcjum Polimexu

- Grupa Azoty Puławy otrzymała pozew od konsorcjum Polimex Mostostal / Polimex Energetyka / SBB Energy dotyczący realizacji kontraktu na budowę bloku węglowego w Puławach. Wykonawca domaga się łącznie ok. PLN 219m (PLN 189m roszczenia głównego + PLN 30m odsetek). Spółka wskazuje jednocześnie, że dochodzi wobec wykonawcy własnych roszczeń przekraczających PLN 489m, m.in. z tytułu kar umownych i kosztów niewykonania kontraktu.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Buy; PLN 265.8)

Dalszy rajd na cenach miedzi i srebra [pozytywne]

- Miedź na LME wzrosła dzisiaj o 6% do 14,000 USD/mt. Southern Copper zakłada spadek produkcji miedzi o 4.7% r/r, przez niższą zawartość metalu w rudzie w działalności w Peru.
- Cena srebra: 118 USD/troz.

KGHM (Buy; PLN 265.8)

Planowane testy na utratę wartości aktywów [lekko pozytywne]

- Strata z tyt. utraty wartości aktywów dla udziałów w Future 1 i Sierra Gorda mogły ulec zmniejszeniu
- Możliwość wystąpienia utraty wartości aktywów w Centrozłom Wrocław, Uzdrowiska Kłodzkie, PMT Linie Kolejowe

PGE (Buy; PLN 10.5)

200m PLN dofinansowania na dystrybucję [lekko pozytywne]

PGE podpisała umowę z MKiŚ na dofinansowanie w kwocie 200m PLN inwestycji, m.in. na budowę stacji i linii, oraz kablownie.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	125,562	0.7%	8%	46%
WIG20	3,393	0.8%	7%	41%
mWIG40	8,905	0.2%	9%	37%
sWIG80	31,826	0.1%	9%	29%
PX (Prague)	2,795	0.4%	5%	49%
BUX (Budapest)	128,195	0.5%	16%	51%
BET (Bucharest)	28,030	1.5%	16%	65%
BIST30 (Istanbul)	14,651	2.5%	21%	31%
DAX	24,823	-0.3%	2%	15%
FTSE 100	10,154	-0.5%	3%	19%
STOXX Europe 600	609	-0.8%	3%	14%
S&P 500	6,978	0.0%	1%	16%
NASDAQ 100	26,023	0.3%	2%	22%
Nikkei 225	53,376	0.0%	6%	35%
Shanghai Comp	4,156	0.3%	5%	28%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.4%	-2.1	-19.0	-126.4
PL 10Y bond yield	5.1%	-2.1	-8.5	-85.0
CZ 10Y bond yield	4.5%	-2.1	-17.4	36.8
HU 10Y bond yield	6.5%	-5.0	-30.0	-20.0
RO 10Y bond yield	6.6%	-2.1	-16.5	-112.9
WIBOR 3M	3.9%	-1.0	-10.0	-196.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.1	2.1	-60.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.51	-0.3%	-2.4%	-15%
EUR/PLN	4.20	0.0%	-0.6%	0.0%
EUR/USD	1.20	0.3%	1.8%	15.0%
GBP/PLN	4.85	0.1%	0.0%	3.5%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.7%	-3.3%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	-1.1%	-7.0%
RON/PLN	0.82	0.0%	0.6%	2.4%
CNY/PLN	0.50	0.5%	1.6%	10.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	5,571	5.0%	29%	101%
Silver (USD/toz)	119.3	2.2%	65%	287%
Copper (USD/t)	13,087	0.6%	8%	46%
Zinc (USD/t)	3,364	0.4%	9%	21%
Molybdenum (USD/lb)	23.4	0.0%	9%	15%
Iron ore (USD/t)	106	0.2%	-1%	4%
HCC (USD/t)	236	-0.2%	9%	4%
HRC EU (EUR/t)	640	3.2%	3%	11%
Brent crude oil (USD/bbl.)	69.6	1.7%	12%	-9%
CO2 (EUR/t)	86.5	-2.1%	-2%	5%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	38.7	-0.2%	38%	-20%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	85	-0.6%	-1%	-8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	442	-0.8%	-4%	-4%
Shanghai Freight Index	1,458	-7.4%	-6%	-32%

KONSUMENT

CCC (Buy; PLN 165)

Profit warning: Wyniki znacznie poniżej oczekiwań [negatywne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	Y/Y	Q/Q	4Q25E	Cons.
Revenues	2681	2359	2880	2976	2642	-1%	-11%	2943	3034
- of which CCC	1137	1051	1353	1302	1164	2%	-11%	1178	
- of which Modivo Group	981	865	1028	1097	749	-24%	-32%	999	
- of which HalfPrice	563	443	499	576	729	29%	27%	765	
EBITDA	454	376	447	393	199	-56%	-49%	494	419
EBITDA CCC	234	180	277	205	85	-64%	-59%	209	
EBITDA Modivo Group	98	95	108	109	-20	-	-	120	
EBITDA HalfPrice	123	58	62	78	134	9%	71%	164	
adj. EBITDA	453	388	440	408	264	-42%	-35%		
EBIT	293	215	299	221	-37	-	-	287	221
Net profit	469	93	79	119	0	-100%	-100%	148	103
adj. Net profit	172	103	74	132	0	-100%	-100%	148	
Gross margin Group	49.1%	50.2%	49.3%	47.2%	46.5%	-2.6p.p.	-0.8p.p.	47.6%	
Gross margin CCC	56.8%	55.3%	55.8%	51.7%	47.5%	-9.3p.p.	-4.2p.p.	53.5%	
Gross margin Modivo Group	39.7%	45.3%	40.4%	42.9%	39.7%	0.0p.p.	-3.2p.p.	39.5%	
Gross margin HalfPrice	50.5%	50.8%	47.5%	50.4%	51.5%	1.0p.p.	1.1p.p.	50.0%	
SG&A ratio Group	38.3%	43.4%	39.4%	39.9%	45.6%	7.3p.p.	5.7p.p.	40.5%	
EBITDA margin Group	17.0%	15.9%	15.5%	13.2%	7.5%	-9p.p.	-6p.p.	13.6%	13.8%
Net profit margin Group	17.5%	3.9%	2.8%	4.0%	0.0%	-18p.p.	-4.0p.p.		3.4%
adj. P/E 12M trailing	21.6	19.7	20.3	20.7	32.2				
adj. EV/EBITDA 12M trailing	8.2	7.8	7.7	7.9	9.1				

Source: Company, Trigon

#Profit warning

- Spółka oczekuje od 180 do 220mln PLN EBITDA w 4Q;
- CCC (LFL -2,3%, traffic -2% r/r), HP (LFL 0,2%, traffic -6% r/r);
- Główne odchylenia względem dotychczasowego guidance'u (1,7-1,8mld PLN)
- (1) Niższy o ok. 500mln PLN poziom przychodów ze sprzedaży (z uwagi na niższy niż zakładano poziom sprzedaży LFL oraz niższą dynamikę sprzedaży w segmencie e-commerce tj. -23% r/r);
- (2) Marża brutto niższa o ok. 2 p.p. (w związku z większą aktywnością promocyjną ukierunkowaną na pobudzenie trafficu);
- (3) Zdarzenia jednorazowe (m.in. odpis na towary niepełnowartościowe, wzrost odpisu na należności oraz niekorzystny wpływ kursów walutowych) - wpływ na wynik ok. 65 mln PLN;
- W podziale na segmenty sprawozdawcze, spółka oczekuje w czwartym kwartale 2025 roku 18% marży EBITDA w sztydzie HalfPrice, 7% w CCC (z czego 14% w CCC omnichannel) oraz -2% w Grupie Modivo;
- Dodatkowo, w związku z niższym niż planowanym poziomem sprzedaży oraz przyspieszeniem dostaw kolekcji wiosna-lato, spółka spodziewa się nieznacznie wyższego niż dotychczas zakładanego poziomu zapasów Grupy na koniec roku 2025 (ok. 3,7 mld PLN, przed uwzględnieniem ewentualnej konsolidacji MKRI).

AB (Buy; PLN 138) / ACTION

UOKiK wszczął postępowanie wyjaśniające w sprawie możliwej zмовы cenowej na rynku

- Do UOKiK dotarły sygnały wskazujące na możliwość zawarcia porozumień ograniczających konkurencję przy sprzedaży sprzętu elektronicznego;
- Zmowy mogły dotyczyć wielu popularnych produktów IT, RTV i AGD, np. komputerów, laptopów, telewizorów, pralek, lodówek, kuchenek, odkurzaczy, suszarek do włosów.

MONNARI TRADE

Spółka zależna MS Skirt sp. z o.o. nabyła za kwotę 400tys. PLN 50% praw i obowiązków wynikających z przedwstępnych umów sprzedaży nieruchomości

- Przedwstępne umowy sprzedaży nieruchomości dotyczą kilkunastu różnych nieruchomości położonych w gminie Stryków, a łączna wartość netto tych transakcji to ok. 49mln PLN;
- Warunki wszystkich umów przedwstępnych przewidują możliwość odstąpienia strony kupującej od ich zawarcia bez podania przyczyny a termin zawarcia umów przyrzeczonych upływa 31 grudnia 2026 roku.

TMT

DIGITAL NETWORK (Hold; PLN 143)

Spółka zakłada skokowy wzrost skali, zasięgu i cyfryzacji oferty w 2026 roku

- Ambicją spółki na 2026 rok jest rozpoczęcie procesu ditylizacji wielkoformatowego portfolio BGMO;
- Spółka zapowiada też inwestycje w nowe wielkoformatowe lokalizacje realizowane wspólnie z partnerami.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2815	2214.9	1966.0	1863.9	143%
WIG20	2427.3	1894.3	1697.5	1608.2	143%
WIG40	283.0	301.3	273.9	262.2	103%
sWIG80	79.6	81.4	66.8	63.2	119%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	515.8	ACP	34.8	DAT	7.9
PCO	362.9	XTB	24.4	CRI	7.0
PKO	275.2	TPE	24.2	GRX	6.1
PKN	202.2	MIL	20.9	MUR	4.8
PZU	149.8	BFT	15.3	PXM	4.7
CDR	149.6	SNT	10.0	BMC	4.0
PEO	89.4	ENA	7.6	COG	2.5
LPP	88.9	GRX	6.1	STX	1.9
ALE	84.1	ASB	5.8	MDG	1.9
DNP	70.4	PXM	4.7	OPN	1.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	750%	CAR	158%	ECH	393%
CDR	181%	MIL	137%	MUR	390%
KRU	153%	GRX	132%	MNC	351%
KGH	137%	PKP	130%	QRS	308%
PZU	124%	RVU	121%	UNT	256%
OPL	118%	ENA	117%	SKA	247%
KTY	111%	DOM	114%	TOA	224%
BDX	107%	ASB	113%	TAR	204%
LPP	105%	ATC	110%	STX	178%
PKO	102%	TPE	107%	DAT	176%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
CDR	286	7.4%	BDX	678	-1.7%
KGH	353	6.2%	MBK	1,017	-1.4%
CCC	128	3.1%	KTY	1,014	-1.0%
DNP	39	1.4%	SPL	565	-0.9%
OPL	11	1.0%	PEO	216.4	-0.9%
Best	mWIG40		Worst		
11B	148.0	2.1%	GRX	2.5	-8%
ASB	38.0	2.1%	SLV	44.0	-2.2%
SNT	297.8	1.8%	ENA	20.9	-1.6%
CAR	630.0	1.8%	NEU	783.0	-1.5%
RVU	26.9	1.5%	ATC	8.5	-1.1%
Best	sWIG80		Worst		
DAT	153.9	7.8%	GRX	2.5	-8%
UNI	15.4	5.5%	CTX	77.8	-4.0%
MNC	52.6	4.4%	ARL	32.2	-2.5%
APT	26.7	3.5%	MDG	33.7	-2.5%
OPN	101.0	3.1%	WWL	830.0	-2.4%

GAMING

PLAYWAY (Buy; PLN 376)

Spółka zakończyła proces budowy księgi popytu (ABB) na 656,2 tys. akcji Iron Wolf Studio po 1,30 PLN za akcję

- Akcje stanowią 44,95% kapitału zakładowego i głosów.

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 35)

Kolejny enigmatyczny teaser, prawdopodobnie nawiązujący do nadchodzącej gry wydawanej przez spółkę

- [LINK](#);

- Post zawiera frazę "Some things never leave the walls... They only learn to wait" i link do strony z odliczaniem do 14 lutego 2026;
- Motyw wędrującej róży oraz wiersz "The Sick Rose" Williama Blake'a sugerują nawiązanie do kontrowersyjnej gry „Rule of Rose”;
- Wydana w 2006 roku na PlayStation 2 gra, to survivalowa gra grozy, która bardzo dobrze wpisuje się w styl studia Bloober Team, niewykluczone, że może chodzić o remake gry lub przygotowanie gry w oparciu o IP.

INDUSTRIALS

GRENEVIA

Spółka przyjęła propozycję nabycia obligacji przedstawioną przez Invest TDJ Estate o łącznej wartości 100mln PLN

- Data wykupu obligacji przypada na dzień 30 czerwca 2028 roku;
- Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR6M + 4,2% w skali roku.

ARLEN

Zawarcie umowy na dostawę umundurowania dla funkcjonariuszy Służby Celno-Skarbowej

- Łączna wartość zamówień (podstawowy oraz opcjonalny) wynosi 9,58mln PLN brutto.

RYNEK KOLEJOWY

Polregio planuje zakup 22 EZT

- Zamówienie podstawowe ma obejmować dostawę 6 EZT, z opcją na kolejne 17
- Ostateczna liczba zamówionych składów będzie zależać od wyników naboru w programie FENIKS i pozyskanego dofinansowania
- Oferty mogą być składane do 26 lutego
- Pierwsze pociągi mają wyjechać na tory na przełomie 2028/29
- W 2025 roku Polregio podpisało umowy na zakup 26 zespołów trakcyjnych

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Buy; PLN 700)

Przedłużenie zakończenia przeglądu opcji strategicznych Grupy FBŚerwis do dnia 30 kwietnia 2026 roku

- Modyfikacja harmonogramu procesu nastąpiła ze względu na trwające badanie zainteresowania rynku opcją zbycia akcji w FBŚerwis.

BUDIMEX (Buy; PLN 700)

Spółka uzyskała certyfikat ISO 19443, potwierdzający kompetencje w energetyce jądrowej

RYNEK BUDOWLANY

Otwarcie ofert na przetargu na zaprojektowanie i przebudowę stacji Warszawa Wschodnia

- Najniższą ofertę złożyło konsorcjum INTOP x Track Tec x Unibep (2.2mld PLN netto za zakres podstawowy).
- Pokrywane przez nas Budimex oraz Torpol wystartowały na przetargu samodzielnie, natomiast ich oferty były zauważalnie droższe i wyniosły odpowiednio 3/2.8mld PLN za zakres podstawowy.
- Budżet przewidziany przez inwestora na sfinansowanie zamówienia podstawowego wynosi 3.7mld PLN.
- [LINK](#) do zamówienia.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 325)

Zawarcie umowy na dostawę systemu robotycznego da Vinci za 18,3mln PLN netto

POZOSTAŁE INFORMACJE

3R GAMES: Podpisanie umowy z Meta na udział gry „Thief Simulator VR: Greenview Street” w płatnej subskrypcji Meta Horizon

INSTAL KRAKÓW: Podpisanie umowy z wykonawcą firmą Mikoś-Budownictwo sp. z o.o. umowy na wykonanie etapu B3 inwestycji w Krakowie

- Wartość umowy wynosi 26,5mln PLN netto;
- Termin realizacji prac ustalono na 31 lipca 2027 roku.

INSIDER TRADING

APATOR

Członek RN sprzedał 4 tys. akcji @ 25,80 PLN.

PASSUS

MR3M Fundacja Rodzinna, podmiot związany z przewodniczącym RN, sprzedał 85 tys. akcji @ 118,00 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 100 tys. akcji @ 1,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 14,3 tys. akcji @ 1,86 EUR.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,9 tys. akcji @ 7,22 PLN oraz 3,7 tys. akcji @ 7,10 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

GOBARTO

Rezygnacja p. Marcina Śliwińskiego na stanowisko prezes zarządu.

GOBARTO

Powierzenie dotychczasowemu wiceprezesowi zarządu p. Karolowi Ludwińskiemu pełnienia funkcji prezesa zarządu.

MOSTOSTAL WARSZAWA

Rezygnacja p. Jacka Szymanek z pełnienia funkcji członka zarządu.

PKP CARGO

Powołanie p. Zbigniewa Prusa na stanowisko prezesa zarządu z dniem 2 lutego 2026 roku.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

LIBET

Zwiększenie zaangażowania przez Libet S.A. z 11,70% do 18,33% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

MARVIPOL DEVELOPMENT

Spółka wyemitowała obligacje serii P2025B o łącznej wartości nominalnej 100mln PLN z datą wykupu przypadającą na 28 stycznia 2030 roku. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 6M + 3,3% w skali roku.

MLP GROUP

Zarząd podjął uchwałę o przedterminowym całkowitym wykupie obligacji serii G o łącznej wartości nominalnej 41mln EUR. Dzień przedterminowego wykupu obligacji został ustalony na dzień 6 marca 2026 roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

4MASS

Wolumen: 130 tys. @ 2,85
% kapitału: 0,54

PEPCO GROUP

Wolumen: 49,1 mln @ 27,75
% kapitału: 8,51

TRANS POLONIA

Wolumen: 1,27 mln @ 5,00
% kapitału: 5,56

TRIGON DM COVERAGE

FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23			AB		
26-30				HMB	

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06					
09-13	MIL	MBK, ING		SNT	
16-20			OPL	PKN, PEO	
23-27		ALR		MBK, AB, ASB	MIL

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06				ING	
09-13				OPL	
16-20					XTB
23-27	TEN			ASB	
30-31					

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

*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			P/BV			ROE			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Alior	ALR	Buy	138.0	115.5	19%	15,079	8.8	8.8	7.9	1.1	1.1	1.0	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	147.0	4%	21,738	10.0	9.1	8.2	1.2	1.2	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	110.0	-11%	45,157	12.0	11.0	10.8	1.5	1.4	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	114.4	9%	14,947	11.4	11.7	11.2	1.6	1.6	1.6	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	386.5	-5%	50,284	14.1	12.2	9.7	2.4	2.3	2.1	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,260	-10%	239,462	13.6	13.0	12.8	1.9	1.8	1.7	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,017.0	-8%	43,249	12.2	10.5	9.3	1.8	1.6	1.5	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.7	-18%	21,472	20.0	11.1	10.0	2.1	1.8	1.7	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	215.5	-23%	110,121	16.0	15.8	15.6	3.2	3.1	3.1	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	40,350	-3%	11,298	9.6	9.1	8.6	1.8	1.6	1.5	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	216.4	13%	56,799	9.9	9.4	8.6	1.6	1.5	1.4	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	92.4	9%	115,500	10.8	9.7	8.8	1.9	1.8	1.7	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	565.2	20%	57,757	10.4	9.3	9.0	1.7	1.6	1.6	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	488.7	23%	9,526	7.9	7.5	7.0	1.6	1.4	1.2	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	69.6	-4%	60,118	9.9	9.8	9.4	1.6	1.5	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	148.0	22%	358	28.4	13.2	61.6	6.0	3.4	5.3	—	—	—	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		23.1	-	212	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	17.2	18.0	-4%	222	14.2	10.9	9.2	6.8	5.8	5.0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	30.4	41%	32,151	16.2	13.5	11.5	9.0	7.8	6.8	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.0	35%	429	9.4	8.4	8.2	4.1	3.9	3.6	6%	6%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		62.0	-	482	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.4	-3%	2,933	14.9	13.9	13.3	5.3	5.2	5.0	1%	2%	3%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.5	24.1	47%	457	11.5	8.6	7.3	6.3	5.2	4.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	48.0	25%	2,808	7.9	3.8	4.6	7.1	3.4	4.3	8%	13%	15%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.5	-	587	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	15.9	8%	189	7.6	8.3	9.8	4.2	3.0	3.3	0%	7%	9%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	38.0	3%	2,109	8.9	7.9	7.8	6.3	5.7	5.5	4%	5%	6%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	104.8	38%	24,491	60.1	52.8	44.5	27.0	24.7	21.6	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	85.8	10%	2,867	19.3	17.7	16.5	13.7	12.4	11.3	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	217.6	3%	18,061	25.4	23.7	22.5	—	—	—	3%	3%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	75.8	6%	3,934	18.7	16.7	15.4	10.6	9.6	8.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	57.8	21%	2,500	6.4	5.5	5.6	8.0	6.1	5.9	6%	12%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	19	23%	2,440	11.5	10.0	8.9	7.8	7.0	5.5	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.7	—	1,757	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,850	34%	12,709	18.7	14.2	11.6	8.6	7.6	6.5	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	78.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	25.0	40%	482	32.3	17.0	4.5	5.6	6.0	1.9	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	678.4	3%	17,320	22.9	18.6	19.3	13.8	11.0	10.5	3%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	77.8	50%	403	6.1	—	1.2	3.8	—	0.9	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Buy	165.0	127.9	29%	9,848	14.4	11.3	9.4	6.4	5.2	4.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	286	11%	28,534	83.3	16.9	16.4	70.0	11.8	12.3	0%	0%	4%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	21.5	98%	1,158	207.4	58.2	38.5	17.9	12.8	10.0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,201	-24%	646,126	23.6	23.5	23.2	8.0	7.9	7.8	4%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.5	-18%	471	—	4.5	3.9	—	2.8	1.5	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	850.0	634.0	34%	443	12.7	7.2	27.0	6.8	3.7	8.4	2%	8%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	609.0	-24%	1,738	33.0	23.1	21.7	20.2	14.0	12.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	57.4	6%	1,177	14.4	12.5	11.0	7.3	6.6	6.0	6%	7%	8%	88

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	18.5	14%	8,973	7.0	5.6	4.9	9.6	8.2	7.5	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	212.0	4%	3,247	37.8	24.0	18.7	16.2	12.9	10.4	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	13.3	-2%	8,506	14.7	11.9	9.8	6.2	5.8	5.5	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	77.4	-10%	904	36.3	27.9	20.6	20.9	16.8	13.1	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.6	4%	4,439	9.9	9.1	9.2	7.7	6.9	7.2	7%	8%	8%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	191.7	4%	6,471	20.3	17.2	14.7	10.6	9.2	8.0	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	153.2	-7%	649	12.9	11.6	10.3	7.6	6.9	6.2	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	38.7	25%	37,971	18.4	14.9	12.2	11.6	9.3	7.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	269.0	12%	6,940	8.9	8.7	7.8	7.2	6.8	5.8	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	33%	2,179	9.1	3.8	4.3	7.2	3.2	3.5	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	30.6	-2%	365	26.2	16.5	11.0	4.4	4.6	4.3	5%	3%	4%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	20.9	0%	11,071	4.8	5.6	6.5	4.2	5.2	6.3	2%	2%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	64.4	15%	1,130	8.6	7.9	7.3	4.3	3.9	3.8	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		7.0	-	969	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	27.3	10%	76	12.0	9.9	9.4	7.2	6.3	5.9	8%	7%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.6	-2%	650	13.8	9.6	8.7	9.5	6.7	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	10,810	21%	2,014,712	6.8	5.6	5.0	4.1	3.1	2.4	5%	8%	8%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	70.1	-7%	2,940	13.9	13.3	12.9	10.3	9.4	8.9	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.3	-	1,876	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	48.9	29%	3,369	12.9	11.8	11.0	8.6	7.6	6.8	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.0	0%	1,717	35.1	18.6	15.4	18.9	16.8	16.7	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.3	34%	1,085	4.9	5.7	6.9	2.5	3.2	4.2	19%	23%	19%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	177.2	-25%	284,316	20.6	19.6	18.5	8.2	7.9	7.6	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	54.1	9%	168,673	23.9	21.6	19.6	13.1	11.9	10.9	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	13.2	-5%	27,805	22.5	21.1	18.2	8.0	7.2	6.3	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	630.0	22%	8,926	10.1	8.9	7.8	7.6	6.7	5.9	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	20.4	15%	12,812	16.4	14.0	12.7	6.4	5.9	5.5	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		27.4	-	3,217	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	1,014	4%	9,979	14.4	13.2	11.3	9.7	9.1	8.4	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	352.7	-25%	70,540	13.6	13.2	15.0	7.4	7.4	8.0	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,130	29%	37,359	14.4	12.3	10.6	7.3	6.3	5.5	4%	4%	0%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.3	—	154	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		67.4	-	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	207.5	28%	3,023	30.1	25.0	21.3	10.4	9.3	8.5	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	38.0	-50%	352	24.1	12.4	—	16.3	7.8	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		40.7	-	269	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	13.5	37%	1,490	12.0	9.5	7.8	8.6	6.4	5.3	1%	1%	5%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	93.0	8%	2,232	6.0	5.0	4.7	9.4	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	367.0	-7%	1,289	13.0	12.7	12.5	8.5	8.1	7.7	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,850	-16%	2,894	6.8	8.4	11.2	3.4	3.8	4.2	7%	7%	7%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	8.7	106%	179	3.9	3.6	—	2.1	1.7	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.9	19%	1,710	5.8	5.5	6.1	5.6	5.2	5.7	12%	13%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	106.8	50%	13,825	19.7	16.1	14.1	5.9	4.8	3.9	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	783.0	9%	3,618	17.6	15.2	13.9	8.8	7.8	7.0	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		126.0	-	5,670	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9.7	9.1	6%	498	16.2	16.3	16.3	6.0	5.7	5.4	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	101.0	31%	1,135	13.1	11.4	—	8.6	7.0	—	5%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	11.4	2%	14,902	14.5	13.4	11.5	4.9	4.9	4.6	5%	6%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	88.1	105.0	-16%	121,852	8.4	9.3	10.5	4.3	4.7	5.1	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.2	-	180	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		198.9	-	99,450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Pekabex	PBX	Hold	13.0	12.7	2%	315	—	8.0	5.5	18.0	5.2	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	30.3	-4%	17,468	15.1	13.5	12.4	6.0	5.7	5.3	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.6	9.4	12%	21,194	5.1	5.9	5.8	4.2	4.9	4.7	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	280.0	34%	1,848	9.3	9.2	11.1	6.6	6.7	8.4	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	55.0	21%	4,247	25.0	31.9	21.1	10.5	11.3	5.1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.6	-1%	2,171	19.2	17.8	13.8	6.8	7.3	4.5	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	152.8	44%	2,224	8.9	8.7	8.2	5.2	4.9	4.3	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		13.6	-	422	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,847.5	27%	84,990	47.9	31.9	21.9	25.8	17.3	12.1	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.9	108%	622	8.3	2.6	1.9	4.1	0.5	1.4	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	706.3	-12%	383,792	49.3	35.7	29.1	28.1	21.2	17.7	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	143.4	59%	454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		58.6	-	1,338	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	44.0	16%	833	21.4	15.7	15.0	8.8	7.6	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	51.6	14%	1,452	25.0	19.0	14.9	14.9	11.8	9.2	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		265.0	-	1,431	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	86.0	10%	1,085	13.2	12.2	12.0	7.7	7.3	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	297.8	9%	2,540	17.3	15.1	13.8	10.8	9.4	8.5	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	10.5	-13%	18,340	7.7	7.8	7.8	5.6	5.8	5.7	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	111.2	-13%	720	12.1	12.5	16.1	7.9	7.9	9.6	12%	8%	8%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	57.5	22%	1,321	13.5	10.0	9.1	7.0	4.2	2.3	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.9	21%	744	8.4	8.3	7.3	5.5	5.2	4.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		298.0	-	411,240	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	135.0	21%	1,059	8.1	8.1	5.9	5.3	5.4	4.2	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Hold	162.0	136.6	19%	1,435	14.0	12.3	11.4	7.3	6.4	5.9	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.2	-	1,219	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	443	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	62.2	22%	1,852	12.1	10.7	9.8	5.1	4.9	4.7	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	18.2	-6%	336	9.8	10.2	10.2	5.1	4.9	4.8	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		12.9	-	1,338	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	76.0	30%	8,935	8.2	7.0	6.2	4.8	3.8	3.1	6%	9%	11%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	73.7	56%	195	—	19.3	9.2	47.4	8.9	4.7	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	22.0	34%	22,015	18.0	13.4	10.7	6.9	5.9	5.1	—	—	—	—

*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. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 KRS 000003318. 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.