

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

TOP NEWS**INDEKSY MSCI:** Dzisiaj po sesji MSCI ogłosi zmiany na majową rewizję indeksów**FINANCIAL RESULTS****UNIMOT:** Szacunkowe wyniki za 1Q26 [pozytywne]**TEN SQUARE GAMES:** 1Q26 Results Review: Blisko niewygórowanych oczekiwań [neutralne]**ARCTIC PAPER:** Wyniki 1Q26: wyniki zgodne z konsensem, dobre wolumeny papieru na słabej marży**STALPRODUKT:** Wstępne wyniki 1Q26: Strata EBIT na poziomie -21,7mln PLN, utrzymująca się presja w segmencie GOES**ANSWEAR:** Wyniki 1Q26: niska dynamika AOV w otoczeniu wciąż wysokich kosztów marketingu [lekko negatywne]**MOSTOSTAL WARSZAWA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**ORZEŁ BIAŁY:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**FINANCIALS****HANDLOWY:** Ziszczenie się ostatniego warunku zawieszającego transakcję wyjścia banku z działalności detalicznej**XTB:** Spółka otworzyła w kwietniu 47,7 tys. nowych rachunków maklerskich w Polsce**XTB:** Spółka rozpoczyna skup do 76,2 tys. akcji za kwotę nie wyższą niż 10,66mln PLN**XTB:** Złożenie wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy dotyczącej kary nałożonej przez KNF w kwocie 20mln PLN**BANKI:** Czeski Bank Narodowy utrzymuje restrykcyjne nastawienie; krótkoterminowo wyższa inflacja, obniżki stóp dopiero w 2027 r.**OIL, GAS & CHEMICALS****ORLEN:** Odpisy w 1Q26 na kwotę 1.15 mld PLN w Olefinach [neutralne]**GRUPA AZOTY:** Rozmowy z rządem ws. rekompensat kosztów pośrednich na produkcję nawozów [lekko pozytywne]**PRZEMYSŁ/CHEMIA:** KE proponuje utrzymanie bezpłatnych przydziałów uprawnień CO2 dla przemysłu do 2030**CONSUMER****ALLEGRO.EU:** Rozpoczęcie współpracy z OpenAI**DINO POLSKA:** Premia uznaniowa w wysokości 300 PLN/mc zwiększy podstawę wynagrodzenia pracowników - WH**ASBIS:** Grupa nawiązała współpracę z brytyjską firmą Canonical, wydawcą Ubuntu**EUROCASH:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q26 [neutralne]**DADELO:** Zgoda na zmianę warunków emisji obligacji serii A**WITTCHEN:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o niewypłacaniu dywidendy za 2025 rok**KASPI:** Podsumowanie wyników 1Q26 i konferencji**RETAIL:** Obroty centrów handlowych wzrosły o 4,3% r/r, odwiedzalność o 1,3% r/r w 1Q26 – PRCH**LOGISTICS & TRANSPORT****PKP CARGO:** Spółka otrzymała przedłużenie terminu na złożenie propozycji układowych do 30 czerwca 2026 roku**PKP CARGO:** Zawarcie porozumienia z MON w obszarze transportu kolejowego na potrzeby obronności państwa**TMT****AGORA:** Dziś startuje serwis Sport+, nowy produkt subskrypcyjny Agory**RYNEK REKLAMY:** Podsumowanie badania IAB Polska i PwC o rynku reklamy internetowej w 2025 roku, wzrost o 14,6% r/r**INDUSTRIALS****RHEINMETALL:** Rheinmetall i Deutsche Telekom planują opracować system obrony przed dronami**WIELTON:** Spółka w okresie I-IV zarejestrowała 1,1 tys. przyczep i naczep, +17,8% r/r – PZPM**PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY:** W kwietniu chiński eksport aut osobowych wzrósł o 85% do 796 tys. sztuk**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****ATAL:** Złożenie wniosku do UOKiK o zgodę na przejęcie spółek z Grupy Budner**DOM DEVELOPMENT:** Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu kwoty 361,2mln PLN (14 PLN na akcję) na wypłatę dywidendy**MIRBUD:** Wartość zamówień grupy na koniec kwietnia'26 wynosił 8,67mld PLN netto**ZUE:** Konsorcjum z ZUE ma umowę na roboty kolejowe w Rumunii za ok. 385,6mln PLN**BIOTECH****MEDINICE:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet**MEDICALGORITHMICS:** Zawarcie niewiążącego listu intencji z potencjalnym inwestorem

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

TOP NEWS

INDEKSY MSCI

Dzisiaj po sesji MSCI ogłosi zmiany na majową rewizję indeksów

FINANCIAL RESULTS

UNIMOT (UNT PW; BUY; TP PLN 176.9)

Szacunkowe wyniki za 1Q26 [pozytywne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	3 480	3 718	3 719	3 887	3 529	1%	-9%	4 621	3 879
EBITDA adj.	47	110	88	111	101	114%	-9%	68	71
Liquid fuel	24	36	18	26	41	68%	60%	41	
LPG	4	1	-14	2	-	-	-	3	
Natural gas	2	8	0	13	18	730%	42%	10	
Electricity	1	2	0	1	-	-	-	2	
Petrol stations	4	4	7	4	-	-	-	4	
PV/RES	0	0	1	-3	-	-	-	-1	
Bitumen	-7	44	50	31	-	-	-	-8	
Infrastructure & Logistics	26	25	32	33	33	26%	0%	28	
Solid fuel	1	-1	2	1	-	-	-	3	
Others	-8	-8	-8	3	-	-	-	-14	
EBITDA	42	74	75	83	296	608%	258%	68	71
EBIT	5	37	36	41	-	-	-	29	34
Net profit	-10	-18	17	21	-	-	-	17	14
EBITDA adj. margin	1.4%	3.0%	2.4%	2.9%	2.9%			1.5%	1.8%
EBIT margin	0.1%	1.0%	1.0%	1.0%	-			0.6%	0.9%
Net profit margin	-	-	0.5%	0.6%	-			0.4%	0.4%
P/E12M trailing	12.2	24.7	14.8	138.3	68.7				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	6.9	6.4	7.4	6.3	-				

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

- Wg. wyników szacunkowych EBITDA adj. wyniosła w 1Q26 101m PLN, 50% powyżej naszej prognozy i 42% więcej od konsensusu. EBITDA raportowana, uwzględniająca pozytywny wpływ wyceny zapasów (wg. ceny spot), wyniosła 296m PLN.

- EBITDA adj. w paliwach płynnych wyniosła 41m PLN (zgodnie z naszą prognozą), w otoczeniu wyższej premii lądowej (850 PLN/t na koniec 1Q, vs. 650 PLN rok wcześniej). Pozytywnie na wyniki wpłynęły dostawy paliw z niemieckich rafinerii i eksport paliw na Ukrainę. Negatywnie wpływało backwardation (nawet 300 USD/t.), koszty finansowania zapasów obowiązkowych i NWC, oraz wyższe koszty premii dostaw morskich.

- EBITDA adj. w tradingu gazowym wyniosła 18m PLN (zakładaliśmy 10m).

- EBITDA adj. w infrastrukturze i logistyce wyniosła 33m (vs. nasza prognoza 28m).

- Publikacja SF za 1Q26: 26 maja

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	131,782	1.2%	0%	27%
WIG20	3,586	1.4%	0%	27%
mWIG40	9,135	0.7%	1%	15%
sWIG80	31,025	0.4%	3%	7%
PX (Prague)	2,528	-0.3%	-5%	17%
BUX (Budapest)	134,265	-0.2%	1%	43%
BET (Bucharest)	30,014	1.0%	5%	82%
BIST30 (Istanbul)	17,272	0.4%	7%	61%
DAX	24,350	0.0%	2%	3%
FTSE 100	10,269	0.4%	-3%	19%
STOXX Europe 600	613	0.1%	0%	13%
S&P 500	7,413	0.2%	9%	27%
NASDAQ 100	29,321	0.3%	17%	41%
Nikkei 225	62,703	-0.5%	10%	67%
Shanghai Comp	4,210	1.1%	6%	25%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	11.3	43.3	33.0
PL 10Y bond yield	5.8%	10.7	28.3	41.9
CZ 10Y bond yield	4.9%	9.2	12.2	78.5
HU 10Y bond yield	5.7%	0.0	-87.0	-120.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-1.1	6.5	-133.9
WIBOR 3M	3.9%	1.0	1.0	-134.0
EURIBOR 3M	2.2%	-1.4	7.2	9.6

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.61	0.3%	-0.1%	-6%
EUR/PLN	4.24	0.0%	-0.2%	-0.1%
EUR/USD	1.18	-0.2%	0.0%	6.0%
GBP/PLN	4.90	0.0%	-0.4%	3.0%
CZK/PLN	0.17	0.0%	0.0%	-2.5%
HUF/PLN	0.012	0.1%	-1.7%	-11.9%
RON/PLN	0.81	-0.1%	2.3%	2.0%
CNY/PLN	0.53	-0.2%	-0.5%	0.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,723	-0.1%	-1%	46%
Silver (USD/toz)	85.8	0%	13%	163%
Copper (USD/t)	13,943	2.7%	9%	48%
Zinc (USD/t)	3,480	1.5%	4%	31%
Molybdenum (USD/lb)	29.4	0.8%	9%	48%
Iron ore (USD/t)	112	-0.3%	6%	11%
HCC (USD/t)	239	0.0%	7%	16%
HRC EU (EUR/t)	710	-0.7%	-1%	8%
Brent crude oil (USD/bbl.)	104.8	0.6%	10%	61%
CO2 (EUR/t)	77.2	2.7%	6%	7%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	46.0	4%	4%	34%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	92	2.3%	4%	7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	434	0.5%	-1%	6%
Shanghai Freight Index	1,954	2.2%	5%	46%

TEN SQUARE GAMES (TEN PW; HOLD; TP PLN 111)

1Q26 Results Review: Blisko niewyórowanych oczekiwań [neutralne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	96.7	84.4	90.4	90.4	98.6	2%	9%	98.3	
Bookings	90.4	81.4	85.0	95.5	98.4	9%	3%	98.3	98.7
Fishing Clash	52.6	48.7	47.1	49.0	46.2	-12%	-6%	46.2	
Hunting Clash	18.6	15.2	14.6	15.3	15.3	-18%	0%	15.3	
Wings of Heroes	7.3	6.3	8.4	9.8	11.1	52%	13%	11.0	
Trophy Hunter	0.0	0.0	3.2	10.2	15.0	-	47%	15.1	
Others	11.9	11.1	11.7	11.2	10.7	-9%	-4%	10.7	
Deferred revenue	6.2	3.0	5.4	-5.1	0.2			0.0	
COGS	15.0	14.8	15.6	16.2	16.1	7%	-1%	15.7	
Selling costs	44.8	39.1	47.2	56.9	61.6	37%	8%	63.0	
o/w UA	15.6	12.7	20.1	30.0	32.4	108%	8%	33.7	
GA costs	6.4	7.0	6.0	5.8	6.6	4%	15%	6.9	
Other operating activity	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	33%	18%	0.0	
EBITDA	33.8	26.8	25.0	15.0	17.7	-48%	18%	16.1	
adj. EBITDA	30.5	27.0	22.1	18.5	18.9	-38%	2%	17.1	17.9
EBIT	30.6	23.7	21.7	11.7	14.5	-53%	23%	12.6	14.2
Net profit	27.5	20.0	17.8	11.7	13.6	-50%	16%	10.7	12.7
adj. Net profit	24.2	20.2	14.9	15.3	14.8	-39%	-3%	10.7	
OCF	30.0	26.3	27.0	14.6	19.2				
Net debt	-165.1	-76.7	-101.0	-114.4	-104.4				
P/E adj. 12M trailing	8.2	8.3	8.8	9.5	10.8			17.4%	18.1%
EV/EBITDA adj. 12M trailing	4.8	5.6	5.6	6.0	7.0			12.9%	14.4%
adj. EBITDA margin	31.6%	32.0%	24.4%	20.5%	19.1%			10.9%	12.9%
EBIT margin	31.7%	28.0%	24.0%	13.0%	14.7%				
net profit margin	25.1%	24.0%	16.5%	16.9%	15.0%				

Source: Compay data, Trigon

ARCTIC PAPER

Wyniki 1Q26: wyniki zgodne z konsensusem, dobre wolumeny papieru na słabej marży

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	Y/Y	Q/Q	1Q26E	cons.
Paper volume (kt)	125	119	129	120	136	9%	13%	135	
Pulp volume (kt)	83	91	76	82	89	7%	9%	90	
Revenues	823	833	796	745	814	-1%	9%	838	839.7
Paper	579	552	576	518	573	-1%	11%	596	
Pulp	244	282	220	227	241	-1%	6%	242	
Gross profit	114	83	109	-75	68	-40%	-	98	
Other operating items, net	-0.4	-47.3	8.6	22.0	14.3	-	-35%	0.0	
EBITDA	23.3	-53.9	38.8	32.2	2.6	-89%	-92%	2.0	1.5
Paper	35.7	10.8	40.6	33.3	21.8	-39%	-35%	16.9	
Pulp	-10.0	-5.9	-3.6	-60.4	-14.2	-	-	-16.4	
EBIT	-9.8	-88.5	4.5	-59.9	-36.2	-	-	-33.0	-33.6
Paper	15.2	-10.9	18.5	9.5	-2.0	-	-	-5.1	
Pulp	-22.2	-72.5	-15.8	-75.5	-29.1	-	-	-28.6	
Net profit	-13.4	-45.4	2.1	-42.9	-21.4	-	-	-18.9	-20.5
EBITDA margin	2.8%	-6.5%	4.9%	4.3%	0.3%	-2.5pp	-4.0pp	0.2%	
EBIT margin	-1.2%	-11%	0.6%	-8.0%	-4.4%	-3.2pp	3.6pp	-3.9%	
Net profit margin	-1.6%	-5.4%	0.3%	-5.8%	-2.6%	-1.0pp	3.1pp	-2.3%	
OCF	-57	56	26	93	-47	-	-	-37	
Net debt	145	164	155	147	206	42%	41%	223	
P/E 12M trailing	7.2	-88.0	-12.6	-4.2	-3.9				
EV/EBITDA 12M trailing	2.7	6.9	12.3	14.1	31.8				

Source: Company, Trigon

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2118	2412.9	2471.7	2335.6	86%
WIG20	1795.6	1980.9	2029.8	1950.8	88%
WIG40	239.5	337.1	360.0	325.9	67%
sWIG80	42.9	70.1	68.4	70.6	63%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	328	XTB	67.8	MDG	10.9
PKN	212.7	BFT	37.9	CRQ	8.3
PKO	147.1	ACP	29.0	SCP	4.3
ZAB	132.0	TPE	26.2	DAT	4.0
DNP	112.3	MDV	20.4	SCW	3.3
PEO	105.1	ASB	13.9	MRC	3.1
ALE	92.2	GPW	11.2	CRJ	2.8
PZU	82.3	ATT	8.0	ICE	2.2
LPP	74.2	MIL	7.5	AST	1.7
EBP	49.6	GPP	7.0	DIG	1.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	154%	ABE	361%	SCP	822%
KGH	129%	PKP	288%	MDG	563%
ZAB	113%	GPP	195%	SEL	290%
DNP	106%	BFT	169%	AST	284%
LPP	92%	TEN	151%	CRJ	272%
PKN	88%	XTB	129%	MRC	266%
MBK	83%	GPW	123%	DAT	181%
TPE	83%	BHW	115%	STP	178%
BDX	83%	EUR	100%	WTN	171%
ALR	78%	GRX	93%	1AT	154%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
KGH	357	5.3%	DNP	30	-3%
PGE	11	3.6%	MDV	76	-1.9%
PKN	144	2.5%	LPP	20,600	-1.1%
MBK	1,174	2.2%	ZAB	23	-0.5%
ALR	126	2.1%	ALE	30	-0.5%
Best	mWIG40		Worst		
XTB	107.1	6.6%	MBR	346.5	-3%
PKP	15.3	5.2%	EAT	10.2	-2.5%
ENA	21.7	2.3%	MDV	76.3	-1.9%
TXT	40.8	1.8%	EUR	5.4	-1.6%
TPE	9.7	1.7%	COG	5.0	-1.5%
Best	sWIG80		Worst		
CRQ	237.0	12.3%	SCP	113.0	-7%
MDG	29.4	9.9%	VGO	534.0	-4.6%
AST	57.0	8.2%	CRJ	580.0	-3.0%
ICE	73.5	4.7%	PLW	242.0	-3.0%
KGN	83.6	3.7%	SCW	341.0	-2.6%

STALPRODUKT**Wstępne wyniki 1Q26: Strata EBIT na poziomie -21,7mln PLN, utrzymująca się presja w segmencie GOES**

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	Y/Y	Q/Q
Revenues	1,033	952	890	863	-	-	-
- GOES	269	255	168	146	142	-47%	-2%
- Steel profiles	131	156	145	142	-	-	-
- Zinc	553	451	495	500	-	-	-
- Others	80	89	82	76	-	-	-
EBITDA	23	46	24	24	-	-	-
EBIT	-22	2	-21	-22	-22	-	-
Net financial costs	6	-1	13	1	-	-	-
EBT	-15	1	-8	-20	-	-	-
Net profit	-17	-7	-8	-18	-	-	-

Source: Company, Trigon

ANSWEAR (ANR PW; BUY; TP PLN 25)**Wyniki 1Q26: niska dynamika AOV w otoczeniu wciąż wysokich kosztów marketingu [lekkie negatywne]**

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	353	399	394	556	379	7%	-32%	376	376
EBITDA	9.9	20.3	14.6	11.3	6.6	-34%	-42%	6.8	6.6
EBIT	4.0	14.3	8.7	5.1	0.3	-92%	-94%	0.4	0.5
Net profit	3.7	2.9	1.4	1.3	-6.8	-	-	-6.2	-6.5
Gross margin	39.6%	43.6%	39.3%	39.5%	39.9%	0p.p.	0p.p.	39.7%	
SG&A ratio	37.9%	38.9%	36.5%	37.6%	38.8%	1p.p.	1p.p.	39.0%	
EBITDA margin	2.8%	5.1%	3.7%	2.0%	1.7%	-1p.p.	0p.p.	1.8%	1.8%
EBIT margin	1.1%	3.6%	2.2%	0.9%	0.1%	-1p.p.	-1p.p.	0.1%	0.1%
Net profit margin	1.0%	0.7%	0.4%	0.2%	-1.8%	-3p.p.	-2.0p.p.	-1.6%	-1.7%
OCF	-82	71	67	187	-17	-	-		
Net debt	329	333	347	374	294	-11%	-21%		
P/E12M trailing	-	20.0	13.8	39.5	-				
EV/EBITDA 12M trailing	17.0	9.8	8.5	13.2	12.5				

Source: Company, Trigon

#Guidance 2026 (podtrzymany)

- Podtrzymany obniżony wcześniej cel tegorocznej EBITDA na poziomie 90mln PLN, w 2Q podobnie jak w 1Q baza bardziej wymagająca niż w 2H;

MOSTOSTAL WARSZAWA**Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**

- Przychody ze sprzedaży 251mln PLN, -21% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 8mln PLN, -60% r/r;
- Strata netto 9,7mln PLN vs. zysk netto 423tys. PLN w 1Q25.

ORZEŁ BIAŁY**Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**

- Przychody ze sprzedaży 153,6mln PLN, -0,5% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 17,4mln PLN, +94% r/r;
- EBITDA 10,3mln PLN, -61% r/r;
- Zysk netto 10,9mln PLN, -60% r/r.

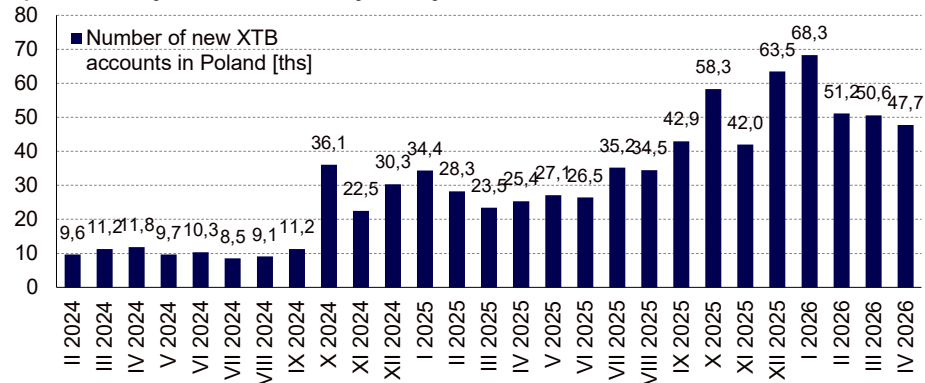
FINANCIALS

HANDLOWY (BHW PW; BUY; TP PLN 137)

Ziszczenie się ostatniego warunku zawieszającego transakcję wyjścia banku z działalności detalicznej

XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)

Spółka otworzyła w kwietniu 47,7 tys. nowych rachunków maklerskich w Polsce

**XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)**

Spółka rozpoczyna skup do 76,2 tys. akcji za kwotę nie wyższą niż 10,66mln PLN

- Cena nabycia jednej akcji nie może być niższa niż 50 PLN za papier i nie wyższa niż 140 PLN za papier;
- Skup akcji zakończy się nie później niż w dniu 30 września 2026 roku.

XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)

Złożenie wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy dotyczącej kary nałożonej przez KNF w kwocie 20mln PLN

- W związku ze złożeniem wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy, decyzja z 30 marca 2026 roku nie jest ostateczna.

BANKI

Czeski Bank Narodowy utrzymuje restrykcyjne nastawienie; krótkoterminowo wyższa inflacja, obniżki stóp dopiero w 2027 r.

- Rada wskazała, że w przypadku dalszego wzrostu inflacji bazowej oraz rozlania się szoku kosztowego na oczekiwania inflacyjne i cały koszyk CPI będzie rozważać podwyżkę stóp procentowych na kolejnych posiedzeniach.
- Stopy: w scenariuszu wysokich cen energii CNB zakłada szczyt 3M PRIBOR w drugiej połowie 2026 r. na ok. 4,5% i ok. 4,0% w scenariuszu bazowym, natomiast w scenariuszu niskich cen energii ścieżka stóp pozostaje stabilna w pobliżu 3,5% (aktualnie: 3,56%).
- Inflacja: projekcja zakłada przejściowy wzrost w 2026 r. (ok. 3% r/r na przełomie 2026/27) i powrót w okolice celu w 2027 r.; rewizja w górę wynika głównie z cen energii.
- PKB: wzrost 2,5% w 2026 r. i 2,7% w 2027 r.; konsumpcja pozostaje głównym motorem, inwestycje i eksport stopniowo odbijają.

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 152.7)

Odpisy w 1Q26 na kwotę 1.15 mld PLN w Olefinach [neutralne]

- Oczekiwana kwota odpisów w SSF za 1Q26: 1.145 mld PLN, w tym 0.88 mld dot. projektu Nowa Chemia (Olefiny)

GRUPA AZOTY (ATT PW; Under Review)

Rozmowy z rządem ws. rekompensat kosztów pośrednich na produkcję nawozów [lekko pozytywne]

- „Zarząd Spółki prowadzi rozmowy z Ministerstwem Rozwoju i Technologii na temat wdrożenia rozszerzonych Wytycznych Komisji Europejskiej w sprawie niektórych środków pomocy państwa w kontekście systemu handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych po 2021r.”
- Wytyczne te rozszerzają uprawnienie do rekompensat kosztów pośrednich na nowe sektory energochłonne, w tym szczególnie istotne z punktu widzenia krajowej gospodarki, czyli produkcję nawozów i związków azotowych.

PRZEMYSŁ/CHEMIA

KE proponuje utrzymanie bezpłatnych przydziałów uprawnień CO2 dla przemysłu do 2030

- Wg. propozycji KE (przekazanie do konsultacji), przemysł w 2026-2030 ma nadal otrzymywać bezpłatne przydziały uprawnień obejmujące 75% swoich emisji.
- KE zaznaczyła, że aby zachęcić do elektryfikacji przemysłu, w zaktualizowanym podejściu utrzymano uwzględnienie emisji pośrednich wynikających ze zużycia energii elektrycznej w 14 wskaźnikach emisyjności dla produktów. "Prowadzi to do wyższych wartości wskaźników referencyjnych o wpływie finansowym wynoszącym około 4 mld euro w latach 2026–2030"
- Środki te należy również postrzegać w szerszym kontekście przeglądu EU ETS, który ma się odbyć w lipcu 2026 r. w celu modernizacji systemu.
- Cena CO2: 77 EUR/t

- Komentarz Polityka Insight: „Projekt KomEur to zachowawcza korekta parametrów systemu, która spotka się zapewne z krytyką ze strony branż wysokoemisyjnych. Wpisuje się jednak w starania Brukseli o dostosowanie obciążeń wynikających z opłat za emisję do realnego tempa dekarbonizacji przemysłu. Większa pula darmowych uprawnień może spowolnić wzrost ich cen na rynku, a uwzględnienie emisji pośrednich odciążą część firm z dużą ekspozycją na energię elektryczną, zdolnych elektryfikować produkcję lub zlokalizowanych w krajach o wysokoemisyjnym miksie elektroenergetycznym, jak Polska. Konsultacje publiczne mają potrwać cztery tygodnie, a Komisja planuje przyjęcie nowych wartości wskaźników do końca czerwca 2026 r., czyli tuż przed publikacją projektu kompleksowej rewizji dyrektywy ETS.”

CONSUMER

ALLEGRO.EU (ALE PW; BUY; TP PLN 40)

Rozpoczęcie współpracy z OpenAI

- Porozumienie zakłada współpracę z ekspertami OpenAI przy projektowaniu, testowaniu i wdrażaniu nowych zastosowań sztucznej inteligencji dla e-commerce.

DINO POLSKA (DNP PW; HOLD; TP PLN 39.5)

Premia uznaniowa w wysokości 300 PLN/mc zwiększy podstawę wynagrodzenia pracowników - WH

ASBIS (ASB PW; HOLD; TP PLN 62)

Grupa nawiązała współpracę z brytyjską firmą Canonical, wydawcą Ubuntu

- Asbis będzie oferować pełną gamę produktów Canonical, w tym Ubuntu Pro;
- Umowa obejmie 22 rynki grupy, w tym: Czechy, Słowację, Węgry, Rumunię, Bułgarię, Słowenię, Chorwację, Serbię, Czarnogórę, Macedonię Północną, Albanię, Grecję, Cypr, Ukrainę, Maltę, Kazachstan, Uzbekistan, Kirgistan, Armenię, Gruzję, Azerbejdżan i Mołdawię.

EUROCASH (EUR PW; Under Review)

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q26 [neutralne]

- Zarząd informuje, że wyniki 1Q26 pokazują postępy w transformacji kosztowej, przy słabszej sprzedaży wynikającej głównie z czynników sezonowych, pogodowych oraz celowej optymalizacji portfela klientów
- Kluczowe działania w 1Q26: rozwiązano 568 umów o pracę (z 707 zaplanowanych na 2026), zamknięto 3 centra dystrybucji (2 kolejne w toku), zamknięto 38 sklepów DC (z 144 zaplanowanych; +1 vs. plan), przekazano 4 sklepy DC do franczyzy (z 145 zaplanowanych), zamknięto 4 C&C (z 16 zaplanowanych)
- Spadek sprzedaży miał wynikać ze strategicznych decyzji (redukcja sprzedaży do nierentownych klientów w Dystrybucji, zamknięcia C&C, zamknięcia nierentownych sklepów własnych DC i konwersje na franczyzę, łącznie -8% r/r sieci sklepów własnych)
- Marża brutto (-69bps r/r do 13,0%), głównie z powodu zmiany miksu sprzedaży (wyższy udział tytoniu, niższy wkład pełnej marży detalicznej wskutek zamknięć sklepów własnych)
- EBITDA (pre-IFRS 16) wzrosła do PLN 10,4m (vs. PLN 1,2m rok temu)
- Skorygowana strata netto PLN -74m (jednorazowe efekty podatkowe PLN 15m), raportowana strata netto PLN -89,4m (vs. PLN 87,1m rok temu)

#Segmenty

- Hurt: Eurocash Serwis (tytoń/impulse) jako jedyna rosnąca linia (+7% r/r), przy spadkach w C&C (-11% r/r) oraz Dystrybucji (-9% r/r), EBITDA pod presją wyższego udziału tytoniu w miksie, efekty oszczędności kosztów stałych oczekiwane z kilkumiesięcznym opóźnieniem
- Detal: zamknięcia 86 sklepów własnych i partnerskich (~12% sieci; DC Franchise -44 sklepy r/r, Arhelan flat), marża EBITDA (post-IFRS 16) lekko wyższa (4,6% vs. 4,5%), głównie dzięki zamknięciom nierentownych lokalizacji
- Franczyzy: sieci dostarczyły dodatnie lub stabilne LFL pomimo deflacji w kategoriach fresh (DC Franchise +0,4%, Groszek 0,0%, Euro Sklep +2,1%, ABC 0,0%, Lewiatan +1,2%, Gama +0,4%), podczas gdy LFL DC własnych (-2,0%) jest zgodny ze strategią konwersji i zamknięć
- Frisco: sprzedaż wzrosła o 16,4% r/r do PLN 179m, liczba zamówień o 10,4% r/r, aktywni klienci o 2% r/r, a AOV o 5,3% r/r (PLN 336), rentowność miała się poprawić w kierunku EBITDA break-even
- Duży Ben: sprzedaż spadła o 14% r/r do PLN 98m (LFL -13%), pod presją strukturalnego spadku konsumpcji piwa i mocnych alkoholi oraz trwającej konwersji z modelu agencyjnego na franczyzowy, która przejściowo obciąża sprzedaż wskutek czasowych zamknięć sklepów
- Struktura klientów: sprzedaż do klientów franczyzowych była płaska r/r (+0,2%) na poziomie PLN 2,5mld, natomiast sprzedaż do klientów niezależnych spadła o 32,4% r/r do 0,8mld PLN w wyniku celowego ograniczania portfela nierentownych klientów

#Outlook

- Całkowity cel oszczędnościowy 400mln PLN wpływu na EBIT w 2027 podtrzymany (24% z docelowych 400mln ma być już uruchomione)
- Kluczowe filary: optymalizacja FTE w centrali i strukturach kanałowych, optymalizacja sieci logistycznej, transformacja sklepów własnych (zamknięcia nierentownych DC i konwersje na franczyzę)
- Strategia skupiona na wzmocnieniu rentownego „core” franczyzowego przy utrzymaniu ~50% klientów niezależnych jako obszaru potencjalnej dalszej ekspansji franczyzy
- Spółka informuje, że pierwsze widoczne efekty nowej strategii wskazują na poprawiające się trendy, choć 1Q26 ma nie być w pełni reprezentatywny dla całego roku
- Zarząd konsekwentnie komunikuje przejście w kierunku modelu „retailer-driven” (benchmark Dino / Żabka), przy czym 2026 pozostaje rokiem przejściowym, a pełny efekt transformacji oczekiwany jest w 2027

DADELO (DAD PW; HOLD; TP PLN 81.5)

Zgoda na zmianę warunków emisji obligacji serii A

- Zamiast w październiku 2028 roku spółka już za miesiąc, tj. 11 czerwca, wykupi obligacje o wartości 50mln PLN;
- Zgodnie z decyzjami zgromadzenia obligatariuszom wypłacona zostanie dodatkowa, jednorazowa premia w wysokości 1,5% nominalu obligacji.

WITTCHEN (WTN PW; SELL; TP PLN 13)

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o niewypłacaniu dywidendy za 2025 rok

KASPI

Podsumowanie wyników 1Q26 i konferencji

#Wyniki 1Q26.

- E-commerce GMV +41% r/r; transakcje +43%; częstotliwość zakupów wzrosła z 10,4 do 15 kwartalnie (+44%);
- Take rate e-commerce +90 bps r/r do 15,8%;
- Marketplace GMV +19% r/r; przychody marketplace +49%, EBITDA +12%;
- TPV (wartość płatności) +14% r/r; przychody płatności +7%, presja na take rate z tytułu Kaspi QR (lokalny system płatności) i B2B;
- Fintech: portfel pożyczkowy +23%, przychody +25%, EBITDA +12%; koszt ryzyka stabilny, 0,7%;
- Zysk netto płaski (-1% r/r): wyższe koszty finansowania (+220 bps w KZ) i konsolidacja Hepsiburady.

#Turcja

- Cel: EBITDA breakeven + dodatnie FCF w 2026, wyniki 1Q "lekko pozytywne" na EBITDA;
- Częstotliwość zakupów ~7 kwartalnie vs. ~27 w Kazachstanie, benchmark do osiągnięcia;
- Ekspansja małych transakcji, 3P rośnie szybciej niż 1P;
- Consumer finance celowo spowolnione, wdrożenie nowego systemu zarządzania ryzykiem z Kaspi;
- Inwestycje w technologię, dane, dostawę (w tym weekendy/święta) i personalizację;
- Presja na zysk netto z konsolidacji Hepsi (3 miesiące vs. 2 miesiące w 2025);

#Guidance roczny

- GMV ~+20% r/r, guidance bez zmian;
- TPV ~+15% r/r, na ścieżce, guidance bez zmian;
- TFE ~+5%, niżej, ale zarząd celuje w wzrost portfela (i przychodów), nie TFE (pozyskania);
- EBITDA ~+5% r/r, 1Q powyżej guidance, kolejne kwartały spowolnią;
- Guidance nie zakłada obniżek stopy procentowej w 2026; inflacja spada od IX 2025, pozytywny sygnał wyprzedzający; ~100–150 bps wzrostu kosztu finansowania;
- Inwestycja Tencenta jest finansowa, bez ogłoszonych synergii strategicznych (w kwietniu Tencent kupił 3% spółki);

#Trendy technologiczne, inne

- Agenci AI jako przyszłość wyszukiwania i zakupów, Kaspi pozycjonuje się na "front end" relacji konsument–merchant;
- Platforma logistyczna oparta na LLM + modele prognozowania wdrożone w 1Q w Turcji;
- Dane z płatności (Kaspi QR) jako strategiczna przewaga do trenowania modeli AI;
- Dłuższe pożyczki w portfelu (średni okres: z 7,9 do 9,3 miesiący, wyższe przychody, niższe ryzyko, np. zabezpieczone car loans);
- Strukturalna zmiana w fintech: Przejście z BNPL (krótkie terminy, małe kwoty) na merchant finance i car loans (długie, zabezpieczone) to świadoma decyzja: niższy TFE (wartość pozyskanego finansowania), ale wyższy i stabilniejszy przychód odsetkowy. Przy ewentualnych obniżkach stóp w KZ efekt będzie bezpośrednio widoczny w marżach już w 2027.
- Turcja: "rok inwestycji": zarząd wskazuje na EBITDA breakeven + dodatnie FCF, ale bez konkretnych liczb dla wyniku netto.

RETAIL

Obroty centrów handlowych wzrosły o 4,3% r/r, odwiedzalność o 1,3% r/r w 1Q26 – PRCH

- Najwyższe wzrosty obrotów odnotowano w następujących kategoriach: Usługi (+7,8%), Restauracje i kawiarnie (+6,6%), Rozrywka (+5,8%), Zdrowie i uroda (+5,7%).

LOGISTICS & TRANSPORT

PKP CARGO

Spółka otrzymała przedłużenie terminu na złożenie propozycji układowych do 30 czerwca 2026 roku

PKP CARGO

Zawarcie porozumienia z MON w obszarze transportu kolejowego na potrzeby obronności państwa

TMT

AGORA

Dziś startuje serwis Sport+, nowy produkt subskrypcyjny Agory

- W serwisie znajdują się m.in. pogłębione analizy, komentarze ekspertów, felietony i cykle autorskie o różnych dyscyplinach.
- W ofercie promocyjnej serwis jest dostępny za 1 PLN/mies. przez pół roku, a później za 9,9 PLN/mies.
- Za paywallem ma być kilka tekstów dziennie.

RYNEK REKLAMY

Podsumowanie badania IAB Polska i PwC o rynku reklamy internetowej w 2025 roku, wzrost o 14,6% r/r

- Opublikowane wczoraj podsumowanie wskazuje na wartość rynku reklamy online w Polsce równą 10,9mld PLN;
- Reklama SEM stanowiła 29,8% udziału w rynku (nominalny wzrost w 2025 roku o 17,1%);
- Display miał 24,4% udziału (+9,6% r/r);
- Ogłoszenia miały 20,5% udziału (+15,8% r/r);
- Wideo 19,6% (+16,9% r/r);
- DOOH 2,8% (+20,4% r/r, mały, ale najszybciej rosnący segment);
- Native 1,6% (+8,5% r/r);
- Email marketing 0,6% (-2,5% r/r);
- Branże reklamodawców według udziału w wydatkach to m.in. Handel (21%), Komputery i AV (9%), Telekomunikacja (9%), Żywność (8%), Napoje i alkohole (7%), Motoryzacja (6%), Finanse (6%), Media/książki/CD (6%), Higiena i pielęgnacja (5%), Odzież i dodatki (5%), Czas wolny (4%), Podróże, HoReCa (3%), Farmaceutyki (3%), B2B (2%), Sprzęty domowe, meble (2%), Nieruchomości (1%), Chemia gospodarcza (1%), Edukacja (0,5%).

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 2150)

Rheinmetall i Deutsche Telekom planują opracować system obrony przed dronami

- Rheinmetall i Telekom planują wspólnie opracować system obrony przed dronami i aktami sabotażu, firmy zamierzają współpracować w celu ochrony miast i infrastruktury krytycznej w całych Niemczech
- Rozwiązanie ma wykrywać bezzałogowce poprzez czujniki montowane na masztach telefonii komórkowej oraz analizę ruchu w sieci operatora
- Porozumienie w tej sprawie zostało zawarte przed zbliżającymi się targami technologii bezpieczeństwa AFCEA w Bonn, planowana wspólna prezentacja podczas targów, które rozpoczną się 12 maja 2026 roku
- Dalsze szczegóły dotyczące współpracy mają zostać ogłoszone w późniejszym terminie

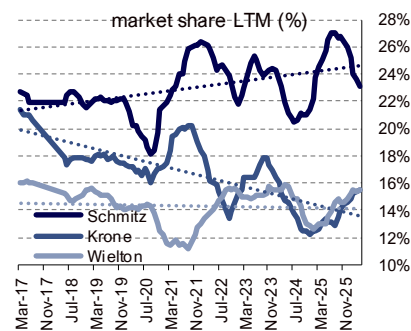
WIELTON

Spółka w okresie I-IV zarejestrowała 1,1 tys. przyczep i nacze, +17,8% r/r – PZPM

- Udział spółki w rynku wyniósł 15,35% wobec 13,62% rok wcześniej.

Registration >3.5t	Apr 25	Mar 26	Apr 26	YY	M/M	YTD25	YTD26	YY
SCHMITZ	441	498	450	2%	-10%	2,050	1,539	-25%
KRONE	265	311	376	42%	21%	964	1,207	25%
WIELTON	253	278	354	40%	27%	936	1,103	18%
WLT mkt share (%)	15.3%	14.0%	16.5%	1.3%	2.5%	13.6%	15.3%	1.7%
KOEGEL	211	250	300	42%	20%	711	1,002	41%
Others	488	649	660	35%	2%	2,210	2,336	6%
Total	1,658	1,986	2,140	29%	8%	6,871	7,187	5%
Curtain	664	1,135	1,167	76%	3%	2,623	3,875	48%
Tipper	164	163	144	-12%	-12%	874	559	-36%
Closed boxed	452	294	356	-21%	21%	1,841	1,026	-44%

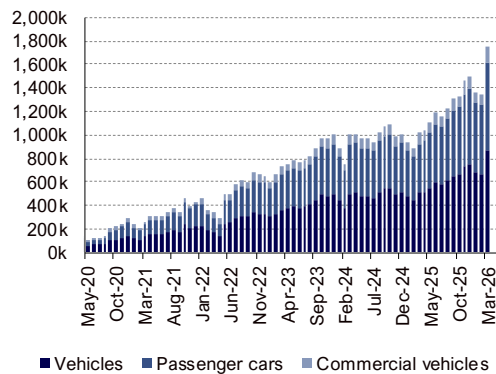
Source: PZPM, Trigon



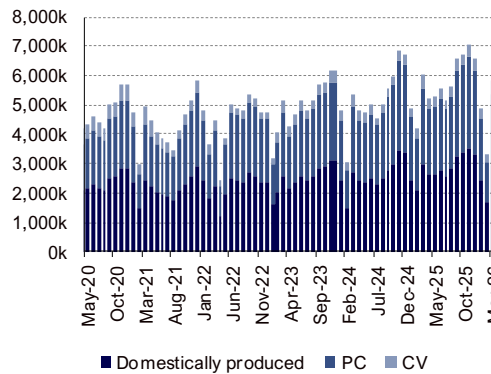
PRZEMYSŁ MOTORYZACYJNY

W kwietniu chiński eksport aut osobowych wzrósł o 85% do 796 tys. sztuk

China cars export



China cars production



Source: Bloomberg, Trigon

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ATAL (1AT PW; BUY; TP PLN 75)

Złożenie wniosku do UOKiK o zgodę na przejęcie spółek z Grupy Budner

DOM DEVELOPMENT (DOM PW; HOLD; TP PLN 295)

Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o przeznaczeniu kwoty 361,2mln PLN (14 PLN na akcję) na wypłatę dywidendy

- Po uwzględnieniu wypłaconej już zaliczki na poczet dywidendy (7 PLN na akcję w grudniu'25), do wypłaty pozostaje 7 PLN na akcję;
- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 2 lipca 2026 roku;
- DY=2,7%.

MIRBUD (MRB PW; BUY; TP PLN 15)

Wartość zamówień grupy na koniec kwietnia'26 wynosił 8,67mld PLN netto

- Wartość portfela zamówień dla kontraktów infrastrukturalnych wynosiła 7,1mld PLN, a w segmencie budownictwa kubaturowego 1,5mld PLN;
- W segmencie deweloperskim w kwietniu'26 przekazano 48 mieszkań, a liczba zawartych umów przedwstępnych i deweloperskich wyniosła 55.

ZUE

Konsorcjum z ZUE ma umowę na roboty kolejowe w Rumunii za ok. 385,6mln PLN

- Udział ZUE w konsorcjum wynosi 33%.

BIOTECH

MEDINICE (ICE PW; BUY; TP PLN 62)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

- W projekcie CoolCryo niedawno zakończyły się badania kliniczne w Europie. Organizacja badawcza (CRO) kończy zbieranie danych i przygotowuje ostateczne raporty. Badania zakończyły się bardzo dobrym wynikiem.;
- W tym roku spółka spodziewa się uzyskania certyfikatu CE;
- Zainteresowanych nabyciem CoolCryo są trzy duże, międzynarodowe korporacje;
- Spółka liczy na komercjalizację Pace Press, gdzie wartość transakcji szacuje się na ok. 10mln PLN;
- W projekcie MiniMax trwają badania czy nie jest możliwe podanie dwóch różnych energii: fali radiowej (RF) oraz PFA (Pulsed Field Ablation), co znacząco podniosłoby atrakcyjność projektu.

MEDICALGORITHMICS

Zawarcie niewiążącego listu intencyjnego z potencjalnym inwestorem

- Potencjalnym inwestorem jest luksemburska spółka holdingowa należąca do grupy zajmującej się technologiami medycznymi, w której większościowym udziałowcem jest spółka publiczna notowana w Szwecji;
- Strony przewidują okres oceny wynoszący do 90 dni od daty podpisania listu intencyjnego.

OTHER INFORMATION

DEKPOL: Otrzymanie pozwolenia na budowę inwestycji deweloperskiej we Wrocławiu

- W ramach inwestycji planowana jest budowa budynku mieszkalnego na 116 lokali mieszkalnych o łącznej powierzchni ok. 5,8 tys. m² oraz dwa lokale usługowe;
- Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na 1H26, natomiast zakończenie i oddanie inwestycji do użytkowania planowane jest na 2Q28.

DĘBICA: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 6,79 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 93,7mln PLN;
- Dzień dywidendy ustala się na 21 września, a termin wypłaty na 17 grudnia 2026 roku;
- Kwota 31,3mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał rezerwowy z możliwością wypłaty w latach przyszłych;
- DY=8%.

ESOTIQ&ENDERSON: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w kwietniu'26 na poziomie 20,6mln PLN, -5% r/r (YTD 92,3mln PLN, +5% r/r)

- Przychody grupy ze sprzedaży internetowej w kwietniu'26 wyniosły ok. 5,1mln PLN, +9% r/r (YTD 32,9mln PLN, +5% r/r);
- Marża brutto na sprzedaży w kwietniu'26 74%, bez zmian r/r (YTD ok. 67%, -1 p.p. r/r);
- Powierzchnia handlowa sieci sprzedaży marki Esotiq w kwietniu'26 wynosiła 17,9 tys. m kw., -1,9% r/r.

IFIRMA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 0,37 PLN dywidendy na akcję

- Dzień ustalenia prawa do zaliczki wyznaczono na 9 czerwca, a termin wypłaty na 16 czerwca 2026 roku;
- Wypłata dotyczy 1Q26;
- DY=1,4%.

KERNEL HOLDING: Potwierdzenie przez Fitch ratingu spółki na poziomie CCC-

PROTEKTOR: Złożenie najkorzystniejszej oferty w przetargu na dostawę butów z membraną izolacyjną dla Komendy Głównej Straży Granicznej

- Wartość oferty opiewa na kwotę 1,7mln PLN, w tym cena brutto zamówienia podstawowego to 924,6tys. PLN.

SELENA FM: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 2,50 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 9 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2026 roku;
- DY=5%.

WARIMPEX: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- W fazie przygotowań jest drugi projekt mieszkaniowy w Krakowie;
- Segment PRS jest analizowany pod kątem potencjalnego poszerzenia modelu biznesowego;
- Zarząd spodziewa się w tym roku dobrych wyników operacyjnych;
- Strategia spółki zakłada na obecnym etapie rozwijanie i wzmocnienie portfela, bez sprzedaży aktywów.

INSIDER TRADING

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wiceprezes zarządu sprzedał 2,1 tys. akcji @ 150,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 23 tys. akcji @ 1,84 EUR.

SHARE BUYBACK PROGRAM

KRKA

Nabycie 4 tys. akcji @ 245,54 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 769,5 tys. akcji @ 32,13 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

MARVIPOL DEVELOPMENT

Powołanie p. Aleksandra Chłopeckiego na stanowisko przewodniczącego RN, p. Wiesława Łatałę na stanowisko wiceprzewodniczącego RN oraz p. Andrzeja Jacaszek na stanowisko członka RN. Do RN powołano p. Piotra Chudzik i p. Krzysztofa Brejda.

SYGNITY

Rezygnacja p. Raimondo Eggink z ubiegania się o wybór członka RN w następnej kadencji.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

REX CONCEPTS

Zwiększenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE powyżej 5% do 5,62289% kapitału zakładowego i głosów.

BONDS

PEKAO

Uchwała zarządu w sprawie wcześniejszego wykupu obligacji serii D oraz D1 o łącznej wartości nominalnej 750mln PLN.

BLOCK TRADES

ASBIS

Wolumen: 100 tys. @ 68,50

% kapitału: 0,18

CZERWONA TOREBKA

Wolumen: 286,2 tys. @ 0,51

% kapitału: 0,38

GRUPA NIEWIADÓW-PGM

Wolumen: 164 tys. @ 17,00

% kapitału: 0,12

NOCTILUCA

Wolumen: 4,5 tys. @ 90,00

% kapitału: 0,23

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

CLOUD TECHNOLOGIES: Zwołanie ZWZA na dzień 8 czerwca w sprawie wypłaty 1,10 PLN dywidendy za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 19 czerwca, a termin wypłaty na 26 czerwca 2026 roku;

- DY=1,7%.

KRAKCHEMIA: Zwołanie NWZA na dzień 8 czerwca 2026 roku w sprawie wyboru członka RN

LSI SOFTWARE: NWZA zwołane na dzień 11 maja 2026 roku nie odbyło się ze względu na niestawienie się żadnego z akcjonariuszy

- Kolejne NWZA zostało zwołane na dzień 8 czerwca 2026 roku.

MARVIPOL DEVELOPMENT: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 1,11 PLN dywidendy za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 18 maja, a termin wypłaty na 20 maja 2026 roku;

- DY=9,8%.

MIRACULUM: Pan Sławomir Ziemski złożył wniosek, by ZWZ spółki zdecydowało w sprawie programu skupu akcji

- Projekt uchwały zakłada skup do 2 mln akcji, stanowiących 4,21% kapitału zakładowego;

- Cena nabycia akcji ma być wyższa niż 1,20 PLN za papier.

ZPC OTMUCHÓW: Zwołanie ZWZA na dzień 9 czerwca 2026 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok

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

*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	161.0	126.1	28%	16,463	9.5	8.6	7.7	1.2	1.2	1.1	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181.0	150.0	21%	22,192	10.4	8.6	7.8	1.2	1.2	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113.5	100.0	14%	41,051	10.2	9.6	9.3	1.4	1.3	1.2	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137.0	115.4	19%	15,078	10.4	10.8	9.9	1.5	1.5	1.4	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420.0	389.6	8%	50,687	12.5	11.2	9.3	2.3	2.2	2.0	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,190	999	19%	189,859	11.1	10.4	10.0	1.5	1.4	1.4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,100.0	1,174.0	-6%	49,925	13.5	10.8	9.5	2.0	1.7	1.6	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17.3	18.1	-4%	21,957	16.5	10.2	9.2	2.1	1.8	1.6	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	179.9	-4%	91,929	13.6	13.2	12.8	2.9	2.8	2.7	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44,437	42,580	4%	11,922	9.7	9.3	8.8	1.9	1.7	1.6	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279.0	233.7	19%	61,339	10.7	9.4	8.5	1.7	1.6	1.5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118.0	96.1	23%	120,175	11.1	9.1	8.2	2.0	1.8	1.7	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760.0	620.6	22%	63,419	12.5	9.7	9.0	1.8	1.7	1.6	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600.0	430.0	40%	8,404	7.0	6.5	6.1	1.4	1.2	1.1	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71.5	63.8	12%	55,093	9.0	8.5	8.1	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	153.9	-14%	372	—	—	13.5	10.5	17.7	4.6	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155.0	132.0	17%	2,310	10.9	10.6	10.2	7.1	6.8	6.6	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Hold	17.6	16.8	5%	208	14.5	11.0	9.5	6.4	5.5	4.8	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	29.7	35%	31,385	16.3	13.7	11.8	9.3	8.1	7.2	5%	6%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	18.2	26%	459	9.6	9.1	8.9	4.5	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11.0	10.2	8%	2,231	12.7	11.2	10.6	4.8	4.8	4.6	1%	3%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.0	19.4	29%	367	12.0	10.1	8.2	6.5	6.0	5.2	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	54.8	19%	3,206	7.9	6.6	5.6	7.5	6.1	5.0	5%	9%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.6	24.4	13%	291	11.9	10.0	7.8	8.1	4.2	3.5	0%	0%	10%	—
Asbis	ASB	Hold	62.0	68.5	-9%	3,802	10.6	9.4	9.2	6.7	6.3	5.9	3%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151.0	124.0	22%	29,353	52.5	49.1	42.7	24.9	23.5	20.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90.0	91.0	-1%	3,041	19.8	18.7	17.1	14.0	13.1	12.3	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	192.5	8%	15,973	21.1	20.2	18.9	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	60.4	24%	3,134	14.8	13.3	12.3	8.2	7.2	6.6	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	62.4	20%	2,699	6.7	6.6	6.5	8.5	7.6	7.3	7%	12%	12%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	22.5	18%	2,932	12.3	10.7	9.6	8.7	7.8	7.0	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.5	—	1,934	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4,850.0	4,050.0	20%	13,369	20.0	15.6	12.8	9.5	8.4	7.2	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	82.7	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Blobber Team	BLO	Buy	40.0	25.5	57%	492	20.7	17.2	3.5	5.9	5.4	1.6	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	663	36%	16,926	22.3	18.8	16.1	13.5	11.2	9.4	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	79.0	48%	502	7.6	—	1.5	4.9	—	1.2	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	324.0	260.7	24%	26,047	84.5	15.2	15.4	64.1	10.3	11.2	0%	0%	5%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.2	83%	1,142	—	125.0	49.2	60.4	17.5	13.2	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,232.3	1,240.0	-1%	667,107	24.3	22.5	26.6	8.2	7.8	8.2	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	3.1	-26%	582	—	5.7	15.9	—	3.0	4.3	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855.0	580	47%	406	8.9	5.7	17.8	5.1	3.1	8.2	8%	12%	18%	—
Creotech Instruments	CRI	Restricted	—	662.0	-	1,890	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	15.7	66%	15,656	17.0	10.9	9.0	9.1	7.2	5.9	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	16.1	24%	7,829	6.7	5.2	4.2	9.2	8.0	7.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	177.0	24%	2,711	34.8	20.0	17.3	15.5	11.7	9.9	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.5	16.0	-16%	10,230	17.1	14.3	12.4	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	69.3	18%	809	30.0	25.3	19.0	16.8	14.2	11.1	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.7	8%	4,948	11.0	10.2	9.8	9.7	8.6	8.2	6%	7%	7%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	159.0	26%	5,367	16.8	14.3	12.2	9.0	7.9	6.8	3%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208.0	199.9	4%	847	13.7	12.4	11.1	7.7	7.0	6.3	3%	3%	3%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39.5	29.6	34%	29,020	16.7	13.6	11.5	10.3	8.3	6.9	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295.0	260.0	13%	6,708	10.1	9.4	9.1	8.3	7.6	7.1	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	4.8	45%	1,997	13.4	5.5	3.8	8.4	5.0	3.7	17%	17%	17%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	27.0	11%	322	—	24.4	6.7	4.9	4.7	3.6	0%	3%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25.9	21.7	19%	11,485	4.8	4.9	6.1	4.0	4.5	5.3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76.0	52.0	46%	912	7.2	6.6	6.0	4.0	3.6	3.6	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5.4	-	756	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30.0	24.8	21%	69	11.3	9.4	9.1	6.3	5.4	5.1	9%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	35.0	28.5	23%	605	10.0	8.5	7.4	7.0	5.9	5.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICT	Hold	13,665	12,600	8%	2,348,323	6.6	5.6	5.1	4.9	3.7	2.9	5%	8%	8%	75
GPW	GPW	Sell	72.0	82.2	-12%	3,450	15.4	14.9	14.5	12.1	11.4	11.0	4%	5%	5%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	44	22%	3,056	12.0	11.3	10.7	8.4	7.7	7.1	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3	3	12%	1,545	31.3	16.6	13.7	18.5	16.4	16.3	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31.7	22.2	43%	991	4.0	4.4	5.1	1.9	2.1	2.5	22%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	129.0	165.0	-22%	264,661	20.0	18.3	17.4	7.9	7.8	7.5	5%	5%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60.0	49.9	20%	155,583	22.1	20.1	18.4	12.1	11.1	10.1	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.3	2%	32,438	42.1	34.7	27.1	10.2	9.0	7.7	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850.0	770.0	10%	10,909	11.9	10.4	9.2	8.7	7.7	6.7	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.0	18.5	30%	11,648	16.5	13.3	12.1	5.9	5.4	5.1	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review		28.5	-	3,346	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,325.0	1,134.0	17%	11,161	16.5	14.1	11.5	10.5	9.5	8.3	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	363.1	356.7	2%	71,330	7.9	9.3	10.6	4.7	5.3	5.7	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	27,200	20,600	32%	38,231	14.6	12.6	11.0	7.3	6.3	5.5	4%	5%	5%	77
Mabion	MAB	Under Review		7.8	—	145	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258.0	201.5	28%	2,864	32.9	27.0	22.9	10.3	9.3	8.4	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62	74	-15%	683	5.8	8.3	—	4.0	5.2	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Buy	15	11	38%	1,198	9.5	8.5	6.8	7.5	6.0	4.8	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	101.5	13%	2,435	8.6	6.1	4.7	11.2	9.6	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356.4	346.5	3%	1,217	12.6	12.2	11.8	8.2	7.8	7.3	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		76.3	-	5,877	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Under Review		4,106.0	-	3,086	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11.2	5.6	100%	115	2.4	2.2	—	0.9	0.4	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	41.7	26%	1,701	6.7	6.2	5.7	6.6	6.1	5.4	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161.0	132.6	21%	16,350	24.5	19.7	17.2	6.9	5.8	4.9	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	709.0	21%	3,280	15.1	12.9	11.7	8.3	7.4	6.6	3%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10	9	12%	493	17.5	18.0	16.6	6.8	6.6	6.0	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150.0	84.3	78%	947	11.2	8.8	7.4	6.9	6.1	5.2	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15.2	15.4	-1%	20,230	19.2	16.9	14.5	5.9	5.8	5.4	4%	4%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152.7	143.9	6%	167,013	7.9	7.9	8.9	4.2	4.3	4.8	6%	5%	5%	61
PCF Group	PCF	Restricted		3.7	-	157	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		185.0	-	92,500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		8.9	-	221	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	30.5	31.7	-4%	18,311	16.7	14.7	13.3	6.0	5.6	5.2	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11.8	10.9	8%	24,490	5.7	6.8	6.3	4.1	5.1	4.8	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	385.0	242.0	59%	1,613	8.0	7.8	9.3	5.6	5.6	6.9	8%	13%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	63.9	50.4	27%	3,892	36.9	38.3	22.9	11.5	11.6	5.2	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	8.3	38%	2,128	14.1	11.2	10.5	5.8	4.0	2.9	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	136.7	46%	1,989	9.1	9.0	8.6	5.2	4.9	4.4	5%	6%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,150.0	1,177.8	83%	54,960	34.3	23.2	16.0	19.1	13.0	9.0	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54.8	23.5	133%	543	7.3	13.5	2.2	3.8	5.6	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680.0	525.8	29%	285,711	33.0	25.5	21.1	18.4	14.9	12.5	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	113.0	102%	358	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43.0	31.9	35%	604	67.4	24.4	16.0	10.2	8.0	6.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	40.0	45%	1,125	20.6	15.4	12.3	11.7	9.1	7.1	1%	3%	5%	—
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	86.4	10%	1,090	15.4	12.9	12.7	8.3	7.5	7.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344.0	285.0	21%	2,431	15.9	14.1	13.3	10.4	9.0	8.3	4%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	12.6	9.7	31%	16,937	7.0	6.6	6.9	5.4	5.4	5.7	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111.0	109.0	2%	706	12.5	8.3	8.9	8.2	5.4	5.6	9%	8%	12%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	71.9	18%	1,652	17.5	11.4	8.1	8.0	6.6	3.4	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.0	33%	675	7.4	6.8	6.1	4.7	4.5	4.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		308.5	-	425,730	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176.9	168.8	5%	1,325	7.3	9.4	8.4	5.4	6.0	5.3	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	98.8	32%	1,038	12.4	10.4	9.2	6.1	5.2	4.6	3%	5%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		5.3	-	1,238	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	58.4	11%	1,739	16.8	13.3	11.8	5.2	4.9	4.6	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	13.0	15.8	-18%	292	10.5	10.9	11.1	5.3	4.8	4.8	10%	0%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		10.1	-	1,048	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131.5	107.1	23%	12,594	9.7	9.6	8.4	6.2	5.9	4.8	4%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	61.0	97%	180	—	19.5	8.0	54.2	9.7	4.9	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32.0	22.9	40%	22,938	18.4	14.4	11.5	6.9	6.0	5.2	—	—	—	—

*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 *Managing Director*

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.