

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**PGE:** Szacunkowe wyniki za 2Q26 [lekko pozytywne]**LUBAWA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26**FINANCIALS****PKO BP:** Grupa wdroży wskaźnik POLSTR do nowych kredytów hipotecznych od dnia 3 września 2026 roku**ALIOR BANK:** Rada nadzorcza ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na nowego prezesa zarządu oraz pięciu członków zarządu**OIL, GAS & CHEMICALS****ORLEN:** M. Motyka o windfall tax. KE przeciwko ogólnounijnemu podatkowi od zysków nadzwyczajnych?**CONSUMER****RYNEK OPON:** Przekaz CEO Continental podczas CMD w odniesieniu do cen wsadowych**RYNEK ROWEROWY:** Wywiad z CEO Shimano Europe - BikeEurope**TMT****CYBER_FOLKS:** Spółka sfinalizowała połączenie z Shoperem**RYNEK TV:** Wyniki oglądalności w sierpniu**RYNEK REKLAMY:** Zannualizowane przychody OpenAI z reklamy osiągnęły w sierpniu wartość 1mld USD**GAMING****PLAYWAY:** Postanowienie zarządu GPW w sprawie wprowadzenia 66 tys. akcji serii J z dniem 7 września 2026 roku**INDUSTRIALS****RHEINMETALL:** American Rheinmetall dostarczył pierwszy prototyp Lynx XM30 dla armii USA**CREOTECH INSTRUMENTS:** Kontrakt z ESA za 13,9mln EUR na kompleksową realizację misji satelitarnej SAWA**XTPL:** XTPL jest w procesie pozyskania strategicznego inwestora z Tajwanu**RYNEK DEFENCE / C-UAS:** INLEAP Photonics pozyskał ~20mln EUR na seryjną produkcję laserowych systemów antydronowych i ekspansję m.in. w Polsce**RYNEK SPACE:** PLD Space pozyskał dodatkowe 108 mln EUR, zwiększając rundę Series C do 288 mln EUR**RYNEK STALI:** ArcelorMittal podnosi ceny stalowych wyrobów długich o 20 EUR/t w Europie**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****POLIMEX MOSTOSTAL:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**TRAKCJA:** Oferta o wartości 779 mln PLN netto za zakres podstawowy najniższa w przetargu PKP PLK**ZUE:** Spółka otrzyma ok. 13,4mln PLN w ramach ugody sądowej dotyczącej realizacji kontraktu budowlanego**HOCHTIEF:** Przejęcie niemieckiego podmiotu z rynku infrastruktury energetycznej**STRABAG:** Podsumowanie Capital Markets Day**RYNEK INFRASTRUKTURY:** Projekt ustawy dot. ułatwienia realizacji inwestycji infrastrukturalnych i uwolnienia gruntów - MRiT**RYNEK MIESZKANIOWY:** Ceny mieszkań na rynku pierwotnym w sierpniu pozostawały stabilne w większości miast - rynekpierwotny.pl**RYNEK ENERGETYCZNY:** Nakłady inwestycyjne PSE 2026-2028**BIOTECH****MABION:** Zawarcie aneksu do umowy z Twiti zwiększającego limit linii pożyczkowej o 10mln PLN

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

PGE (PGE PW; BUY; TP PLN 11.9)

Szacunkowe wyniki za 2Q26 [lekko pozytywne]

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	13 804	13 785	16 678	17 453	-	-	-	15 824	15 202
EBITDA	3 336	2 644	1 137	4 081	4 114	23%	1%	3 582	3 566
EBITDA adj.	3 269	2 957	2 332	4 137	3 963	21%	-4%	3 582	3 566
Coal generation	-522	212	-243	281	629	-	124%	420	
Heating	345	207	880	1 122	382	11%	-66%	350	
RES	523	402	317	450	487	-7%	8%	512	
Distribution	1 305	1 300	1 390	1 477	1 292	-1%	-13%	1 290	
Trading	481	283	-206	389	407	-15%	5%	370	
Energy Railway Services	306	295	345	329	345	13%	5%	320	
Gas-fired generation	133	182	65	179	396	198%	121%	320	
Others	698	76	-216	-90	25	-96%	-	0	
EBIT	-6 782	1 498	-436	3 032	-	-	-	2 482	2 569
Net profit	-9 606	552	3 141	1 938	2 064	-	7%	1 736	1 786
OCF	7 395	1 315	38	1 179	-	-	-	2 328	
Capex (company)	-3 198	-2 666	-3 463	-1 657	-3 267	2%	97%	-4 000	
Net debt	-992	368	4 207	7 136	1 753	-	-75%	8 808	
Economic Net debt	14 650	15 506	15 809	15 280	14 173	-3%	-7%	16 952	
EBITDA margin	24%	19%	7%	23%	-			23%	
EBIT margin	-	11%	-	17%	-			16%	
Net profit margin	-	4%	19%	11%	-			11%	
P/E12M trailing	-	-	-	-	3.2				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	2.9	2.8	3.2	3.2	3.0				

Source: Company, Trigon DM

KPI	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	Y/Y	Q/Q
Net energy generation (TWh)	11.4	12.6	15.1	16.5	13.5	18%	-18%
Lignite	6.0	7.0	7.0	7.7	7.1	17%	-8%
Hard coal	2.7	2.9	4.4	4.6	3.8	39%	-19%
Gas	1.9	2.0	2.8	3.3	1.8	-6%	-46%
Hydro+Wind	0.7	0.6	0.5	0.8	0.7	3%	-7%
Others	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	7%	23%
Sales of heat (PJ)	7.5	3.5	18.1	23.7	7.6	2%	-68%
Sales in trading (TWh)	7.7	7.7	8.3	8.1	7.4	-5%	-9%
Distribution (incl. PKP) (TWh)	9.4	9.7	11.0	11.5	9.8	4%	-15%
Real. el. price in conv. gen.(PLN/MWh)	509	487	491	528	496	-3%	-6%
CO2 cost (PLN/t)	320	318	323	338	332	4%	-2%

Source: Company, Trigon DM

- Wg. danych szacunkowych, EBITDA powtarzalna w 2Q26 wyniosła 3.96 mld PLN i jest o 11% wyższa od naszych prognoz i oczekiwań rynkowych. Wynik raportowany wyniósł 4.1 mld PLN, głównie przez wpływ rozwiązanej rezerwy (135m PLN) z tyt. zawarcia umowy z wykonawców bloku nr 7 w Turowie. Zysk netto wyniósł 2.06 mld PLN (16% powyżej konsensusu).

- Przy capexie -3.3 mld (zakładaliśmy -4m) ekonomiczny dług netto spadł o 1.1 mld q/q do 14.2 mld PLN (zakładaliśmy negatywny wpływ na NWC i wzrost do blisko 17 mld). Raportowany dług netto (bez leasingu i rezerw CO2) spadł o 5.4 mld q/q do 1.7 mld PLN.

- Na plus zaskoczył głównie segment energetyki węglowej (+210m vs. nasza prognoza) i segment gazowy (+80m vs. nasze szacunki). Spółka zrewidowała in minus wynik EBITDA w energetyce węglowej w 1Q26 (z +102m do -522m PLN), zmieniając met. prezentacji wpływu rezerwy na umowy rodzące obciążenia (-671m w 1Q25). W 2Q26 efekt ten wyniósł +301m PLN (zakładaliśmy w prognozie +0.2 mld).

- Publikacja sprawozdania za 1H26: 15 września.

LUBAWA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 258,8mln PLN, -17,1% r/r;

- Zysk netto ze sprzedaży 47mln PLN, -32,6% r/r;

- Zysk netto 41,2mln PLN, -27,6% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	151 744	-0,5%	3%	46%
WIG20	4 004	-0,5%	2%	44%
mWIG40	10 549	-0,7%	3%	38%
sWIG80	31 367	-0,4%	2%	7%
PX (Prague)	2 799	0,1%	3%	24%
BUX (Budapest)	148 623	-0,4%	1%	45%
BET (Bucharest)	34 090	1,0%	-6%	68%
BIST30 (Istanbul)	16 489	0,1%	8%	38%
DAX	25 970	-1,1%	1%	11%
FTSE 100	10 789	-0,3%	-1%	18%
STOXX Europe 600	647	-0,6%	0%	19%
S&P 500	7 631	-0,7%	2%	19%
NASDAQ 100	29 077	-1,3%	3%	25%
Nikkei 225	64 413	-0,1%	0%	52%
Shanghai Comp	3 947	-0,2%	3%	2%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5,5%	3,2	27,0	57,3
PL 10Y bond yield	6,1%	2,8	33,0	56,9
CZ 10Y bond yield	5,2%	6,0	23,0	87,0
HU 10Y bond yield	5,7%	12,0	24,0	-140,0
RO 10Y bond yield	7,1%	4,6	19,6	-33,4
WIBOR 3M	3,8%	1,0	-1,0	-101,0
EURIBOR 3M	2,6%	2,0	10,9	53,2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,74	0,1%	0,0%	2%
EUR/PLN	4,34	0,0%	0,6%	1,7%
EUR/USD	1,16	-0,1%	0,6%	-0,5%
GBP/PLN	5,06	0,0%	-0,5%	-3,0%
CZK/PLN	0,18	0,1%	-0,5%	-2,7%
HUF/PLN	0,012	0,0%	0,6%	-8,4%
RON/PLN	0,83	0,0%	-0,4%	1,7%
CNY/PLN	0,56	-0,1%	-0,5%	-7,9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4 321	-1,0%	7%	21%
Silver (USD/toz)	64,1	0%	10%	57%
Copper (USD/t)	14 275	-0,1%	4%	44%
Zinc (USD/t)	3 924	1,0%	8%	39%
Molybdenum (USD/lb)	33,3	-0,5%	2%	30%
Iron ore (USD/t)	98	-1,6%	0%	-5%
HCC (USD/t)	279	-1,1%	28%	32%
HRC EU (EUR/t)	710	0,0%	1%	25%
Brent crude oil (USD/bbl.)	95,3	0,7%	6%	38%
CO2 (EUR/t)	83,3	0,3%	3%	10%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	72,7	7%	25%	127%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	120	2,4%	16%	40%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	527	1,0%	9%	25%
Shanghai Freight Index	3 510	2,9%	15%	148%

FINANCIALS

PKO BP (PKO PW; HOLD; TP PLN 122)
Grupa wdroży wskaźnik POLSTR do nowych kredytów hipotecznych od dnia 3 września 2026 roku

ALIOR BANK (ALR PW; HOLD; TP PLN 158)
Rada nadzorcza ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na nowego prezesa zarządu oraz pięciu członków zarządu
- Zgłoszenia można składać do 16 września 2026 roku.

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)
M. Motyka o windfall tax. KE przeciwko ogólnounijnemu podatkowi od zysków nadzwyczajnych?
- Poza inicjatywą nałożenia podatku unijnego na firmy energetyczno-paliwowe, rząd przygotował projekt wyższego CIT „zysk ten nadzwyczajny powinien być jeszcze raz rozpatrzony przez Sejm i w Ministerstwie Energii nad założeniami takiej ustawy pracujemy” - Motyka
- W kontekście projektu ustawy o zyskach nadzwyczajnych ze zbycia paliw płynnych, skierowanego przez prezydenta do Trybunału Konstytucyjnego „jeżeli chodzi o retroaktywność, gdyby pan prezydent nadal do niej uwagi zgłaszał, to (...) pewnie można przyjąć taką ustawę jak np. mają Brytyjczycy, czyli powyżej nadzwyczajnego zysku (...), po przekroczeniu danego dochodu byłby podatek”

CONSUMER

RYNEK OPON
Przekaz CEO Continental podczas CMD w odniesieniu do cen wsadowych
- CEO: “Just like for the other regions...raw materials will turn into a headwind in H2 in EMEA.”
- CEO: “What will happen to the raw material costs? Will this stabilize, yes or no? I think, we have probably never lived in a level of uncertainty like we have it today.”
- [LINK](#) do wczorajszej prezentacji.

RYNEK ROWEROWY
Wywiad z CEO Shimano Europe - BikeEurope
- Otoczenie rynkowe poprawia się – mimo nadal wysokich zapasów i problemów części firm po okresie COVID, Shimano ocenia, że rynek europejski przesuwa się w kierunku bardziej zdrowej równowagi;
- Popyt konsumencki pozostaje relatywnie odporny – poziom użytkowania rowerów i napraw pozostaje wysoki, a duża część klientów pozyskanych w czasie pandemii nadal regularnie jeździ;
- Rosnąca konkurencja zarówno w komponentach do rowerów tradycyjnych, jak i elektrycznych jest postrzegana jako naturalny rozwój rynku, Shimano wskazuje na potrzebę dalszego wzmacniania oferty i organizacji;
- Supply chain pozostaje ryzykiem – zakłócenia w dostępności podstawowych surowców, m.in. aluminium i produktów ropopochodnych, podnoszą koszty produkcji oraz wydłużają lead times;
- Zarząd pozostaje optymistyczny wobec średnio- i długoterminowych perspektyw europejskiego rynku rowerowego, wskazując na strukturalne wsparcie ze strony mobilności miejskiej i trendów związanych z ograniczaniem emisji CO2.

TMT

CYBER_FOLKS (CBF PW; BUY; TP PLN 230)
Spółka sfinalizowała połączenie z Shoperem
- Połączenie zostało przeprowadzone poprzez przeniesienie całego majątku Shoper na cyber_Folks;
- W związku z transakcją cyber_Folks wyemituje 3,2 mln akcji zwykłych na okaziciela serii F, które trafią do dotychczasowych akcjonariuszy Shopera;
- Wprowadzenie nowych akcji do obrotu na GPW planowane jest na 15 września 2026 roku.

RYNEK TV
Wyniki oglądalności w sierpniu
- Grupa Polsat 21,8% (-0,8p.p. r/r), w tym kanał główny 6,3% (-0,9p.p. r/r)
- Grupa Warner Bros. Discovery 21,8% (+1,1p.p.), w tym kanał TVN 8,0% (+1,3 p.p.)
- Grupa TVP 16,4% (+0,6p.p. r/r)
- WP TV 0,46% (-0,20p.p.).

VOLUME

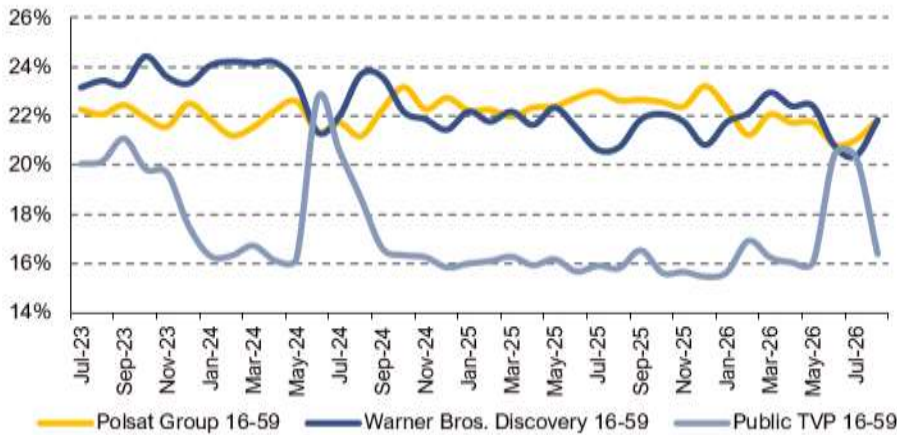
AVG. VOLUME (PLNm)					
Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	3858	2510,7	2493,8	2474,8	155%
WIG20	2960,5	2062,9	2104,1	2059,1	141%
WIG40	765,2	362,7	346,6	341,2	221%
sWIG80	55,5	51,6	53,4	63,4	104%

TOP VOLUME (PLNm)					
WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	237	XTB	50,0	COG	6,4
ZAB	221,7	TPE	42,4	ELT	4,2
PKN	215,3	ACP	37,4	LWB	2,4
KGH	197,1	ASB	31,8	EUR	2,3
PKO	189,9	BFT	22,6	PLW	2,3
PEO	165,5	SNT	17,6	ICE	2,1
DNP	155,3	MDV	17,0	BMC	2,0
PZU	128,3	ATT	16,3	DIG	2,0
CDR	81,7	MIL	16,1	HUG	1,7
ALR	79,6	GPW	11,5	VGO	1,7

VOLUME SPIKES (PLNm)					
WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	266%	HUG	471%	MSZ	528%
BDX	181%	DOM	355%	MLG	493%
KRU	167%	COG	287%	HUG	471%
KTY	134%	GPP	255%	ABS	405%
ZAB	134%	TXT	200%	VGO	352%
ALE	131%	BHW	184%	COG	287%
TPE	126%	WPL	175%	PLW	283%
PEO	120%	ATT	162%	AST	237%
LPP	119%	NEU	140%	VRG	223%
PZU	118%	MIL	138%	ANR	218%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PCO	44	1,7%	KTY	1 219	-3%
PKN	156	0,9%	KGH	347	-2,9%
DNP	36	0,6%	BDX	691	-2,7%
EBP	724	0,6%	KRU	394	-1,4%
LPP	20 880	0,2%	TPE	8	-1,3%
Best	mWIG40		Worst		
ATT	23,7	2,2%	HUG	20,9	-7%
MIL	20,7	2,2%	APR	30,3	-5,2%
WPL	61,3	2,2%	PXM	6,9	-4,3%
CAR	980,0	1,6%	EUR	5,2	-3,9%
RBW	146,1	1,3%	BFT	5 240,0	-3,4%
Best	sWIG80		Worst		
ANR	21,3	4,9%	HUG	20,9	-7%
MSZ	6,7	4,9%	OND	8,3	-3,9%
MLG	120,0	4,3%	EUR	5,2	-3,9%
ELT	72,6	3,5%	VGO	455,0	-3,2%
DIG	296,6	2,1%	SGN	87,2	-3,1%



RYNEK REKLAMY

Zannualizowane przychody OpenAI z reklamy osiągnęły w sierpniu wartość 1mld USD

- Wcześniej spółka celowała w osiągnięcie 2,4mld USD przychodów reklamowych w roku 2026;
- Obecnie globalni liderzy reklamy to Alphabet i Meta, odpowiednio 315 i 223mld USD przychodów reklamowych za ostatnie 4 kwartały.

GAMING

PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 390)

Postanowienie zarządu GPW w sprawie wprowadzenia 66 tys. akcji serii J z dniem 7 września 2026 roku

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 1700)

American Rheinmetall dostarczył pierwszy prototyp Lynx XM30 dla armii USA

- American Rheinmetall dostarczył pierwszy z ośmiu prototypów Lynx XM30, rozwijanych jako następcę bojowego wozu piechoty M2 Bradley;
- Pierwszy pojazd rozpoczyna testy rozwojowe i osiągowie w ramach kontraktu EMD faz 3/4 o wartości ~764 mln USD;
- Pozostałe siedem prototypów ma zostać dostarczonych jeszcze w 2026 r. i wykorzystanych do szkolenia jednostek oraz dużych ćwiczeń operacyjnych;
- XM30 wykorzystuje modułową, otwartą architekturę i hybrydowo-elektryczny układ napędowy, umożliwiając szybszą integrację nowych technologii w cyklu życia platformy;
- American Rheinmetall jest prime contractorem Team Lynx, obejmującego m.in. Textron Systems, Raytheon, L3Harris, Allison Transmission i Anduril Industries.

CREOTECH INSTRUMENTS (CRI PW; BUY; TP PLN 980)

Kontrakt z ESA za 13,9mln EUR na kompleksową realizację misji satelitarnej SAWA

- Creotech podpisał z ESA kontrakt o wartości 13,9 mln EUR na realizację faz B/C/D/E misji SAWA, będącej kontynuacją realizowanego wcześniej projektu Space Weather Nanosatellites System Enhancement;
- Spółka będzie prime contractorem, integratorem misji i dostawcą platformy HyperSat, to pierwsza polska misja ESA w formule „mission-as-a-service”;
- Zakres obejmuje budowę i wyniesienie satelity, integrację systemów, przygotowanie misji oraz rok operacji, zbierania i transmisji danych;
- Projekt ruszy w październiku 2026 i potrwa do października 2030, start satelity planowany jest na 1H29, uruchomienie serwisu we wrześniu 2029;
- SAWA będzie monitorować magnetosferę i termosferę oraz wpływ aktywności słonecznej na satelity, nawigację, energetykę i łączność;
- Satelita wejdzie do systemu ESA D3S w ramach programu Space Safety; projekt finansowany jest z polskiej składki do ESA;
- Partnerami Creotech są CBK PAN i Politechnika Wrocławska, odpowiedzialne za instrumenty naukowe, oraz N7 Space dostarczający oprogramowanie;
- Umowa przewiduje opcję dodatkowych dwóch lat transmisji danych za ~1,9 mln EUR, ponad bazową wartość kontraktu;
- SAWA będzie 13. satelitą bazującym na HyperSat po EagleEye, PIAST, MikroGlob i CAMILA, rozszerzając zastosowania platformy o segment Space Safety.

XTPL (XTP PW; BUY; TP PLN 120)

XTPL jest w procesie pozyskania strategicznego inwestora z Tajwanu

- XTPL chce wyemitować 198,5 tys. akcji serii Z po 65 PLN, pozyskując 12,9 mln PLN brutto (~6,3% rozwodnienia);
- Całą emisję ma objąć jeden inwestor z Tajwanu, ma być nim wyspecjalizowany fundusz koncentrujący się na deep tech, z wysoką ekspozycją na półprzewodniki i silną obecnością w tajwańskim ekosystemie przemysłowym i instytucjonalnym;
- Strony podpisały niewiążący list intencyjny, zgodę ma wyrazić NWZ zwołane na 29 września, cena jest taka sama jak w marcowej emisji serii Y;
- Relacja z inwestorem trwa blisko dwa lata i obejmowała due diligence technologiczne, biznesowe i prawne, XTPL podkreśla znaczenie jego kontaktów na Tajwanie;
- Partner ma wspierać wejście XTPL do tajwańskiego ekosystemu półprzewodników, szczególnie advanced packaging, gdzie spółka rozwija zastosowania technologii UPD;

- Środki mają wesprzeć projekty przemysłowe i R&D, rozwój ODRA, modułów i nanotuszy, sprzedaż w Azji, zapasy oraz częściowo bieżące koszty operacyjne;
- Spółka wcześniej pozyskała 19,5 mln PLN brutto z emisji serii Y i 10,1 mln PLN dotacji NCBR, równolegle prowadzi rozmowy o finansowaniu dłużnym;
- Zarząd chce również uzyskać do września 2029 możliwość emisji do 450 tys. kolejnych akcji w ramach kapitału docelowego;
- Kapitał docelowy ma umożliwić szybkie finansowanie m.in. istotnego zwiększenia produkcji UPD lub ODRA, spółka deklaruje, że nie planuje wykorzystania go w 2026 roku.

RYNEK DEFENCE / C-UAS

INLEAP Photonics pozyskał ~20mln EUR na seryjną produkcję laserowych systemów antydronowych i ekspansję m.in. w Polsce

- Niemiecki INLEAP Photonics pozyskał ~20mln EUR w rundzie seed prowadzonej przez UVC Partners, z udziałem m.in. polskiego Balnord, HTGF, Sentris i Scale Capital;
- Kapitał ma finansować przejście do produkcji seryjnej, rozwój mocy produkcyjnych i testowych, R&D, rozbudowę zespołu oraz ekspansję na europejskie rynki defence;
- Balnord ma wspierać wejście spółki do Polski oraz ekspansję w krajach nordyckich i bałtyckich, gdzie INLEAP widzi rosnący popyt na C-UAS;
- Głównym produktem jest FASTLIGHT SHIELD, laserowy efektor neutralizujący drony poprzez precyzyjne rażenie ich wrażliwych elementów, bez wykorzystania klasycznej amunicji;
- Według spółki mobilny system może zwalczać drony na dystansie do 3 km, a wersja UGV ma neutralizować NATO UAS Class I-II w <1 sekundę;
- INLEAP prowadzi z Cyber Innovation Hub Bundeswehry sześciomiesięczne testy systemu przeciw rojom dronów w warunkach operacyjnych, przygotowując technologię do potencjalnego wykorzystania przez Bundeswehrę;
- Spółka współpracuje również ze STARK Defence i Hentschel System nad mobilnym C-UAS na bezzałogowej platformie lądowej, testy operacyjne zaplanowano na 2026, dostawy potencjalnie od 2027;
- INLEAP jest spin-offem Laser Zentrum Hannover, technologia FASTLIGHT wywodzi się z przemysłowych systemów sterowania wiązką laserową i została zaadaptowana do zastosowań defence/dual-use.

RYNEK SPACE

PLD Space pozyskał dodatkowe 108 mln EUR, zwiększając rundę Series C do 288 mln EUR

- PLD Space to hiszpański producent rakiet nośnych, rozwijający MIURA 5 do komercyjnych i instytucjonalnych wyniesień małych satelitów na orbitę;
- PLD Space pozyskał dodatkowe 108 mln EUR kapitału, zwiększając rundę Series C do 288 mln EUR, a łączne finansowanie spółki do 488 mln EUR;
- Środki zostaną przeznaczone na industrializację MIURA 5, zwiększenie mocy produkcyjnych i testowych, infrastrukturę startową oraz przygotowanie regularnych operacji komercyjnych;
- Mitsubishi zainwestowało już 50 mln EUR w PLD w marcowej rundzie, uzyskując priorytetowy dostęp do startów MIURA 5 dla planowanych konstelacji satelitarnych;
- Finansowanie następuje kilka dni po kontrakcie ESA za 158,9 mln EUR w European Launcher Challenge, głównie finansowanym przez Hiszpanię z udziałem Niemiec;
- Kontrakt ESA ma wesprzeć rozwój zwiększonych możliwości MIURA 5 dla misji instytucjonalnych i komercyjnych, obecna wersja ma wynosić do 540 kg na SSO;
- PLD nadal zakłada pierwszy start MIURA 5 z Kourou w 2026. infrastruktura startowa za ~35 mln EUR była latem na końcowym etapie budowy;
- Plan industrializacji zakłada przejście do pełnej produkcji seryjnej MIURA 5 w 2027 i docelową zdolność produkcji 32 rakiet rocznie do 2030.

RYNEK STALI

ArcelorMittal podnosi ceny stalowych wyrobów długich o 20 EUR/t w Europie

- Jest to kolejna podwyżka cen, w lipcu spółka podniosła ceny o 25 EUR/t
- Podwyżki cen związane są z rosnącymi kosztami energii i gazu, popyt na stal w okresie letnim pozostaje sezonowo słaby

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

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

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Nie są obecnie prowadzone prace nad przejęciem spółki Torpol;
- Spółka szuka modelu wspólnego wystartowania w postępowaniach przetargowych wraz z Torpołem;
- Trwają rozmowy o ofertach podwykonawczych dla Torpolu, z wykorzystaniem potencjału produkcji Polimeksu;
- W obliczu planowanych w Polsce nakładów inwestycyjnych rządu 2-3bln do 2037 roku, strategia grupy zakłada stabilną kontynuację oraz dostosowanie oferty do projektów wysokomarżowych;
- Polskie firmy, w tym Polimex, prowadzą konstruktywne rozmowy z koncernem Bechtel, aby określić swój udział w budowie pierwszej elektrowni atomowej w Polsce. Kluczowym celem krajowych przedsiębiorstw jest uzyskanie odpowiednich certyfikatów technologicznych oraz przygotowanie zasobów do realizacji projektów nuklearnych.

TRAKCJA

Oferta o wartości 779 mln PLN netto za zakres podstawowy najniższa w przetargu PKP PLK

- Spółka w konsorcjum z SBM złożyła najniższą ofertę w przetargu na przebudowę linii kolejowych nr 408 i 409;
- Drugą najniższą ofertę w wysokości 797 mln PLN netto za zakres podstawowy złożył Budimex co daje odchylenie ok. 2%;
- Budżet zamawiającego wyniósł 727 mln PLN netto za zakres podstawowy;
- Podpisanie umowy z wybranym wykonawcą planowane jest na 1Q lub 2Q27;
- W przetargu oferty złożyło 11 podmiotów.

ZUE

Spółka otrzyma ok. 13,4mln PLN w ramach ugody sądowej dotyczącej realizacji kontraktu budowlanego

- Ugoda zawarta została z PKP PLK;
- Postępowanie dotyczyło inwestycji zaprojektowania i wykonania robót budowlanych na linii kolejowej Kraków - Medyka - granica państwa na odcinku Biadoliny – Tarnów;
- Spółka szacuje pozytywny wpływ ugody na wynik finansowy w 2026 roku i zostanie on uwzględniony w raporcie za 3Q26.

HOCHTIEF

Przejęcie niemieckiego podmiotu z rynku infrastruktury energetycznej

- Spółka przejmuje Autmated, niemieckiego wykonawcę napowietrznych linii przesyłowych (budowa, modernizacja, montaż); wartość transakcji nie została ujawniona, a jej zamknięcie wymaga zgody niemieckiego Federalnego Urzędu Antymonopolowego;
- Autmated działa od 1997 r., ma siedzibę w Walldorf i zatrudnia ok. 80 osób; przychody w 2026 r. to ok. 50 mln EUR, czyli ok. 0.2% sprzedaży Grupy, a odbiorcami są operatorzy sieci przesyłowych i dystrybucyjnych;
- Tłem transakcji są rosnące nakłady niemieckich i europejskich operatorów sieci, wynikające z elektryfikacji, przyłączania OZE i wymogów bezpieczeństwa dostaw;
- Autmated dokłada do HOCHTIEF Infrastructure i HOCHTIEF Engineering brakujące wykonawstwo linii przesyłowych, co pozwala startować po pełny zakres EPCM zamiast wyłącznie części projektowej i inżynierskiej; dotychczasowy zarząd przejmowanej spółki pozostaje na stanowiskach;
- Skala przejęcia jest nieistotna dla wyników Grupy (w FY25 przychody 38.2 mld EUR, backlog 72.5 mld EUR), a znaczenie transakcji polega na uzupełnieniu kompetencji przed wydatkami z niemieckiego programu infrastrukturalnego o wartości 500 mld EUR; portfel zamówień niemieckiego biznesu Grupy podwoił się w ciągu czterech lat.

STRABAG

Podsumowanie Capital Markets Day

#Strategia 2030 half-way check

- Zarząd ocenia, że Spółka jest na ścieżce do celów Strategii 2030, która zakładała w FY30 produkcję budowlaną ok. 28 mld EUR, marżę EBIT 6%, kapitał własny min. 25% i DPR 30-50%;
- Produkcja budowlana w FY26E będzie nieco niższa niż w FY25 z uwagi na efekty nadrobienia, ale cel roczny podniesiono o 0.5 mld EUR; od FY22 produkcja rośnie o 7% rocznie;
- Obecny portfel zamówień przekracza 36 mld EUR wobec 30 mld EUR na koniec FY25, co odpowiada 1.6x rocznej produkcji i zabezpiecza moce do FY28;
- Guidance marży EBIT na FY26E został podniesiony do 5.5-6%, czyli do poziomu docelowego wyznaczonego pierwotnie na FY30;
- Zatrudnienie wynosi 90 tys. osób, o 11 tys. więcej niż w FY22;
- Cele klimatyczne, czyli redukcja emisji Scope 1 i 2 o 42% oraz Scope 3 o 25% do FY30, zostały zwalidowane przez SBTi, a największym wyzwaniem pozostaje dekarbonizacja ciężkiego sprzętu;
- Udział rynków macierzystych (Niemcy, Austria, CEE) w backlogu spadł do 72% z 79% w FY22, mimo że w ujęciu bezwzględnym rośnie on tam o 10% rocznie;
- Backlog na nowych rynkach spoza core (Wielka Brytania, Australia, obie Ameryki) niemal się podwoił do ponad 7 mld EUR, a jego udział wzrósł z 13% do 20%, przy czym w każdym z nich przekracza 1 mld EUR;
- Wielka Brytania jest drugim rynkiem Grupy pod względem backlogu (podwojony od FY22 dzięki PPP HARP), w Chile portfel urosł o ponad 40%, a w Australii podwoił się po przejęciu Georgiou;
- Cztery rynki wzrostowe (transport, energetyka i woda, budynki high-tech, dekarbonizacja budynków) zwiększają backlog o 19% rocznie i odpowiadają za ponad 60% portfela;
- Portfel PPP urosł o 50% do ponad 15 mld EUR wartości projektów przy 660 mln EUR kapitału w 44 projektach, z rosnącym udziałem energetyki i wody;
- Infrastruktura obronna to nowy motor wzrostu - backlog przekracza 700 mln EUR, a popyt wspiera zobowiązanie NATO do wydawania 1.5% PKB na infrastrukturę obronną;
- Od FY22 Grupa przejęła ponad 60 podmiotów, m.in. Georgiou (Australia), Van Elle (UK), WTE (infrastruktura wodna) i Zaberd (utrzymanie dróg w Polsce);
- Integracja pionowa pozostaje wysoka - ponad 70% prac w infrastrukturze realizują własne zespoły, a Grupa ma ponad 550 zakładów produkcji materiałów, co ogranicza wrażliwość na ceny podwykonawców;
- Trwa ponad 250 projektów innowacyjnych - AI wykrywa ok. 70% projektów stratnych, a maszyny półautonomiczne obniżają obsadę rozścielacza z sześciu do dwóch osób;
- Budownictwo seryjne ma odpowiadać na deficyt ok. 10 mln mieszkań w Europie - pozwala budować do 40% szybciej, od 1,950 EUR/m2, a pipeline sięga ok. 200 mln EUR;

#Infrastruktura transportowa

- Infrastruktura transportowa pozostaje głównym biznesem Grupy, a rynki dojrzałe wchodzą w supercykl modernizacyjny; w Niemczech dominują projekty odtworzeniowe, a w CEE rozbudowa sieci;
- Niemiecki fundusz specjalny na infrastrukturę i klimat podnosi inwestycje federalne w kolej, drogi i drogi wodne z 21 mld EUR średniorocznie w latach 2020-2024 do 34 mld EUR w latach 2025-2029 (+63%), a w 2026 mają one sięgnąć 34.4 mld EUR (+26% r/r);
- Spółka zwraca uwagę, że są to wartości nominalne, więc realny przyrost jest wyraźnie niższy, a na drogi przypada wciąż tylko 10-11 mld EUR;
- Wąskim gardłem nie są pieniądze, lecz planowanie i procedury zezwoleniowe; przyspieszyć mają je przetargi funkcjonalne, PPP i Integrated Project Delivery na wzór Polski i Wielkiej Brytanii oraz cyfryzacja procedur;
- Deutsche Bahn realizuje program inwestycyjny 1.7 mld EUR na 5 lat oraz korytarze wysokich prędkości dostępne dla nielicznych wykonawców, natomiast cyfryzację sieci wstrzymano z powodów finansowych;
- Dodatkowego popytu dostarczają sieci energetyczne oraz systemy zarządzania ruchem i infrastruktura ładowania, w tym przetargi Autobahn GmbH na ładowarki dla ciężarówek;
- Potrzeby modernizacyjne w Niemczech obejmują 17.5 tys. km torów, czyli połowę sieci, ponad 25 tys. km dróg, 16 tys. mostów i 43% z 300 szluz;
- Backlog dywizji wynosi 12.4 mld EUR, czyli ok. 34% portfela zamówień Grupy, i dzieli się na kolej (44%), drogi (38%), mosty (11%) i drogi wodne (7%);

#Infrastruktura energetyczna i wodna

- Spółka podkreśla, że sednem transformacji energetycznej są sieci przesyłowe i dystrybucyjne, a nie same OZE; popyt zwiększają centra danych, elektryfikacja przemysłu i elektromobilność;
- W wodzie sytuacja jest jeszcze trudniejsza - w Europie ok. 25% wody pitnej ucieka przez nieszczelności;
- Potrzeby inwestycyjne w wodzie do 2030 sięgają ponad 584 mld EUR, a same Niemcy musiałyby wydawać 14 mld EUR rocznie na utrzymanie obecnego stanu;
- Dodatkowym driverem są regulacje, bo unijna dyrektywa ściekowa wymusza spalanie osadów, a od 2030 standardem ma być monospalanie;
- Przejęcie WTE potroiło moce Grupy w wodzie do ponad 900 specjalistów i 400 mln EUR produkcji rocznie, a model przeszedł w one-stop shop od projektowania po eksploatację;
- W energetyce powstała odrębna jednostka OZE obejmująca farmy PV i wiatrowe, elektrolizernię w Austrii w JV z Siemens Energy, korytarze przesyłowe, ciepłownictwo oraz magazyny energii;
- Grupa rozwija też własne aktywa OZE dla długoterminowych przepływów - 20.5 MW w Bawarii, ok. 10 MW w Kolumbii i 440 MW w budowie portfela;
- Backlog dywizji wzrósł z 1.1 mld EUR w FY22 do 6.7 mld EUR, co odpowiada ok. 19% portfela zamówień Grupy;

#High-Tech

- Wzrost napędzają trzy strukturalne trendy: cyfryzacja i AI, reshoring przemysłów strategicznych do Europy wspierany przez European Chips Act oraz demografia i potrzeby ochrony zdrowia;
- W półprzewodnikach Spółka jest liderem budowy fabryk chipów w Niemczech, Austrii i Szwajcarii, a jeden megaprojekt generuje 500 mln EUR produkcji rocznie. Zdaniem Spółki takich realizacji w Europie podjąć się może tylko kilka firm;
- Popyt na moce data center w Europie ma się ponad potroić do 2030, a Grupa zbudowała już ponad 15 obiektów w Niemczech, Austrii i Polsce;
- Budownictwo przemysłowe przechodzi w high-tech - portfel klientów obejmuje automotive, lotnictwo i obronność, farmację, chemię i metale;
- W ochronie zdrowia Niemcy wchodzi w nową fazę inwestycyjną - w ciągu 10-15 lat ma powstać ok. 300 nowych szpitali, wspieranych przez fundusz transformacji szpitali;

#Dekarbonizacja budynków

- Popyt napędzają cele klimatyczne UE, zaostrzające się regulacje, ceny energii oraz presja inwestorów, banków i najemców na niższe koszty operacyjne;
- Zdaniem Spółki przewagą tego rynku jest to, że budynki już istnieją - 37% emisji CO₂ w Europie pochodzi z budynków, 70% zasobu powstało przed 1990 r., a Komisja Europejska szacuje potrzeby na 240 mld EUR rocznie;
- Backlog dekarbonizacji budynków wzrósł z 1.0 mld EUR w FY22 do 2.4 mld EUR w FY26E (+29% rocznie), czyli ok. 7% portfela Grupy, a w segmencie building solutions z 0.7 do 1.1 mld EUR (+15% rocznie);

#Outlook

- Grupa podniosła cele na FY30 - produkcja budowlana ma sięgnąć 30 mld EUR, a marża EBIT co najmniej 6% jako poziom osiągnięty każdego roku, a nie jednorazowo;
- CAPEX w FY26E to 1.5 mld EUR, z czego 60% rozwojowy, głównie M&A; do FY30E co najmniej 1 mld EUR rocznie (ok. 4% przerobu), przy DPR 30-50% skonsolidowanego zysku netto;
- Niemcy pozostają najważniejszym rynkiem, bo federalne inwestycje budowlane rosną o 40% i obejmują poza transportem także energetykę, obronność, zdrowie, edukację i mieszkalnictwo;
- CEE jest drugim motorem wzrostu - Spółka upatruje szans w kolei, infrastrukturze obronnej oraz odblokowaniu funduszy unijnych dla Węgier;
- W Wielkiej Brytanii wzrost ma pochodzić z infrastruktury wodnej - National Grid planuje inwestycje rzędu 60 mld GBP;
- W Australii rynek wspierają nakłady ponad 50 mld AUD na drogi i kolej oraz ponad 300 mld AUD na OZE, a Grupa ma już kontrakty kolejowe blisko 500 mln EUR;

#Q&A

- Cel 30 mld EUR produkcji w FY30 ma być zrealizowany po połowie organicznie i przez akwizycje, choć część potencjalnych celów jest zdaniem Zarządu zbyt droga, a w Niemczech ogranicza prawo antymonopolowe;
- Cel marży EBIT 6% w FY30 jest zdefiniowany jako poziom minimalny; w FY25 Grupa osiągnęła 6.7%, a Zarząd nie wykluczył wyższych poziomów, ale nie wskazał konkretnej wartości;
- Wskaźnik 70% projektów stratnych dotyczy testu na danych historycznych, a nie bieżącej detekcji; od 4Q26 AI ma wspierać kalkulacje w drogownictwie w Niemczech;
- Udział wolumenu realizowanego na modelach cyfrowych wzrósł z poniżej 20% do co najmniej 60%, a BIM jest wykorzystywany już na etapie ofertowania;
- Największy potencjał PPP Spółka widzi w energetyce i wodzie, a także w transporcie na Węgrzech, w Polsce i Chile; wzorcem jest HARP o wartości 3.3 mld EUR z 25-letnią fazą utrzymaniową;
- W Australii podział na tier 1 i tier 2 nie ma sztywnych kryteriów i zależy od oceny zamawiającego; Grupa jest obecnie w top 10-15 z ambicją wejścia do top 3-5;
- Efektów niemieckiego funduszu specjalnego na infrastrukturę i klimat, czyli programu o wartości 500 mld EUR, nie widać wprost w portfelu; w FY25 praktycznie go nie wykorzystano, a w FY26 wydatkowanie idzie lepiej, głównie na kolei;
- Nowe kierunki nie są priorytetem, bo Syria i Bliski Wschód nie są rynkami docelowymi, a powrót na Ukrainę wymagałby zakończenia wojny, finansowania i standardów compliance;
- Building solutions, czyli facility management wraz z instalacjami i techniką budynkową (MEP), ma rosnąć poza Niemcami i Austrią - w Polsce, Czechach, Rumunii i Luksemburgu, głównie przez M&A;
- Spółka zakłada narastanie kapitału obrotowego o ok. 500 mln EUR rocznie, a standardowy okres rękojmi w projektach publicznych i prywatnych to 5 lat.

RYNEK INFRASTRUKTURY

Projekt ustawy dot. ułatwienia realizacji inwestycji infrastrukturalnych i uwolnienia gruntów - MRiT

- Rząd planuje w 4Q26 przyjąć projekt ustawy o odrębnej własności obiektów budowlanych, wpisany do wykazu prac legislacyjnych Rady Ministrów;
- Celem jest ułatwienie realizacji inwestycji infrastrukturalnych i uwolnienie gruntów, szczególnie w atrakcyjnych lokalizacjach;
- Dziś obiekty trwale związane z gruntem stanowią jego część składową i nie mogą mieć osobnego właściciela, co utrudnia inwestycje oraz komplikuje ich finansowanie i wpisy w księgach wieczystych;
- Nowa konstrukcja pozwoli traktować wybrane obiekty infrastrukturalne jako samodzielny przedmiot własności i obrotu, niezależnie od gruntu, który zostaje przy dotychczasowym właścicielu - otwiera to m.in. inwestycje nad torami i tunelami;
- Na takich obiektach będzie można ustanawiać hipotekę i inne prawa rzeczowe, co ma ułatwić finansowanie i lepsze wykorzystanie przestrzeni w miastach; powstanie też nowa służebność dająca dostęp do obiektu na potrzeby utrzymania, napraw czy rozbiórki;
- Prawo ma powstawać w drodze porozumienia z właścicielem lub użytkownikiem wieczystym gruntu, jednostronnej decyzji właściciela albo decyzji administracyjnej przy inwestycjach celu publicznego, po oddaniu obiektu do użytkowania; ustawa ureguluje też procedurę i księgi wieczyste dla takich obiektów.

RYNEK MIESZKANIOWY

Ceny mieszkań na rynku pierwotnym w sierpniu pozostawały stabilne w większości miast - rynekpierwotny.pl

- W sierpniu 2026 r. średnia cena ofertowa m² mieszkań deweloperskich pozostała zbliżona m/m w sześciu z siedmiu metropolii; wyjątkiem była Warszawa, gdzie spadła drugi miesiąc z rzędu, o 1% do 19.6 tys. PLN;
- Poziomy cen w sierpniu i zmiany m/m: Kraków 17.3 tys. PLN (+1% z 17.1 tys.), Trójmiasto 17.9 tys. PLN (-1% z 18.0 tys.), Wrocław 15.9 tys. PLN (+1% z 15.7 tys.), Poznań 14.3 tys. PLN (bez zmian), Łódź 11.6 tys. PLN (+2% z 11.4 tys.), GZM 11.2 tys. PLN (+1% z 11.1 tys.) za m²; w Warszawie 19.6 tys. PLN (-1% z 19.8 tys.);
- Spadek w Warszawie to efekt zmiany struktury oferty - na rynek trafiła większa pula mieszkań z segmentu popularnego o średniej cenie 16.4 tys. PLN/m², wyraźnie niższej od średniej dla całej stołecznej oferty; sierpień był miesiącem wprowadzania lokali z tego segmentu także na innych dużych rynkach;
- Kurczy się oferta relatywnie tańszych mieszkań (do 15 tys. PLN/m² w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu i Trójmieście oraz do 12 tys. PLN/m² w Poznaniu, Łodzi i GZM) - w ciągu 12 miesięcy ich liczba spadła w Poznaniu o 23% do 2.1 tys., w Warszawie o 16% do 4.5 tys., we Wrocławiu o 14% do 5.1 tys. i w Trójmieście o 2% do 3.4 tys. lokali;
- Wyjątkami są Kraków (+7% do 3.7 tys. lokali), Łódź (+7% do 6.1 tys.) oraz GZM (+10% do 7.2 tys.), gdzie podaż tanich mieszkań r/r wzrosła.

RYNEK ENERGETYCZNY

Nakłady inwestycyjne PSE 2026-2028

- Planowane nakłady PSE w 2026 r. to 4.2 mld PLN, w 2027 r. 5.1 mld PLN, a w 2028 r. 6.3 mld PLN;
- Nakłady związane są z realizacją inwestycji w infrastrukturę przesyłową, w tym m.in. z przyłączeniem morskich farm wiatrowych i elektrowni jądrowej, czy budową nowego połączenia z Litwą;
- Łączne szacowane nakłady na inwestycje planowane przez PSE do poniesienia w latach 2027-2036 to ok. 66 mld PLN.

BIOTECH

MABION (MAB PW; Under Review)

Zawarcie aneksu do umowy z Twiti zwiększającego limit linii pożyczkowej o 10mln PLN

- Do dyspozycji spółki, w ramach udzielonego przez Twiti finansowania, pozostaje kwota 18mln PLN.

OTHER INFORMATION

BIO PLANET: Przychody ze sprzedaży w sierpniu 2026 roku wyniosły 22,9mln PLN, +6% r/r
- YTD 214,5mln PLN, +8% r/r.

INTERBUD-LUBLIN: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Lublinie za kwotę ok. 5,2mln PLN brutto

WIKANA: Zawarcie przez spółkę zależną Wikana Relaksowa Sp. z o.o. umowy na zakup nieruchomości w Lublinie
- Wartość transakcji wynosi 4,98mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

NEUCA

ARD Fundacja Rodzinna, podmiot związany z wiceprezesem zarządu, sprzedał 1,2 tys. akcji @ 788,39 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

HANDLOWY

Nabycie 13,6 tys. akcji @ 119,51 PLN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Piela z 18,40% (17,82% kapitału zakładowego) do 16,24% (15,71% kapitału zakładowego) głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Kostyantyna Berezhnyy z 8,05% (7,78% kapitału zakładowego) do 7,11% (6,85% kapitału zakładowego) głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez Solidez OG Foundation wraz z Paravita Holding Limited z 22,99% (23,27% kapitału zakładowego) do 20,29% (20,50% kapitału zakładowego) głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zwiększenie zaangażowania przez Nargara Investments Ltd. z 18,29% (18,52% kapitału zakładowego) do 25,77% (26,04% kapitału zakładowego) głosów.

BLOCK TRADES

CAPTOR THERAPEUTICS

Wolumen: 4,6 tys. @ 66,00
% kapitału: 0,07

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

XTPL: Zwołanie NWZA na dzień 29 września 2026 roku w sprawie emisji 198,5 tys. akcji dla inwestora z Tajwanu

- Cena emisyjna akcji została ustalona na 65 PLN za papier;
- Ponadto akcjonariusze mają udzielić zarządowi upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego obejmującego maksymalnie 450 tys. akcji.

FINANCIAL RESULTS

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04			CDR, CBF, SHO		TOR
07-11			TPE, ART, ITX	ATT, CAR, DIA, 1AT, ENA, 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		
OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02	MDV				
05-09					
12-16					
19-23					MONET, SAABB
26-30	KTY, OPL, ASE	ALR, BDX, KRU, ZAB, MIL	JMT	MBK, PEO, ING	EBP, EBS, MOC, OTP
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06			MCOVB	DNP, PKO, ASB, BHW, BNP, ATC, MTGB, RHM	ICE, MOL
09-13	TEN	RIGHT	ART	CEZ, OTP, WIZZ	MLG, STP
16-20	CBF, GPW, ERB, OND, SHO	CAR, WPL, ANR, DAD, INPST, MAB, OPN	KGH, CPS, ENA, TPE, CLN, UNT	PKN, PZU, APR, ATT, BFT, DOM, DVL, EUR, GPP, MBR, NEU, PEP, CTX, FRO, MFO, MGT, PBX, RVU, SLV	NWG, XTB, AMC, CMP, SEL
23-27	GTC, PXM	CDR, PGE, HUG, JSW, ARH, ARL, BLO, CRJ	11B, MUR, SKA, XTP	ACP, DIA, MRB, RBW, VOX, 1AT, CIG, CRI, ECH, ENT, FAB, PCF, VRG, WLT, WTN	MDV, ACG, BCX, PLW, RWL, TOR, VGO
30	LBW, DIG, GEA, 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	Hold	158,0	131,7	20%	17 187	10,3	9,1	8,1	1,3	1,2	1,2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181,0	146,8	23%	21 719	10,4	8,2	7,2	1,1	1,0	1,0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124,2	122,8	1%	50 411	12,8	11,4	10,7	1,9	1,7	1,6	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128,0	116,8	10%	15 261	10,8	11,0	10,1	1,6	1,6	1,5	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420,0	441,0	-5%	57 374	14,1	12,1	10,4	2,8	2,6	2,4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1 070	1 079	-1%	205 063	12,3	11,5	11,1	1,6	1,6	1,5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1 150,0	1 345,5	-15%	57 248	15,0	12,5	10,8	2,3	2,0	1,8	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18,0	20,7	-13%	25 160	17,0	11,2	9,9	2,1	1,8	1,7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173,0	199,8	-13%	102 098	15,0	14,1	13,6	3,2	3,1	3,0	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51 714	44 650	16%	12 502	10,3	8,8	8,4	1,9	1,7	1,6	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274,0	256,3	7%	67 271	11,5	10,1	9,2	1,9	1,8	1,7	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122,0	113,7	7%	142 125	13,0	10,7	9,6	2,4	2,2	2,0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740,0	724,4	2%	74 026	14,2	11,9	10,4	2,1	2,0	1,8	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550,0	394,3	39%	7 706	6,4	6,1	5,7	1,3	1,1	1,0	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74,0	74,1	0%	63 953	10,4	9,9	9,4	1,7	1,6	1,5	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	Hold	140,0	129,4	8%	313	—	—	14,0	7,0	18,7	5,4	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170,0	154,8	10%	2 709	11,0	12,1	11,9	7,4	7,8	7,5	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17,4	15,0	16%	186	10,5	9,7	8,4	5,9	5,1	4,4	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52,0	45,4	15%	46 226	23,3	18,3	15,4	12,6	10,7	9,2	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22,0	18,4	20%	463	9,6	9,1	9,0	4,4	4,2	3,9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10,0	10,5	-5%	2 314	33,3	12,8	11,7	5,1	5,1	4,9	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25,5	21,3	20%	405	13,2	10,4	8,8	7,0	6,2	5,4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65,0	51,4	26%	3 007	7,3	7,0	5,3	7,2	6,6	4,9	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25,8	20,2	28%	243	11,4	11,4	8,0	7,9	4,1	3,2	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Hold	120,0	129,4	-7%	7 182	11,6	9,1	8,5	8,3	6,9	6,2	2%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151,0	153,4	-2%	36 313	74,5	67,2	56,8	32,3	30,0	26,4	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94,0	86,0	9%	2 874	16,9	16,4	14,8	12,2	11,5	10,6	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208,0	238,4	-13%	19 787	23,9	23,0	21,6	—	—	—	5%	5%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75,0	80,6	-7%	4 183	18,6	17,1	15,4	10,7	9,6	8,6	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	55,5	35%	2 401	5,9	5,9	5,8	7,9	7,1	6,7	8%	13%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	33,5	30,3	11%	3 958	14,5	12,3	10,9	10,0	8,6	7,6	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	23,7	—	2 351	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5 850,0	5 240,0	12%	17 297	17,6	15,6	14,3	11,1	9,6	8,2	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128,4	79,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40,0	23,5	70%	454	18,5	15,9	3,3	5,7	4,8	1,3	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	691	30%	17 646	23,3	19,6	16,4	13,9	11,6	9,6	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116,3	71,0	64%	451	—	11,4	—	—	6,7	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319,0	234,4	36%	23 419	57,1	36,7	8,7	48,6	29,0	5,6	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38,8	22,3	74%	1 202	8,6	124,2	40,1	64,5	18,8	13,4	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1 308,9	1 372,0	-5%	738 122	23,6	21,1	27,1	8,5	7,9	8,6	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2,2	2,5	-11%	538	—	8,5	7,6	36,3	3,3	3,2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671,0	544	23%	391	8,9	11,5	30,3	5,1	5,8	10,3	7%	11%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980,0	707,0	39%	2 478	105,0	48,0	31,8	42,1	23,6	15,1	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26,30	19,33	36%	4 314	25,7	22,4	11,3	6,1	5,9	4,6	7%	7%	7%	—
Comp	CMP	Hold	94,0	95,0	-1%	1 869	23,0	13,7	11,9	11,9	8,3	7,3	4%	5%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23,0	17,4	33%	17 354	16,3	12,2	10,2	9,8	7,9	6,6	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	14,0	50%	6 872	6,3	3,9	3,7	9,2	6,5	6,6	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230,0	191,4	20%	2 931	36,1	20,3	15,7	16,0	11,9	9,5	1%	1%	1%	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	18,5	15,6	19%	9 945	16,5	12,1	10,4	6,5	6,0	5,6	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105,0	81,2	29%	958	26,2	21,6	17,0	16,1	13,5	10,5	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11,5	10,5	9%	4 948	10,5	9,8	9,5	9,4	8,4	8,0	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197,0	169,1	16%	5 708	21,0	19,1	18,1	10,7	9,7	9,0	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260,0	296,6	-12%	1 354	21,2	17,5	15,3	11,4	9,9	8,8	2%	2%	3%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40,0	36,2	10%	35 490	20,9	16,7	14,1	12,8	10,2	8,5	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300,0	238,5	26%	6 153	8,9	8,6	8,0	7,1	7,1	6,1	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,3	32%	2 187	14,9	7,0	4,2	9,2	6,1	4,1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25,0	23,0	9%	274	—	42,2	13,4	8,5	4,9	4,8	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22,7	19,3	17%	10 229	4,4	4,5	5,6	3,9	4,5	5,3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72,0	51,6	40%	905	—	14,1	12,9	4,4	4,0	3,9	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	5,2	—	724	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30,0	25,8	16%	72	12,0	9,7	9,0	6,7	5,7	5,2	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40,0	36,5	10%	775	12,5	10,5	9,3	8,3	7,1	6,3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13 171,0	13 110,0	0%	2 443 374	8,4	7,9	6,3	5,7	5,0	3,7	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	78	96	-19%	4 013	16,7	15,7	15,4	13,5	12,3	11,8	4%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	58	-7%	3 996	15,1	14,2	13,5	10,6	9,8	9,1	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3,0	2,6	16%	1 482	—	97,9	20,7	50,5	25,0	20,5	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28,5	20,9	37%	933	4,1	4,8	5,6	1,9	2,3	2,7	24%	22%	19%	5
H&M	HMB	Sell	126,0	174,1	-28%	278 284	21,8	20,6	19,4	8,4	8,3	8,0	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61,5	57,5	7%	179 207	24,9	22,7	20,7	13,8	12,6	11,6	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15,6	15,5	0%	33 692	45,0	36,1	27,4	10,5	9,0	7,9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1 100,0	980,0	12%	13 885	13,2	11,3	10,0	9,3	8,1	7,1	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22,0	18,1	21%	11 397	17,2	13,5	12,3	6,1	5,5	5,3	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23,1	33,9	-32%	3 981	51,2	10,5	6,1	2,0	1,4	1,0	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1 400,0	1 219,0	15%	12 019	16,9	14,8	12,1	10,9	10,0	8,8	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325,7	347,0	-6%	69 400	9,0	9,7	11,1	5,3	5,6	6,1	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25 500,0	20 880,0	22%	38 810	14,4	12,9	11,5	7,3	6,4	5,7	4%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15,8	10,5	51%	3 270	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	8	—	143	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	243	12%	3 366	34,6	29,2	24,9	11,1	10,0	9,1	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71,2	73,1	-3%	764	6,5	9,2	—	4,6	6,0	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	-	12,6	—	1 389	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120,0	120,0	0%	2 879	10,3	6,9	5,4	11,3	9,5	7,9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387,7	390,5	-1%	1 372	14,2	12,7	12,3	9,4	8,5	8,0	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92,0	85,7	7%	6 604	24,8	15,3	11,5	7,1	5,7	4,8	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4 527,0	5 085,0	-11%	3 822	8,8	7,6	7,0	4,4	4,0	3,6	6%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	11,6	6,1	90%	151	3,1	2,9	—	1,4	0,9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52,5	37,3	41%	1 522	6,0	5,7	5,3	6,6	6,2	5,7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	133	25%	15 906	26,1	18,7	15,0	6,4	5,6	4,5	3%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860,0	776,0	11%	3 603	17,1	15,3	13,8	9,3	8,3	7,4	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8,2	8,3	-1%	453	31,3	28,0	22,6	8,7	7,3	6,4	4%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160,0	101,0	58%	1 141	12,5	11,2	10,1	7,9	7,4	6,7	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16,2	13,8	17%	18 143	16,4	14,7	12,6	5,2	5,1	4,7	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156,5	155,5	1%	180 573	6,7	7,9	9,1	3,6	4,1	4,7	5%	5%	5%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78,3	65,9	19%	1 335	12,7	11,3	9,7	5,5	4,5	4,0	3%	5%	5%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3,8	—	174	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220,0	151,9	45%	75 950	5,1	4,2	3,9	4,4	4,4	4,9	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	8,6	—	214	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45,6	44,1	3%	25 443	16,6	14,9	13,5	7,5	6,8	6,3	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11,9	11,0	8%	24 670	4,4	6,3	6,4	3,6	4,9	4,9	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	390,0	241,0	62%	1 607	9,6	9,2	8,3	5,8	5,3	4,8	7%	10%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64,6	54,1	19%	4 178	41,5	39,5	24,0	12,9	12,4	5,6	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11,5	6,9	66%	1 783	11,4	9,6	8,8	4,5	3,0	2,2	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36,5	22,7	61%	134	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195,0	146,1	33%	2 126	9,3	9,4	9,0	6,3	6,1	5,4	5%	5%	5%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1 700,0	1 078,6	58%	50 467	32,9	23,1	16,9	18,2	12,8	9,4	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33,9	17,4	95%	402	—	13,9	32,5	—	6,6	10,6	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750,0	611,8	23%	332 442	39,0	28,3	22,5	21,4	16,4	13,2	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228,2	131,4	74%	416	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39,0	26,5	47%	501	—	30,0	16,6	11,0	8,1	6,1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	52,5	42,1	25%	1 184	21,6	17,0	13,5	12,4	10,0	7,9	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100,0	85,0	18%	1 073	12,6	10,8	10,6	7,5	6,5	6,2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398,0	327,0	22%	2 789	15,8	14,3	12,3	11,0	9,4	7,9	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10,8	8,4	29%	14 637	6,3	6,0	6,3	5,3	5,4	5,7	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	98,3	101,6	-3%	658	12,0	8,8	8,2	7,7	5,6	5,1	10%	8%	12%	3
Torpol	TOR	Buy	85,0	72,9	17%	1 675	17,9	12,1	7,9	9,3	5,4	3,1	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	10,5	14%	779	8,5	7,9	7,0	6,9	6,4	5,7	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400,0	301,5	33%	416 070	4,9	4,5	4,2	4,2	3,7	3,3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173,8	177,2	-2%	1 391	4,7	14,8	11,4	4,1	6,9	6,0	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158,0	129,0	22%	2 867	24,4	18,9	15,3	17,6	13,6	10,9	2%	2%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130,0	132,4	-2%	1 391	16,5	13,6	12,3	8,0	6,5	5,6	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5,4	—	1 275	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65,0	61,3	6%	1 825	10,5	15,7	13,7	6,0	5,4	5,1	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9,0	13,8	-35%	254	16,7	15,6	15,9	5,0	5,1	5,0	4%	0%	4%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12,0	10,6	13%	1 098	—	29,8	13,2	5,1	4,6	4,4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144,0	182,8	-21%	21 487	13,4	15,7	13,4	9,4	10,7	8,9	2%	6%	5%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	67,6	78%	199	—	33,1	9,2	—	13,4	5,3	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34,0	31,5	8%	31 594	25,0	19,4	15,5	8,8	7,6	6,6	—	—	—	—

*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.