

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**RHEINMETALL:** Wyniki za 1Q26: Przychody/EBIT zgodne ze wstępnymi wynikami [neutralne]**JERONIMO MARTINS:** Wyniki za 1Q26: Istotna poprawa rentowności w Ara, LFL Biedronki lekko poniżej prognoz [neutralne]**BNP PARIBAS PL:** Zysk netto powyżej oczekiwań dzięki niższej stawce CIT [neutralne]**BUDIMEX:** Wyniki 1Q26: EBITDA 9% powyżej oczekiwań, rekordowy portfel zamówień [lekko pozytywne]**TAURON:** Szacunkowe wyniki za 1Q26 [neutralne]**HANDLOWY:** Zysk netto powyżej oczekiwań na mocnym wyniku tradingowym [pozytywne]**ASBIS:** Wyniki za 1Q26: Poprawa marży brutto większa od oczekiwań, wysoki wzrost Ukrainy [lekko pozytywne]**AMBRA:** Wyniki za 3Q25/26 [neutralne]**DATAWALK:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**BOWIM:** Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1Q26**FINANCIALS****HANDLOWY:** Fitch potwierdził rating IDR banku na poziomie A-**CONSUMER****AUTO PARTNER:** Przychody ze sprzedaży w kwietniu'26 na poziomie 430,5mln PLN, +15,6% r/r**WITTCHEN:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy**ZALANDO:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q26**LOGISTICS & TRANSPORT****ENTER AIR:** Spółka zanotowała ok. 9% wzrost liczby operacji lotniczych w 1Q26 - prezes**TMT****SYGNITY:** Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok**GAMING****CD PROJEKT:** Pokazano trailer crossovera Wuthering Wavex z Cyberpunk Edgerunner, który jest zapowiedziany na czerwiec**PCF GROUP:** Spółka zawarła z inwestorami umowy objęcia 3,48 mln akcji serii I @ 4 PLN za papier**INDUSTRIALS****CREOTECH INSTRUMENTS:** Zawieszenie rekomendacji w związku z zawartą umową doradczą ze spółką**DAIMLER TRUCK:** Wyniki 1Q26: mocne odbicie nowych zamówień po słabym 1Q26 w NA, wzrost wolumenów sprzedaży w EU30 o 24% r/r**ARCTIC PAPER:** Spółka ogłosiła podwyżkę cen papierów graficznych o 4-8% od 1 czerwca**ROTTNEROS/ARCTIC PAPER:** Wyniki ROTT za 1Q26: zgodne z naszymi oczekiwaniami, niższe ceny drewna nie zrekomensowały spadku cen celulozy**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****ECHO INVESTMENT:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,80 PLN dywidendy za 2025 rok**TRAKCJA:** Zawarcie umowy na roboty na linii Katowice-Legnica o maksymalnej wartości 102,3mln PLN netto**BIOTECH****SYNEKTIK:** Zawarcie umowy sprzedaży systemu robotycznego na rynek czeski za kwotę 3,67mln EUR netto**CAPTOR THERAPEUTICS:** Spółka ma czterech partnerów poważnie zainteresowanych w projekcie CT-03 – prezes**NANOGROUP:** Przyjęcie roadmapy na lata 2026-2027**NANOGROUP:** Spółka zależna NanoVelos uzyskała patent w Indiach

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 2150)

Wyniki za 1Q26: Przychody/EBIT zgodne ze wstępnymi wynikami [neutralne]

EURm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26P	Cons.**
Revenues	1,800	1,949	2,308	3,878	1,938	8%	-50%	1,938	2,261
Vehicle Systems	952	945	1,338	1,757	985	3%	-44%		
Weapon & Ammunition	599	724	691	1,518	601	0%	-60%		
EBITDA	253	363	431	1,009	282	11%	-72%		376
EBIT	165	236	315	958	181	10%	-81%	181	240
Vehicle Systems	81	97	168	236	94	16%	-60%		
Weapon & Ammunition	116	164	160	596	117	1%	-80%		
Net profit*	78	131	154	327	100	28%	-69%		127
EBITDA margin	14.1%	18.6%	18.7%	26.0%	14.6%	0.50pp	-11.5pp	-	16.6%
EBIT margin	9.2%	12.1%	13.6%	24.7%	9.3%	0.17pp	-15.4pp	9.3%	10.6%
Vehicle Systems	8.5%	10.3%	12.6%	13.4%	9.5%	1.03pp	-3.9pp		
Weapon & Ammunition	19.4%	22.7%	23.2%	39.3%	19.5%	0.10pp	-19.8pp		
Net profit margin	4.3%	6.7%	6.7%	8.4%	5.2%	0.83pp	-3.3pp	-	5.6%
Order intake	3,361	1,798	2,721	11,987	4,037	20%	-66%		
Book-to-bill	1.9x	0.9x	1.2x	3.1x	2.1x	12%	-33%		
Order backlog (EURbn)	32.6	32.3	32.7	40.8	49.4	52%	21%		
Backlog/revenues (LTM)	3.4x	3.5x	3.6x	4.1x	4.9x	43%	19%		
OCF	420	-712	77	2,502	-155	-	-		
Capex	153	199	246	274	150	-2%	-45%		
Net debt	1,115	2,025	2,356	-41	828	-26%	-		
P/E12M trailing	89.2	81.4	79.8	96.5	93.5				
EV/EBITDA 12M trailing	42.0	41.6	40.3	32.4	32.3				

Source: Company, Trigon; *parent, continuing operations, **based on limited qrt. contribution on Bloomberg

- Skonsolidowany 'Operating result' wzrósł do 224mln EUR, +17% r/r

- Zysk netto z dział. zaniechanej w 1Q26 na poziomie 10mln EUR

- Nowe zamówienia (Rheinmetall Nomination) o wartości 4,9mld EUR oraz początkowe ujęcie portfela zamówień działu Naval Systems w 1Q26 spowodowały wzrost Rheinmetall Backlog do ~73mld EUR (+31% r/r)

#Outlook & Guidance

- Spółka oczekuje zbliżonej dynamiki przychodów w 1H26 co rok temu (1H25 +37% r/r), ale ze znacznie większym wzrostem r/r w 2Q26 vs 1Q26 (1Q25 +73% r/r)

- W 2Q26 CEO oczekuje silniejszego wzrostu sprzedaży oraz order intake, z dużymi zamówieniami w segmencie Naval i Vehicles

- Spółka potwierdza prognozę na cały rok 2026, zakładającą wzrost przychodów o 40-45% r/r i marżę operacyjną na poziomie około 19%, a także wskaźnik konwersji gotówki >40%

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	133,387	2.6%	7%	33%
WIG20	3,630	2.8%	6%	32%
mWIG40	9,262	1.7%	7%	20%
sWIG80	31,200	1.6%	5%	9%
PX (Prague)	2,527	2.8%	-1%	20%
BUX (Budapest)	135,899	0.0%	8%	46%
BET (Bucharest)	28,857	1.1%	2%	74%
BIST30 (Istanbul)	17,147	3.1%	16%	73%
DAX	24,919	2.1%	9%	8%
FTSE 100	10,439	2.1%	1%	22%
STOXX Europe 600	623	2.2%	6%	17%
S&P 500	7,365	1.5%	11%	31%
NASDAQ 100	28,599	2.1%	18%	44%
Nikkei 225	63,082	0.0%	18%	72%
Shanghai Comp	4,172	1.2%	7%	25%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	-21.8	10.2	53.3
PL 10Y bond yield	5.6%	-20.7	-12.4	32.8
CZ 10Y bond yield	4.8%	-10.0	-7.6	72.8
HU 10Y bond yield	5.9%	-12.0	-104.0	-100.0
RO 10Y bond yield	7.1%	-14.7	12.5	-91.6
WIBOR 3M	3.8%	-1.0	-1.0	-151.0
EURIBOR 3M	2.2%	1.8	11.5	6.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.60	0.0%	-2.4%	-5%
EUR/PLN	4.23	0.0%	-1.0%	-0.8%
EUR/USD	1.18	0.0%	1.3%	4.0%
GBP/PLN	4.90	0.0%	0.1%	2.5%
CZK/PLN	0.17	0.0%	0.3%	-1.4%
HUF/PLN	0.012	0.0%	-5.1%	-10.6%
RON/PLN	0.80	0.0%	4.3%	3.8%
CNY/PLN	0.53	-0.1%	1.6%	-1.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,713	0.4%	1%	39%
Silver (USD/toz)	77.7	0%	6%	139%
Copper (USD/t)	13,392	2.0%	8%	40%
Zinc (USD/t)	3,399	0.8%	4%	29%
Molybdenum (USD/lb)	28.5	0.4%	7%	43%
Iron ore (USD/t)	111	0.5%	3%	12%
HCC (USD/t)	237	0.9%	0%	15%
HRC EU (EUR/t)	715	0.0%	0%	8%
Brent crude oil (USD/bbl.)	101.8	0.5%	-7%	67%
CO2 (EUR/t)	76.1	0.4%	6%	7%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	43.9	-7%	-12%	26%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	91	-2.3%	-1%	6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	431	-1.4%	-4%	6%
Shanghai Freight Index	1,911	1.9%	5%	43%

JERONIMO MARTINS (JMT PL; HOLD; TP EUR 24.0)

Wyniki za 1Q26: Istotna poprawa rentowności w Ara, LFL Biedronki lekko poniżej prognoz [neutralne]

EURm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	8,377	9,020	9,138	9,457	8,904	6%	-6%	9,021	8,897
LFL	-2.2%	5.4%	3.8%	3.0%	3.1%	5.3pp	0.1pp		
EBITDA	520	568	658	603	559	8%	-7%	569	
adj. EBITDA*	528	620	664	668	572	8%	-14%	577	561
Biedronka	461	495	521	514	482	5%	-6%	493	
Distribution Portugal	78	95	114	107	83	6%	-22%	82	
Ara	27	33	33	39	44	63%	13%	36	
Hebe	3	15	20	27	10	233%	-63%	8	
Other operating profits/losses	-8	-52	-6	-65	-13	-	-	-8	
EBIT	241	286	372	309	259	7%	-16%	265	
adj. EBIT*	249	338	378	374	272	9%	-27%	273	254
Net financial costs	-71	-87	-85	-79	-99	-	-	-94	
Net profit	128	142	214	163	119	-7%	-27%	122	118
adj. Net profit	122	142	214	163	123	0%	-25%	122	118
Gross Margin	20.8%	20.2%	20.7%	20.9%	21.0%	0.25pp	0.15pp	21.1%	20.6%
SG&A ratio	17.8%	16.5%	16.6%	16.9%	18.0%	0.17pp	1.05pp	18.0%	
Distribution costs/store (EURk)	218	216	218	225	220	0.7%	-2.4%	224	
adj. EBITDA* margin	6.3%	6.9%	7.3%	7.1%	6.4%	0.12pp	-0.64pp	6.4%	6.3%
adj. EBIT* margin	3.0%	3.7%	4.1%	4.0%	3.1%	0.08pp	-0.90pp	3.0%	2.9%
Net profit margin	1.5%	1.6%	2.3%	1.7%	1.3%	-0.19pp	-0.39pp	1.4%	1.3%
OCF**	-75	566	493	850	-103	-	-		
Net debt	3,622	3,791	3,580	3,302	3,874	7%	17%		
ND/EBITDA	1.6	1.6	1.5	1.3	1.5	-0.1	0.2		
P/E12M trailing	20.3	20.8	19.9	19.8	20.0				
adj. EV/EBITDA 12M trailing	7.3	7.1	6.8	6.5	6.6				

Biedronka	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	5,946	6,410	6,397	6,590	6,162	4%	-6%	6,296	-
LFL	-3.5%	5.3%	3.6%	2.4%	2.3%	5.8pp	-0.1pp	3.7%	
EBITDA	461	495	521	514	482	5%	-6%	493	-
EBITDA (pre-IFRS16)	349	383	406	400	365	5%	-9%	373	-
EBITDA margin	7.8%	7.7%	8.1%	7.8%	7.8%	0.07pp	0.02pp	7.8%	-
EBITDA margin (pre-IFRS16)	5.9%	6.0%	6.3%	6.1%	5.9%	0.05pp	-0.15pp	5.9%	-
Number of stores	3,780	3,802	3,829	3,882	3,885	3%	0%	3,912	
Retail space (k m2)	2,701	2,725	2,747	2,789	2,794	3%	0%	2,816	
CAPEX	146	93	149	216	131	-10%	-39%		

Source: Company, Trigon; *Adj. for other operating items net

#Biedronka

- W 1Q26 sieć Biedronka otworzyła 12 sklepów (wzrost netto o 3 sklepy) oraz zakończyła 36 remontów sklepów.

#1 offs

- Koszty finansowe netto w 1Q26 wyższe o 5,5mln EUR związane z ujemną różnicą kursową wynikającą z kapitalizacji czynszów w Polsce (w 1Q25 +8mln EUR)

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2230	2453.6	2455.0	2311.7	91%
WIG20	1773.4	2016.2	2014.5	1949.2	88%
WIG40	298.8	347.3	361.5	325.1	83%
sWIG80	60.8	71.1	69.2	70.4	88%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	457	ACP	37.0	CRQ	12.2
PKN	401.8	XTB	33.7	SCW	6.1
PKO	265.1	TPE	32.4	DIG	5.1
ALE	204.4	MDV	24.7	DAT	5.0
PZU	156.1	ATT	15.8	BMC	5.0
PEO	147.1	ASB	15.1	LWB	4.7
DNP	126.3	RBW	14.3	ELT	2.6
LPP	110.9	DVL	14.0	ENT	2.5
CDR	102.9	PXM	13.6	UNT	2.3
ZAB	102.1	BFT	11.6	ICE	2.1

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	178%	DVL	390%	TAR	533%
BDX	173%	PKP	300%	ABS	442%
KTY	165%	CAR	220%	UNT	286%
PKN	149%	ATT	186%	DAT	256%
KRU	138%	ATC	173%	SCP	234%
LPP	132%	GRX	143%	CLN	234%
DNP	127%	EUR	135%	BIO	223%
ALR	117%	RBW	131%	CTX	218%
PGE	116%	PXM	129%	1AT	208%
ALE	111%	BHW	123%	DIG	205%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20			Worst	
KGH	333	10.5%	PKN	141	-2%
MBK	1,195	6.2%	DNP	33	1.7%
LPP	22,540	5.2%	KRU	441	1.8%
BDX	698	5.0%	CDR	267	1.9%
ALE	31	3.9%	MDV	82	2.1%

Best	mWIG40			Worst	
PXM	9.0	7.7%	ATT	20.8	-6%
RBW	143.2	6.3%	LWB	25.0	-4.4%
MIL	18.8	4.9%	SLV	33.1	-3.4%
ING	401.4	4.6%	ATC	6.3	-2.5%
COG	5.1	4.1%	TXT	40.9	-1.8%

Best	sWIG80			Worst	
CRQ	224.0	18.0%	BMC	21.4	-6%
ABS	91.8	8.0%	LWB	25.0	-4.4%
DAT	139.0	7.6%	SLV	33.1	-3.4%
MRC	51.5	6.6%	ATC	6.3	-2.5%
SCW	385.0	4.6%	VGO	574.0	-2.4%

BNP PARIBAS PL (BNPPPL PW; HOLD; TP PLN 181.0)**Zysk netto powyżej oczekiwań dzięki niższej stawce CIT [neutralne]**

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	y/y	q/q	1Q26E	Cons.
Net interest income	1 494	1 473	1 457	1 468	1 446	-3%	-1%	1 428	1 407
Net F&C result	327	328	289	317	315	-4%	-1%	329	316
Other income	296	293	210	233	204	-31%	-13%	211	200
Total revenues	2 118	2 094	1 955	2 018	1 964	-7%	-3%	1 968	1 923
Operating costs	-976	-786	-800	-806	-1 060	9%	31%	-1 058	-1 001
Operating profit	1 142	1 308	1 155	1 212	904	-21%	-25%	910	922
Net provisions	-92	-231	-162	-188	-171	85%	-9%	-182	-165
Net profit	741	734	696	887	375	-49%	-58%	303	298
NIM	3,74%	3,68%	3,59%	3,49%	3,35%			3,30%	
CoR ex. CHF	0,12%	-0,08%	0,43%	0,30%	0,26%			0,35%	
C/I	46,1%	37,6%	40,9%	39,9%	54,0%			53,8%	
Loans	87,1	86,9	89,0	91,2	92,8	6,5%	1,8%	92,7	
Assets	165,0	168,5	168,6	180,7	177,3	7,5%	-1,9%	178,4	
Deposits	127,0	129,3	129,7	141,3	136,6	7,5%	-3,4%	140,0	
P/E12M trailing	8,7	8,4	8,2	7,2	8,1				
P/BV	1,4	1,4	1,3	1,2	1,2				
ROE 12M	17%	17%	17%	19%	16%				

Source: company data, PAP, Trigon

BUDIMEX (BDX PW; BUY; TP PLN 900)

Wyniki 1Q26: EBITDA 9% powyżej oczekiwań, rekordowy portfel zamówień [lekko pozytywne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	1,642	2,305	2,462	3,030	1,497	-9%	-51%	1,479	1,507
Construction	1,489	2,101	2,262	2,777	1,256	-16%	-55%	1,266	
Services	224	220	226	272	248	10%	-9%	235	
Eliminations & other	-71	-15	-26	-20	-7	-	-	-22	
Gross Profit	193	292	305	505	207	7%	-59%	196	
Other operating items, net	18	21	21	8	7	-62%	-14%	0	
EBITDA	152	234	255	444	160	5%	-64%	136	146
adj. EBITDA	134	213	234	435	153	14%	-65%	136	
EBIT	111	191	208	383	104	-6%	-73%	86	102
Construction	110	176	190	342	82	-25%	-76%		
Services	22	24	18	41	22	-1%	-47%		
Eliminations & other	-21	-9	-1	0	0	-	-		
Net financial income	20	14	11	6	13	-34%	127%	10	
Net profit	114	156	171	307	86	-25%	-72%	81	88
adj. Gross Margin	18.8%	10.8%	12.3%	16.2%	7.8%	-11pp	-8pp		
Gross Margin	11.8%	12.7%	12.4%	16.7%	13.9%	2pp	-3pp	13.3%	
Construction	11.9%	12.4%	12.3%	16.1%	13.3%	1pp	-3pp	12.5%	
adj. Construction	19.7%	10.4%	12.2%	15.5%	6.1%	-14pp	-9pp		
Services	17.4%	18.2%	14.8%	22.9%	16.6%	-1pp	-6pp	17.0%	
Backlog (PLNb)	17.5	17.1	16.2	16.2	18.8	7%	16%	18.2	
OCF	-216	-60	112	883	-23	-	-		
FCF	-270	-168	21	692	-81	-	-		
Net Debt	-2,681	-1,700	-1,708	-2,459	-2,466				
P/E 12M trailing	29.1	29.2	29.2	23.8	24.7				
EV/EBITDA 12M trailing	16.8	17.6	17.5	14.2	14.0				
EBITDA margin	9.2%	10.2%	10.4%	14.6%	10.7%	1.4pp	-4.0pp	9.2%	9.7%
EBIT margin	6.8%	8.3%	8.4%	12.6%	7.0%	0.2pp	-5.7pp	5.8%	6.7%
Construction	6.7%	7.6%	7.7%	11.3%	5.5%	-1.2pp	-5.8pp		
Services	9.7%	10.9%	8.1%	15.1%	8.7%	-1.0pp	-6.4pp		
Net profit margin	7.0%	6.8%	6.9%	10.1%	5.8%	-1.2pp	-4.4pp	5.5%	5.8%

Source: Company, Trigon

TAURON (TPE PW; BUY; TP PLN 12.6)**Szacunkowe wyniki za 1Q26 [neutralne]**

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	9 632	7 667	7 819	9 240	9 507	-1%	3%	9 320	9 300
EBITDA	2 331	1 893	1 918	1 369	2 091	-10%	53%	1 995	1 925
Generation	295	211	233	209	252	-15%	21%	190	
Heat	123	66	-8	115	205	67%	78%	180	
RES	180	138	101	153	131	-27%	-14%	145	
Distribution	1 226	1 271	1 324	967	1 184	-3%	22%	1 140	
Trading	448	129	196	-111	279	-38%	-	290	
Others	59	78	72	36	40	-32%	11%	50	
EBIT	1 758	1 236	1 266	832	1 413	-20%	70%	1 375	1 315
Financials	-309	-188	-189	-153	-161	-	-	-216	
EBT	1 449	1 048	1 077	679	1 252	-14%	84%	1 159	
Tax	-318	-124	-233	-263	-273	-	-	-220	
Net profit	1 130	923	844	416	979	-13%	135%	939	882
OCF	1 811	1 136	1 328	2 706	-	-	-	1 397	
Capex	-1 424	-1 264	-1 454	-1 895	-	-	-	-1 643	
Capex (company)	-1 072	-1 211	-1 384	-1 974	-1 148	7%	-42%	-1 643	
Net debt (incl. leasing/hybrid)	13 574	13 672	13 782	12 629	12 245	-10%	-3%	12 876	
Economic Net debt	17 557	16 861	16 496	16 804	-	-	-	17 051	
EBITDA margin	24%	25%	25%	15%	22%			21%	
EBIT margin	18%	16%	16%	9%	15%			15%	
Net profit margin	12%	12%	11%	5%	10%			10%	
P/E 12M trailing	19.9	5.4	5.1	5.1	5.4				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	5.1	4.7	4.4	4.5	-				

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median (#9)

KPI	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	Y/Y	Q/Q
Gross electricity gen. (TWh)	3.5	2.5	2.4	3.6	3.8	8%	6%
Conventional (TWh)	3.0	2.0	2.1	3.1	3.3	9%	8%
RES (TWh)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	2%	-2%
Distribution (TWh)	13.7	12.3	12.5	13.5	14.1	2%	4%
Retail sales of electr. (TWh)	7.0	5.8	5.8	6.9	7.7	9%	10%
Heat generation (PJ)	4.7	1.6	0.8	4.3	5.1	9%	18%

Source: Company, Trigon DM

- Wg. danych szacunkowych, EBITDA w 1Q26 wyniosła 2.1 mld PLN, 5% powyżej naszych prognoz i 9% więcej od mediany konsensusu PAP. Przy wyższej amortyzacji/odpisach na poziomie operacyjnym o 0.14 mld q/q, negatywnym wpływie salda finansowego na -0.16 mld i stopie podatkowej 22%, wynik netto wyniósł 0.98 mld PLN (zakładaliśmy 0.94 mld).

- Capex wyniósł -1.15 mld (szacowaliśmy -1.6 mld). Raportowany ND/EBITDA LTM nie zmienił się q/q i wyniósł 1.4x, a spadek prezentowanego długu netto (bez obl. hybrydowych, leasingu i rezerw CO2) wyniósł 0.38 mld q/q do 9.95 mld PLN.

- Lepiej od naszych prognoz na poziomie EBITDA wypadł segment wytwarzania, dystrybucji i ciepła.

HANDLOWY (BHW PW; BUY; TP PLN 137.0)**Zysk netto powyżej oczekiwań na mocnym wyniku tradingowym [pozytywne]**

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Net interest income	547	530	516	511	471	-14%	-8%	482	483
Net F&C result	111	107	106	108	107	-3%	-1%	109	112
Other income	122	196	120	113	393	222%	247%	220	199
Total revenues	780	833	742	732	971	24%	33%	810	794
Operating costs	-279	-171	-170	-165	-335	20%	103%	-328	-313
Operating profit	502	662	573	567	636	27%	12%	482	481
Net provisions	-8	-1	-20	3	-17	-	-	-4	-4
Net profit	435	166	469	596	386	-11%	-35%	314	321
NIM	3,01%	2,81%	2,80%	2,88%	2,51%			2,70%	
CoR	0,13%	0,02%	0,42%	-0,06%	0,34%			0,09%	
C/I	35,7%	20,5%	22,9%	22,6%	34,5%			40,5%	
Loans	22,2	17,3	17,8	18,2	19,1	-13,8%	4,9%	19,0	
Assets	77,2	84,3	79,5	78,8	88,2	14,3%	11,9%	80,2	
Deposits	58,2	41,7	39,4	38,4	44,7	-23,2%	16,4%	39,5	
P/E12M trailing	8,7	10,1	10,6	9,1	9,4				
P/BV	1,5	1,6	1,6	1,5	1,5				
ROE 12M	18%	16%	15%	17%	16%				

Source: company data, PAP, Trigon

ASBIS (ASB PW; HOLD; TP PLN 62)**Wyniki za 1Q26: Poprawa marży brutto większa od oczekiwań, wysoki wzrost Ukrainy [lekkie pozytywne]**

USDm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	736	949	930	1248	1269	72%	2%	1267	1196
Former Soviet Union	223	322	345	518	497	123%	-4%	379	
Kazakhstan	89	131	121	187	166	86%	-11%	94	
Ukraine	67	91	104	166	179	168%	8%	70	
Central & Eastern Europe	222	259	270	359	287	29%	-20%	388	
Poland	40	43	49	61	66	63%	8%	0	
Slovakia	60	93	97	136	75	24%	-45%	0	
Middle East & Africa	188	181	144	168	143	-24%	-15%	348	
Western Europe	91	159	103	119	162	78%	36%	113	
Other regions	13	29	67	84	180	+	115%	113	
EBITDA	18.4	26.0	25.7	50.7	58.2	215%	15%	54.6	47.4
EBIT	16.4	23.5	23.3	47.8	54.5	233%	14%	51.6	43.2
Net profit	7.4	12.1	11.9	29.3	36.5	395%	25%	32.6	31.7
adj. Net profit	7.3	12.0	12.0	28.9	36.5	401%	26%	32.6	31.7
Gross margin	7.0%	6.7%	7.0%	7.9%	8.6%	1.62pp	0.75pp	7.9%	
SG&A ratio	4.8%	4.2%	4.5%	4.0%	4.3%	-0.46pp	0.28pp	3.8%	
EBITDA margin	2.5%	2.7%	2.8%	4.1%	4.6%	2.08pp	0.52pp	4.3%	4.0%
EBIT margin	2.2%	2.5%	2.5%	3.8%	4.3%	2.08pp	0.47pp	4.1%	3.6%
adj. Net profit margin	1.0%	1.3%	1.3%	2.3%	2.9%	1.89pp	0.56pp	2.6%	2.6%
Smartphones % of sales	30.9%	40.9%	33.1%	34.4%	31.9%	1.0pp	-2.5pp		
Servers % of sales	16.6%	19.8%	19.8%	16.4%	32.2%	15.5pp	15.8pp		
CPUs % of sales	11.9%	8.2%	11.0%	10.3%	5.9%	-6.0pp	-4.4pp		
Laptops % of sales	8.3%	7.0%	6.9%	6.3%	5.4%	-2.9pp	-0.9pp		
OCF	-59	0	5	209	-20	-	-		
FCF	-63	-6	3	200	-38	-	-		
Net debt*	201	226	238	117	133	-34%	14%		
ND/EBITDA	2.1	2.2	2.2	1.0	0.8				
adj. P/E12M trailing	21.5	19.1	18.3	17.0	11.4				
EV/EBITDA 12M trailing	12.9	12.1	11.7	9.4	7.2				

Source: Company, Trigon; *incl. rev. factoring

AMBRA (AMB PW; BUY; TP PLN 23.0)

Wyniki za 3Q25/26 [neutralne]

PLNm	3Q24/25	4Q24/25	1Q25/26	2Q25/26	3Q25/26	Y/Y	Q/Q	3Q25/26E	Cons.
Revenues	150.6	198.1	194.8	362.0	157.5	5%	-56%	155.6	-
Poland	113.7	144.8	144.9	258.4	122.2	8%	-53%	118.3	
Czechia & Slovakia	13.6	19.1	16.3	37.4	17.4	28%	-54%	15.6	
Romania	28.4	40.2	39.9	77.4	24.3	-14%	-69%	27.0	
Volume (m 0.75l)	16.2	20.7	21.0	40.2	16.8	4%	-58%	16.4	
Gross profit ex. selling costs*	67.7	87.6	84.3	160.0	71.0	5%	-56%	68.4	
EBITDA	6.0	19.5	20.5	79.0	4.9	-19%	-94%	4.2	-
EBIT	-1.9	11.4	12.3	70.8	-3.8	-	-	-5.4	-
Poland	-1.9	8.4	6.2	46.5	-3.3	-	-		
Czechia & Slovakia	0.3	2.6	1.3	7.2	1.3	354%	-83%		
Romania	-0.2	0.4	4.9	17.0	-1.7	-	-		
Net profit	-5.1	6.2	4.0	45.0	-6.0	-	-	-5.9	-
Gross margin*	44.9%	44.2%	43.3%	44.2%	45.1%	0.2pp	0.9pp	43.9%	
EBITDA margin	4.0%	9.8%	10.5%	21.8%	3.1%	-0.9pp	-18.7pp	2.7%	-
EBIT margin	-	5.7%	6.3%	19.5%	-	-	-	-	-
Poland	-1.6%	5.8%	4.3%	18.0%	-2.7%	-1.1pp	-20.7pp		
Czechia & Slovakia	2.0%	13.5%	7.9%	19.2%	7.2%	5.2pp	-12.0pp		
Romania	-0.9%	1.0%	12.3%	22.0%	-7.0%	-6.1pp	-29.0pp		
Net profit margin	-	3.1%	2.1%	12.4%	-	-	-	-	-
OCF	88.3	1.1	2.5	-2.9	118.6	34%	-		
Net debt	57.7	74.4	100.8	163.6	19.5	-66%	-88%		
P/E12M trailing	9.7	10.7	10.9	9.5	9.7				
EV/EBITDA 12M trailing	4.4	4.7	4.9	5.1	4.0				

Source: Company, Trigon; *Excl. costs of marketing, distribution and commission

DATAWALK

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E
Revenues	9.1	13.5	10.3	7.3	6.7	4.0	-70%	-40%	5.3
Revenues y/y	19%	109%	130%	58%	-26%	-70%			-61%
Revenues LTM	24.6	31.7	37.5	40.2	37.8	28.4	-10%	-25%	29.6
Revenues LTM y/y	-4%	9%	62%	73%	53%	-10%			-6%
Operating costs	-27.9	-12.2	-70.7	-5.5	-20.9	-53.1	-	-	-50.5
Operating costs adj.	-12.0	-11.2	-16.7	-14.4	-16.1	-17.0	-	-	-15.5
EBITDA	-18.8	2.1	-59.4	3.1	-14.1	-47.9	-	-	-44.0
adj. EBITDA	-1.9	3.1	-5.3	-5.8	-8.1	-11.8	-	-	-9.0
Rev. minus adj. EBITDA	11.0	10.3	15.6	13.1	14.8	15.8	53%	7%	14.3
EBIT	-19.7	1.3	-60.4	1.9	-15.3	-49.1	-	-	-45.2
adj. EBIT	-2.8	2.3	-6.3	-7.0	-9.3	-13.0	-	-	-10.2
EV/Sales LTM	31.2	27.7	21.9	20.6	22.0	29.3			

Source: Company, Trigon

- Przychody ze sprzedaży 4mln PLN, -70% r/r;
- Koszt własny sprzedaży 1,4mln PLN, -57% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 2,7mln PLN, -74% r/r;
- EBITDA skorygowana -11,8mln PLN vs. 3,1mln PLN w 1Q25;
- Podtrzymany cel wzrostu przychodów o 70% w tym i kolejnych latach;
- Druga połowa roku będzie szczególnie ważna z punktu widzenia konwersji najbardziej zaawansowanych szans sprzedażowych.

BOWIM

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1Q26

- Przychody ze sprzedaży 401,2mln PLN, -7% r/r;
- Zysk operacyjny 14,5mln PLN vs. 3,7mln PLN w 1Q25;
- Zysk netto 9,3mln PLN vs. strata netto 1,6mln PLN w 1Q25.

FINANCIALS

HANDLOWY (BHW PW; BUY; TP PLN 137)

Fitch potwierdził rating IDR banku na poziomie A-

- Perspektywa ratingu została podniesiona ze stabilnej do pozytywnej.

CONSUMER

AUTO PARTNER (APR PW; BUY; TP PLN 26.5)

Przychody ze sprzedaży w kwietniu'26 na poziomie 430,5mln PLN, +15,6% r/r

- YTD 1,6mld PLN, +10,7% r/r.

WITTCHEN (WTN PW; SELL; TP PLN 13)

Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy

ZALANDO

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q26

#Trading update

- Zarząd oczekuje wzrostu GMV na poziomie mid-single-digit w 2Q26 (r/r)

- Upłynnienie zalegającego towaru oraz konsolidacja About You wpłynie na niższy poziom marży brutto w 2Q26 (r/r)

- Koszty logistyczne pozostaną podwyższone w 2Q26 ze względu na trwającą konsolidację sieci

- Zarząd wskazuje zbliżające się wydarzenia sportowe jako znaczący czynnik w ramach szerokiej kampanii marketingowej

#One-offs oraz synergie

- Łączne adjustmety w ujęciu rocznym wyniosą ~300mln EUR na poziomie EBIT (145mln EUR zaksięgowane w 1Q26)

- Planowana pozostała część będzie proporcjonalnie rozpoznawana w nadchodzących kwartałach

- Synergie wynikające z przejęcia About You wyniosą 40mln EUR w 2026 roku (10mln EUR zrealizowane w 1Q26)

#B2C

- Średnia wartość zakupów użytkownika wzrosła do 305 EUR rocznie (+2.9% r/r), spowodowana głównie podwyższeniem koszyka zakupów przy stabilnej liczbie zamówień

- Partner Business (3P) odpowiada za 36.6% GMV Zalando w 1Q26 (+2.2% r/r), rozwodnione na poziomie grupy do 31.8% ze względu na dominację modelu 1P w About You

- W ramach Zalando Plus została rozszerzona oferta benefitów o subskrypcję Wolt+ (>18.5mln członków)

#B2B

- ZEOS rozpoczął obsługę rynku norweskiego (łącznie 26 rynków i 20 kanałów sprzedaży)

- Oprogramowanie SCAYLE zanotowało wzrost przychodów na poziomie +9% r/r

- Współpraca z Levi's w ramach oprogramowania SCAYLE zostanie włączona do raportowanych wyników w 2H26

LOGISTICS & TRANSPORT

ENTER AIR (ENT PW; BUY; TP PLN 76)

Spółka zanotowała ok. 9% wzrost liczby operacji lotniczych w 1Q26 - prezes

- Mimo zachwiania ruchu w marcu związanego z konfliktem na Bliskim Wschodzie spółka spodziewa się dobrego roku;

- W perspektywie kolejnych 7-8 lat spółka ma przynajmniej dwukrotnie zwiększyć liczbę operacji;

- W tym roku spółka odbierze pięć nowych samolotów, na przyszły rok planowany jest odbiór kolejnych pięciu samolotów, w tym dwa na wymianę.

TMT

SYGNITY

Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok

- Kwota 80,7mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał rezerwowy, a kwota 10mln PLN na kapitał rezerwowy z przeznaczeniem na nabycie akcji własnych.

GAMING

CD PROJEKT (CDR PW; BUY; TP PLN 324)

Pokazano trailer crossovera Wuthering Wavex z Cyberpunk Edgerunner, który jest zapowiedziany na czerwiec

- [LINK](#);

- Crossover Wuthering Waves × Cyberpunk: Edgerunners został oficjalnie zapowiedziany podczas specjalnego livestreamu/ patcha 2.3 w kwietniu 2025;

- Jest to pierwsza duża współpraca WuWa z zewnętrznym IP: Edgerunners ma wprowadzić grywalne postacie z anime (m.in. Lucy, Rebecca) oraz dedykowany content fabularny i eventowy;

- WuWa to chińskie open-world action RPG typu gacha: F2P, live-service, oparte na kolekcjonowaniu Resonatorów (postaci), eksploracji dużej mapy Solaris-3 i cyklicznych patchach z nowymi regionami oraz eventami;

- Główny model przychodowy to gacha na postaci i bronię (Convene/bannery, z pity i soft-pity), waluta premium Astrite (kupowana za realne pieniądze), okresowe limitowane bannery, battle pass oraz pakiety zasobów;

- Szczegóły umowy nie są znane, ale w branży typowo stosuje się kombinację: stałej opłaty licencyjna za użycie IP i udział procentowy w przychodach z przywiązanych do collabu strumieni;
 - Producentem WuWa jest chiński Kuro Games (głównym akcjonariuszem jest Tencent z 51% udziałem); AppMagic szacuje, że przychody lifetime gry to przedział 200-500 mln USD na mobile, wg Gamalytic na Steam gra od premiery w 2025 zarobiła ok. 60 mln USD.

PCF GROUP (PCF PW; Restricted)

Spółka zawarła z inwestorami umowy objęcia 3,48 mln akcji serii I @ 4 PLN za papier

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS (Restricted)

Zawieszenie rekomendacji w związku z zawartą umową doradczą ze spółką

DAIMLER TRUCK

Wyniki 1Q26: mocne odbicie nowych zamówień po słabym 1Q26 w NA, wzrost wolumenów sprzedaży w EU30 o 24% r/r

- Trucks North America: wolumeny na najniższym Q1 od 2010 (-25% r/r); ale order intake +86% r/r (book-to-bill 166%); freight rates +20% r/r co stanowi impuls do wymiany floty i przekłada się na mocny guidance na 2Q26, gdzie zakładany jest wzrost wolumenów w segmencie Trucks North America na poziomie ~50% kw/kw
 - Mercedes-Benz Trucks (Europa): rynek HDT +11% r/r (wzrosty wspierane przez Polskę, Holandię, Hiszpanię i Niemcy), dalszy wzrost w wolumenów w 2Q26 i 2H26
 - Daimler Buses: silny popyt rynkowy w Europie, słabszy w Ameryce Łacińskiej
 - Prognozy rynku HDT na 2026: NA 250-290k (mocniejsze odbicie w 2H26), EU30 290-330k
 - Taryfy USA: 1Q26 to pierwszy kwartał z pełnym wpływem cel Section 232 na ciężarówki; łączny efekt taryf to „niski trzycyfrowy w mln EUR” tylko w 1Q26. Spółka złożyła wniosek o obniżenie efektywnej stawki w ramach programu „US content” i oczekuje ulgi głównie w 2H26

EURm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q
Trucks North America							
Incoming orders (units)	31,740	13,842	26,168	52,293	59,195	86%	13%
Unit sales	38,992	38,580	30,225	34,017	29,432	-25%	-13%
Book-to-bill ratio (%)	81%	36%	87%	154%	202%	149%	31%
Revenue	5,407	5,086	3,996	4,235	3,838	-29%	-9%
Adj. EBIT	778	657	257	307	209	-73%	-32%
Adj. ROS (%)	14.4	12.9	6.4	7.2	5.4	-9	-1.8
Mercedes-Benz Trucks							
Incoming orders (units)	36,804	37,839	33,131	47,095	48,987	33%	4%
Unit sales	30,645	35,299	35,818	44,794	34,486	13%	-23%
Book-to-bill ratio (%)	120%	107%	92%	105%	142%	18%	35%
Revenue	4,409	4,826	4,886	5,616	4,605	4%	-18%
Adj. EBIT	238	283	319	391	233	-2%	-40%
Adj. ROS (%)	5.4	5.9	6.5	7.0	5.1	-0.3	-1.9
Daimler Buses							
Incoming orders (units)	7,964	7,027	5,196	5,431	5,939	-25%	9%
Unit sales	6,206	7,027	6,443	7,315	4,972	-20%	-32%
Book-to-bill ratio (%)	128%	100%	81%	74%	119%	-7%	61%
Revenue	1,335	1,467	1,402	1,759	1,243	-7%	-29%
Adj. EBIT	126	147	137	189	107	-15%	-43%
Adj. ROS (%)	9.4	10.0	9.8	10.7	8.6	-0.8	-2.1
Daimler Truck Group							
Unit sales	75,758	80,607	72,277	85,961	68,849	-9%	-20%
Revenue	11,508	11,674	10,551	11,797	9,981	-13%	-15%
Adj. EBIT	1,079	1,022	648	756	498	-54%	-34%

Source: Company, Trigon

ARCTIC PAPER

Spółka ogłosiła podwyżkę cen papierów graficznych o 4-8% od 1 czerwca

- Podwyżka odzwierciedla utrzymującą się presję kosztową w całej branży, w tym wzrost surowców, energii, logistyki i innych wydatków operacyjnych

ROTTNEROS/ARCTIC PAPER

Wyniki ROTT za 1Q26: zgodne z naszymi oczekiwaniami, niższe ceny drewna nie zrekomensowały spadku cen celulozy

SEKm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E
Volume (kt)	83	91	76	85	90	8%	6%	90
Revenues	652	726	576	587	622	-5%	6%	621
EBITDA	-27	-15	-21	-190	-36	-	-	-42
EBIT	-62	-191	-58	-228	-74	-	-	-73
Net profit	-56	-158	-52	-186	-65	-	-	-59
revenue y/y	-5%	2%	-16%	-6%	-5%			
EBITDA margin	-	-	-	-	-			
EBIT margin	-	-	-	-	-			
net margin	-	-	-	-	-			

Source: Company, Trigon DM

CONSTRUCTION & REAL ESTATE**ECHO INVESTMENT (ECH PW; BUY; TP PLN 7.0)**

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,80 PLN dywidendy za 2025 rok

- W grudniu '25 spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 0,80 PLN na akcję.

TRAKCJA

Zawarcie umowy na roboty na linii Katowice-Legnica o maksymalnej wartości 102,3mln PLN netto

BIOTECH**SYNEKTIK (SNT PW; BUY; TP PLN 344)**

Zawarcie umowy sprzedaży systemu robotycznego na rynek czeski za kwotę 3,67mln EUR netto

CAPTOR THERAPEUTICS (CTX PW; BUY; TP PLN 116.9)

Spółka ma czterech partnerów poważnie zainteresowanych w projekcie CT-03 – prezes

- Jeszcze w tym roku spółka chce rozpocząć badania kliniczne w projekcie CT-03 (vratitoclax);
- Spółka ocenia szanse na chociaż jedną umowę partneringową dla projektu CT-02 jako wysokie;
- W najbardziej zaawansowanym projekcie CT-01 (GSPT1 & NEK7) wszystkich potencjalnie zainteresowanych jest ponad 10.

NANOGROUP

Przyjęcie roadmapy na lata 2026-2027

- Spółka ma skoncentrować się m.in. na finalnym etapie certyfikacji NanOX Recovery Box;
- Kluczowym kamieniem milowym będzie audyt jednostki notyfikowanej TÜV NORD zaplanowany na 2026 rok oraz uzyskanie oznakowania CE najpóźniej do 1Q27;
- Celem strategii pozostaje budowa jednej z trzech największych grup technologicznych w Polsce pod względem kapitalizacji rynkowej, rozwój co najmniej 10 projektów oraz zawarcie minimum dwóch istotnych umów partneringowych generujących powtarzalne przychody.

NANOGROUP

Spółka zależna NanoVelos uzyskała patent w Indiach

- Patent dotyczy prawa wyłącznego do wynalazku pod nazwą „Antracykline encapsulated with polysaccharide for use in the treatment of tumours”.

OTHER INFORMATION

COMPREMUM: PKP IC wniosło o zasądzenie od Transtrain Sp. z o.o. oraz Compremum solidarnie łącznej kwoty 92,5mln PLN tytułem odszkodowania

DEKPOL: Spółka zależna Dekpol Inwestycje otrzymała odmowę wydania zaświadczeń samodzielności lokali w ramach inwestycji Oval Sky w Warszawie

DIGITREE GROUP: Podjęcie decyzji o rozpoczęciu procesu konsolidacji struktury grupy wokół dwóch filarów biznesowych

- Zgodnie z przyjętymi założeniami docelowa struktura będzie opierać się na rozwoju dwóch filarów biznesowych: agencyjnym i technologicznym.

ENERGOINSTAL: Spółka planuje zwolnienia grupowe obejmujące do 70 pracowników

- Zwolnienia grupowe zostaną przeprowadzone w okresie od 29 maja do 31 grudnia 2026 roku.

JWW INVEST: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,12 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Kwota 1,3mln PLN ma zostać przeznaczona na wypłatę dywidendy, a kwota 2,99mln PLN na kapitał zapasowy;

- DY=4%.

PMPG POLSKIE MEDIA: Spółka planuje kolejne spin-offy swoich projektów, w tym przez giełdę – prezes

- Spółka RedDeer Games, w której PMPG Polskie Media posiada ok. 20% udziałów może wejść na giełdę w przyszłym roku.

TALEX: Uzyskanie kolejnego zamówienia od Erste Bank Polska S.A.

- Łączna wartość uzyskanych zamówień w okresie od dnia 16 października 2025 roku wynosi 5,59mln PLN netto.

INSIDER TRADING

MBANK

Dwóch insiderów objęło niedpłatnie łącznie 1,5 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

SHARE BUYBACK PROGRAM

PEPCO GROUP

Nabycie 550,8 tys. akcji @ 32,81 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

BUMECH

Rezygnacja p. Anny Sutkowskiej z pełnienia funkcji członka RN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

CREOTECH QUANTUM

Zmniejszenie zaangażowania przez Creotech Instruments z 34,45% do 0% kapitału i głosów.

CREOTECH QUANTUM

Zwiększenie zaangażowania przez Creotech Quantum powyżej 5% do 34,45% kapitału i głosów.

OPONEO.PL

Zwiększenie zaangażowania przez Erste TFI z 4,44% do 5,67% kapitału zakładowego i głosów.

WISE FINANCE

Zwiększenie zaangażowania przez Wise Partners ASI Sp. z o.o. powyżej 5% do 46,54% kapitału zakładowego i głosów.

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

ASBIS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty dodatkowo 0,35 USD dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 18 maja, a termin wypłaty na 28 maja 2026 roku;

- Całościowa dywidenda z zysku za 2025 rok uwzględniająca zaliczkę na poczet dywidendy wypłaconą w listopadzie 2025 roku wyniesie 0,55 USD;

- DY=1,9%.

OT LOGISTICS: DD Rail Properties wnioskuję o głosowanie w sprawie ustanowienia programu motywacyjnego dla zarządu

- ZWZA jest zwołany na dzień 26 maja 2026 roku.

SONEL: Zwołanie ZWZA na dzień 29 maja 2026 roku w sprawie wypłaty 0,70 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 24 lipca 2026 roku;

- DY=4,7%.

TALEX: Zwołanie ZWZA na dzień 2 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 1,20 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 9 czerwca, a termin wypłaty na 3 lipca 2026 roku;

- DY=6,8%.

WIRTUALNA POLSKA HOLDING: Zwołanie ZWZA na dzień 2 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 1,30 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 13 lipca, a termin wypłaty na 20 lipca 2026 roku;

- DY=2,2%.

FINANCIAL RESULTS

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08		JMT, LDO	BDX, KOG	ASB, BHW, BNP, AMB, TOA	EUR, ICE, MOL
11-15	TEN, ANR	ATC, ERB, OND, RICHT	KGH, ART, INPST	DNP, PKO, PZU, BFT, DOM, 1AT, CEZ, MGT	OTP, SCW, XTB
18-22		CBF, JSW, MAB, MLG, SHO	11B, CPS, ENA, TPE, ASMDEE, CLN, DAD, STP	ALE, MDV, APR, CAR, DVL, FRO, MFO, MTGB, MRB, NEU, PBX, PEP, RVU, SLV, VRG	NWG, AMC, TOR
25-29	CMP, GTC, PXM, VGO	PGE, GPP, ARH, ARL, BLO, UNT	ACP, GPW, CRJ, CTX, MUR, OPN, SKA, XTP	CDR, PKN, ATT, DIA, HUG, MBR, RBW, CIG, ECH, ENT, FAB, PCF, VOX, WLT, WTN	ACG, BCX, DIG, GEA, PLW, RWL, SEL
JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05	CRI, SCP		ITX		
08-12	ABE			MDV, SNT, WIZZ	
15-19					
22-26				HMB	
29-30	ASMDEE				
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17					SAAB
20-24		MTGB	MCOVB		MONET
27-31	OPL	BDX, MIL	KTY, JMT	MBK, PEO, EBP, ZAB, ING, EBS, KOMB, LDO	ASE

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	161.0	127.4	26%	16,633	9.6	8.7	7.8	1.2	1.2	1.1	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181.0	148.0	22%	21,896	10.3	8.5	7.7	1.2	1.1	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113.5	98.8	15%	40,559	10.1	9.5	9.2	1.4	1.3	1.2	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137.0	119.0	15%	15,548	10.7	11.1	10.2	1.6	1.5	1.5	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420.0	401.4	5%	52,222	12.9	11.5	9.6	2.4	2.2	2.1	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,190	1,004	19%	190,809	11.1	10.4	10.0	1.5	1.5	1.4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,100.0	1,195.0	-8%	50,818	13.7	11.0	9.7	2.0	1.8	1.6	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17.3	18.8	-8%	22,807	17.2	10.6	9.5	2.2	1.9	1.7	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	182.3	-5%	93,155	13.8	13.3	12.9	2.9	2.8	2.7	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44,437	42,760	4%	11,973	9.8	9.3	8.8	1.9	1.7	1.6	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279.0	237.2	18%	62,258	10.9	9.5	8.6	1.7	1.6	1.5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118.0	97.1	22%	121,363	11.2	9.2	8.3	2.0	1.8	1.7	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760.0	634.2	20%	64,808	12.8	9.9	9.2	1.8	1.7	1.6	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600.0	441.0	36%	8,619	7.2	6.7	6.3	1.4	1.2	1.1	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71.5	65.2	10%	56,284	9.2	8.7	8.3	1.5	1.4	1.3	16%	16%	16%	63

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	Sell	132.0	158.9	-17%	384	—	—	13.9	11.0	18.4	4.8	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155.0	128.8	20%	2,254	10.6	10.3	10.0	6.9	6.7	6.4	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Hold	17.6	17.5	1%	216	15.1	11.4	9.9	6.5	5.6	4.9	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	31.0	29%	32,743	17.0	14.3	12.3	9.6	8.4	7.5	5%	5%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	19.0	21%	478	10.0	9.5	9.3	4.6	4.3	4.0	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11.0	11.4	-4%	2,512	14.3	12.6	12.0	5.0	4.9	4.8	1%	2%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.0	19.2	30%	364	11.9	10.0	8.1	6.5	6.0	5.1	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	54.4	19%	3,182	7.9	6.5	5.6	7.5	6.0	5.0	5%	9%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.6	22.4	23%	266	10.9	9.2	7.1	7.4	3.7	3.1	0%	0%	11%	—
Asbis	ASB	Hold	62.0	66.2	-6%	3,674	10.2	9.1	8.9	6.5	6.1	5.7	3%	5%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151.0	123.6	22%	29,259	52.4	49.0	42.6	24.8	23.4	20.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90.0	91.8	-2%	3,068	20.0	18.8	17.2	14.2	13.2	12.4	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	193.5	8%	16,056	21.2	20.3	19.0	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	60.6	24%	3,145	14.9	13.4	12.3	8.2	7.3	6.7	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	62.0	21%	2,682	6.6	6.6	6.4	8.5	7.6	7.2	7%	12%	12%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	23.4	13%	3,050	12.8	11.1	10.0	9.0	8.0	7.3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	20.8	—	2,063	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4,850.0	4,128.0	17%	13,627	20.3	15.9	13.0	9.6	8.5	7.3	2%	2%	3%	59
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	86.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	25.3	58%	489	20.5	17.0	3.4	5.9	5.3	1.5	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	698	29%	17,810	23.5	19.8	16.9	14.3	11.9	10.0	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	79.8	46%	507	7.7	—	1.6	4.9	—	1.2	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	324.0	267.1	21%	26,686	86.5	15.5	15.7	65.8	10.6	11.5	0%	0%	5%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.4	81%	1,153	—	126.2	49.7	60.9	17.7	13.3	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,232.3	1,215.0	1%	653,658	23.8	22.1	26.0	8.1	7.7	8.0	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	3.0	-24%	572	—	5.6	15.7	—	3.0	4.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855.0	586	46%	410	9.0	5.8	17.9	5.2	3.1	8.3	8%	11%	18%	—
Creotech Instruments	CRI	Restricted	—	700.0	-	1,998	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comp	CMP	Buy	67.00	58.10	15%	1,191	14.2	12.2	10.6	7.6	6.8	6.1	6%	7%	8%	—
CSG	CSG	Hold	26.0	17.1	52%	17,056	18.5	11.9	9.8	9.8	7.8	6.4	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	16.3	23%	7,906	6.8	5.3	4.3	9.2	8.0	7.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	180.0	22%	2,757	35.4	20.4	17.6	15.6	11.8	10.0	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.5	16.2	-17%	10,348	17.3	14.5	12.5	6.8	6.4	6.0	0%	0%	3%	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	
Dadelo	DAD	Hold	81.5	70.5	16%	823	30.5	25.8	19.3	17.0	14.4	11.2	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.5	9%	4,884	10.8	10.0	9.7	9.6	8.5	8.1	6%	7%	7%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	161.6	24%	5,455	17.1	14.5	12.4	9.1	8.0	6.9	3%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208.0	190.9	9%	809	13.1	11.8	10.6	7.4	6.7	6.0	3%	3%	3%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39.5	32.6	21%	31,912	18.4	14.9	12.6	11.3	9.1	7.6	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295.0	263.0	12%	6,785	10.3	9.5	9.2	8.4	7.7	7.2	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.1	37%	2,105	14.2	5.8	4.0	8.6	5.2	3.8	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	27.1	11%	323	—	24.5	6.8	4.9	4.7	3.6	0%	3%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25.9	22.7	14%	12,004	5.0	5.1	6.4	4.1	4.6	5.4	2%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76.0	54.1	40%	949	7.4	6.9	6.2	4.0	3.7	3.6	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5.7	-	788	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30.0	25.1	20%	70	11.4	9.5	9.2	6.4	5.4	5.1	9%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	35.0	29.0	21%	616	10.1	8.6	7.6	7.1	6.0	5.3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICT	Hold	13,665	12,990	5%	2,421,009	6.8	5.8	5.2	5.1	3.9	3.1	5%	8%	7%	75
GPW	GPW	Sell	72.0	84.4	-15%	3,542	15.8	15.3	14.9	12.5	11.8	11.3	4%	4%	5%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	45	19%	3,128	12.3	11.6	11.0	8.6	7.9	7.3	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3	3	12%	1,539	31.2	16.5	13.7	18.5	16.4	16.3	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31.7	21.9	45%	980	3.9	4.4	5.1	1.8	2.1	2.5	22%	23%	21%	5
H&M	HMB	Sell	129.0	169.3	-24%	271,640	20.5	18.8	17.9	8.1	7.9	7.7	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60.0	52.4	14%	163,437	23.2	21.1	19.3	12.8	11.6	10.7	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.2	3%	32,190	41.8	34.5	26.9	10.2	8.9	7.7	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850.0	776.0	10%	10,994	12.0	10.5	9.3	8.7	7.7	6.8	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.0	20.3	18%	12,787	18.1	14.6	13.3	6.3	5.8	5.4	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review		29.6	-	3,472	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,325.0	1,166.0	14%	11,476	16.9	14.5	11.8	10.8	9.7	8.5	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	363.1	332.9	9%	66,570	7.4	8.7	9.9	4.4	5.0	5.3	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	27,200	22,540	21%	41,832	16.0	13.8	12.0	7.8	6.8	6.0	4%	4%	5%	77
Mabion	MAB	Under Review		7.2	—	134	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258.0	208.0	24%	2,941	33.7	27.7	23.5	10.5	9.4	8.6	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62	70	-11%	653	5.6	7.9	—	3.8	5.0	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Buy	15	11	33%	1,239	9.8	8.8	7.0	7.7	6.1	4.9	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	102.5	12%	2,459	8.7	6.2	4.8	11.2	9.7	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356.4	365.0	-2%	1,282	13.3	12.8	12.4	8.6	8.2	7.6	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		81.8	-	6,298	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Under Review		4,198.0	-	3,155	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11.2	5.7	95%	118	2.4	2.2	—	0.9	0.5	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	41.7	26%	1,699	6.7	6.2	5.7	6.6	6.1	5.4	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161.0	125.4	28%	15,462	23.2	18.6	16.3	6.6	5.5	4.6	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	723.0	19%	3,345	15.4	13.2	11.9	8.5	7.5	6.8	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10	9	11%	497	17.6	18.1	16.7	6.8	6.7	6.1	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150.0	86.0	74%	966	11.5	8.9	7.5	7.0	6.1	5.3	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15.2	15.5	-2%	20,276	19.3	16.9	14.5	5.9	5.8	5.4	4%	4%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152.7	141.0	8%	163,693	7.7	7.8	8.7	4.2	4.2	4.7	6%	5%	5%	61
PCF Group	PCF	Restricted		3.7	-	157	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		184.3	-	92,150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		9.0	-	224	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	30.5	33.0	-8%	19,056	17.4	15.3	13.9	6.2	5.8	5.4	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11.8	11.1	6%	24,984	5.8	7.0	6.4	4.2	5.1	4.8	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	385.0	244.0	58%	1,627	8.0	7.9	9.3	5.6	5.6	7.0	8%	12%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	63.9	50.0	28%	3,857	36.5	38.0	22.7	11.5	11.5	5.2	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	9.0	28%	2,288	15.1	12.1	11.3	6.4	4.5	3.4	0%	0%	0%	—

*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	
Rainbow Tours	RBW	Buy	200.0	143.2	40%	2,084	9.6	9.4	9.0	5.5	5.2	4.7	5%	5%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,150.0	1,435.6	50%	66,990	41.8	28.2	19.5	23.0	15.5	10.8	0%	1%	1%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54.8	24.0	128%	555	7.5	13.8	2.2	3.9	5.7	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680.0	588.2	16%	319,618	37.0	28.5	23.6	20.6	16.6	13.9	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	137.0	67%	434	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43.0	33.1	30%	626	69.9	25.3	16.6	10.5	8.3	6.5	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	40.4	44%	1,135	20.8	15.6	12.4	11.8	9.2	7.2	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	86.8	9%	1,095	15.5	13.0	12.8	8.4	7.5	7.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344.0	283.6	21%	2,419	15.9	14.0	13.2	10.4	9.0	8.3	4%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	12.6	9.7	30%	17,056	7.1	6.7	6.9	5.4	5.5	5.7	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111.0	109.9	1%	712	12.6	8.4	9.0	8.2	5.4	5.7	9%	8%	12%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	70.4	21%	1,617	17.2	11.2	7.9	7.8	6.4	3.2	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.5	26%	712	7.8	7.2	6.5	5.0	4.7	4.4	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		309.8	-	427,455	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176.9	157.6	12%	1,237	6.9	8.8	7.8	5.2	5.8	5.1	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	100.0	30%	1,050	12.5	10.6	9.3	6.2	5.3	4.6	3%	4%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		5.2	-	1,224	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	58.3	11%	1,736	16.8	13.3	11.8	5.2	4.8	4.6	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	13.0	16.1	-19%	297	10.7	11.1	11.3	5.4	4.9	4.9	10%	0%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		9.7	-	1,003	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131.5	102.1	29%	12,001	9.2	9.2	8.0	5.8	5.5	4.5	4%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	63.0	90%	186	—	20.1	8.3	56.0	10.0	5.1	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32.0	23.8	34%	23,871	19.2	15.0	12.0	7.1	6.2	5.4	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej 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>Senior Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<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.