

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**KONGSBERG GRUPPEN:** Wyniki za 4Q25FINANSE**SKARBIEC HOLDING:** Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec stycznia 2026 roku na poziomie 6mld PLN, +2,5% m/m**BANKI:** Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe w styczniu'26 wzrosła o 50,4% r/r – BIKPALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY / ORLEN:** Azoty chcą w marcu porozumieć się z PKN ws. sprzedaży GA Polyolefins [neutralne]ENERGETYKA I WYDOBYCIE**KGHM:** Silna korekta na cenie srebra i dalsza normalizacja na miedzi [negatywne]**ENERGETYKA:** Postępowanie URE dot. spółek obrotu [lekko negatywne]KONSUMENT**ALLEGRO.EU:** Allegro i Meta rozpoczynają współpracę**RYNEK FMCG:** Komentarz COO Biedronki w kontekście braku realizacji planu minimum w styczniu w części sklepówLOGISTYKA I TRANSPORT**MOELLER-MAERSK:** Wyniki 4Q25: zarząd zakłada globalny wzrost frachtu morskiego o 2-4% w '26, prognoza EBIT od -1 do 1mld USD vs 3,5mld USD w '25TMT**AMAZON:** Wyniki za 4Q25**SHOPER:** Spółka sfinalizowała wdrożenie systemu logowania Shoper ONE**DATAWALK:** Departament Sprawiedliwości USA przedłużył korzystanie z platformy DataWalkGAMING**BOOMBIT:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu'26 na poziomie 23,4mln PLN, +16,8% r/rINDUSTRIALS**VOLVO CARS:** Wyniki 4Q25: spadek wolumenów o 3% r/r do 196k, marża pod silną presją cenową konkurencji, taryf oraz FX**ARCELOR MITTAL:** Wyniki 4Q25: dostawy stali na europejski rynek spadły o 0,4mln t w 4Q25, wzrost EBITDA kw/kw**ASSA ABLOY:** Wyniki 4Q25: wzrost przychodów organicznych o 4% r/r, najwyższa dynamika od 1Q23**SAAB:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q25 [neutralne]**ARLEN:** Podpisanie umowy ze Skarbem Państwa za 4,3mln PLN w wersji podstawowej**RYNEK MOTORYZACYJNY:** Import używanych aut do Polski w styczniu'26 spadł o 16,4% r/r - SamarBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**RYNEK BUDOWLANY:** Port Polska (CPK) planuje ogłosić do końca roku przetargi o wartości ponad 40mld PLN - PrezesHEALTHCARE & BIOTECH**SELVITA:** Projekt spółki dotyczący platformy CART-AI został wybrany do dofinansowania NCBiR na poziomie 10mln PLN

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

KONGSBERG GRUPPEN

Wyniki za 4Q25

NOKm	4Q24	4Q25	Y/Y	FY24	FY25	Y/Y
Revenues	7,092	9,593	35%	24,648	31,562	28%
EBITDA	1,243	1,974	59%	4,180	5,876	41%
EBIT	971	1,642	69%	3,197	4,694	47%
EPS	1.01	1.97	95%	2.98	4.74	59%
EBITDA margin	17.5%	20.6%	3.05pp	17.0%	18.6%	1.66pp
EBIT margin	13.7%	17.1%	3.43pp	13.0%	14.9%	1.90pp
Net interest-bearing debt	-10,932	-10,932		-10,932	-10,932	
Order Intake	35,668	24,333	-32%	59,563	56,750	-5%
Order backlog	104,617	129,684	24%	104,617	129,684	24%

Source: Company, Trigon

FINANSE

SKARBIEC HOLDING

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec stycznia 2026 roku na poziomie 6mld PLN, +2,5% m/m

BANKI

Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe w styczniu’26 wzrosła o 50,4% r/r – BIK

- O kredyt mieszkaniowy wnioskowało łącznie 36,3 tys. osób, +28,5% r/r;
- Średnia wartość wnioskowanego kredytu mieszkaniowego wyniosła w styczniu’26 492,1tys. PLN, +11,5% r/r.

PALIWA I CHEMIA

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

Azoty chcą w marcu porozumieć się z PKN ws. sprzedaży GA Polyolefins [neutralne]

- „Chcielibyśmy osiągnąć porozumienie z bankami w sprawie umowy finansowej dla Grupy Azoty jak najszybciej. Są to trudne rozmowy. Banki chciałyby, żebyśmy im szybko powiedzieli, kiedy spłacimy całość zobowiązań. My chcemy wynegocjować warunki akceptowalne dla nas. Najlepiej byłoby usiąść do rozmów z jednym podmiotem. My mamy tych podmiotów 15 po drugiej stronie. Skracamy listę trudnych tematów w negocjacjach. Potrzebujemy przede wszystkim finansowania na dokończenie inwestycji i kapitału operacyjnego, bo bez tego niczego się nie robi. Dlatego chcemy sprzedać Grupę Azoty Polyolefins. Liczymy, że porozumienie z Orlenem w sprawie sprzedaży GAP uda się osiągnąć również jeszcze w marcu, a do końca I półrocza tego roku sfinalizować transakcję. Staramy się, żeby to było zatwierdzenie układu z wierzycielami (w kontekście pytania o potencjalną upadłość GA Polyolefins)” - wiceprezes Grupy Azoty Paweł Bielski

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Sell; PLN 310)

Silna korekta na cenie srebra i dalsza normalizacja na miedzi [negatywne]

- Cena srebra spadła do 73 USD/t (vs. wczorajsze otwarcie 88 USD).
- Cena miedzi na LME spadła do 12,800 USD/t (vs. wczorajsze otwarcie 13,120 USD).

ENERGETYKA

Postępowanie URE dot. spółek obrotu [lekko negatywne]

- URE wszczęło postępowanie wobec spółek obrotu dot. decyzji o obowiązku przekazania przez spółki na rachunek Funduszu Wypłaty Różnicy Ceny kwot stanowiących różnicę między odpisami na Funduszu obliczonymi przez IRE a odpisami na Fundusz wpłaconymi przez spółki
- W Tauronie różnica między sumą odpisów wpłaconą przez spółki a obliczoną przez URE wynosi ok. 277m PLN, w Enei 139.9m PLN, a w Enerdze 550.9m PLN.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 43)

Allegro i Meta rozpoczynają współpracę

- W ramach nowej usługi wybrane ogłoszenia osób prywatnych z Allegro Lokalnie mogą być dodatkowo wyświetlane na Facebook Marketplace;
- Usługa ta jest obecnie w fazie testów – w tym okresie korzystanie z niej jest bezpłatne dla użytkowników Allegro Lokalnie.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	124,686	-2.3%	4%	41%
WIG20	3,371	-2.5%	3%	37%
mWIG40	8,888	-1.6%	5%	33%
sWIG80	30,945	-2.0%	1%	24%
PX (Prague)	2,776	-1.0%	1%	46%
BUX (Budapest)	129,819	-2.6%	12%	49%
BET (Bucharest)	27,278	-0.3%	10%	59%
BIST30 (Istanbul)	14,771	-2.2%	13%	35%
DAX	24,491	-0.5%	-2%	12%
FTSE 100	10,309	-0.9%	2%	18%
STOXX Europe 600	612	-1.0%	1%	12%
S&P 500	6,798	-1.2%	-2%	12%
NASDAQ 100	24,549	-1.4%	-4%	13%
Nikkei 225	54,223	-0.9%	3%	39%
Shanghai Comp	4,081	-0.6%	0%	25%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.4%	0.9	-17.7	-119.9
PL 10Y bond yield	5.1%	0.4	-7.2	-78.1
CZ 10Y bond yield	4.5%	7.5	-6.0	59.3
HU 10Y bond yield	6.5%	2.0	-31.0	-14.0
RO 10Y bond yield	6.5%	-4.9	-20.5	-94.6
WIBOR 3M	3.9%	1.0	-5.0	-194.0
EURIBOR 3M	2.0%	1.1	1.1	-50.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.58	-0.3%	-0.6%	-13%
EUR/PLN	4.22	-0.1%	0.3%	0.8%
EUR/USD	1.18	0.2%	0.9%	13.6%
GBP/PLN	4.86	0.0%	0.1%	3.3%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.1%	-4.1%
HUF/PLN	0.011	0.2%	-1.5%	-6.8%
RON/PLN	0.83	0.1%	-0.2%	1.5%
CNY/PLN	0.52	0.1%	0.0%	7.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,851	-0.2%	8%	70%
Silver (USD/toz)	73.3	3%	-10%	128%
Copper (USD/t)	12,903	-1.1%	-1%	40%
Zinc (USD/t)	3,302	-0.2%	3%	19%
Molybdenum (USD/lb)	25.1	3.9%	13%	21%
Iron ore (USD/t)	100	-0.7%	-6%	-6%
HCC (USD/t)	247	0.3%	12%	8%
HRC EU (EUR/t)	640	0.0%	3%	10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	68.3	1.1%	13%	-8%
CO2 (EUR/t)	78.2	-5.7%	-10%	-6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33.8	1.3%	23%	-37%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	82	-1.6%	0%	-14%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	442	0.6%	---	-5%
Shanghai Freight Index	1,317	-9.7%	-21%	-36%

RYNEK FMCG

Komentarz COO Biedronki w kontekście braku realizacji planu minimum w styczniu w części sklepów

- “Niesprzyjająca pogoda i wyjątkowo niskie temperatury ograniczały w niektórych regionach ruch klientów w sklepach, a w wielu gospodarstwach domowych wymusiły dodatkowe oszczędności ze względu na wysokie koszty ogrzewania”;

LOGISTYKA I TRANSPORT

MOELLER-MAERSK

Wyniki 4Q25: zarząd zakłada globalny wzrost frachtu morskiego o 2-4% w '26, prognoza EBIT od -1 do 1mld USD vs 3,5mld USD w '25

- Prognoza EBIT na 2026 odzwierciedla rosnącą podaż floty kontenerowców w 2026, która prowadzi do nadpodaży na rynku frachtu morskiego
- Wyniki 4Q25 w segmencie Ocean były pod presją spadku cen frachtu morskiego o 23% r/r (wpływ na EBITDA -2,1mld USD r/r), przy 8% wzroście wolumenów r/r (+0,5mld USD na EBITDA r/r)
- Wyniki w 2025 roku znalazły się pod presją rekordowych nakładów na R&D w kwocie 26mld SEK, wobec 17mld SEK w '24
- [LINK](#) do prezentacji

TMT

AMAZON

Wyniki za 4Q25

- Przychody w grupie +14% r/r (213mld USD vs kons. 211mld);
- EPS 1,95 USD vs 1,96 kons.;
- AWS wzrost przychodów +24% (słabiej niż odpowiedniki w Microsoft i Alphabet, ale przyspieszenie z 17%-20% w poprzednich kwartałach);
- International: dynamika przychodów ex-FX lekko przyspieszyła do +11% (poprzednie kwartały +9%/+8%/+11%/+10%) – nadal dobry rynek e-commerce poza USA;
- Przychody reklamowe +22% do 21,3mld USD (vs tempo z poprzednich kwartałów +18%/+19%/+22%/+22%) - stabilnie;
- Capex guidance na 2026: 200mld USD vs est 147mld i powyżej 132mld USD w 2025 (co i tak było powyżej pierwotnej prognozy 105mld USD komunikowanej na początku 2025 roku);
- Guidance 1Q26: przychody w grupie wzrost w tempie 11-15%.

SHOPER (Buy; PLN 59)

Spółka sfinalizowała wdrożenie systemu logowania Shoper ONE

- W ciągu pierwszych 30 dni od uruchomienia rozwiązania liczba logowań przekroczyła 600 tys., a użytkownicy Shoper ONE wygenerowali w tym czasie ponad 60mln PLN GMV.

DATAWALK

Departament Sprawiedliwości USA przedłużył korzystanie z platformy DataWalk

- Od 2019 roku firma RII wykorzystuje DataWalk jako kluczowy element Search and Investigative Flexible Toolkit (SIFT), środowiska dochodzeniowego o znaczeniu krytycznym, z którego korzystają analitycy i prokuratorzy Departamentu Sprawiedliwości.

GAMING

BOOMBIT

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu'26 na poziomie 23,4mln PLN, +16,8% r/r

- Skorygowane przychody pomniejszone o koszty UA i prowizje platform wyniosły 7,4mln PLN, +20% r/r.

INDUSTRIALS

VOLVO CARS

Wyniki 4Q25: spadek wolumenów o 3% r/r do 196k, marża pod silną presją cenową konkurencji, taryf oraz FX

- Marża EBIT spadła do 2%, wobec konsensusu na poziomie 4,4%, FCF wyniósł 8,9mld SEK (-35% r/r)
- Sprzedaż samochodów elektrycznych wzrosła o 12% r/r, udział pojazdów zelektryfikowanych stanowi obecnie 46%
- Wyniki w 2025 roku znalazły się pod presją rekordowych nakładów na R&D w kwocie 26mld SEK, wobec 17mld SEK w '24
- [LINK](#) do prezentacji

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2769	2460.8	2161.9	1940.5	128%
WIG20	2267.0	2109.3	1877.8	1675.9	121%
WIG40	351.8	308.2	288.4	269.4	122%
sWIG80	77.2	85.2	70.9	64.4	109%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	630	ACP	53.4	CRI	19.6
PKN	248.9	XTB	34.3	DAT	13.4
PKO	231.1	TPE	34.2	BMC	9.7
PEO	194.4	BFT	13.5	COG	5.9
CDR	144.6	MIL	10.3	PXM	5.3
PZU	131.1	ING	8.7	SHO	2.5
ALE	124.5	GPW	7.5	GRX	2.2
DNP	123.1	RBW	7.4	CRJ	1.9
LPP	77.1	ENA	7.3	APT	1.7
ALR	71.8	ASB	6.9	MDG	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	244%	GPW	194%	APT	331%
PEO	139%	COG	179%	CRI	253%
CDR	119%	PKP	163%	DAT	227%
ZAB	117%	ING	162%	UNI	227%
KGH	114%	TXT	140%	TAR	201%
PZU	112%	ACP	134%	BOS	198%
ALE	111%	TPE	129%	COG	179%
BDX	110%	ASB	127%	SHO	179%
KTY	104%	CAR	123%	TOA	175%
PGE	101%	RBW	121%	MLS	167%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
LPP	20,520	1.0%	KGH	310	-7%
PCO	28	0.4%	PKO	93	-3.3%
CCC	111	0.1%	SPL	583	-3.2%
OPL	12	0.0%	PKN	107	-3.2%
ALE	29	-0.4%	DNP	39	-3.2%
Best			Worst		
GPW	72.8	1.8%	COG	4.7	-6%
PKP	13.1	0.8%	RVU	24.2	-4.7%
CCC	111.2	0.0%	GRX	2.3	-4.2%
CCC	111.2	0.0%	ABE	123.8	-4.0%
GEA	3.2	-0.2%	TEN	106.2	-3.5%
Best			Worst		
UNI	15.7	3.3%	BMC	18.0	-13%
ERB	29.9	1.0%	CRI	502.0	-8.4%
ACG	22.9	0.4%	APT	25.1	-7.4%
AMB	16.8	0.2%	DAD	73.4	-6.9%
ABS	84.4	0.0%	COG	4.7	-6.1%

ARCELOR MITTAL

Wyniki 4Q25: dostawy stali na europejski rynek spadły o 0,4mln t w 4Q25, wzrost EBITDA kw/kw

- Spółka zakłada tegoroczny capex na poziomie 4,5-5mld USD vs 4,3mld USD w '245, największy wzrost wydatków dotyczy obszaru inwestycji strategicznych 1,1mld>1,4-1,6mld USD
- W ocenie zarządu CBAM oraz nowy safeguard stanowią strukturalną zmianę dla europejskiego rynku stali, spółka ocenia, że instrumenty te ograniczą import stali o ok. 10mln ton, co docelowo przełoży się na wzrost wykorzystania mocy w europejskim hutnictwie o ok. 10pp
- [LINK](#) do prezentacji

ASSA ABLOY

Wyniki 4Q25: wzrost przychodów organicznych o 4% r/r, najwyższa dynamika od 1Q23

- Przychody organiczne w podziale na regiony (udział w przychodach): EMEA +4% (17%), Americas +5%, (27%) APAC -2% (4%), Global Technologies +9% (17%), Entrance Systems +2% (34%)
- Wzrost organiczny na poziomie +4% wynika głównie z wyższych cen (+3%), w mniejszym stopniu z wolumenów (+1%)
- W Europie spółka podkreśla dobrą sprzedaż na rynkach nordyckich oraz Europy centralnej, spadki sprzedaży na rynkach UK/Irlandia oraz w Europie południowej
- W 4Q25 spółka zrealizowała 7 akwizycji oraz 25 akwizycji w całym 2025 roku, których zannualizowane przychody wynoszą 6mld SEK
- [LINK](#) do prezentacji

SAAB (Buy; SEK 620)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q25 [neutralne]

- Na głębszy spadek marży EBIT segmentu Dynamics w 4Q25 (16,9%, -4,3pp r/r) miał mieć wpływ mix projektów (sprzedaży);
- Saab rozpoznał w 4Q25 niewielką część przychodów z kontaktu na 2 samoloty Global Eye dla Francji (segment Surveillance);
- Rada Dyrektorów zaproponowała dywidendę na akcję w wysokości 2,40 SEK (2,00 przed rokiem), 0,4% DY;

#Backlog

- Backlog na 2026 rok wynosi 75mld SEK (27% całości Grupy), na 2027 rok 78mld (28%), 2028 rok 53mld (19%);
- Największy udział w backlogu na koniec FY25 stanowi segment Dynamics (32,6%), Aeronautics (30,3%) i Surveillance (28,2%);

#Guidance

- Zarząd oczekuje 20% CAGR sprzedaży organicznej w latach 2026-27, wzrostu EBIT wyższego niż sprzedaż organiczna, konwersji gotówki >60%;

#Outlook

- Saab nadal pracuje nad umową z Ukrainą na myśliwcze Gripen, kluczowym punktem pozostaje kwestia finansowania;
- Negocjacje z Kanadą w sprawie Gripen trwają, Kanada ma rozważać różne opcje w tym podwójną flotę (dual-fleet), trwa wymiana informacji pomiędzy rządem Kanady a Spółką;
- Duże projekty, ich rozłożenie w mix'ie sprzedaży będą definiować marże EBIT w najbliższych latach;
- Segment Surveillance ma generować marże EBIT >10% w latach 2026-28;
- CEO oczekuje, że program T-7 z Boeingiem osiągnie breakeven w 2028-29 roku, zależnie od US Air Force i Boeing, obecnie Saab ma mieć 25-30 samolotów w pipeline w fabryce;
- Zarząd oczekuje dalszej poprawy rentowności całego segmentu Aeronautics;
- Wzrost mocy produkcyjnych myśliwców Gripen ma iść zgodnie z planem;
- Dostawy samolotów GlobalEye dla Szwecji mają się odbyć z najbliższych lat, praca trwa nad wszystkimi 3 samolotami;
- Spółka intensywnie rozbudowuje moce produkcyjne okrętów podwodnych, szczególnie pod kontrakt Orka z Polską.

ARLEN

Podpisanie umowy ze Skarbem Państwa za 4,3mln PLN w wersji podstawowej

- Przedmiotem umowy zawartej z Izbą Administracji Skarbowej w Zielonej Górze jest dostarczenie 8,6 tys. kurtki i bluzy;
- Łączna, maksymalna wartość zamówienia wraz z prawem opcji to 8,6mln PLN brutto;
- Umowa została zawarta na okres dwóch lat od jej podpisania.

RYNEK MOTORYZACYJNY

Import używanych aut do Polski w styczniu'26 spadł o 16,4% r/r – Samar

- Dotychczasowa prognoza Samar na 2026 zakładała import 820-840 tys. aut używanych, czyli oznacza spadek o 2 do 4% r/r;

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

RYNEK BUDOWLANY

Port Polska (CPK) planuje ogłosić do końca roku przetargi o wartości ponad 40mld PLN - Prezes

- W 2025 PP ogłosił 30 postępowań o wartości 40mld PLN. Podpisano natomiast umowy o wartości 4.5mld PLN.
- W 2026 PP planuje ogłosić 49 postępowań przetargowych o wartości ponad 40mld PLN.
- „W tym roku ruszy osiem postępowań powyżej jednego miliarda złotych, tych największych. To są te przede wszystkim duże roboty ziemne, związane z makronielacją, z budową infrastruktury lotniskowej w części airside'owej, ale też inwestycje związane z częścią landsidową. Warto podkreślać, będziemy w tych postępowaniach mieć na uwadze local content, czyli też kwestie repolonizacyjne”.
- „Podejście, które zastosowano przy postępowaniu w dialogu konkurencyjnym na wybór wykonawców do budowy terminala, to podejście właśnie repolonizacyjne. – Mamy potwierdzenie, że tego typu formuła jest jak najbardziej dopuszczalna i przede wszystkim rzeczywiście chcemy doceniać tych wykonawców, tych podmiotów, które mają doświadczenie w Polsce, mają doświadczenie w dużych inwestycjach, polski personel mówiący po polsku, znający polskie normy i przepisy. To będzie dla nas bardzo ważnym wyznacznikiem”.
- Wśród tych najważniejszych kolejowych inwestycji wymienione zostały linia KDP Węzeł CPK (bez węzła) - Brzeziny, z trzema kontraktami o wartości od 1 do 3 mld złotych każdy; linia KDP Brzeziny - Łódź (11 km) z kontraktem powyżej 5 mld złotych oraz linia KDP Warszawa Zachodnia - Konotopa (18,1 km) również z kontraktem powyżej 5 mld złotych.

HEALTHCARE & BIOTECH

SELVITA (Hold; PLN 51)

Projekt spółki dotyczący platformy CART-AI został wybrany do dofinansowania NCBiR na poziomie 10mln PLN

- Całkowite koszty kwalifikowane projektu wynoszą ok. 16,8mln PLN netto;
- Projekt obejmuje opracowanie platformy usługowej łączącej metody inżynierii genetycznej, komórkowej oraz sztucznej inteligencji;
- Projekt będzie realizowany w latach 2026-2029.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ATREM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2025 roku na poziomie 311,9mln PLN, +66,4% r/r.

- Aktualna wartość portfela zamówień wynosi 411mln PLN.

GK IMMOBILE: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2025 roku na poziomie 1,05mld PLN, +20,7% r/r

KPPD: Zawarcie przyrzeczonej umowy sprzedaży nieruchomości, stanowiącej oddział Skład Fabryczny w Koszalinie

- Cena sprzedaży to 5,5mln PLN netto.
- Transakcje ta wpłynie na poprawę wyniku finansowego o ok. 4,6mln PLN.

MEX POLSKA: Akcjonariusze spółki MEX Fundacja Rodzinna i Ostoja Fundacja Rodzinna sprzedali łącznie 763,3 tys. akcji w ramach ABB po cenie 3,60 PLN za papier

- Akcje stanowią 9,96% kapitału zakładowego spółki.

PJP MAKRUM: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2025 roku na poziomie 490,9mln PLN, +10,4% r/r.

ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zamówienia na wykonanie kontenera wodorowego

- Wartość otrzymanego zamówienia wynosi 188,7tys. PLN brutto.

INSIDER TRADING

ELEKTROTIM

Fundacja Rodzinna Vesper, podmiot związany z członkiem RN, kupił 20 tys. akcji @ 50,45 PLN.

PEKABEX

Fernik Holdings Ltd., podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 20 tys. akcji @ 12,40 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 32,2 tys. akcji @ 1,84 EUR.

SUNEX

Prezes zarządu sprzedał 1,1 mln akcji @ 3,50 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 2,3 tys. akcji @ 7,08 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

APS ENERGIA

Zmniejszenie zaangażowania przez Investors TFI z 5,01% do 4,51% kapitału i głosów.

SUNEX

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Romualda Kalyciok z 74,28% (68,52% kapitału zakładowego) do 70,26% (63,59% kapitału zakładowego) głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

MEX POLSKA

Wolumen: 742,3 tys. @ 3,60
% kapitału: 9,68

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

MCR: Uchwała NWZA w sprawie umorzenia 6,28 mln akcji

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec obniżeniu o kwotę 1,57mln PLN do kwoty 2,26mln PLN.

FINANCIAL RESULTS

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				BNP, ING	
09-13		KRU		ALE, OPL, PKO	
16-20		BHW, DOM	CBF	CDR, ZAB	BFT, HUG, XTB
23-27	GPW, TEN	WPL	KGH, PEP	DNP, KTY, PCO, ASB, JSW, NEU, VOX	BDX
30-31	TPE	ACP			

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				GPP	DVL
06-10					
13-17	ENA		PGE, APR	PKN, CPS	
20-24	11B, DIA		KTY, OPL	MBR, RBW	NWG
27-30	ASE, MRB	ALR, ZAB, CAR, MIL	KRU, ATT	CCC, MBK, SPL, EUR, ING	

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	124.7	11%	16,280	9.5	9.5	8.5	1.2	1.2	1.1	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	148.0	3%	21,886	10.1	9.2	8.3	1.2	1.2	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	105.8	-7%	43,432	11.5	10.6	10.4	1.5	1.4	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	117.2	7%	15,313	11.6	12.0	11.5	1.6	1.6	1.6	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	409.0	-11%	53,211	14.9	12.9	10.3	2.6	2.4	2.2	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,264	-10%	240,222	13.6	13.1	12.8	1.9	1.8	1.7	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,053.5	-11%	44,801	12.7	10.9	9.6	1.9	1.7	1.5	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.7	-17%	21,412	20.0	11.0	10.0	2.1	1.8	1.7	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	209.0	-20%	106,799	15.5	15.3	15.1	3.1	3.0	3.0	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	40,360	-3%	11,301	9.6	9.1	8.7	1.8	1.6	1.5	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	228.2	7%	59,896	10.5	9.9	9.1	1.7	1.6	1.5	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	92.9	9%	116,175	10.8	9.8	8.8	1.9	1.8	1.7	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	583.2	17%	59,597	10.7	9.6	9.3	1.7	1.7	1.7	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	478.4	25%	9,325	7.7	7.4	6.8	1.5	1.4	1.2	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	70.9	-6%	61,241	10.1	10.0	9.6	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	137.9	31%	333	26.5	12.3	57.4	5.4	3.1	4.6	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	123.8	11%	2,167	11.1	10.8	10.4	7.3	7.1	6.9	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		22.9	-	211	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	17.2	17.5	-2%	216	13.8	10.6	8.9	6.8	5.8	5.0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	28.8	49%	30,407	15.3	12.8	10.9	8.5	7.4	6.4	5%	5%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	16.8	37%	424	9.3	8.3	8.2	4.1	3.9	3.6	7%	7%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		57.7	-	449	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.5	-4%	2,964	15.0	14.0	13.4	5.3	5.2	5.0	1%	2%	3%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.5	22.5	58%	427	10.7	8.1	6.9	6.0	5.0	4.3	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	47.7	26%	2,790	7.8	3.8	4.6	7.1	3.4	4.3	8%	13%	15%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.2	-	566	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	17.5	-2%	208	8.4	9.2	10.8	4.7	3.4	3.7	0%	6%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	36.8	6%	2,044	8.4	7.5	7.4	6.1	5.5	5.3	4%	6%	6%	—
Asmodee	ASMDDEE	Buy	145.0	108.1	34%	25,267	60.8	53.4	45.0	27.3	24.9	21.9	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	84.4	11%	2,820	19.0	17.4	16.3	13.5	12.2	11.1	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	188.1	20%	15,612	21.9	20.5	19.4	—	—	—	4%	4%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	68.0	18%	3,529	16.8	15.0	13.8	9.5	8.6	7.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	59.0	19%	2,552	6.6	5.6	5.7	8.1	6.2	6.0	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	17	35%	2,231	10.5	9.1	8.2	7.2	6.5	5.1	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.1	—	1,692	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,790	36%	12,511	18.4	14.0	11.4	8.5	7.5	6.4	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	84.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	24.4	43%	471	31.6	16.6	4.4	5.5	5.8	1.8	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	708.4	-1%	18,086	23.9	19.5	20.2	14.5	11.6	11.1	3%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	78.0	50%	404	6.1	—	1.2	3.8	—	1.0	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Under Review		111.2	-	8,565	—	—	—	—	—	—	—	—	—	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	249	27%	24,878	72.6	14.8	14.3	60.7	10.2	10.6	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	22.9	86%	1,231	220.4	61.8	40.9	19.0	13.6	10.6	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,216	-25%	654,196	23.9	23.8	23.5	8.1	7.9	7.8	4%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.3	-10%	429	—	4.1	3.5	—	2.6	1.4	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	850.0	592.0	44%	414	11.9	6.7	25.2	6.3	3.4	7.6	2%	9%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	502.0	-8%	1,433	27.2	19.0	17.9	16.5	11.3	10.2	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	57.8	6%	1,185	14.5	12.5	11.1	7.4	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	18.4	14%	8,944	6.9	5.6	4.9	9.5	8.2	7.5	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	197.4	11%	3,023	35.2	22.3	17.4	15.5	12.4	10.0	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	12.8	2%	8,170	14.1	11.5	9.4	6.1	5.7	5.4	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	73.4	-5%	857	34.5	26.5	19.5	20.0	16.1	12.6	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.8	2%	4,531	10.1	9.3	9.4	7.9	7.0	7.4	7%	7%	8%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	179.9	11%	6,073	19.1	16.2	13.8	10.0	8.7	7.6	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	151.4	-6%	642	12.7	11.5	10.2	7.5	6.8	6.2	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	38.6	26%	37,794	18.3	14.8	12.2	11.6	9.2	7.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	270.0	11%	6,966	9.0	8.7	7.9	7.2	6.8	5.8	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	33%	2,171	9.0	3.8	4.3	7.2	3.2	3.5	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	29.9	1%	356	25.6	16.1	10.7	4.4	4.5	4.2	6%	3%	4%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	22.2	-5%	11,760	5.1	5.9	6.9	4.4	5.3	6.4	2%	2%	2%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	63.5	17%	1,114	8.5	7.8	7.2	4.2	3.8	3.7	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.4	-	889	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	26.8	12%	75	11.8	9.7	9.2	7.1	6.2	5.8	8%	7%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.5	-2%	648	13.8	9.5	8.7	9.5	6.6	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	11,330	16%	2,111,627	7.1	5.9	5.3	4.4	3.3	2.6	5%	7%	7%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	72.8	-11%	3,056	14.4	13.8	13.4	10.8	9.8	9.4	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.2	-	1,830	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	43.5	45%	2,997	11.5	10.5	9.8	7.6	6.7	5.9	6%	6%	7%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	2.8	7%	1,608	32.7	17.3	14.3	18.6	16.5	16.5	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.1	36%	1,076	4.7	5.5	6.8	2.4	3.1	4.0	20%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	185.2	-28%	297,072	21.5	20.5	19.3	8.5	8.2	7.9	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	56.7	4%	176,714	25.0	22.6	20.5	13.7	12.5	11.4	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	13.5	-6%	28,396	23.0	21.5	18.6	8.1	7.3	6.4	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	614.0	25%	8,699	9.9	8.6	7.6	7.5	6.6	5.8	0%	1%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	20.3	16%	12,775	16.3	13.9	12.7	6.4	5.8	5.5	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		24.7	-	2,900	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	1,028	2%	10,117	14.6	13.4	11.4	9.8	9.2	8.5	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Sell	310.0	310.2	0%	62,040	9.1	8.7	9.8	4.2	4.1	4.2	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,520	27%	38,083	14.7	12.5	10.8	7.4	6.4	5.6	4%	4%	0%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.2	—	152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		67.4	-	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	207.0	28%	2,982	29.7	24.6	21.0	10.3	9.2	8.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	40.4	-53%	375	25.7	13.2	—	17.4	8.4	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38.1	-	252	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.0	15%	1,436	12.4	10.4	7.8	9.1	7.1	5.4	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	97.0	19%	2,328	8.2	5.8	4.5	11.0	9.5	8.0	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	356.5	-4%	1,252	12.7	12.4	12.2	8.3	7.9	7.5	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,980	-19%	2,991	7.0	8.7	11.6	3.5	3.9	4.3	7%	7%	7%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	6.8	161%	141	3.1	2.9	—	1.5	1.1	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.8	17%	1,746	5.9	5.6	6.2	5.7	5.3	5.8	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	95.3	68%	11,751	16.8	13.7	12.0	5.2	4.2	3.3	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	777.0	9%	3,591	17.5	15.1	13.8	8.7	7.7	6.9	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		122.6	-	5,517	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9.7	9.2	6%	501	16.3	16.4	16.4	6.0	5.7	5.5	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	97.4	36%	1,094	12.7	11.0	—	8.4	6.8	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	11.6	0%	15,171	14.7	13.6	11.7	5.0	5.0	4.6	5%	6%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	88.1	107.0	-18%	124,221	8.5	9.5	10.7	4.3	4.7	5.1	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.7	-	158	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		205.2	-	102,600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	12.5	4%	310	—	7.9	5.5	17.9	5.1	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	27.9	4%	16,094	13.9	12.4	11.3	5.7	5.3	5.0	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.6	9.9	7%	22,204	5.3	6.1	6.0	4.3	5.0	4.8	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	258.5	45%	1,706	8.6	8.5	10.3	6.1	6.1	7.8	7%	11%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	53.8	23%	4,154	24.5	31.2	20.7	10.3	11.1	5.0	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	7.9	8%	1,993	17.6	16.4	12.6	5.9	6.4	3.8	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	155.8	41%	2,267	9.1	8.9	8.4	5.3	5.0	4.4	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		14.2	-	441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,597.5	47%	73,489	41.4	27.6	18.9	22.5	15.2	10.6	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	24.2	131%	558	7.4	2.4	1.7	3.6	0.3	1.3	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	639.2	-3%	347,331	44.6	32.3	26.4	25.5	19.2	16.0	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	142.0	61%	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		55.8	-	1,274	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	40.6	26%	768	19.8	14.5	13.8	8.2	7.1	5.6	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	48.4	22%	1,362	23.4	17.8	14.0	13.9	11.0	8.6	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		253.0	-	1,366	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	84.6	12%	1,067	13.0	12.0	11.8	7.5	7.2	6.8	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	293.6	11%	2,504	17.1	14.9	13.6	10.7	9.2	8.4	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	11.4	-20%	19,979	8.4	8.5	8.5	5.9	6.0	5.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	106.2	-9%	688	11.5	11.9	15.3	7.5	7.5	9.2	12%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	58.4	20%	1,341	13.7	10.1	9.2	7.2	4.3	2.4	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.5	27%	711	8.1	8.0	7.0	5.3	5.0	4.0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		317.0	-	437,460	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	130.6	26%	1,025	7.8	7.8	5.7	5.2	5.3	4.1	5%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Hold	162.0	136.2	19%	1,430	14.0	12.3	11.4	7.2	6.4	5.9	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.1	-	1,200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	443	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	57.5	32%	1,712	11.2	9.9	9.1	4.8	4.6	4.4	4%	5%	6%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	17.4	-2%	321	9.4	9.8	9.8	4.9	4.7	4.6	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		14.1	-	1,457	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	86.3	15%	10,142	9.3	7.9	7.0	5.7	4.5	3.7	5%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	68.0	69%	180	—	17.8	8.5	43.6	8.2	4.3	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	22.2	33%	22,306	18.2	13.6	10.8	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 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.