

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**MODERN TIMES GROUP:** 2Q26 Results Review: Rentowność lepsza od oczekiwań [slightly positive]**INSTAL KRAKÓW:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1H26**FINANCIALS****OTP:** Bank podpisał umowę nabycia 100% akcji Luminor Banku [pozytywne]**ALIOR BANK:** Dostosowanie do wyroku TSUE z 23 kwietnia obniży zysk netto w 2Q'26 o 96,5mln PLN**XTB:** Spółka wprowadziło chat analityczny AI na pierwszym rynku w Chile**OIL, GAS & CHEMICALS****ORLEN:** Huti ogłaszają blokadę morską Arabii Saudyjskiej [lekko negatywne]**CONSUMER****ALLEGRO.EU:** DHL eCommerce Polska i Allegro rozszerzyły współpracę o dostawy do Allegro One Box**ASBIS:** Wstępne skonsolidowane przychody w czerwcu 2026 na poziomie 649 mln USD, +74% r/r**RYNEK DYSTRYBUTORÓW IT:** Wyniki ALSO za 1H26**TMT****GRUPA PRACUJ:** Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu**CYBER_FOLKS / SHOPER:** Akcjonariusze spółek wyrazili zgodę na połączenie**WIRTUALNA POLSKA HOLDING:** Spółka zależna w 2Q26 rozpozna ok. 66,8mln PLN zysku z tytułu korekty nadpłaconego CIT za lata 2020-2024**INDUSTRIALS****RHEINMETALL:** Zamówienie o wartości 100 mln EUR w ramach projektu D-LBO**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****ERBUD:** Podpisanie umowy z podwykonawcą TEDOM Poland Sp. z o.o. na dostawę, montaż i uruchomienie urządzeń służących do produkcji energii elektrycznej i ciepła**POLIMEX-MOSTOSTAL:** Rada nadzorcza spółki ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowiska prezesa i wiceprezesów zarządu**PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA:** Czerwiec '26: +5.2% r./r. vs. konsensus +5.0% r./r.**BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE:** Czerwiec '26: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 11.7tys. (+23% r./r., YTD płasko r./r.)

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

MODERN TIMES GROUP (MTGb SS; BUY; SEK 161)

2Q26 Results Review: Rentowność lepsza od oczekiwań [slightly positive]

SEKm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	2,911	2,987	3,123	3,159	2,965	2%	-6%	3,056	2,992
Midcore	2,313	2,373	2,404	2,466	2,331	1%	-5%	2,331	
Casual	598	615	719	693	725	21%	5%	725.1	
DAU	9.0	8.9	9.4	8.9	8.7	-3%	-2%	8.7	
ARPDau, SEK	3.5	3.7	3.6	3.9	3.8	9%	-2%	3.8	
EBITDA	596	590	603	754	690	16%	-8%	667	
adj. EBITDA	640	675	717	802	707	10%	-12%	667	667
EBIT	222	232	219	371	317	43%	-14%	317	303
Net profit	-61	39	-105	138	99	-263%	-28%	154	148
adj. Net profit	324	361	379	550	470	45%	-15%	446	
OCF	325	382	840	605	471				
Net Debt	4,607	4,397	3,917	3,875	3,800				
P/E12M trailing adj.	14.1	12.1	11.0	9.5	8.7				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	9.5	8.2	7.2	6.8	6.6				
adj. EBITDA margin	22.0%	22.6%	23.0%	25.4%	23.8%			21.8%	22.3%
EBIT margin	7.6%	7.8%	7.0%	11.7%	10.7%			10.4%	10.1%
adj. Net profit margin	11.1%	12.1%	12.1%	17.4%	15.9%			14.6%	-

Source: Company data, Trigon

INSTAL KRAKÓW

Szacunkowe wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 86,5mln PLN, -18% r/r;
- EBITDA 17,9 mln PLN;
- Zysk brutto 18,5mln PLN, -3% r/r;
- Zysk netto 14,9mln PLN, -3% r/r.

FINANCIALS

OTP (OTP HB; HOLD; TP HUF 44,437)

Bank podpisał umowę nabycia 100% akcji Luminor Banku [pozytywne]

- Sprzedającym jest konsorcjum funduszy private equity zarządzanych przez Blackstone oraz Bank DNB.
- Cena transakcji nie została podana.
- Zakończenie transakcji jest uzależnione od uzyskania niezbędnych zgód organów regulacyjnych.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	142,625	0.5%	3%	32%
WIG20	3,784	0.5%	3%	28%
mWIG40	9,955	0.8%	2%	24%
sWIG80	30,528	0.4%	-2%	4%
PX (Prague)	2,592	0.3%	1%	18%
BUX (Budapest)	141,601	0.4%	3%	40%
BET (Bucharest)	34,959	0.3%	14%	77%
BIST30 (Istanbul)	16,078	0.7%	-6%	36%
DAX	24,847	0.1%	-1%	2%
FTSE 100	10,525	-0.7%	2%	17%
STOXX Europe 600	640	-0.3%	1%	17%
S&P 500	7,443	-0.2%	-1%	18%
NASDAQ 100	28,604	0.0%	-6%	23%
Nikkei 225	65,755	0.0%	-8%	65%
Shanghai Comp	3,827	0.9%	-6%	8%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.0%	2.5	0.7	5.6
PL 10Y bond yield	5.6%	1.8	13.6	7.6
CZ 10Y bond yield	4.9%	-0.2	21.5	46.7
HU 10Y bond yield	5.4%	5.0	19.0	-160.0
RO 10Y bond yield	6.8%	0.0	-0.9	-30.8
WIBOR 3M	3.8%	-5.0	-7.0	-122.0
EURIBOR 3M	2.5%	-0.2	6.6	45.9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.79	-0.1%	1.4%	4%
EUR/PLN	4.33	0.0%	1.4%	2.0%
EUR/USD	1.14	0.1%	-0.1%	-2.3%
GBP/PLN	5.10	0.0%	-2.9%	-4.0%
CZK/PLN	0.18	-0.1%	-1.4%	-3.7%
HUF/PLN	0.012	0.1%	1.4%	-11.2%
RON/PLN	0.83	0.0%	-1.3%	1.2%
CNY/PLN	0.56	0.1%	-1.5%	-9.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,061	1.1%	-4%	19%
Silver (USD/toz)	58.1	3%	-11%	49%
Copper (USD/t)	13,622	0.7%	0%	39%
Zinc (USD/t)	3,520	-0.2%	-1%	25%
Molybdenum (USD/lb)	32.0	0.0%	3%	39%
Iron ore (USD/t)	99	-0.4%	-2%	-1%
HCC (USD/t)	228	0.0%	-6%	11%
HRC EU (EUR/t)	695	1.5%	1%	25%
Brent crude oil (USD/bbl.)	88.7	-0.6%	10%	28%
CO2 (EUR/t)	83.3	5.3%	3%	16%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	58.5	1%	39%	75%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	106	0.7%	14%	23%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	469	0.9%	5%	13%
Shanghai Freight Index	3,080	-3.3%	3%	78%

ALIOR BANK (ALR PW; BUY; TP PLN 161)**Dostosowanie do wyroku TSUE z 23 kwietnia obniży zysk netto w 2Q'26 o 96,5mln PLN**

- TSUE (C-744/24 z 23 kwietnia 2026) orzekł, że banki i instytucje pożyczkowe nie mogą naliczać odsetek od skredytowanych kosztów kredytu, takich jak prowizje czy składki ubezpieczeniowe.

- Bank uznał, że dotychczas stosowany model kalkulacji przepływów pieniężnych wymaga korekty w celu dostosowania do interpretacji TSUE.

- W związku z powyższym bank dokonał aktualizacji szacunków oczekiwanych przepływów pieniężnych, a jej skutek został rozpoznany w rachunku zysków i strat jako pomniejszenie wyniku odsetkowego.

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	Y/Y	Q/Q
Net interest income	1 289	1 296	1 265	1 248	1 117	-13%	-11%
Net F&C result	222	234	240	221	231	4%	5%
Other income	12	1	-15	29	2	-85%	-93%
Total revenues	1 524	1 531	1 490	1 498	1 350	-11%	-10%
Operating costs	-550	-565	-565	-631	-551	0%	-13%
Operating profit	974	966	925	867	799	-18%	-8%
Net provisions	-78	-166	-113	-153	-154	97%	1%
Net profit	640	563	688	403	352	-45%	-13%
NIM	5,42%	5,42%	5,24%	5,00%	4,41%		
CoR ex. CHF	0,21%	0,73%	0,37%	0,66%	0,75%		
C/I	36,1%	36,9%	37,9%	42,1%	40,8%		
Loans	63,6	64,5	65,0	66,7	68,2	7,3%	2,3%
Assets	99,5	97,7	101,8	104,7	104,8	5,3%	0,1%
Deposits	79,6	80,6	82,6	85,4	86,3	8,4%	1,0%
P/E12M trailing	7,3	7,6	7,4	7,6	8,7		
P/BV	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4		
ROE 12M	22%	20%	20%	19%	16%		

Source: company data, PAP, Trigon

XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)**Spółka wprowadziło chat analityczny AI na pierwszym rynku w Chile**

- Po zakończeniu pełnego wdrożenia funkcjonalność będzie stopniowo udostępniana na kolejnych rynkach.

OIL, GAS & CHEMICALS**ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)****Huti ogłaszają blokadę morską Arabii Saudyjskiej [lekko negatywne]**

- „Jemeńscy rebelianci Huti ogłosili blokadę morską Arabii Saudyjskiej i zagrozili atakami na statki związane z saudyjskimi portami. W przeszłości Huti atakowali już infrastrukturę Arabii Saudyjskiej, czasowo ograniczając jej przesył ropy. Stwarza to ryzyko dla stabilności dostaw ropy do Polski, która pozyskuje surowiec m.in. z Arabii Saudyjskiej i rejonu Morza Czerwonego.” – Polityka Insight

- „Skuteczne zablokowanie przez jemeńskich Huti cieśniny Bab al-Mandab uderzyłoby w jeden z najważniejszych światowych szlaków transportu ropy naftowej, potencjalnie wywołując kolejny gwałtowny wzrost cen surowca” – Reuters ([LINK](#)). Cieśnina Bab al-Mandab łączy Morze Czerwone z Zatoką Adeńską i stanowi kluczowy szlak dla transportu ropy oraz paliw między Bliskim Wschodem, Europą i Azją. Całkowite zamknięcie cieśniny miałyby najbardziej bezpośredni wpływ na eksport saudyjskiej ropy z terminalu Janbu nad Morzem Czerwonym. Ponad 3 mln baryłek dziennie saudyjskiej ropy, obecnie transportowanej przez Morze Czerwone do Azji, musiałoby zostać przekierowane na znacznie dłuższe trasy.



Note: Data correct as of Jan 20, 2025. Forward-looking estimate of flows.
Source: Kpler / US Naval Forces (Middle East)

VOLUME**AVG. VOLUME (PLNm)**

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	3151	2576.2	2388.5	2481.9	132%
WIG20	2783.0	2172.9	2005.4	2070.4	139%
WIG40	320.3	333.8	321.9	340.7	100%
sWIG80	43.4	53.8	63.8	68.0	68%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	281	ACP	30.2	CRQ	4.8
ALE	280.1	MDV	25.5	SCW	4.1
ZAB	252.7	XTB	25.2	PCR	3.3
PKN	239.7	BFT	23.0	ICE	2.9
KGH	147.5	ASB	22.0	VGO	2.1
DNP	103.5	TPE	19.3	PLW	1.4
PEO	98.1	SNT	18.3	DIG	1.3
PCO	80.7	MIL	11.3	LWB	1.3
PZU	75.3	NEU	10.3	STX	1.1
LPP	62.0	ING	8.6	TOR	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ZAB	178%	NEU	321%	MLG	506%
KTY	170%	SLV	282%	PCR	295%
PCO	122%	MBR	257%	SLV	282%
PKN	121%	WPL	146%	BIO	257%
PGE	113%	ACP	140%	VGO	252%
PKO	107%	ING	116%	ANR	246%
DNP	101%	EUR	106%	OND	229%
ALE	87%	LWB	99%	FTE	218%
PEO	82%	DOM	98%	SEL	143%
LPP	81%	BFT	96%	ERB	141%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
KTY	1,307	3.6%	MDV	91	-3%
ALR	138	3.5%	ZAB	33	-2.4%
DNP	30	2.6%	CDR	230	-0.8%
PEO	233	1.5%	TPE	9	-0.6%
ALE	44	1.4%	LPP	19,910	-0.3%
Best	mWIG40		Worst		
WPL	59.0	4.4%	SLV	28.3	-4%
NEU	743.0	2.8%	MDV	90.5	-3.5%
ACP	190.7	2.4%	SNT	374.2	-3.1%
TEN	90.4	2.1%	EUR	5.2	-2.5%
MIL	19.9	2.1%	GPP	46.3	-2.4%
Best	sWIG80		Worst		
PCR	69.5	8.3%	SCW	264.0	-7%
ICE	77.5	8.2%	SLV	28.3	-4.4%
ANR	18.5	6.3%	CRQ	234.0	-2.5%
QRS	13.5	3.7%	EUR	5.2	-2.5%
ECH	5.0	3.1%	FTE	17.1	-2.3%

CONSUMER

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

DHL eCommerce Polska i Allegro rozszerzyły współpracę o dostawy do Allegro One Box

- Dzięki integracji dostaw do Allegro One Box z operacjami DHL eCommerce sprzedawcy nie muszą dostosowywać się do kilku harmonogramów odbioru przesyłek. Wszystkie paczki realizowane przez DHL w ramach usługi Allegro Delivery, kierowane do Allegro One Box, ale też przesyłki realizowane w ramach współpracy bezpośredniej z DHL (w tym przesyłki międzynarodowe) mogą zostać odebrane przez jednego kuriera DHL, co pozwala oszczędzać czas, upraszcza codzienną logistykę i ułatwia zarządzanie sprzedażą online.

ASBIS (ASB PW; HOLD; TP PLN 62)

Wstępne skonsolidowane przychody w czerwcu 2026 na poziomie 649 mln USD, +74% r/r

RYNEK DYSTRYBUTORÓW IT

Wyniki ALSO za 1H26

- Sprzedaż netto wzrosła o 21% r/r do 8,3mld EUR, EBITDA o 29% do 162mln EUR (marża EBITDA +20bps r/r do 2,0%), a zysk netto o 61% do 69mln EUR;
- Przychody segmentu Cloud wzrosły o 31% do 1,108mld EUR; liczba użytkowników zwiększyła się do 6,0 mln, a monetyzacja do 294 EUR na użytkownika rocznie;
- Prognoza EBITDA na 2026 r. została utrzymana na poziomie 300–340mln EUR;
- [LINK](#) do raportu, [LINK](#) do prezentacji.

TMT

GRUPA PRACUJ (GPP PW; BUY; TP PLN 54)

Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

- Po 2Q26, w którym wzrosła liczba ogłoszeń o pracę, nastroje pracodawców nadal są pozytywne, a 2H26 może być równie aktywne na polskim rynku rekrutacyjnym;
- Rośnie zainteresowanie sektorem IT, a na znaczeniu może mocniej zyskiwać sprzedaż i obsługa klienta;
- Pozytywnie na nastroje przedsiębiorców wpływa uwalnianie środków z UE, które są stopniowo zagospodarowywane, ale wyzwaniem pozostaje geopolityka;
- Spółka oczekuje zmian w samych procesach rekrutacyjnych i poszukiwaniu pracy. Serwisy wkrótce nie będą zwykłymi wyszukiwarkami ogłoszeń tylko platformami technologicznymi, a kandydaci będą korzystać z rozwiązań konwersacyjno-kontekstowych.

CYBER_FOLKS (CBF PW; BUY; PLN 220) / SHOPER (SHO PW; BUY; PLN 58)

Akcjonariusze spółek wyrazili zgodę na połączenie

- Zgodnie z wcześniejszymi ustaleniami, podwyższony zostanie kapitał zakładowy cyber_Folks w drodze emisji akcji, które wydane zostaną akcjonariuszom Shopera. Emisja obejmie 3,2 mln akcji serii F.

WIRTUALNA POLSKA HOLDING

Spółka zależna w 2Q26 rozpozna ok. 66,8mln PLN zysku z tytułu korekty nadpłaconego CIT za lata 2020-2024

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 2150)

Zamówienie o wartości 100 mln EUR w ramach projektu D-LBO

- Rheinmetall odnotowuje zamówienie o wartości 100 mln EUR na dodatkowy sprzęt i usługi wsparcia w ramach projektu „Cyfryzacja operacji lądowych (D-LBO)”
- Bundeswehra złożyła zamówienie na dalsze usługi i komponenty służące do cyfryzacji swojej floty pojazdów
- Zamówienie obejmuje komponenty sprzętowe oraz usługi przemysłowe niezbędne do kontynuacji seryjnej integracji cyfrowych systemów dowodzenia i łączności w pojazdach Bundeswehry

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ERBUD (ERB PW; HOLD; TP PLN 30)

Podpisanie umowy z podwykonawcą TEDOM Poland Sp. z o.o. na dostawę, montaż i uruchomienie urządzeń służących do produkcji energii elektrycznej i ciepła

- Wartość umowy 127,7mln PLN netto.

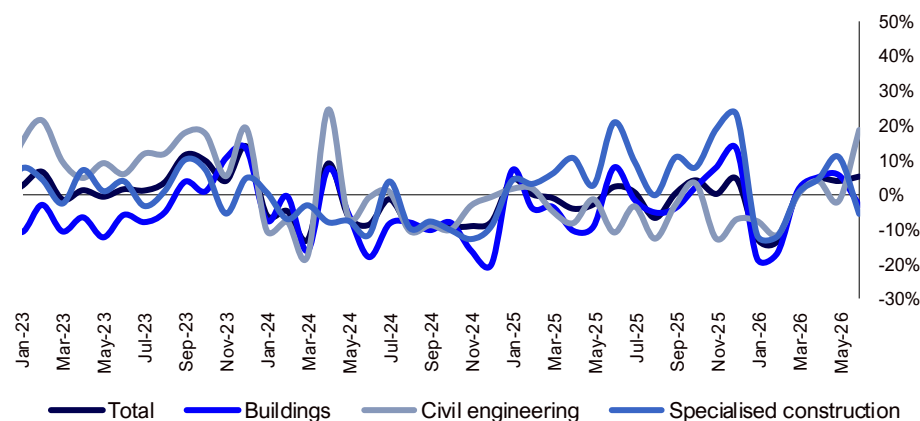
POLIMEX-MOSTOSTAL (PXM PW; BUY; TP PLN 11.5)

Rada nadzorcza spółki ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowiska prezesa i wiceprezesów zarządu

- Zgłoszenia można składać do 28 lipca 2026 roku.

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA

Czerwiec '26: +5.2% r./r. vs. konsensus +5.0% r./r.



Source: Statistics Poland, Trigon

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE

Czerwiec '26: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 11.7tys. (+23% r./r., YTD płasko r./r.)

	Jun '25	Jul '25	Aug '25	Sep '25	Oct '25	Nov '25	Dec '25	Jan '26	Feb '26	Mar '26	Apr '26	May '26	Jun '26
Dwellings completed	15,535	18,094	15,151	19,063	19,850	19,325	24,570	14,674	14,629	15,937	15,366	15,275	18,705
- o/w Developers	10,154	11,520	9,719	12,042	13,166	13,627	17,023	8,609	8,501	8,954	9,751	9,475	11,706
- YoY	-3.8%	-3.0%	16.1%	16.4%	25.7%	30.8%	22.1%	-11.4%	-1.3%	5.3%	8.9%	-2.8%	23.5%
Construction permits granted	18,844	26,160	19,187	23,646	24,401	20,747	27,991	17,621	22,686	27,240	27,487	23,692	25,260
- o/w Developers	11,025	16,889	11,288	15,436	15,997	13,818	20,016	11,680	15,720	18,462	18,372	14,045	16,549
- YoY	-34.4%	-8.1%	-38.1%	-6.2%	-3.8%	-17.1%	44.9%	-14.0%	34.6%	17.4%	-0.5%	-23.6%	17.0%
Dwellings construction started	15,871	19,652	16,057	19,563	20,304	13,013	13,095	12,307	14,127	22,938	24,936	20,306	19,854
- o/w Developers	8,809	11,848	8,334	11,598	12,793	7,966	8,842	8,888	9,647	12,351	15,118	11,963	11,655
- YoY	-37.5%	0.5%	-34.9%	-1.7%	-19.6%	-30.3%	11.0%	-29.6%	8.5%	28.0%	22.4%	-20.9%	-2.6%

Source: Statistics Poland, Trigon

OTHER INFORMATION

3R GAMES: Podpisanie umowy z Meta Platforms Technologies na udział gry „Cave Crave” w płatnej subskrypcji Meta Horizon+

CLOUD TECHNOLOGIES: Szacunkowa miesięczna dynamika sprzedaży danych do kluczowych klientów w maju'26 wyniosła 72% r/r

DĘBICA: Zawarcie z Goodyear umowy pożyczki o wartości 100mln PLN

- Termin spłaty pożyczki został ustalony na dzień 23 lipca 2027 roku;
- Oprocentowanie pożyczki w skali roku zostało ustalone na poziomie WIBOR1Y +0,45%.

LARQ: Larq i Wise Ventures ASI zamierzają ogłosić wezwanie na sprzedaż akcji Larq po cenie 2,29 PLN za papier

- Przedmiotem wezwania ma być 6,8 mln akcji spółki.

LENTEX: Spółka nabyła 1 mln akcji @ 12,50 PLN za papier

- Nabyty pakiet stanowi 2,50% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy;
- Po transakcji, spółka posiada 7 mln akcji własnych, stanowiących 17,54% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy;
- Stopa redukcji złożonych ofert wyniosła 95,79%.

NOVATURAS: Zarząd Giełdy postanowił zawiesić obrót akcji spółki począwszy od dnia 21 lipca do dnia poprzedzającego wprowadzenie akcji nowej emisji do obrotu

P.A. NOVA: Spółka otrzymała podpisaną umowę z Kaufland Polska Markety Sp. z o.o. Sp. j. na budowę centrum handlowego

- Wartość umowy wynosi ok. 11% przychodów grupy za 2025 rok;
- Termin zakończenia prac wyznaczono na 25 marca 2027 roku.

SOPHARMA: Wzrost przychodów ze sprzedaży w czerwcu'26 o 3% r/r (YTD +33% r/r)

ZREMB-CHOJNICE: Zawarcie strategicznej umowy o współpracy w obszarze technologii kwantowych, sztucznej inteligencji i cyberbezpieczeństwa

INSIDER TRADING

SANOK

Prezes zarządu, trzech wiceprezesów oraz członek zarządu objęło nieodpłatnie po 33,6 tys. akcji.

VIGO PHOTONICS

Warsaw Equity ASI S.A., podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 124,8 tys. akcji @ 480 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 2,3 tys. akcji @ 39,97 PLN.

ALLEGRO.EU

Nabycie 3,2 mln akcji @ 44,11 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 11,4 tys. akcji @ 121,12 PLN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

GRUPA NIEWIADÓW - PGM

Zmniejszenie zaangażowania przez Forum 119 FIZ z 15,51% do 14,28% kapitału zakładowego i głosów.

KG EFEKT

Zwiększenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy z 18,69% (19,09% kapitału zakładowego) do 18,70% (19,10% kapitału zakładowego)

VIGO PHOTONICS

Zwiększenie zaangażowania przez TFI PZU z 3,1097% do 6,4871% kapitału zakładowego i głosów.

VIGO PHOTONICS

Zmniejszenie zaangażowania przez Warsaw Equity ASI z 14,27% do 0% kapitału i głosów.

BLOCK TRADES

COGNOR HOLDING

Wolumen: 2,5 mln @ 5,90

% kapitału: 1,08

INTERBUD-LUBLIN

Wolumen: 80,7 tys. @ 1,80

% kapitału: 0,72

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

MOSTOSTAL WARSZAWA: OFE PZU chce, by NWZ głosowało nad emisją z prawem poboru i bez

- NWZA jest zwołane na dzień 29 lipca 2026 roku;

- Na początku lipca Mostostal Warszawa poinformował o zwołaniu NWZ spółki i ponownie zaproponował walnemu zgromadzeniu emisję od 375 mln do 520 mln akcji na okaziciela serii VI w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

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	138.0	17%	18,010	10.4	9.5	8.4	1.3	1.3	1.2	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181.0	148.4	22%	21,956	10.3	8.6	7.8	1.2	1.1	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113.5	112.6	1%	46,224	11.5	10.8	10.4	1.6	1.4	1.3	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137.0	123.2	11%	16,097	11.1	11.5	10.6	1.6	1.6	1.5	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420.0	444.0	-5%	57,764	14.2	12.7	10.6	2.6	2.5	2.3	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,190	986	21%	187,294	10.9	10.2	9.8	1.5	1.4	1.4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,100.0	1,380.5	-20%	58,738	15.9	12.7	11.2	2.3	2.0	1.8	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17.3	19.9	-13%	24,123	18.1	11.2	10.1	2.3	2.0	1.8	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	190.2	-9%	97,192	14.4	13.9	13.5	3.0	2.9	2.9	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44,437	44,750	-1%	12,530	10.2	9.7	9.2	2.0	1.8	1.7	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279.0	232.5	20%	61,024	10.7	9.3	8.4	1.7	1.6	1.5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118.0	106.7	11%	133,425	12.3	10.1	9.1	2.2	2.0	1.9	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760.0	654.6	16%	66,893	13.2	10.2	9.5	1.9	1.8	1.7	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600.0	417.6	44%	8,161	6.8	6.3	6.0	1.3	1.2	1.1	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71.5	69.8	2%	60,274	9.8	9.3	8.9	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	131.5	0%	318	—	—	11.5	8.6	14.4	3.7	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155.0	135.0	15%	2,363	11.2	10.8	10.5	7.2	7.0	6.8	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Hold	17.6	15.0	18%	185	12.9	9.8	8.5	6.1	5.3	4.6	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	44.0	-9%	44,790	23.2	19.6	16.8	12.9	11.3	10.1	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	18.2	27%	458	9.6	9.1	8.9	4.5	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11.0	10.4	6%	2,279	12.7	11.2	10.6	4.8	4.8	4.6	1%	3%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.0	18.5	35%	353	11.5	9.7	7.9	6.4	5.8	5.0	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	51.8	25%	3,030	7.5	6.2	5.3	7.2	5.8	4.8	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.6	20.8	33%	249	10.2	8.6	6.7	6.8	3.4	2.8	0%	0%	12%	—
Asbis	ASB	Hold	62.0	105.9	-41%	5,877	15.5	13.8	13.6	9.4	9.0	8.6	2%	3%	3%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151.0	144.6	4%	34,230	58.2	54.4	47.3	27.4	25.9	23.1	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90.0	85.6	5%	2,861	18.7	17.6	16.1	13.2	12.3	11.5	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	190.7	9%	15,828	20.9	20.0	18.7	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	62.3	20%	3,233	15.3	13.7	12.7	8.4	7.5	6.9	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.8	32%	2,457	6.1	6.0	5.9	8.1	7.2	6.8	8%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	26.3	1%	3,429	14.3	12.5	11.2	10.0	8.9	8.0	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.4	—	1,924	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4,850.0	5,335.0	-9%	17,611	26.3	20.5	16.8	11.9	10.5	9.0	1%	2%	2%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	92.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	24.0	67%	462	19.4	16.1	3.2	5.6	5.0	1.4	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	740	22%	18,882	24.9	21.0	17.9	15.2	12.8	10.7	4%	5%	5%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	75.4	55%	479	7.3	—	1.5	4.6	—	1.1	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	317.0	230.4	38%	23,019	61.4	44.7	8.7	52.2	34.5	5.6	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.0	85%	1,132	—	123.9	48.8	59.9	17.4	13.0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,232.3	1,310.0	-6%	704,767	25.6	23.8	28.1	8.6	8.2	8.5	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	2.4	-5%	521	—	5.1	14.3	—	2.7	3.8	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855.0	478	79%	334	7.3	4.7	14.6	4.0	2.3	6.4	9%	14%	22%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	750.0	31%	2,141	90.8	41.4	27.5	34.6	19.3	12.3	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	25.60	17.52	46%	3,911	23.4	20.5	10.5	5.5	5.3	4.2	8%	8%	8%	—
Comp	CMP	Buy	67.0	90.6	-26%	1,858	22.1	19.1	16.5	11.7	10.6	9.5	4%	4%	5%	—
CSG	CSG	Hold	26.0	14.1	85%	14,068	15.2	9.8	8.1	8.3	6.5	5.3	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	15.9	26%	7,804	6.7	5.2	4.2	9.2	7.9	7.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	188.3	17%	2,884	37.0	21.3	18.4	16.0	12.1	10.2	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	17.0	-21%	10,872	18.1	15.2	13.1	7.0	6.6	6.2	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Hold	81.5	76.5	7%	893	33.1	28.0	21.0	18.2	15.4	12.0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.6	8%	4,911	10.9	10.1	9.8	9.6	8.5	8.1	6%	7%	7%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	173.3	15%	5,850	18.4	15.6	13.3	9.7	8.5	7.4	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208.0	294.0	-29%	1,342	21.7	19.6	17.5	12.0	11.0	10.1	2%	2%	2%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39.5	29.9	32%	29,314	16.9	13.7	11.6	10.4	8.4	7.0	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295.0	252.0	17%	6,501	9.8	9.1	8.8	8.0	7.4	6.9	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.0	40%	2,059	13.9	5.7	3.9	8.5	5.1	3.8	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	23.4	28%	279	—	21.1	5.8	4.5	4.3	3.4	0%	4%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25.9	19.6	32%	10,383	4.4	4.4	5.5	3.8	4.4	5.1	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76.0	49.9	52%	875	6.9	6.4	5.8	3.9	3.6	3.5	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5.2	-	717	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30.0	26.9	12%	75	12.3	10.2	9.8	6.9	5.9	5.6	8%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Buy	35.0	33.5	4%	712	11.7	10.0	8.7	8.0	6.8	6.0	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,665.0	11,930.0	15%	2,223,452	6.3	5.3	4.8	4.6	3.5	2.7	5%	8%	8%	75
GPW	GPW	Sell	72	106	-32%	4,457	19.8	19.2	18.8	16.2	15.3	14.8	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	46	17%	3,187	12.5	11.8	11.2	8.8	8.1	7.4	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.3	30%	1,321	26.2	13.9	11.5	17.9	15.9	15.8	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31.7	22.0	44%	982	3.7	4.1	4.8	1.7	1.9	2.3	23%	24%	22%	5
H&M	HMB	Sell	129.0	163.0	-21%	260,536	19.7	18.1	17.2	7.8	7.7	7.4	5%	5%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60.0	53.4	12%	166,554	23.7	21.5	19.7	13.0	11.9	10.9	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.5	1%	33,486	43.5	35.9	28.0	10.5	9.2	7.9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850.0	873.0	-3%	12,369	13.5	11.8	10.4	9.6	8.5	7.5	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.0	16.7	44%	10,490	14.8	12.0	10.9	5.4	4.9	4.7	5%	5%	6%	85
JSW	JSW	Under Review		26.0	-	3,048	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,325.0	1,307.0	1%	12,887	19.0	16.2	13.3	12.0	10.8	9.5	4%	4%	5%	48
KGHM	KGH	Hold	363.1	293.5	24%	58,690	6.5	7.7	8.7	3.9	4.3	4.6	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	19,910.0	28%	37,007	13.8	12.4	11.0	7.1	6.2	5.5	5%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	16.0	8.9	79%	2,595	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review		8	—	144	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258	221	17%	3,091	35.5	29.1	24.7	10.8	9.8	8.9	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62.4	77.5	-19%	720	6.1	8.7	—	4.3	5.6	—	5%	5%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review		11.3	-	1,239	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	107.0	7%	2,567	9.1	6.4	5.0	11.4	9.8	8.3	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356.4	380.0	-6%	1,335	13.8	13.4	12.9	8.9	8.5	8.0	3%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	95.0	90.5	5%	6,971	22.8	15.6	11.9	7.1	5.8	4.9	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Under Review		4,224.0	-	3,175	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11.2	5.9	91%	145	3.0	2.7	—	1.3	0.9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	36.4	44%	1,485	5.8	5.4	4.9	5.9	5.5	4.8	13%	13%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161	119	36%	14,648	21.9	17.6	15.4	6.3	5.2	4.3	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	743.0	16%	3,450	15.9	13.6	12.3	8.7	7.7	7.0	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10.2	8.0	28%	434	15.4	15.8	14.6	5.7	5.5	5.0	4%	4%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150.0	99.1	51%	1,113	13.2	10.3	8.7	7.8	6.8	5.9	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15.2	14.6	4%	19,154	18.2	16.0	13.7	5.7	5.6	5.2	4%	5%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152.7	146.6	4%	170,217	8.1	8.1	9.1	4.3	4.3	4.8	5%	5%	5%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.1	69.5	12%	1,408	13.4	11.4	10.2	5.7	4.6	4.2	3%	4%	5%	—
PCF Group	PCF	Restricted		3.3	-	151	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		164.7	-	82,350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		9.9	-	246	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Buy	43.4	41.8	4%	24,109	16.3	14.2	13.2	7.1	6.6	6.1	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11.8	9.5	24%	21,270	5.0	5.9	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	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	62.4	2%	4,818	45.7	47.5	28.4	13.3	13.5	6.1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	6.4	79%	1,641	10.8	8.6	8.1	3.8	2.3	1.3	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	24.2	51%	143	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	200.0	134.5	49%	1,957	9.0	8.8	8.5	5.1	4.8	4.3	6%	6%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,150.0	988.5	118%	46,251	28.9	19.5	13.5	16.2	11.1	7.7	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54.8	14.6	276%	337	4.6	8.4	1.3	2.0	2.7	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680.0	574.6	18%	312,228	36.1	27.9	23.0	20.1	16.3	13.6	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	119.6	91%	379	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43.0	28.3	52%	536	59.8	21.6	14.2	9.2	7.2	5.6	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	84.2	13%	1,062	15.0	12.6	12.4	8.1	7.3	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344.0	374.2	-8%	3,192	20.9	18.5	17.4	13.9	12.1	11.2	3%	3%	4%	—
Tauron	TPE	Buy	12.6	9.1	39%	15,945	6.6	6.2	6.5	5.3	5.3	5.6	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111.0	90.4	23%	585	10.4	6.9	7.4	6.6	4.3	4.5	11%	10%	15%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	73.5	16%	1,688	17.9	11.7	8.2	8.3	6.8	3.5	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.5	27%	711	7.8	7.2	6.5	5.0	4.7	4.4	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		328.0	-	452,640	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176.9	167.6	6%	1,315	7.3	9.4	8.3	5.3	6.0	5.3	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	112.8	15%	1,185	14.1	11.9	10.5	6.9	5.9	5.2	3%	4%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		5.2	-	1,219	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	59.0	10%	1,757	17.0	13.5	11.9	5.3	4.9	4.6	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	13.0	13.0	0%	241	8.7	9.0	9.1	4.6	4.1	4.1	12%	0%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		10.7	-	1,110	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131.5	133.5	-1%	15,691	12.0	12.0	10.4	8.2	7.8	6.5	3%	6%	6%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	72.0	67%	212	—	23.0	9.5	63.9	11.4	5.9	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32.0	32.9	-3%	32,948	26.5	20.7	16.6	9.2	7.9	6.9	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
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 Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.