

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**WOODPECKER.CO:** Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 2Q26**FINANCIALS****BANKI:** Wyższy CIT dla banków jednym z pomysłów na sfinansowanie podniesienia progu podatkowego - Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz, MFiPR**BANKI:** EBC wybrał 36 dostawców usług płatniczych do pilotażu cyfrowego euro**UTILITES & MINING****ONDE:** Umowa na 117.8m PLN na wykonawstwo magazynu energii [lekko pozytywne]**CONSUMER****LPP:** Prokuratura zawiesiła śledztwo w sprawie manipulacji kursem akcji spółki – Parkiet**INTER CARS / MLP GROUP:** Inter Cars otworzy pierwszy oddział w Wiedniu w MLP Business Park Vienna**AB:** Grupa jest zadowolona z 3Q25/26, zafakturowano większość udziału w AI Labs – wiceprezes zarządu**RYNEK APTEK:** Liczba aptek spadła w ciągu roku o 1,8% do 11 tys. – GUS**TMT****RYNEK KINOWY / AGORA:** 9,44mln biletów sprzedanych w 2Q26 (-4% r/r), 22,2mln w 1H26 (-3% r/r) - szacunki**GAMING****SIMFABRIC:** Koszty wydania pięciu gier na konsole zwróciły się po 72 godzinach od premiery**INDUSTRIALS****RHEINMETALL:** Zrealizowanie pierwszej dostawy amunicji artyleryjskiej z nowego zakładu Unterlüß dla Ukrainy**VIGO PHOTONICS:** Spółka rozpoczyna ofertę akcji serii G i sprzedaż pakietu Warsaw Equity ASI**ERICSSON / COMMUNICATIONS&NETWORKING:** Wyniki 2Q26: krótkoterminowa marża pod presją kosztów komponentów (pamięci/DRAM) oraz pogorszenia miksu**MYCRONIC / SEMI EQUIPMENT:** Wyniki 2Q26: podniesienie prognozy przychodów na '26 o 5,7% w związku z silnym popytem z branży semi**HMS NETWORKS / COMMUNICATIONS&NETWORKING:** Wyniki 2Q26: rynek data centers pośrednio napędza nowe zamówienia**AQ GROUP / ELEKTROENERGETYKA:** Wyniki 2Q26: data centers i sektor obronny w Europie napędzają nowe zamówienia**NORSKE SKOG / RYNEK PAPIERU:** Wyniki 2Q26**LUBAWA:** Wybór oferty Spółki na dostawę zestawu minersko-rozpoznawczego dla Regionalnej Bazy Logistycznej za 50,8mln PLN**RYNEK DEFENCE:** UE zgodziła się na wykorzystanie części pożyczki obronnej przez Ukrainę na zakup chińskich komponentów dronów - FT**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****ARCHICOM:** Rozpoczęcie sprzedaży 274 mieszkań w ramach inwestycji Swobodna Living we Wrocławiu**POLIMEX MOSTOSTAL:** Zawarcie umów podwykonawczych dotyczących projektów OCGT Gryfino i OCGT Rybnik**UNIBEP:** Spółka zależna Unihouse ma umowę za 60mln PLN netto na budynki komunalne w Kamiennej Górze**BIOTECH****SYNEKTIK:** Spółka szacuje, że w kalendarzowym 2Q26 w segmencie sprzedaży sprzętu medycznego pozyskała zamówienia o wartości ok. 112m PLN wobec 99m PLN rok wcześniej.

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WORLD CUP 2026

GROUP STAGE**BRACKET****TOP SCORERS****KNOCKOUT STAGE**

FINANCIAL RESULTS

WOODPECKER.CO

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 2Q26

- Przychody ze sprzedaży 4,16mln PLN, -9% r/r;
- EBITDA 838tys. PLN, +157% r/r;
- Strata netto 405tys. PLN vs. strata netto 744tys. PLN w 2Q25;
- MRR 1,38mln PLN, -8% r/r.

FINANCIALS

BANKI

Wyższy CIT dla banków jednym z pomysłów na sfinansowanie podniesienia progu podatkowego - Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz, MFiPR

- Według Katarzyny Pełczyńskiej-Nałęcz jest przestrzeń, by CIT dla sektora bankowego jeszcze podwyższyć i mieć z tego kilka dodatkowych miliardów do budżetu.
- Szefowa MFiPR zobowiązała się do przedstawienia ministrowi finansów w ciągu kilku dni 1-stronnicowej informacji ws. propozycji dalszego podwyższenia CIT dla banków.

BANKI

EBC wybrał 36 dostawców usług płatniczych do pilotażu cyfrowego euro

- EBC wyselekcjonował 36 PSP (banki i podmioty niebankowe) z ponad 50 zgłoszeń po marcowym call for expression of interest.
- Pilotaż ruszy w 2H27 i potrwa 12 miesięcy; obejmie EBC i 19 banków centralnych strefy euro, testując wersję beta bez statusu prawnego środka płatniczego.

UTILITES & MINING

ONDE (OND PW; HOLD; TP PLN 10.2)

Umowa na 117.8m PLN na wykonawstwo magazynu energii [lekko pozytywne]

- Zawarto umowę (generalna realizacja inwestycji) z R. Power na prace projektowe i roboty budowlane w latach 2027-2027 dla magazynu energii (BESS) o mocy 300 MW/1200 MWh
- Zakres prac obejmuje m.in. dostawę materiałów i urządzeń (z wyłączeniem systemu magazynów energii), wykonanie robót budowlano-montażowych, rozruchu i testów funkcjonalnych instalacji oraz przekazanie gotowego obiektu do eksploatacji.

CONSUMER

LPP (LPP PW; BUY; TP PLN 25,500)

Prokuratura zawiesiła śledztwo w sprawie manipulacji kursem akcji spółki – Parkiet

- Postępowanie przygotowawcze dotyczące manipulacji akcjami LPP pozostaje zawieszone w związku z oczekiwaniem na realizację międzynarodowej pomocy prawnej przez Stany Zjednoczone Ameryki;
- Sprawa dotyczy konieczności przesłuchania przedstawiciela wywiadowni gospodarczej Hindenburg Research.

INTER CARS (CAR PW; BUY; TP PLN 850) / MLP GROUP (MLG PW; BUY; TP PLN 115)

Inter Cars otworzy pierwszy oddział w Wiedniu w MLP Business Park Vienna

- W ramach podpisanej umowy spółka wynajmie łącznie 2200 m2 powierzchni, w tym 1 770 m2 powierzchni magazynowej oraz 450 m2 przeznaczonych na biuro, sklep i przestrzeń socjalną.

AB (ABE PW; BUY; TP PLN 155)

Grupa jest zadowolona z 3Q25/26, zafakturowano większość udziału w AI Labs – wiceprezes zarządu

- Łączna wartość przetargu wynosi 1,86mld PLN;
- Publikacja raportu okresowego planowana jest na 27 sierpnia 2026 roku.

RYNEK APTEK

Liczba aptek spadła w ciągu roku o 1,8% do 11 tys. – GUS

- W 2025 roku działało również 1,1 tys. punktów aptecznych, o 0,2% mniej r/r;
- Na jedną aptekę ogólnodostępną i punkt apteczny przypadało średnio 3.089 osób (o 40 więcej niż przed rokiem).

TMT

RYNEK KINOWY / AGORA

9,44mln biletów sprzedanych w 2Q26 (-4% r/r), 22,2mln w 1H26 (-3% r/r) – szacunki

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	143,780	0.9%	5%	36%
WIG20	3,819	1.2%	4%	33%
mWIG40	10,009	0.1%	4%	26%
sWIG80	30,814	-0.9%	-1%	7%
PX (Prague)	2,617	0.3%	2%	20%
BUX (Budapest)	143,348	1.5%	4%	44%
BET (Bucharest)	33,758	-1.0%	12%	76%
BIST30 (Istanbul)	16,175	-0.5%	-3%	43%
DAX	25,147	0.1%	1%	5%
FTSE 100	10,529	0.3%	1%	18%
STOXX Europe 600	642	0.2%	1%	18%
S&P 500	7,544	0.4%	0%	21%
NASDAQ 100	29,586	1.1%	-3%	29%
Nikkei 225	68,532	0.7%	-1%	73%
Shanghai Comp	3,963	1.4%	-3%	13%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	4.4	-26.7	-5.3
PL 10Y bond yield	5.4%	3.4	-15.8	-4.6
CZ 10Y bond yield	4.8%	5.1	2.9	49.1
HU 10Y bond yield	5.3%	12.0	-1.0	-170.0
RO 10Y bond yield	6.8%	2.2	-16.8	-31.2
WIBOR 3M	3.8%	-2.0	-3.0	-118.0
EURIBOR 3M	2.4%	1.9	5.1	40.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.78	-0.2%	3.0%	3%
EUR/PLN	4.33	0.0%	1.7%	1.4%
EUR/USD	1.14	0.2%	-1.3%	-1.4%
GBP/PLN	5.07	0.0%	-3.0%	-2.9%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-1.4%	-3.1%
HUF/PLN	0.012	-0.1%	0.4%	-11.9%
RON/PLN	0.83	0.1%	-1.6%	1.8%
CNY/PLN	0.56	0.1%	-2.8%	-8.4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,035	-0.8%	-7%	21%
Silver (USD/toz)	58.4	0%	-17%	55%
Copper (USD/t)	13,643	0.8%	0%	42%
Zinc (USD/t)	3,599	0.9%	0%	32%
Molybdenum (USD/lb)	31.7	0.3%	3%	39%
Iron ore (USD/t)	100	0.3%	-2%	2%
HCC (USD/t)	233	0.2%	-5%	16%
HRC EU (EUR/t)	685	0.0%	-1%	19%
Brent crude oil (USD/bbl.)	85.5	0.9%	3%	24%
CO2 (EUR/t)	81.4	1.6%	5%	13%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	53.3	4%	14%	50%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	102	2.9%	9%	17%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	466	2.0%	5%	12%
Shanghai Freight Index	3,185	-4.3%	17%	81%

GAMING

SIMFABRIC

Koszty wydania pięciu gier na konsole zwróciły się po 72 godzinach od premiery
- Program Dotyczy sprzedaży gier "Saboteur!", "Saboteur II: Avenging Angel", "Saboteur SiO", "Quantum Storm" i "Preventive Strike" na konsole Xbox One oraz Xbox Series X|S w sklepie Microsoft Store.

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 2150)

Zrealizowanie pierwszej dostawy amunicji artyleryjskiej z nowego zakładu Unterlüß dla Ukrainy
- Rheinmetall po raz pierwszy wysła 155mm amunicję artyleryjską do Ukrainy z zakładu „Werk Niedersachsen” w Unterlüß
- Pierwsza partia obejmuje niski „low five-figure” wolumen pocisków i ładunków miotających, ponad połowa zamówienia jest już dostarczona
- Pozostałe pociski i ładunki mają zostać dostarczone do końca 2026 roku, co ma wzmacniać widoczność krótkoterminowego backlogu w amunicji
- Dostarczane są nowe pociski RH1412, kompatybilne z różnymi systemami 155mm, o zwiększonym zasięgu i skuteczności pola rażenia

VIGO PHOTONICS (VGO PW; No Recommendation)

Spółka rozpoczyna ofertę akcji serii G i sprzedaż pakietu Warsaw Equity ASI
- Oferta publiczna dotyczy budowy księgi popytu na nie więcej niż 131,2 tys. nowych akcji serii G oraz na nie więcej niż 124,8 tys. istniejących akcji sprzedawanych przez Warsaw Equity ASI (~14,27% kapitału)
- Spółka i Warsaw Equity ASI objęte są 12-miesięcznym lock-upem od pierwszego notowania akcji serii G/PDA, ograniczając dalsze emisje i sprzedaż akcji
- Pozyskane środki mają finansować uruchomienie i skalowanie produkcji matryc podczerwieni dla kamer termowizyjnych oraz realizację dużego kontraktu ramowego z PCO w segmencie defence

ERICSSON / COMMUNICATIONS&NETWORKING

Wyniki 2Q26: krótkoterminowa marża pod presją kosztów komponentów (pamięci/DRAM) oraz pogorszenia miksu
- Rynek sieci mobilnych (Radio Access Network-RAN) pozostaje zasadniczo płaski, ale spółka widzi realny upside z boomu AI (wzrost ruchu sieciowego)
- W obszarze komponentów widoczna jest presja kosztowa (m.in. pamięci/DRAM), którą spółka stara się łagodzić podwyżkami cen i redesignem produktów, póki co wpływ wyższych cen komponentów wpływ na koszty był ograniczony w 2Q26, ale oczekiwane jest stopniowe narastanie efektu w 2H26 i w 2027
- W standardowych kontraktach spółka nie ma zapisanych automatycznych klauzul pass-through inflacji kosztów, podwyżki cen wymagają indywidualnych negocjacji, co jest czasochłonne ze względu na długoterminowy charakter kontraktów
- Spółka podkreśla, że kolejna faza adopcji AI – przejście do świata fizycznego (roboty, urządzenia ubieralne, humanoidy, rozproszone urządzenia przemysłowe) – będzie wymagała wysokowydajnej łączności, do czego zaprojektowano 5G
- W obszarze mission-critical networks i zastosowań obronnych Zarząd obserwuje, że te segmenty zaczynają kontrybuować do wzrostu grupy i traktuje je jako ważny filar przyszłego wzrostu poza klasycznym rynkiem telco
- Outlook 3Q26 (przy założonych kursach walut): Networks – oczekiwany wzrost sprzedaży powyżej 3-letniej średniej sezonowości kw/kw, co oznacza relatywnie mocny wolumenowo 3Q; Cloud Software & Services – wzrost sprzedaży zbliżony do 3-letniej średniej sezonowości kw/kw
- Networks adj. gross margin ma być w przedziale 48–50%, nieco poniżej 2Q26, przede wszystkim z powodu wyższego udziału projektów rollout (niższa marża usługowa vs software) w miksie
- Cloud Software & Services: EBITA jest już w przedziale dwucyfrowym, a spółka „cel minimum” definiuje jako dwucyfrowa marża EBITA, z ambicją dojścia co najmniej do mid-teens
- Enterprise: biznes jest obecnie wyraźnie nierentowny (ujemny EBITA), plan dojścia do dodatniej kontrybucji dla grupy poprzez repozycjonowanie prywatnych sieci, rozwój wireless WAN i global communications platform rynkowych

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2029	2428.3	2358.7	2457.9	86%
WIG20	1608.6	2097.5	1970.4	2045.7	82%
WIG40	273.2	335.9	325.6	339.4	84%
sWIG80	68.7	58.6	65.9	69.1	104%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	631	BFT	67.2	ROB	9.3
PKO	459.7	XTB	44.1	CRQ	9.1
KGH	263.1	MDV	33.3	TOR	3.3
PKN	255.2	SNT	26.6	DIG	2.9
PCO	177.6	ASB	21.8	SCW	2.7
PEO	158.7	ACP	21.6	LWB	2.6
PZU	145.9	TPE	17.4	BRS	2.4
DNP	106.4	MIL	14.9	TOA	2.1
ZAB	56.7	PXM	14.4	ANR	1.7
CDR	54.0	GPW	7.6	SHO	1.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	328%	TEN	291%	ANR	449%
PKO	179%	BFT	266%	TAR	430%
ALE	164%	WPL	241%	OND	311%
PEO	128%	PXM	233%	BRS	242%
DNP	127%	NEU	226%	SGN	232%
PZU	126%	LWB	199%	ERB	231%
ALR	120%	GPP	124%	TOA	226%
PKN	111%	SNT	108%	CTX	214%
KRU	108%	XTB	101%	SNK	213%
KGH	98%	GPW	100%	DAD	213%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
ALE	44	9.8%	PEO	237	-3%
KGH	319	4.6%	ALR	141	-1.2%
PCO	40	2.3%	PKO	111	-1.2%
LPP	19,650	2.0%	TPE	9	-0.3%
KTY	1,256	1.6%	MDV	98	-0.3%
Best	mWIG40		Worst		
GPW	105.0	3.2%	PXM	6.2	-8%
SNT	392.4	2.5%	RVU	15.6	-2.6%
BFT	5,150.0	2.2%	COG	5.8	-2.1%
XTB	130.7	2.0%	ATT	19.4	-2.1%
ASB	116.6	1.7%	ATC	6.2	-1.9%
Best	sWIG80		Worst		
VRG	5.2	2.0%	CRQ	261.0	-12%
CMP	91.5	1.7%	STX	2.0	-7.1%
QRS	13.2	1.4%	1AT	60.0	-5.4%
SHO	41.6	1.3%	SCW	316.0	-4.0%
PCR	64.9	1.2%	ABS	84.4	-3.9%

MYCRONIC / SEMI EQUIPMENT

Wyniki 2Q26: podniesienie prognozy przychodów na '26 o 5,7% w związku z silnym popytem z branży semi

- Grupa podniosła outlook sprzedaży na 2026 z 8.75mld SEK do 9.25mld SEK, wskazując, że wzrost jest „mniej więcej po równo” napędzany przez segment High Volume, Global Technologies oraz efekt walutowy
- Pattern Generators: popyt w display jest chwilowo „nieco poniżej normy”, ale zarząd widzi to jako typową cykliczność, bez strukturalnego spadku; oczekują odbicia wraz z kolejną falą programów wymiany i nowych funkcji
- Global Technologies: bardzo silny i długoterminowy popyt w Photonics i komunikacji (opakowanie komponentów optycznych do transceiverów dla klientów typu Innolight, Lumentum), wraz z rosnącym zapotrzebowaniem pod infrastrukturę AI, spółka przyjmuje zamówienia z wyprzedzeniem sięgającym przełomu 2027/2028
- PCB test: silny portfel zamówień, lead time >1,5 roku; tempo nowych zamówień wyprzedza tempo wzrostu mocy produkcyjnych
- High Volume: bardzo dobra dynamika popytu, głównie dzięki chińskiemu consumer electronics (nowe produkty) oraz zastosowaniom w infrastrukturze AI, zarząd ocenia, że aplikacje związane z AI stanowią poniżej 20% popytu
- PCB Assembly Solutions: popyt w produktach wysoko wolumenowych jest strukturalnie płaski, jednocześnie spółka widzi słabą pozycję konkurentów (część wychodzi z rynku)
- Pattern Generators utrzymuje bardzo wysokie marże brutto (72%) i EBIT (ok. 53%), przy czym obecny poziom jest wspierany korzystnym miksem (wysoka liczba maszyn Precision i jeden high-ticket SLX ~30min USD) oraz rosnącym serwisem
- Pozycja gotówkowa netto na koniec kwartału wyniosła 2.3mld SEK
- Kluczowy projekt to rozbudowa fabryki PCB test (oddanie pod koniec 2026), co ma zwiększyć zdolności o ok. 25% i wraz z usprawnieniami łańcucha dostaw skrócić lead time od początku 2027
- [LINK](#) do prezentacji

NOKbn	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	FY25	LTM
Order Backlog	4,068	4,763	4,681	4,707	5,255	29%	12%	4,681	5,255
Order intake	1,330	2,431	1,939	2,529	2,917	119%	15%	7,758	9,816
Pattern Generators	191	789	545	597	675	253%	13%	2,481	2,606
PCB Assembly Solutions	356	405	362	287	444	25%	55%	1,418	1,498
High Volume	383	444	271	737	695	81%	-6%	1,651	2,147
Global Technologies	402	797	773	915	1,111	176%	21%	2,226	3,596
Net Sales	2,066	1,709	2,021	2,503	2,416	17%	-3%	7,938	8,649
Pattern Generators	974	485	577	1,291	905	-7%	-30%	3,233	3,258
PCB Assembly Solutions	328	314	438	318	303	-8%	-5%	1,372	1,373
High Volume	443	499	448	408	513	16%	26%	1,720	1,868
Global Technologies	323	416	570	492	704	118%	43%	1,632	2,182
Gross Profit	1,103	805	945	1,517	1,373	24%	-9%	4,163	4,640
Pattern Generators	675	286	335	997	648	-4%	-35%	2,208	2,266
PCB Assembly Solutions	122	113	177	116	105	-14%	-9%	519	511
High Volume	170	192	184	170	225	32%	32%	689	771
Global Technologies	136	216	256	239	395	190%	65%	756	1,106
EBIT	568	255	342	938	698	23%	-26%	1,940	2,233
EPS	2.3	1.1	1.4	3.7	2.7	18%	-26%	8.0	8.9
Gross margin	53.4%	47.1%	46.8%	60.6%	56.8%	3.4%	-3.8%	52.4%	53.6%
Pattern Generators	69.3%	59.0%	58.1%	77.2%	71.6%	2.3%	-5.6%	68.3%	69.6%
PCB Assembly Solutions	37.2%	36.0%	40.4%	36.5%	34.7%	-2.5%	-1.8%	37.8%	37.2%
High Volume	38.4%	38.5%	41.1%	41.7%	43.9%	5.5%	2.2%	40.1%	41.3%
Global Technologies	42.1%	51.9%	44.9%	48.6%	56.1%	14.0%	7.5%	46.3%	50.7%
Book-to-bill	0.6x	1.4x	1.0x	1.0x	1.2x			1.0x	1.1x

Source: Company, Trigon

HMS NETWORKS / COMMUNICATIONS&NETWORKING

Wyniki 2Q26: rynek data centers pośrednio napędza nowe zamówienia

- HMS to globalny lider w dziedzinie komunikacji przemysłowej, automatyki oraz Industrial IoT (IIoT), spółka oferuje rozwiązania sprzętowe i programowe służące do łączenia maszyn, zarządzania nimi oraz przesyłania danych (bramy sieciowe, interfejsy wbudowane, urządzenia do komunikacji bezprzewodowej)
- Zarząd widzi szeroką, strukturalną poprawę popytu (zwłaszcza INT i IDS, data centers/semiconductors), przy jednoczesnym świadomym podnoszeniu kosztów operacyjnych i R&D oraz spodziewanym lekkim spadku marż brutto w 2H26 z uwagi na komponenty półprzewodnikowe i pamięci
- Popyt jest szeroko rozproszony geograficznie, wszystkie główne rynki rosną, ze szczególnie mocnym impulsem w APAC (zamówienia +35% r/r) oraz solidnym wzrostem w EMEA (+15%)
- INT ma już cztery kolejne kwartały ~20% organicznego wzrostu zamówień, napędzane głównie inwestycjami w data centers i półprzewodniki
- Spółka wskazuje trzy „filarowe” źródła popytu powiązane z AI i data centers: 1) dostawcy automatyki (np. Rockwell, Schneider) sprzedający systemy chłodzenia/zasilania do data centers, 2) integratorzy systemów w USA (IDS – gateway/switch) oraz 3) OEM-y maszyn półprzewodnikowych (INT – gateway do fabów), popyt jest silnie skorelowany z falą inwestycji w infrastrukturę AI
- W obszarze Vehicle Communication spółka nadal widzi trudne otoczenie popytu, szczególnie w europejskim automotive, co ciąży na części portfolio segmentu New Industries
- Building Automation ma dobry kwartał, ale zasygnalizowano spowolnienie w regionie Middle East, który jest ważnym rynkiem strategicznym dla tego biznesu
- Marża brutto w 2Q26 wzrosła do 63,8% (61,8%) głównie dzięki mixowi (silny udział INT/gateway, mniejsze obciążenie taryfami USA-Chiny) oraz korzystnym warunkom komponentowym w magazynie
- Na 2H26 CFO komunikuje oczekiwaną normalizację marży brutto: wskazuje, że ok. 1pp obecnej marży to wpływ z tytułu miksu, a ok. 1pp presji może dojść z powodu rosnących cen półprzewodników/pamięci, guidance to marża brutto „powyżej 62%, ale niekoniecznie powyżej 63%”
- Spółka doświadcza wydłużania lead time i podwyżek cen głównie na pamięciach, ale również innych komponentach półprzewodnikowych i PCB, dotychczas udawało się to kompensować poprzez zapasy, ale w 2H26 spółka będzie już bardziej zależna od nowych dostaw po wyższych cenach
- Po stronie OpEx spółka świadomie podniosła run rate kosztów (organiczny wzrost kosztów o 9% r/r w 2Q26) poprzez inwestycje w R&D i wzmocnienie organizacji, zarząd uważa, że obecny poziom kosztów jest reprezentatywny na resztę 2026 (brak dalszej eskalacji tempa wzrostu kosztów)
- [LINK](#) do prezentacji

SEKm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	FY25	LTM
Order Intake	816	855	854	1108	975	19%	-12%	3455	3792
Organic %	8%	22%	3%	10%	15%	7%	5%		
Acquisition %	9%	11%	4%	15%	5%	-4%	-10%		
FX effects %	-11%	-7%	-10%	-6%	0%	11%	6%		
Order backlog	728	696	604	612	686	-6%	12%	604	686
Net Sales	843	894	951	971	991	18%	2%	3578	3807
Organic %	-5%	8%	23%	15%	12%	17%	-3%		
Acquisition %	9%	10%	4%	5%	6%	-3%	1%		
FX effects %	-5%	-5%	-9%	-10%	-1%	4%	9%		
Ind. Data Solutions	377	439	481	418	445	18%	6%	1715	1783
Ind. Networks Tech.	269	246	263	332	334	24%	1%	1035	1175
New Industries	197	209	207	220	212	8%	-4%	828	848
Gross profit	521	573	598	606	633	21%	4%	2253	2410
EBITA	167	242	264	264	266	59%	1%	878	1036
EBIT	138	213	236	237	238	72%	0%	762	924
EPS	1.67	3.26	1.44	3.24	3.1	86%	-4%	8.7	11.0
EPS adj.	2.24	3.84	4.07	3.78	3.65	63%	-3%	13.1	15.3
Gross margin	62%	64%	63%	62%	64%	2.0%	1.4%	63%	63%
EBITA margin	20%	27%	28%	27%	27%	7.0%	-0.4%	25%	27%
EBIT margin	16%	24%	25%	24%	24%	7.6%	-0.4%	25%	24%
Book-to-bill	97%	96%	90%	114%	98%			97%	100%

Source: Company, Trigon

AQ GROUP / ELEKTROENERGETYKA

Wyniki 2Q26: data centers i sektor obronny w Europie napędzają nowe zamówienia

- AQ Group to szwedzki koncern specjalizujący się w projektowaniu i produkcji komponentów systemów kablowych oraz urządzeń elektroenergetycznych (szafy elektryczne, stacje transformatorowe) dla przemysłu, świadczący usługi produkcji kontraktowej
- Zarząd komunikuje kontynuację wzrostu opartego na data centers, obronności i poprawie efektywności nowo przejętych zakładów, przy jednoczesnym utrzymaniu mocnej pozycji bilansowej i ambicji podniesienia marż do nowego celu 10%.
- Wzrost generowany przez segmenty data centers (inductive components) oraz defence, z rosnącym wolumenem dostaw
- Sprzedaż do data centers stanowiła już 6% przychodów w 2Q26, oczekiwany dalszy wzrost udziału tego segmentu, przy współpracy z 5–6 klientami, z których jeden generuje ok. 50% wolumenu w kilku różnych sub-segmentach.
- W 3Q26 oczekiwany jest wzrost wolumenów dostaw transformatorów dla data centers kw/kw, obecne zdolności w produkcji transformatorów wynoszą 70 szt/msc z perspektywą dalszego wzrostu w 2027 roku
- W segmencie defence obserwowany silny popyt w Europie Północnej, UK i Skandynawii, w pipeline duża liczba RFQ dla programów obronnych w regionie, z przewidywanymi nominacjami w kolejnych 2–4 miesiącach
- Po słabszym 1H26, segment power grids ma powrócić do wzrostów w 2H26, gdy główni klienci kończą rozbudowę mocy produkcyjnych i zwiększają zamówienia - spółka liczy na wyższe wolumeny oraz nowe kontrakty
- Zarząd podniósł cel marży EBT do 10%, co uzasadnia wyższą złożoność i zawartość inżynierską produktów
- Nakłady inwestycyjne na welding cells, laser cutting, duże CNC do skomplikowanych części dla defence i electrification, co buduje kompetencje w obszarze dużych, wyspecjalizowanych komponentów, gdzie w Europie występuje strukturalny niedobór mocy
- Zarząd ocenia, że dynamika wzrostu organicznego jest przede wszystkim wolumenowa, a nie cenowa
- AQ Group podtrzymuje strategię przejmowania 2–4 fabryk rocznie; w 1H26 zamknięto zakup dwóch zakładów

SEKm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	FY25	LTM
Net sales	2,344	2,114	2,323	2,358	2,577	10%	9%	2,323	2,577
Organic growth	0%	5%	9%	6%	9%	9%	3%		
M&A growth	8%	7%	5%	1%	1%	-7%	-1%		
EBITDA	300	278	302	309	342	14%	11%	302	342
EBIT	218	191	216	225	255	17%	13%	216	255
Net profit	188	154	169	179	202	7%	13%	169	202
Net debt / (cash)	-219	-429	-427	-697	-413	-	-	-427	-413
EBITDA margin	12.8%	13.2%	13.0%	13.1%	13.3%	0.5%	0.2%	13.0%	13.3%
EBIT margin	9.3%	9.0%	9.3%	9.5%	9.9%	0.6%	0.4%	9.3%	9.9%
Net margin	8.0%	7.3%	7.3%	7.6%	7.8%	-0.2%	0.2%	7.3%	7.8%

Source: Company, Trigon

NORSKE SKOG / RYNEK PAPIERU

Wyniki 2Q26:

- Rynek publication paper pozostaje słaby. wykorzystanie mocy w 2026 ok. 82% w newsprint i 74-75% w papierach magazynowych, co wskazuje na strukturalną presję i potrzebę dalszych dostosowań mocy w branży
- Rynek packaging (recycled containerboard) ma umiarkowaną poprawę popytu (wzrost o ok. 1–2% w 2026 w Europie Zachodniej), ale nadal charakteryzuje się „historycznie niskim” wykorzystaniem mocy z powodu nadpodaży po nowych inwestycjach
- Ceny publication paper lekko wzrosły w kwartale i spółka oczekuje w kolejnych kwartałach w zasadzie stabilnego poziomu cen, bez wyraźnych sygnałów dużych podwyżek.
- Docelowy mid-cycle EBITDA margin 20% w segmencie packaging pozostaje niezmiennym celem, jednak zarząd zaznacza, że obecnie (przy nadpodaży) jest to nierealne i taki poziom marży widzi dopiero pod koniec dekady, przy poprawie warunków rynkowych

LUBAWA

Wybór oferty Spółki na dostawę zestawu minersko-rozpoznawczego dla Regionalnej Bazy Logistycznej za 50,8mln PLN

- Zarząd Lubawa poinformował, że 2 Regionalna Baza Logistyczna z siedzibą w Warszawie, poinformowała Spółkę o dokonaniu wyboru oferty Lubawa w postępowaniu nr W/22/2026 na dostawę zestawu minersko-rozpoznawczego
- Zamawiający podpisze ze Spółką umowę na dostawę zestawu minersko-rozpoznawczego w łącznej maks. wartości 50,8 mln PLN netto (62,5 mln PLN brutto), z czego 50% stanowi wartość gwarantowana, a pozostałe 50% wartość opcjonalna
- Lubawa zwraca uwagę, że zakupy opcjonalne mogą, ale nie muszą nastąpić i są prawem, a nie obowiązkiem zamawiającego, a Spółce nie przysługuje roszczenie wobec zamawiającego o realizację dostaw opcjonalnych

RYNEK DEFENCE

UE zgodziła się na wykorzystanie części pożyczki obronnej przez Ukrainę na zakup chińskich komponentów dronów - FT

- Ukraina uzyskała wyjątek w regulacjach UE, pozwalający wydać część z ~6 mld EUR transzy pożyczki obronnej na chińskie komponenty dronów z uwagi na ich niedobory w Europie
- Jest to pierwsza alokacja z szerszej pożyczki Ukraine Support Loan, gdzie ~60 mld EUR przewidziano na zakupy obronne, w tym drony, amunicję, pociski i OPL w latach 2026-27
- Drony stały się dominującą bronią na froncie, według władz ukraińskich odpowiadają za ~80% rosyjskich strat na polu bitwy, co wymusza wysoki, stabilny popyt na komponenty
- Standardowo min. 65% wartości kontraktów finansowanych z pożyczki musi pochodzić z UE, Ukrainy lub zatwierdzonych partnerów, dla Chin dopuszczono odstępstwo do 35% w pierwszej transzy
- Carve-out podkreśla, że europejski przemysł dronowy i komponentowy nie jest w stanie szybko dostarczyć wymaganych wolumenów, mimo polityki „buy European” w pakiecie wsparcia
- Jednocześnie UE uznaje Chiny za „kluczowego enablera” rosyjskiego wysiłku wojennego, co ma pokazywać paradoks, Pekin pozostaje dostawcą elementów dronów zarówno dla Kijowa, jak i Moskwy
- Ukraiński sektor dronowy ma być innowacyjny i szybko rosnąć, ale zużycie dronów przewyższa zdolności lokalnej produkcji i dostawców z UE w wybranych komponentach, wymuszając import z Chin.

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ARCHICOM (ARH PW; BUY; TP PLN 65)

Rozpoczęcie sprzedaży 274 mieszkań w ramach inwestycji Swobodna Living we Wrocławiu

- Zakończenie budowy planowane jest na 3Q28.

POLIMEX MOSTOSTAL (PXM PW; BUY; TP PLN 11.5)

Zawarcie umów podwykonawczych dotyczących projektów OCGT Gryfino i OCGT Rybnik

- Łączna wartość umów zawartych w ATEC Group sp. z o.o. wynosi 73,8mln PLN netto;
- Przedmiotem umów jest wykonanie wielobranżowej dokumentacji projektowej oraz świadczenie usług inżynierskich.

UNIBEP

Spółka zależna Unihouse ma umowę za 60mln PLN netto na budynki komunalne w Kamiennej Górze

- Termin realizacji inwestycji wynosi 23 miesiące od dnia podpisania umowy.

BIOTECH

SYNEKTIK (SNT PW; BUY; TP PLN 344)

Spółka szacuje, że w kalendarzowym 2Q26 w segmencie sprzedaży sprzętu medycznego pozyskała zamówienia o wartości ok. 112m PLN wobec 99m PLN rok wcześniej.

- W okresie 9 miesięcy 2025 roku finansowego grupa pozyskała do realizacji zamówienia w wysokości około 423m PLN, wobec 246,0m PLN w analogicznym okresie 2024 roku finansowego
- Według wstępnych szacunków wartość zamówień pozostałych do realizacji w kolejnych okresach (tzw. backlog) na dzień 30 czerwca 2026 r. wyniosła 44,2m PLN (32,8m PLN na dzień 30 czerwca 2025 r.). Szacunkowo, wartość aktywnych ofert na koniec okresu na dzień 30 czerwca 2026 r. wyniosła 160,8m PLN (137,0m PLN na dzień 30 czerwca 2025 r.).

OTHER INFORMATION

INPRO: Podjęcie przez spółkę zależną uchwały o zwrocie części dopłaty do kapitału na rzecz wspólnika

- Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Hotel Mikołajki Sp. z o.o. podjęło uchwałę o zwrocie na rzecz Inpro części dopłat w kwocie 2mln PLN.

KERNEL HOLDING: W wyniku rosyjskiego ataku dronów w porcie w Odessie zniszczona została większość zbiorników na olej słonecznikowy oraz infrastruktura przeładunkowa

- W wyniku pożaru zniszczony został terminal i doprowadziło to do utraty znacznych wolumenów oleju;
- Trwają prace porządkowe oraz szacowanie strat operacyjnych i finansowych.

LUBAWA: Oferta spółki za 50,8mln PLN netto najkorzystniejsza w postępowaniu Regionalnej Bazy Logistycznej

- Przedmiotem przetargu jest dostawa zestawów minersko-rozpoznawczych.

MCR: Ostateczne rozliczenie transakcji sprzedaży części biznesu spodziewane we wrześniu 2026 roku

- Pozyskane środki spółka chce w całości przeznaczyć na wypłatę dywidendy;
- Spółka ocenia, że duży potencjał wzrostu ma nowo rozwijany segment działalności, związany z systemami aktywnego gaszenia;
- W ciągu roku spółka chce „wyjść na zero” pod względem wyniku finansowego, a następnie w ciągu roku-dwóch zakłada budowę potencjału wzrostowego.

MEX POLSKA: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1H26 na poziomie 64mln PLN, +13,4% r/r

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem z branży energetycznej o wartości 2,28mln PLN brutto

- Przedmiotem umowy jest dostawa licencji oprogramowania do monitorowania, analizy i korelacji danych generowanych przez systemy informatyczne wraz z usługą wsparcia technicznego.

INSIDER TRADING

MENNICA POLSKA

Multico sp. z o.o., podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 349,9 tys. akcji @ 37,50 PLN.

OPONEO.PL

Braemar Fundacja Rodzinna, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 2,8 tys. akcji @ 97,50-101,40 PLN.

PKP CARGO

Wiceprezes członek zarządu ds. restrukturyzacji kupił 1 tys. akcji @ 10,32 PLN.

TRANS POLONIA

Euro Inwestor sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 4,1 tys. akcji @ 13,09 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

MONNARI TRADE

Nabycie 1,2 tys. akcji @ 5,68 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

MIRACULUM

Rezygnacja p. Leszka Kordka z pełnienia funkcji członka RN.

STALPRODUKT

Powołanie p. Grzegorza Kryplewskiego na stanowisko członka zarządu – dyrektora ds. korporacyjnych i nadzoru.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

SYNTHAVERSE

Zwiększenie zaangażowania przez p. Bożenę Sierocką z 0% do 6,07% (3,77% kapitału zakładowego) głosów.

BONDS

AB

Emisja obligacji serii AB08 150730 o wartości nominalnej 110mln PLN. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR6M + 1,6% w skali roku. Data wykupu obligacji została ustalona na dzień 15 lipca 2030 roku.

BLOCK TRADES

KRUK

Wolumen: 4,4 tys. @ 250,00
% kapitału: 0,02

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

WOODPECKER.CO: Zwołanie NWZA na dzień 11 sierpnia 2026 roku w sprawie podziału spółki przez wyodrębnienie, zakończenia programu motywacyjnego oraz zmiany statutu spółki.

FINANCIAL RESULTS

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
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		ALR, ASMDEE	SNT	PKN, ASB, RHM, OTP, WIZZ	MOL, RICHT
10-14		ATC, CEZ	BNP	PKO	SCW
17-21		DAD, OPN	KGH, CPS	DNP, PZU, BFT, PEP, VRG, MLG	BDX
24-28	TEN	WPL	KRU, 11B, ABE	ACP, BHW, DOM, EUR, GPP, MRB, MBR, NEU, VOX, FAB, TOA	XTB, RWL, STP
31	ACG, CEZ, CMP, INPST, PXM				
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04			CDR, CBF, SHO		TOR
07-11			ENA, TPE, ART, ITX	ATT, CAR, DIA, 1AT, ERB, MGT, OND	DVL, ICE
14-18	GPW	PGE, JSW, ARH, CTX, MAB, MUR	HUG, CLN, UNT	ALE, APR, ECH, PCF, RVU, SLV	NWG, AMC
21-25	GTC	ANR	BCX, FRO, SKA	RBW, ARL, ASMDEE, BLO, CIG, HMB, MFO, PBX, WLT, WTN	PLW, SEL, VGO
28-30	CRI, CRJ, XTP	ENT	ALE, LBW, DIG, GEA, MOC, SCP		

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	141.2	14%	18,434	10.7	9.7	8.6	1.4	1.3	1.2	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181.0	152.8	18%	22,607	10.6	8.8	8.0	1.2	1.2	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113.5	116.5	-3%	47,825	11.9	11.2	10.8	1.6	1.5	1.4	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137.0	123.0	11%	16,071	11.0	11.5	10.6	1.6	1.6	1.5	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420.0	473.0	-11%	61,537	15.2	13.5	11.3	2.8	2.6	2.4	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,190	982	21%	186,533	10.9	10.2	9.8	1.5	1.4	1.4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,100.0	1,447.0	-24%	61,567	16.6	13.3	11.7	2.5	2.1	1.9	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17.3	20.8	-17%	25,233	19.0	11.7	10.6	2.4	2.1	1.9	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	191.0	-9%	97,601	14.4	14.0	13.5	3.0	3.0	2.9	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44,437	45,700	-3%	12,796	10.5	9.9	9.4	2.1	1.9	1.7	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279.0	237.0	18%	62,205	10.9	9.5	8.6	1.7	1.6	1.5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118.0	110.5	7%	138,125	12.7	10.5	9.4	2.3	2.1	1.9	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760.0	688.0	10%	70,306	13.9	10.8	10.0	2.0	1.8	1.7	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600.0	413.0	45%	8,071	6.7	6.3	5.9	1.3	1.2	1.0	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71.5	69.1	3%	59,704	9.7	9.2	8.8	1.6	1.5	1.4	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	132.0	0%	319	—	—	11.5	8.6	14.5	3.7	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155.0	141.4	10%	2,475	11.7	11.3	11.0	7.6	7.3	7.1	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Hold	17.6	15.0	17%	185	12.9	9.8	8.5	6.1	5.3	4.6	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	43.9	-9%	44,714	23.2	19.5	16.8	12.9	11.3	10.0	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	18.1	27%	457	9.6	9.1	8.9	4.5	4.2	3.8	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11.0	10.6	4%	2,318	12.9	11.4	10.8	4.8	4.8	4.6	1%	3%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.0	17.0	47%	324	10.6	8.9	7.2	6.0	5.5	4.8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	55.4	17%	3,241	8.0	6.6	5.7	7.6	6.1	5.1	5%	9%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.6	21.7	27%	260	10.6	8.9	7.0	7.2	3.6	3.0	0%	0%	11%	—
Asbis	ASB	Hold	62.0	116.6	-47%	6,471	17.2	15.2	15.0	10.4	9.9	9.5	2%	3%	3%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151.0	142.6	6%	33,756	57.6	53.9	46.8	27.1	25.7	22.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90.0	84.4	7%	2,820	18.4	17.3	15.8	13.0	12.2	11.3	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	181.0	15%	15,019	19.9	19.0	17.7	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	61.5	22%	3,191	15.1	13.6	12.5	8.3	7.4	6.8	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	60.0	25%	2,596	6.4	6.4	6.2	8.3	7.4	7.1	7%	12%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	26.2	1%	3,422	14.3	12.5	11.2	10.0	8.9	8.0	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.4	—	1,919	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4,850.0	5,150.0	-6%	17,000	25.4	19.8	16.2	11.6	10.2	8.8	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	92.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	23.5	70%	454	19.1	15.8	3.2	5.5	4.9	1.4	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	724	24%	18,494	24.4	20.5	17.6	14.9	12.4	10.5	4%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	72.9	60%	463	7.0	—	1.4	4.5	—	1.1	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	317.0	231.6	37%	23,139	61.7	44.9	8.7	52.5	34.7	5.6	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	19.5	99%	1,049	—	114.8	45.2	55.7	16.2	12.1	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,232.3	1,302.0	-5%	700,463	25.5	23.6	27.9	8.5	8.1	8.5	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	2.4	-5%	523	—	5.1	14.3	—	2.7	3.8	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855.0	484	77%	338	7.4	4.8	14.8	4.1	2.4	6.5	9%	14%	22%	—
Creotech Instruments	CRI	Restricted		802.0	-	2,289	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	25.60	17.72	45%	3,954	23.7	20.7	10.6	5.5	5.4	4.2	8%	8%	8%	—
Comp	CMP	Buy	67.0	91.5	-27%	1,876	22.4	19.3	16.7	11.9	10.7	9.6	4%	4%	5%	—
CSG	CSG	Hold	26.0	14.1	85%	14,056	15.2	9.8	8.1	8.3	6.5	5.3	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	16.2	23%	7,961	6.8	5.3	4.3	9.3	8.0	7.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	192.0	15%	2,940	37.7	21.7	18.8	16.2	12.2	10.4	1%	1%	2%	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	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.5	15.8	-14%	10,082	16.8	14.1	12.2	6.7	6.3	6.0	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Hold	81.5	78.1	4%	912	33.8	28.6	21.4	18.5	15.6	12.2	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.7	7%	4,958	11.0	10.2	9.9	9.7	8.6	8.2	6%	7%	7%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	177.5	13%	5,992	18.8	16.0	13.6	9.9	8.6	7.5	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208.0	313.6	-34%	1,432	23.2	20.9	18.7	12.8	11.7	10.8	2%	2%	2%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39.5	28.2	40%	27,647	15.9	12.9	11.0	9.8	7.9	6.6	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295.0	255.0	16%	6,579	9.9	9.2	8.9	8.1	7.5	6.9	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	4.9	43%	2,014	13.6	5.6	3.9	8.4	5.1	3.7	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	23.6	27%	282	—	21.3	5.9	4.5	4.4	3.4	0%	4%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25.9	20.1	28%	10,669	4.5	4.5	5.7	3.9	4.4	5.2	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76.0	49.0	55%	860	6.7	6.2	5.6	3.9	3.6	3.5	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5.0	-	695	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30.0	27.0	11%	75	12.3	10.2	9.9	7.0	5.9	5.6	8%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Buy	35.0	32.9	6%	699	11.5	9.8	8.6	7.9	6.7	5.9	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,665.0	12,030.0	14%	2,242,090	6.3	5.3	4.9	4.7	3.5	2.7	5%	8%	8%	75
GPW	GPW	Sell	72	105	-31%	4,407	19.6	19.0	18.6	16.0	15.1	14.6	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	45	20%	3,100	12.2	11.5	10.9	8.5	7.8	7.2	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.3	28%	1,344	26.7	14.1	11.7	18.0	15.9	15.9	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31.7	21.6	47%	967	3.7	4.1	4.8	1.6	1.9	2.2	23%	24%	22%	5
H&M	HMB	Sell	129.0	163.0	-21%	260,616	19.7	18.1	17.2	7.8	7.7	7.4	5%	5%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60.0	53.7	12%	167,427	23.8	21.6	19.8	13.1	11.9	10.9	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.5	1%	33,499	43.5	35.9	28.0	10.5	9.2	7.9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850.0	855.0	-1%	12,114	13.3	11.6	10.2	9.4	8.3	7.3	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.0	16.4	46%	10,346	14.6	11.8	10.7	5.4	4.9	4.6	5%	5%	6%	85
JSW	JSW	Under Review		26.7	-	3,135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,325.0	1,256.0	5%	12,384	18.3	15.6	12.7	11.5	10.4	9.2	4%	5%	5%	48
KGHM	KGH	Hold	363.1	319.4	14%	63,880	7.1	8.3	9.5	4.2	4.7	5.1	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	19,650.0	30%	36,524	13.6	12.2	10.8	7.0	6.1	5.4	5%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	16.0	9.5	68%	2,777	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review		7	—	138	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258	223	16%	3,123	35.8	29.4	25.0	10.9	9.8	8.9	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62.4	77.7	-20%	722	6.2	8.7	—	4.3	5.6	—	5%	5%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review		10.7	-	1,179	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	105.0	10%	2,519	8.9	6.3	4.9	11.3	9.8	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356.4	375.5	-5%	1,319	13.6	13.2	12.8	8.8	8.4	7.9	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	95.0	97.7	-3%	7,529	24.6	16.8	12.9	7.4	6.1	5.1	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Under Review		4,250.0	-	3,194	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11.2	5.9	89%	146	3.0	2.8	—	1.3	0.9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	38.0	38%	1,548	6.1	5.7	5.1	6.1	5.7	5.0	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161	122	32%	15,018	22.5	18.1	15.8	6.5	5.3	4.4	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	700.0	23%	3,246	15.0	12.8	11.6	8.3	7.3	6.6	3%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10.2	7.9	29%	430	15.2	15.6	14.5	5.6	5.4	4.9	4%	4%	4%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150.0	100.0	50%	1,124	13.3	10.4	8.8	7.9	6.9	6.0	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15.2	14.5	5%	19,036	18.1	15.9	13.6	5.7	5.5	5.2	4%	5%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152.7	146.0	5%	169,498	8.0	8.1	9.0	4.3	4.3	4.8	5%	5%	5%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.1	64.9	20%	1,315	12.5	10.7	9.5	5.4	4.4	3.9	3%	5%	6%	—
PCF Group	PCF	Restricted		3.2	-	146	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		166.0	-	83,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		10.1	-	250	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Buy	43.4	40.0	9%	23,098	15.6	13.6	12.7	6.8	6.3	5.9	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11.8	9.5	24%	21,306	5.0	6.0	5.5	3.8	4.8	4.5	0%	0%	0%	34

*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	
Playway	PLW	Buy	385.0	239.5	61%	1,597	7.9	7.7	9.2	5.5	5.5	6.9	8%	13%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	63.9	60.1	6%	4,641	44.0	45.7	27.3	13.0	13.1	5.9	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	6.2	85%	1,587	10.5	8.4	7.8	3.6	2.1	1.1	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	19.4	88%	115	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	200.0	135.9	47%	1,978	9.1	8.9	8.5	5.1	4.9	4.4	5%	6%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,150.0	976.6	120%	45,683	28.5	19.2	13.3	16.1	11.0	7.7	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54.8	15.6	252%	360	4.9	9.0	1.4	2.2	3.0	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680.0	524.4	30%	284,950	33.0	25.4	21.0	18.4	14.8	12.4	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	121.6	88%	385	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43.0	30.2	42%	571	63.8	23.1	15.1	9.7	7.6	6.0	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	41.6	40%	1,169	21.4	16.0	12.7	12.2	9.5	7.4	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	84.8	12%	1,070	15.1	12.7	12.5	8.2	7.4	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344.0	392.4	-12%	3,347	22.0	19.4	18.2	14.6	12.8	11.8	3%	3%	4%	—
Tauron	TPE	Buy	12.6	9.3	36%	16,316	6.8	6.4	6.6	5.3	5.4	5.6	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111.0	88.3	26%	572	10.1	6.7	7.2	6.4	4.2	4.3	11%	10%	15%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	70.5	21%	1,619	17.2	11.2	7.9	7.8	6.4	3.2	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	703	7.7	7.1	6.4	4.9	4.6	4.3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		326.0	-	449,880	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176.9	174.4	1%	1,369	7.6	9.8	8.7	5.5	6.1	5.4	4%	4%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	111.0	17%	1,166	13.9	11.7	10.4	6.8	5.8	5.2	3%	4%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		5.2	-	1,224	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	57.0	14%	1,697	16.4	13.0	11.5	5.2	4.8	4.5	2%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	13.0	13.0	0%	240	8.6	9.0	9.1	4.6	4.1	4.1	13%	0%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		11.1	-	1,150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131.5	130.7	1%	15,366	11.8	11.8	10.2	8.0	7.6	6.3	3%	6%	6%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	73.0	64%	215	—	23.3	9.6	64.8	11.5	5.9	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32.0	27.9	15%	28,013	22.5	17.6	14.1	8.1	7.0	6.1	—	—	—	—

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

GROUP STAGE

GROUP STAGE									
1	Thursday	June 11	21:00	Group A	Mexico	2	:	0	South Africa
2	Friday	June 12	4:00	Group A	Korea Republic	2	:	1	Czech Republic
3	Friday	June 12	21:00	Group B	Canada	1	:	1	Bosnia and Herzegovina
4	Saturday	June 13	3:00	Group D	United States	4	:	1	Paraguay
5	Saturday	June 13	21:00	Group B	Qatar	1	:	1	Switzerland
6	Sunday	June 14	3:00	Group C	Haiti	0	:	1	Scotland
7	Sunday	June 14	6:00	Group D	Australia	2	:	0	Turkey
8	Sunday	June 14	0:00	Group C	Brazil	1	:	1	Morocco
9	Sunday	June 14	19:00	Group D	Germany	7	:	1	Curaçao
10	Sunday	June 14	22:00	Group F	Netherlands	2	:	2	Japan
11	Monday	June 15	1:00	Group E	Ivory Coast	1	:	0	Ecuador
12	Monday	June 15	4:00	Group F	Sweden	5	:	1	Tunisia
13	Monday	June 15	18:00	Group H	Spain	0	:	0	Cape Verde
14	Monday	June 15	21:00	Group G	Belgium	1	:	1	Egypt
15	Tuesday	June 16	0:00	Group H	Saudi Arabia	1	:	1	Uruguay
16	Tuesday	June 16	3:00	Group G	Iran	2	:	2	New Zealand
17	Tuesday	June 16	21:00	Group I	France	3	:	1	Senegal
18	Wednesday	June 17	0:00	Group I	Iraq	1	:	4	Norway
19	Wednesday	June 17	3:00	Group J	Argentina	3	:	0	Algeria
20	Wednesday	June 17	6:00	Group J	Austria	3	:	1	Jordan
21	Wednesday	June 17	22:00	Group L	England	4	:	2	Croatia
22	Wednesday	June 17	19:00	Group K	Portugal	1	:	1	DR Congo
23	Thursday	June 18	1:00	Group L	Ghana	1	:	0	Panama
24	Thursday	June 18	4:00	Group K	Uzbekistan	1	:	3	Colombia
25	Thursday	June 18	18:00	Group A	Czech Republic	1	:	1	South Africa
26	Thursday	June 18	21:00	Group B	Switzerland	4	:	1	Bosnia and Herzegovina
27	Friday	June 19	0:00	Group B	Canada	6	:	0	Qatar
28	Friday	June 19	3:00	Group A	Mexico	1	:	0	Korea Republic
29	Friday	June 19	21:00	Group D	Turkey	0	:	1	Paraguay
30	Saturday	June 20	2:30	Group C	Brazil	3	:	0	Haiti
31	Saturday	June 20	0:00	Group C	Scotland	0	:	1	Morocco
32	Saturday	June 20	5:00	Group D	United States	2	:	0	Australia
33	Saturday	June 20	22:00	Group E	Germany	2	:	1	Ivory Coast
34	Saturday	June 20	19:00	Group F	Netherlands	5	:	1	Sweden
35	Sunday	June 21	2:00	Group E	Ecuador	0	:	0	Curaçao
36	Sunday	June 21	6:00	Group F	Tunisia	0	:	4	Japan

GROUP STAGE

GROUP STAGE									
37	Sunday	June 21	18:00	Group H	Spain	4	:	0	Saudi Arabia
38	Sunday	June 21	21:00	Group G	Belgium	0	:	0	Iran
39	Monday	June 22	0:00	Group H	Uruguay	2	:	2	Cape Verde
40	Monday	June 22	3:00	Group G	New Zealand	1	:	3	Egypt
41	Monday	June 22	22:00	Group I	France	3	:	0	Iraq
42	Monday	June 22	19:00	Group J	Argentina	2	:	0	Austria
43	Tuesday	June 23	2:00	Group I	Norway	3	:	2	Senegal
44	Tuesday	June 23	5:00	Group J	Jordan	1	:	2	Algeria
45	Tuesday	June 23	22:00	Group L	England	0	:	0	Ghana
46	Tuesday	June 23	19:00	Group K	Portugal	5	:	0	Uzbekistan
47	Wednesday	June 24	1:00	Group L	Panama	0	:	1	Croatia
48	Wednesday	June 24	4:00	Group K	Colombia	1	:	0	DR Congo
49	Wednesday	June 24	21:00	Group B	Switzerland	2	:	1	Canada
50	Wednesday	June 24	21:00	Group B	Bosnia and Herzegovina	3	:	1	Qatar
51	Thursday	June 25	0:00	Group C	Scotland	0	:	3	Brazil
52	Thursday	June 25	0:00	Group C	Morocco	4	:	2	Haiti
53	Thursday	June 25	3:00	Group A	Czech Republic	0	:	3	Mexico
54	Thursday	June 25	3:00	Group A	South Africa	1	:	0	Korea Republic
55	Thursday	June 25	22:00	Group E	Curaçao	0	:	2	Ivory Coast
56	Thursday	June 25	22:00	Group E	Ecuador	2	:	1	Germany
57	Friday	June 26	1:00	Group F	Japan	1	:	1	Sweden
58	Friday	June 26	1:00	Group F	Tunisia	1	:	3	Netherlands
59	Friday	June 26	4:00	Group D	Turkey	3	:	2	United States
60	Friday	June 26	4:00	Group D	Paraguay	0	:	0	Australia
61	Friday	June 26	21:00	Group I	Norway	1	:	4	France
62	Friday	June 26	21:00	Group I	Senegal	5	:	0	Iraq
63	Saturday	June 27	5:00	Group G	Egypt	1	:	1	Iran
64	Saturday	June 27	5:00	Group G	New Zealand	1	:	5	Belgium
65	Saturday	June 27	2:00	Group H	Cape Verde	0	:	0	Saudi Arabia
66	Saturday	June 27	2:00	Group H	Uruguay	0	:	1	Spain
67	Saturday	June 27	23:00	Group L	Panama	0	:	2	England
68	Saturday	June 27	23:00	Group L	Croatia	2	:	1	Ghana
69	Sunday	June 28	4:00	Group J	Algeria	3	:	3	Austria
70	Sunday	June 28	4:00	Group J	Jordan	1	:	3	Argentina
71	Sunday	June 28	1:30	Group K	Colombia	0	:	0	Portugal
72	Sunday	June 28	1:30	Group K	DR Congo	3	:	1	Uzbekistan

BRACKET

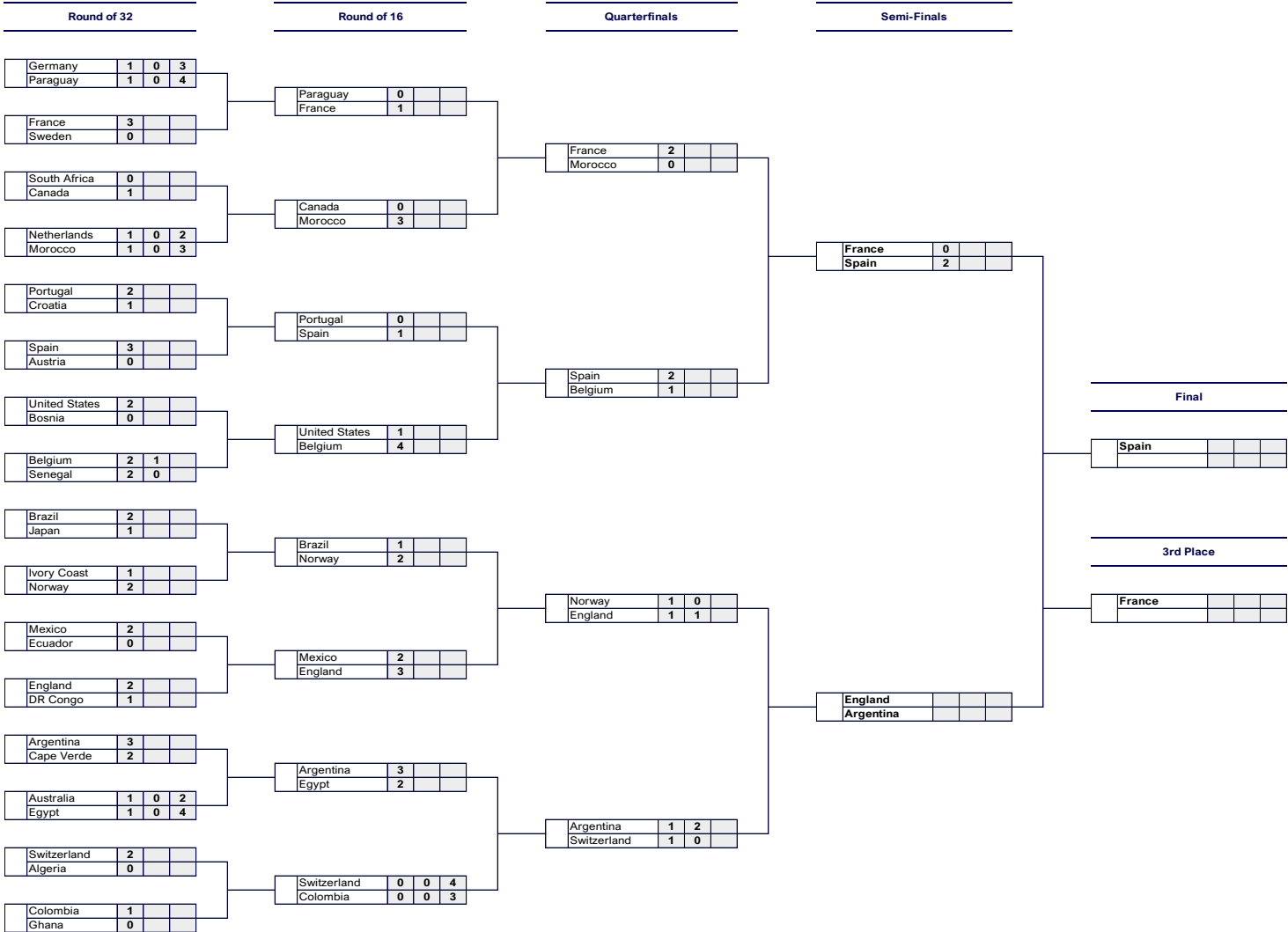
GROUP A	PL	GD	PTS	GROUP E	PL	GD	PTS	GROUP I	PL	GD	PTS
Mexico	3	6 - 0	9	Germany	3	10 - 4	6	France	3	10 - 2	9
South Africa	3	2 - 3	4	Ivory Coast	3	4 - 2	6	Norway	3	8 - 7	6
Korea Republic	3	2 - 3	3	Ecuador	3	2 - 2	4	Senegal	3	8 - 6	3
Czech Republic	3	2 - 6	1	Curaçao	3	1 - 9	1	Iraq	3	1 - 12	0
GROUP B	PL	GD	PTS	GROUP F	PL	GD	PTS	GROUP J	PL	GD	PTS
Switzerland	3	7 - 3	7	Netherlands	3	10 - 4	7	Argentina	3	8 - 1	9
Canada	3	8 - 3	4	Japan	3	7 - 3	5	Austria	3	6 - 6	4
Bosnia and Herzegovina	3	5 - 6	4	Sweden	3	7 - 7	4	Algeria	3	5 - 7	4
Qatar	3	2 - 10	1	Tunisia	3	2 - 12	0	Jordan	3	3 - 8	0
GROUP C	PL	GD	PTS	GROUP G	PL	GD	PTS	GROUP K	PL	GD	PTS
Brazil	3	7 - 1	7	Belgium	3	6 - 2	5	Colombia	3	4 - 1	7
Morocco	3	6 - 3	7	Egypt	3	5 - 3	5	Portugal	3	6 - 1	5
Scotland	3	1 - 4	3	Iran	3	3 - 3	3	DR Congo	3	4 - 3	4
Haiti	3	2 - 8	0	New Zealand	3	4 - 10	1	Uzbekistan	3	2 - 11	0
GROUP D	PL	GD	PTS	GROUP H	PL	GD	PTS	GROUP L	PL	GD	PTS
United States	3	8 - 4	6	Spain	3	5 - 0	7	England	3	6 - 2	7
Australia	3	2 - 2	4	Cape Verde	3	2 - 2	3	Croatia	3	5 - 5	6
Paraguay	3	2 - 4	4	Uruguay	3	3 - 4	2	Ghana	3	2 - 2	4
Turkey	3	3 - 5	3	Saudi Arabia	3	1 - 5	2	Panama	3	0 - 4	0

TOP SCORERS

#	Player	Team	Goals
1	Kylian Mbappe	France	8
2	Lionel Messi	Argentina	8
3	Erling Haaland	Norway	7
4	Jude Bellingham	England	6
4	Harry Kane	England	6
6	Ousmane Dembele	France	5
7	Mikel Oyarzabal	Spain	5
8	Julian Quinones	Mexico	4
8	Ismaila Sarr	Senegal	4
8	Vinicius Junior	Brazil	4
11	Johan Manzambi	Switzerland	3
11	Deniz Undav	Germany	3
13	Charles De Ketelaere	Belgium	3
13	Cody Gakpo	Netherlands	3
13	Romelu Lukaku	Belgium	3



KNOCKOUT STAGE



TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>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. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 KRS 000003318. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.