

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**INSTAL KRAKÓW:** Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1-3Q26**KPPD:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q26**FINANCIALS****PKO BP:** Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 4,981% do 5,01% kapitału zakładowego i głosów**PEKAO:** Pekao wykupi przed terminem zielone euroobligacje SNP serii 1 o wartości 500mln EUR**ING BSK:** ING BSK i inFakt uruchamiają wspólną ofertę dla spółek z o.o. zakładanych zdalnie**BANCA TRANSILVANIA / BRD:** Rumuński parlament zatwierdził nowy rząd po prawie półrocznym okresie rządu tymczasowego**QUERCUS TFI:** Spółka podtrzymuje wyrażane na początku roku zainteresowanie zakupem ubezpieczyciela – prezes**UTILITES & MINING****PGE:** Podsumowanie conference call [lekko pozytywne]**ENERGETYKA:** Spółki złożyły wnioski do URE o wzrost taryfy G z 495 PLN do ok. 600 PLN/MWh – Parkiet [neutralne]**CONSUMER****PEPCO GROUP:** Cena sprzedaży akcji PCO w ABB przez IBEX ustalona na 44 PLN za akcję**BENEFIT SYSTEMS:** Spółka uruchamia model franczyzowy dla sieci Zdrofit**AMREST:** Spółka otworzy pierwszą restaurację Taco Bell w warszawskiej Galerii Młociny**TMT****ASSECO POLAND:** Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu**GAMING****PLAYWAY:** Kolejny CMS jednak nie w tym roku, premiera ustalona na 1Q27, dziś rusza demo coop**CD PROJEKT RED:** Debiut Edgerunners II na Netflixie za nami, Cyberpunk 2077 jutro otrzyma update 2.5**INDUSTRIALS****SAAB:** Wprowadzenie platformy Allied Mission System do zarządzania operacjami kosmicznymi**CREOTECH INSTRUMENTS:** Wydzielenie aplikacji satelitarnych i dronowych do Creotech Geo, inwestor wniesie 16 mln PLN**XTPL:** Spółka rozpoczęła proces budowy księgi popytu do 400 tys. akcji serii Z**GENERAL MOTORS:** Rosnące ceny elektroniki i surowców zwiększają presję na marże automotive**HUBER+SUHNER:** Trading update 3Q26: lepsza monetyzacji portfela zamówień, przy spadku book-to-bill <1x**ABB:** Wyniki 3Q26: popyt na elektryfikację przyspiesza, co zwiększa widoczność przyszłych wyników**RYNEK DEEP TECH / DUAL USE:** BGK rozszerzy gwarancje dla firm rozwijających technologie dual use, zapowiada wsparcie startupów – PB**RYNEK SPACE / AI / TESLA:** Musk popiera koncepcję połączenia Tesli i SpaceX, potencjalna wartość grupy około 3,5 bln USD - Reuters**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****CTP:** Umowa najmu z Pepco na 55.6 tys. m kw. w CTPark Bucharest West**MIRBUD:** Opóźnienia w przetargu na odcinek A2 za 464 mln PLN netto**UNIBEP:** Wybór oferty o wartości 281 mln PLN netto w przetargu MPEC**VINCI:** Kontrakt o wartości EUR 165 mln na instalację chłodzenia dla centrum danych na Półwyspie Iberyjskim**SKANSKA:** Kontrakt o wartości USD 163 mln na budowę połączenia nabrzeża w Nowym Jorku**BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE:** Wrzesień '26: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 10.4tys. (-8.2% r./r., YTD +1% r./r.)**PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA:** Wrzesień '26: -9.0% r./r. vs. konsensus +2.4% r./r.**BIOTECH****SYNEKTIK:** Spółka zależna Synektik Czech Republic zawarła umowę na dostawę systemu da Vinci 5 do prywatnego szpitala na Słowacji**MABION:** Spółka może wprowadzić korzystne zmiany do rozwoju MabionCD20 w ITP po spotkaniu z FDA

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

INSTAL KRAKÓW

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1-3Q26

- Przychody ze sprzedaży 159,6mln PLN, +4,9% r/r;
- EBITDA 26,1mln PLN;
- Zysk brutto 26,3mln PLN, -18% r/r;
- Zysk netto 21mln PLN, -19% r/r.

KPPD

Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q26

- Przychody ze sprzedaży 247,7mln PLN, -2,2% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 28,6mln PLN, +58,9% r/r;
- Strata netto -1,9mln PLN vs. strata netto -18,1mln PLN w 1-3Q26;
- EBITDA 11,2mln PLN vs. -1,7mln PLN w 1-3Q26.

FINANCIALS

PKO BP (PKO PW; HOLD; TP PLN 122)

Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock Inc. z 4,981% do 5,01% kapitału zakładowego i głosów

PEKAO (PEO PW; BUY; TP PLN 274)

Pekao wykupi przed terminem zielone euroobligacje SNP serii 1 o wartości 500mln EUR

- Wykup nastąpi 23 listopada 2026 r. po wartości nominalnej powiększonej o narosłe odsetki i objęcie całą serię; to pierwszy możliwy termin wcześniejszego wykupu, przy zapadalności przypadającej na 23 listopada 2027 r.;
- Papiery wyemitowano w listopadzie 2023 r. ze stałym kuponem 5.5% przez pierwsze trzy lata. W czwartym roku oprocentowanie przeszłoby na EURIBOR 3M plus marża 240pb.

ING BSK (ING PW; SELL; TP PLN 420)

ING BSK i inFakt uruchamiają wspólną ofertę dla spółek z o.o. zakładanych zdalnie

- Partnerstwo obejmuje rejestrację spółki w KRS i pełną księgowość po stronie inFakt oraz zdalne otwarcie rachunku firmowego w ING, także przy reprezentacji wieloosobowej;
- Oferta jest skierowana do segmentu spółek z o.o., których liczba wzrosła od 2019 do 2025 r. o 51.3% do ponad 649 tys., wobec wzrostu liczby JDG o 8.4%.

BANCA TRANSILVANIA (TLV RO; BUY; TP RON 42) / BRD (BRD RO; HOLD; TP RON 32)

Rumuński parlament zatwierdził nowy rząd po prawie półrocznym okresie rządu tymczasowego

- Głosowanie kończy prawie sześciomiesięczny kryzys po obaleniu rządu Bolojana w maju i trzech nieudanych próbach powołania gabinetu;
- Deficyt ma spaść z ok. 6% PKB w 2026 r. do 5.2% w 2027 r., przy wzroście wydatków netto ograniczonym do 4.6%;
- Program wyklucza nowe podatki, likwiduje od 2027 r. minimalny podatek od obrotu i zakłada wzrost dochodów dzięki uszczelnieniu poboru;
- Emerytury mają być indeksowane od 2027 r. po dwóch latach zamrożenia.
- Nowa ustawa o wynagrodzeniach w budżetówce, przygotowywana w 2027 r., uzależnia ogólne podwyżki od przestrzeni fiskalnej.

QUERCUS TFI

Spółka podtrzymuje wyrażane na początku roku zainteresowanie zakupem ubezpieczyciela – prezes

- Rozmowy są na zaawansowanym etapie;
- Quercus Agent Transferowy kupił 8,58% akcji Esaliens TFI. Transakcja odbyła się przy wyceniei i125,6mln PLN za 100% Esaliens TFI;
- Wprowadzenie programu OKI od 1 stycznia 2027 roku nie wpłynie na całoroczne cele sprzedażowe, które od wielu lat zakładają 500mln PLN netto rocznej sprzedaży.

UTILITES & MINING

PGE (PGE PW; BUY; TP PLN 11.9)

Podsumowanie conference call [lekko pozytywne]

ENERGETYKA

Spółki złożyły wnioski do URE o wzrost taryfy G z 495 PLN do ok. 600 PLN/MWh – Parkiet [neutralne]

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	158,305	-0.3%	0%	45%
WIG20	4,200	-0.3%	0%	44%
mWIG40	10,649	-0.2%	0%	32%
sWIG80	30,471	-0.3%	-2%	2%
PX (Prague)	2,649	0.3%	-4%	13%
BUX (Budapest)	143,456	-0.3%	-6%	39%
BET (Bucharest)	35,234	0.4%	10%	60%
BIST30 (Istanbul)	14,677	3.2%	-10%	29%
DAX	25,304	-0.1%	-1%	4%
FTSE 100	10,733	-0.3%	0%	14%
STOXX Europe 600	639	-0.1%	-1%	11%
S&P 500	7,713	0.3%	-1%	15%
NASDAQ 100	29,490	-0.1%	-3%	17%
Nikkei 225	64,770	-1.3%	0%	31%
Shanghai Comp	3,723	0.1%	-6%	-5%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	6.0%	1.7	3.9	117.5
PL 10Y bond yield	6.4%	3.5	8.3	99.5
CZ 10Y bond yield	5.3%	-1.4	-4.0	98.1
HU 10Y bond yield	5.5%	12.0	-22.0	-132.0
RO 10Y bond yield	7.1%	-0.4	-17.8	-5.6
WIBOR 3M	3.9%	2.0	6.0	-60.0
EURIBOR 3M	2.6%	0.1	2.3	63.3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.89	0.1%	2.6%	6%
EUR/PLN	4.37	0.0%	0.5%	2.8%
EUR/USD	1.12	-0.1%	-2.1%	-3.2%
GBP/PLN	5.20	-0.1%	-2.6%	-6.0%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.6%	-2.8%
HUF/PLN	0.012	0.1%	0.3%	-9.0%
RON/PLN	0.82	0.0%	0.7%	1.8%
CNY/PLN	0.58	-0.1%	-2.8%	-12.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,122	-0.4%	-6%	-5%
Silver (USD/toz)	57.3	-1%	-13%	18%
Copper (USD/t)	14,421	0.6%	-1%	35%
Zinc (USD/t)	3,725	0.3%	-5%	25%
Molybdenum (USD/lb)	33.1	-0.1%	-2%	31%
Iron ore (USD/t)	91	0.1%	-6%	-13%
HCC (USD/t)	267	0.2%	2%	25%
HRC EU (EUR/t)	750	0.7%	2%	27%
Brent crude oil (USD/bbl.)	110.3	1.4%	10%	80%
CO2 (EUR/t)	85.7	0.3%	-1%	5%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	85.8	-3%	9%	171%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	146	-0.3%	11%	67%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	574	-0.8%	-1%	32%
Shanghai Freight Index	3,680	0.4%	0%	217%

CONSUMER

PEPCO GROUP (PCO PW; BUY; TP PLN 45.7)

Cena sprzedaży akcji PCO w ABB przez IBEX ustalona na 44 PLN za akcję

- Ibex Retail Investments Europe zaoferował do sprzedaży ok. 32mln akcji w transakcji, co przekłada się na transakcję o wartości 1,42mld PLN;

BENEFIT SYSTEMS (BFT PW; BUY; TP PLN 5850)

Zdrofit rozpoczyna rozwój franczyzowy; dwa formaty klubów, w tym Express 300–500 m2

- Benefit Systems uruchamia franczyzę marki Zdrofit, dotychczas rozwijanej głównie organicznie i przez akwizycję;

- Dostępne będą formaty Zdrofit Express 300–500 m2 i Zdrofit 800–1.200 m2, oba również w formule 24/7;

- Sieć Zdrofit posiadała na koniec 2Q ponad 250 klubów na wszystkich rynkach, a wszystkie sieci fitness kontrolowane przez Benefit Systems posiadają obecnie ok. 300 klubów w Polsce oraz ok. 140 na pozostałych rynkach UE.

AMREST (EAT PW; SELL; TP PLN 10)

Spółka otworzy pierwszą restaurację Taco Bell w warszawskiej Galerii Młociny

- Kolejne restauracje Taco Bell planowane na ten rok pojawiają się w innych warszawskich centrach handlowych oraz we Wrocławiu.

TMT

ASSECO POLAND (ACP PW; HOLD; PLN 208)

Podsumowanie wywiadu z wiceprezesem zarządu

- Spółka spodziewa się, że regulacje EHDS (European Health Data Space) będą jednym z czynników wspierających rozwój rynku, choć ich wdrożenie będzie wyzwaniem finansowym dla placówek;

- Od marca 2029 mają w ramach EHDS wejść obowiązki dotyczące m.in. transgranicznej wymiany niektórych informacji zdrowotnych, takich jak karta pacjenta czy e-recepty, a od 20231 roku kolejne typy danych;

- W planach jest zbudowanie centrum outsourcingu dla sektora ochrony zdrowia;

- Spółka prowadzi kilkanaście rozmów akwizycyjnych m.in. w Polsce, Hiszpanii, Portugalii i krajach niemieckojęzycznych;

- Eksport obecnych rozwiązań Asseco w obszarze ochrony zdrowia będzie możliwy w niewielkim stopniu ze względu na specyfikę polskiego systemu i regulacji;

- Asseco obsługuje w Polsce ponad450 szpitali oraz 9 tys. lokalizacji w segmencie mniejszych jednostek.

GAMING

PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 410)

Kolejny CMS jednak nie w tym roku, premiera ustalona na 1Q27, dziś rusza demo coop

- Przesunięcie premiery Car Mechanic Simulator na 1Q27 – gra zmienia nazwę na Car Mechanic Simulator 2027;

- Wg komunikatu z Discorda developer’a przyczyną opóźnienia są przede wszystkim kwestie związane z implementacją trybu multiplayer, którego pracochłonność deweloperzy niedoszacowali. Konieczne było również przepisanie części ukończonych wcześniej funkcjonalności;

- Nowe demo z trybem multiplayer zadebiutuje dziś, umożliwiając rozgrywkę w dwie osoby. W porównaniu z poprzednią wersją dodano dwa samochody oraz rozbudowano samouczek;

- Testy wewnętrzne i wydawcy przebiegły pomyślnie, bez istotnych problemów. Udostępnienie dema pozwoli zweryfikować działanie multiplayera na większą skalę.

- Jednoczesna premiera na PC, PlayStation i Xbox – pozostały czas zostanie przeznaczony na ewentualne poprawki multiplayera, dokończenie wersji konsolowych oraz przygotowania wydawnicze.

CD PROJEKT RED (CDR PW; BUY; TP PLN 325)

Debiut Edgerunners II na Netflixie za nami, Cyberpunk 2077 jutro otrzyma update 2.5

- Darmowy update 2.5 wprowadzi do gry nową zawartość inspirowaną drugim sezonem serialu, w tym nowe przedmioty oraz funkcjonalności. Na razie nie ujawniono szczegółowego zakresu zmian, szczegóły patcha zostaną dziś podczas specjalnego REDstreams, wraz z publikacją oficjalnej listy zmian;

- Aktualizacja zadebiutuje jednocześnie na PC, PS5 i Xbox Series X/S, natomiast wersja na Nintendo Switch 2 zostanie udostępniona nieco później;

- W przypadku anime pierwsze recenzje krytyków są w większości pozytywne – szczególnie chwalona jest świetna animacja studia Trigger, dynamiczne sceny akcji oraz ambitniejsza, wielowątkowa narracja;

- Najwięcej zastrzeżeń dotyczy fabuły i bohaterów - niektórzy krytycy wskazują na nierówne tempo, zbyt mało interakcji między głównymi postaciami. Część uważa, że historia nie dorównuje emocjonalnemu oddziaływaniu pierwszego sezonu;

- Reakcje widzów są bardziej spolaryzowane - część fanów uważa drugi sezon za równie dobry lub nawet lepszy od pierwszego, doceniając widowiskowość i nowe podejście do uniwersum. Inni narzekają na powierzchowny rozwój postaci i trudności z emocjonalnym zaangażowaniem się w ich historie (zwłaszcza po zawieszeniu wysoko poprzeczki przez pierwszy sezon w tym aspekcie).

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2134	2653.6	2562.5	2476.8	83%
WIG20	1616.6	2151.4	2076.2	2041.7	78%
WIG40	411.7	390.0	384.6	353.5	107%
sWIG80	62.0	61.0	57.6	60.6	108%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	432	ASB	141.3	AST	5.2
ALE	405.0	XTB	76.7	DIG	4.8
KGH	341.7	MDV	68.5	CRQ	4.2
PKN	148.9	TPE	41.4	DAT	3.5
LPP	138.7	BFT	40.7	BCX	2.8
PEO	129.9	GPW	24.8	LWB	2.4
DNP	127.6	ACP	23.9	GNS	2.0
PZU	89.2	MIL	16.8	SCW	2.0
PGE	81.5	ATT	9.7	SLV	1.8
MDV	68.5	APR	9.0	MDG	1.7

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
MDV	247%	GPW	290%	AST	1173%
ALE	177%	ASB	289%	IMC	731%
KGH	160%	MDV	247%	BCX	452%
ALR	147%	SLV	215%	ANR	446%
LPP	140%	EAT	212%	DAT	345%
TPE	134%	MBR	200%	QRS	301%
PGE	127%	ATT	200%	BRS	234%
KTY	127%	DOM	170%	APT	227%
PKO	124%	BFT	155%	DCR	215%
PCO	113%	ABE	144%	SLV	215%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
MDV	98	5.4%	PKN	150	-2%
TPE	9	3.8%	PCO	46	-2.2%
PGE	16	3.8%	PZU	72	-1.5%
CDR	265	1.8%	ALR	132	-0.9%
MBK	1,417	0.8%	PEO	262	-0.8%

Best	mWIG40		Worst		
ASB	167.5	8.2%	RVU	17.1	-4%
MDV	97.9	5.4%	SLV	18.3	-3.2%
ENA	22.1	4.1%	CAR	985.0	-2.9%
TPE	9.4	3.8%	DVL	8.6	-2.8%
DOM	246.0	2.3%	XTB	137.6	-2.8%

Best	sWIG80		Worst		
CMP	109.2	6.0%	AST	32.1	-14%
BLO	21.9	4.5%	IMC	27.1	-9.2%
DAD	95.6	4.1%	QRS	12.7	-6.1%
CTX	58.6	3.9%	DAT	105.0	-5.7%
ANR	22.7	3.7%	REX	11.3	-5.5%

INDUSTRIALS

SAAB (SAABB SS; BUY; TP SEK 750)

Wprowadzenie platformy Allied Mission System do zarządzania operacjami kosmicznymi

- AMS to chmurowa platforma integrująca świadomość sytuacyjną w przestrzeni kosmicznej, zarządzanie misjami oraz funkcje dowodzenia i kontroli (C2);
- System łączy dane z wielu sensorów i źródeł zewnętrznych, wykorzystując automatyczną analizę do monitorowania aktywności kosmicznej i wspierania decyzji;
- Funkcje C2 umożliwiają operatorom koordynowanie zasobów, przydzielanie zadań systemom oraz zarządzanie misjami, docelowo możliwa będzie integracja z szerszymi operacjami wielodomenowymi;
- Otwarta, modułowa architektura pozwala niezależnie rozwijać usługi danych, zarządzania misjami i aplikacje, ułatwiając szybkie wdrażanie nowych technologii;
- Platforma będzie oferowana w modelu SaaS, z możliwością dostosowywania i rozszerzania funkcjonalności zgodnie z potrzebami operacyjnymi klientów;
- AMS opracowano w Australii z przeznaczeniem na rynek globalny, wykorzystując doświadczenie Saab w systemach dowodzenia dla domeny morskiej, lądowej i powietrznej.

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

Wydzielenie aplikacji satelitarnych i dronowych do Creotech Geo, inwestor wniesie 16 mln PLN

- Creotech Instruments wniesie do Creotech Geo aportem zorganizowaną część przedsiębiorstwa obejmującą działalność w zakresie aplikacji satelitarnych i dronowych;
- Skygrid Capital zainwestuje 16 mln PLN w akcje nowej emisji, obejmując 55% akcji i głosów, Creotech Instruments zachowa 45%;
- Wydzielana działalność obejmuje analizę danych geoprzestrzennych, geoportale, systemy monitorowania oraz rozwiązania wspierające operacje dronów i sektor lotniczy;
- Inwestor zapewni wsparcie operacyjne, m.in. w pozyskiwaniu klientów, budowie kanałów sprzedaży, marketingu oraz obsłudze administracyjnej i informatycznej;
- Priorytetem jest komercjalizacja systemu monitorowania przestrzeni powietrznej, zarząd chce zapewnić segmentowi dronowemu samowystarczalność i przyspieszyć rozwój produktów;
- Wydzielenie biznesu ma również zwiększyć możliwości pozyskiwania dofinansowania na rozwój technologii dostępnego dla małych i średnich przedsiębiorstw;
- Upublicznienie Creotech Geo planowane jest w ciągu 30 miesięcy od wejścia w życie umowy akcjonariuszy, wybór między NewConnect a głównym rynkiem GPW pozostaje otwarty;
- Według prezesa Creotech Geo niewykonanie planu rozwoju przez inwestora umożliwi Creotech Instruments odkupienie jego akcji za 16 mln PLN;
- Transakcja wymaga m.in. zgód rady nadzorczej i walnego zgromadzenia Creotech Instruments, prezes spodziewa się ich uzyskania w ciągu dwóch miesięcy;
- Niespełnienie warunków w ciągu czterech miesięcy umożliwi stronom odstąpienie od umowy, zamknięcie nastąpi do pięciu dni roboczych po spełnieniu ostatniego warunku.

XTPL (XTP PW; Restricted)

Spółka rozpoczęła proces budowy księgi popytu do 400 tys. akcji serii Z

- Cena emisyjna została ustalona na 65 PLN za papier;
- Zakończenie procesu planowane jest na 22 października 2026 roku.

GENERAL MOTORS

Rosnące ceny elektroniki i surowców zwiększają presję na marżę automotive

HUBER+SUHNER

Trading update 3Q26: lepsza monetyzacji portfela zamówień, przy spadku book-to-bill <1x

- W segmencie Industry głównymi motorami wzrostu pozostają Aerospace&Defense oraz Test&Measurement, wzrost obejmuje praktycznie wszystkie obszary poza High Power Charging
- Wzrost przychodów w segmencie Communication wynika z realizacji backlogu Optical Circuit Switches (OCS) na potrzeby infrastruktury AI/data centers, pozostałe obszary nadal notują niższą sprzedaż r/r, spadek zamówień to głównie efekt wysokiej bazy ze względu na duże kontrakty OCS w 3Q25
- Wzrosty w Transportation to głównie efekt segmentu automotive (auta elektryczne) oraz rail
- Guidance: zarząd podtrzymał organiczny wzrost sprzedaży o co najmniej 10% w 2026 i marżę EBIT 10,5-12,0% (vs 9% w 1H26)

CHFm	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	Y/Y	Q/Q	FY25	LTM
Order intake	302.1	213.3	271.4	271.4	269.1	-11%	-1%	1,032	1,025
Industry	87.3	97.7	120.9	120.9	131.5	51%	9%	356	471
Communication	156.3	61.8	70.0	70.0	69.0	-56%	-1%	418	271
Transportation	58.4	53.8	80.5	80.5	68.7	18%	-15%	258	284
Revenues	213.5	204.7	228.7	228.7	276.7	30%	21%	864	939
Industry	84.5	85.6	94.7	94.7	124.5	47%	31%	325	400
Communication	63.9	56.4	66.2	66.2	76.5	20%	16%	274	265
Transportation	65.0	62.7	67.8	67.8	75.7	16%	12%	265	274
Book-to-bill	1.41x	1.04x	1.19x	1.19x	0.97x	-31%	-18%	1.19x	1.09x
Industry	1.03x	1.14x	1.28x	1.28x	1.06x	2%	-17%	1.09x	1.18x
Communication	2.45x	1.10x	1.06x	1.06x	0.90x	-63%	-15%	1.52x	1.02x
Transportation	0.90x	0.86x	1.19x	1.19x	0.91x	1%	-24%	0.98x	1.03x

Source: Company, Trigon

ABB

Wyniki 3Q26: popyt na elektryfikację przyspiesza, co zwiększa widoczność przyszłych wyników

#Sytuacja rynkowa

- Order intake wzrósł o 40% r/r do ponad 12mld USD, przy book-to-bill 1,24x i rekordowym backlogu blisko 32mld USD, co potwierdza dalsze przyspieszenie popytu i zwiększa widoczność przychodów w latach 2027-2028
- Przychody wzrosły porównywalnie o 14% r/r, głównie dzięki wolumenowi i ok. 2% pozytywnego efektu cenowego
- **Data Centers:** zamówienia ponownie wzrosły w tempie trzykrotnym, bez oznak spowolnienia aktywności klientów czy ograniczania capex przez hyperscalerów
- Jakość zamówień Data Centers: zarząd nie obserwuje pre-buyingu ani spekulacyjnego gromadzenia zamówień, kontrakty dotyczą konkretnych lokalizacji z pozwoleniami, przyłączeniem energetycznym i zapewnionym finansowaniem, a dodatkowym zabezpieczeniem są znaczące przedpłaty lub warunki anulowania kontraktu
- **Electrification:** order intake +70% r/r do rekordowych 7,7mld USD, przy czym wzrost zamówień z wyłączeniem Data Centers wyniósł high-teens, co potwierdza szeroki charakter cyklu inwestycyjnego, szczególnie w utilities, infrastrukturze sieciowej i budynkach komercyjnych
- Utilities/Grid: zarząd obserwuje przyspieszenie inwestycji we wszystkich trzech regionach, napędzane modernizacją starzejących się sieci, zwiększaniem mocy wytwórczych i przyłączeniowych oraz elektryfikacją transportu, budynków i przemysłu
- **Motion:** order intake +12% r/r, głównie dzięki biznesowi short-cycle, z mocnym popytem w energetyce, HVAC dla budynków komercyjnych i chłodzenia Data Centers oraz Food&Beverage, przy utrzymującej się słabości chemii i przemysłu papierniczego
- **Automation:** order intake stabilny r/r na poziomie 2,1mld USD, spadek kw/kw wynikał głównie z timingu dużych projektów, poprawę sentymentu widać w machine building i pierwszych rozmowach o nowych projektach górniczych
- **Process Industries:** popyt w pulp&paper, chemicals, metals i cement pozostaje słaby, w mining pojawiają się pierwsze sygnały poprawy zainteresowania inwestycjami, natomiast oil&gas jest relatywnie stabilny z wyjątkiem słabszego Bliskiego Wschodu
- **Geografia:** zamówienia wzrosły we wszystkich regionach - Ameryki +70% (USA +82%, base orders ok. +50%), Europa +10%, Azja/Bliski Wschód/Afryka +29%, w tym Chiny +25% dzięki mocnemu Electrification i Motio

#Koszty i marże

- Relacja price/cost uległa poprawie: wzrost cen sprzedaży przyspieszył względem 2Q, osiągając ok. 2% na poziomie grupy i 3% w Electrification, co pozwoliło zasadniczo skompensować inflację surowców w tym segmencie
- USA pozostają obszarem dalszej poprawy marż: rentowność Electrification jest tam nadal niższa niż w pozostałych regionach, a zwiększanie mocy produkcyjnych i dojrzewanie operacji powinny stopniowo ograniczać tę różnicę.
- Motion: przejęta Gamesa Electric nadal generuje niewielką stratę i obniża marżę segmentu o ok. 40pb, a pozostała presję tworzą nieefektywności operacyjne w biznesie projektowym, które według zarządu stopniowo maleją
- Automation: poprawa marży mimo inflacji kosztów i wpływu niezrealizowanych różnic kursowych oraz instrumentów surowcowych wynika z korzystniejszej rentowności realizowanych projektów i spadku relacji SG&A/R&D do przychodów.

#Outlook/guidance

- Guidance FY26 został lekko podniesiony: wzrost przychodów LFL w low-teens oraz poprawa raportowanej marży EBITA o co najmniej 270pb r/r, przy czym prognoza marży uwzględnia jednorazowy zysk ok. 240mln CHF ze sprzedaży nieruchomości
- 4Q26: oczekiwane tempo wzrostu porównywalnych przychodów zbliżone do 3Q, przy sezonowym spadku marży EBITA kw/kw, jednak mniejszym niż historycznie
- **Electrification:** w 4Q26 oczekiwany wzrost przychodów LFL w przedziale high-teens do low-20s, przy sezonowym spadku marży kw/kw nieco mniejszym od historycznej średniej ok. 150pb
- **Motion:** wzrost przychodów w 4Q ma być zbliżony do 3Q, natomiast marża powinna lekko wzrosnąć kw/kw dzięki poprawie efektywności realizacji projektów i systemów
- **Automation:** w 4Q oczekiwany wzrost przychodów low- to mid-single digit, przy marży utrzymanej na poziomie zbliżonym do 3Q, co byłoby lepszym wynikiem niż typowa sezonowość
- Backlog: ok. 40% obecnego portfela grupy ma zostać zrealizowane w 2027, natomiast kontrakty Data Centers posiadają zazwyczaj harmonogram dostaw 12-24 miesięcy, co oznacza, że znaczna część tegorocznych zamówień wesprze wyniki w 2027-2028
- Moce produkcyjne: niektóre linie produkcyjne segmentu Electrification zbliżają się do wysokiego wykorzystania mocy, nowe fabryki będą stopniowo uruchamiane w 2027, jednak w projektach Data Centers ograniczeniem częściej są harmonogramy budów, transformatory i turbiny gazowe niż dostawy samej spółki
- Capex: nakłady na poziomie ok. 1mld USD rocznie mają zostać utrzymane również w latach 2027-2029, bez oczekiwanego znaczącego wzrostu mimo rekordowego backlogu
- M&A: ABB ogłosiło JV z Mitsubishi Electric obejmujące dystrybucję niskiego napięcia w Japonii (51% udziałów ABB), przy przychodach przejmowanego biznesu ok. 640mln USD i niskiej dwucyfrowej marży EBITA, z celem osiągnięcia co najmniej 20% marży w pięć lat od zamknięcia transakcji planowanego na 2H27

EURm	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	Y/Y	Q/Q	FY25	LTM
Orders	8,606	10,316	11,298	12,042	12,055	40%	0%	36,765	45,711
Electrification	4,522	5,323	6,647	7,231	7,671	70%	6%	18,757	26,872
Motion	2,162	2,189	2,548	2,592	2,455	14%	-5%	8,619	9,784
Automation	2,100	2,817	2,464	2,454	2,114	1%	-14%	9,928	9,849
Revenues	8,491	9,052	8,734	9,475	9,701	14%	2%	33,220	36,962
Electrification	4,499	4,702	4,613	5,200	5,424	21%	4%	17,357	19,939
Motion	2,082	2,260	2,142	2,217	2,320	11%	5%	8,247	8,939
Automation	2,013	2,243	2,147	2,193	2,126	6%	-3%	8,084	8,709
EBITA	1,633	1,588	2,049	1,925	2,026	24%	5%	6,314	7,588
Electrification	1,100	1,062	1,105	1,301	1,394	27%	7%	4,081	4,862
Motion	421	412	398	413	449	7%	9%	1,600	1,672
Automation	278	311	311	338	315	13%	-7%	1,132	1,275
EBIT	1,207	1,274	1,351	1,218	1,258	4%	3%	4,649	5,101
Net income	1,208	1,273	1,324	1,231	1,181	-2%	-4%	4,734	5,009
Net debt (cash)	2,690	1,683	2,268	2,320	1,332	-50%	-43%	9,520	7,603
OCF	1,683	1,988	1,011	1,303	1,888	12%	45%	5,250	6,190
FCF	1,552	1,517	1,250	881	1,576	2%	79%	4,566	5,224
Organic orders y/y	9%	32%	24%	28%	40%	31pp	12pp		
Electrification	10%	33%	44%	58%	70%	60pp	12pp		
Motion	17%	13%	9%	20%	12%	-5pp	-8pp		
Automation	-	41%	5%	-14%	0%	-	14pp		
Book-to-bill	1.01x	1.14x	1.29x	1.27x	1.24x	23%	-2%	1.11x	1.24x
Europe	0.95x	1.11x	1.26x	1.12x	1.01x	6%	-10%	1.07x	1.13x
The Americas	1.09x	1.32x	1.35x	1.51x	1.52x	40%	1%	1.17x	1.43x
Asia, Middle East and Africa	0.99x	0.95x	1.26x	1.10x	1.10x	11%	0%	1.07x	1.10x
EBITA margin	19.2%	17.5%	23.5%	20.3%	20.9%	1.7pp	0.6pp	19.0%	20.5%
Electrification	24.4%	22.6%	24.0%	25.0%	25.7%	1.3pp	0.7pp	23.5%	24.4%
Motion	20.2%	18.2%	18.6%	18.6%	19.4%	-0.9pp	0.7pp	19.4%	18.7%
Automation	13.8%	13.9%	14.5%	15.4%	14.8%	1.0pp	-0.6pp	14.0%	14.6%

Source: Company, Trigon

RYNEK DEEP TECH / DUAL USE

BGK rozszerzy gwarancje dla firm rozwijających technologie dual use, zapowiada wsparcie startupów - PB

- BGK zapowiedział rozszerzenie gwarancji dla MŚP na firmy dopiero rozwijające produkty dual use, wymagając deklaracji osiągnięcia 20% przychodów z tej działalności;
- Tegoroczny limit gwarancji dla sektora obronnego i dual use wynosi 5mld PLN, dotychczas wykorzystano zaledwie 60mld PLN;
- Gwarancje de minimis mogą zabezpieczać do 80% kapitału kredytu na koncesjonowaną działalność obronną oraz do 70% na wytwarzanie produktów dual use;
- Łączna pomoc de minimis dla jednej firmy nie może przekroczyć 300 tys. EUR w ciągu trzech ostatnich lat;
- Pod koniec października ruszy nabór na wsparcie inwestycji dual use z pulą 400mld PLN, wnioski będzie można składać do 28 stycznia 2027;
- Instrument połączy kredyt inwestycyjny z dotacją na jego częściową spłatę, sięgającą 70% kosztów kwalifikowanych, zależnie od lokalizacji i wielkości przedsiębiorstwa;
- Nowe gwarancje dla startupów mają najprawdopodobniej ruszyć 1 stycznia 2027, wspierając płynność oraz finansowanie nowych inwestycji;
- BGK nie przewiduje ograniczeń sektorowych dla startupów, szczegółowe zasady oraz budżet wsparcia pozostają przedmiotem uzgodnień z Ministerstwem Finansów.

RYNEK SPACE / AI / TESLA

Musk popiera koncepcję połączenia Tesli i SpaceX, potencjalna wartość grupy około 3,5 bln USD - Reuters

- Elon Musk publicznie poparł pomysł fuzji Tesli i SpaceX, która połączyłaby działalność w AI, robotyce, energetyce, komunikacji satelitarnej i transporcie;
- Według Reutersa potencjalna wartość połączonej grupy wynosi około 3,5 bln USD, artykuł nie wskazuje uzgodnionych warunków ani harmonogramu transakcji;
- Połączenie mogłoby uprościć alokację kapitału, zespołów inżynierskich i infrastruktury między projektami, obecnie wymagającymi zgód odrębnych organów korporacyjnych;
- Akcjonariusze Tesli uzyskaliby ekspozycję na Starlink i usługi wynoszenia ładunków, inwestorzy SpaceX na samochody, magazyny energii, autonomiczną jazdę i robotykę;
- Wspólny projekt Terafab ma dostarczać zaawansowane chipy dla autonomicznych pojazdów, robotów Optimus oraz infrastruktury AI, Musk zakłada produkcję seryjną pod koniec 2028 r.;
- Starlink mógłby zapewniać łączność pojazdom i robotom Tesli, a jej magazyny energii wspierać zasilanie infrastruktury SpaceX, w tym centrów danych;
- Kompetencje Tesli w automatyzacji fabryk mogłyby wspierać industrializację produkcji Starship, możliwa byłaby również koordynacja zakupów półprzewodników, elektroniki i materiałów;
- Istotnym ryzykiem regulacyjnym byłoby połączenie amerykańskich kontraktów wojskowych i wywiadowczych SpaceX z silną obecnością produkcyjną i sprzedażową Tesli w Chinach;
- Transakcja wymagałaby przekonania akcjonariuszy do korzyści z połączenia, przy potencjalnych sporach o konflikty interesów, kontrolę głosów i alokację kapitału;

- Fuzja skumulowałaby ryzyka kosztownych projektów, obejmujących Starship, robotaxi, roboty humanoidalne oraz naziemne i orbitalne centra danych.

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

CTP (CTPNV NA; BUY; TP EUR 21)

Umowa najmu z Pepco na 55.6 tys. m kw. w CTPark Bucharest West

- Spółka podpisała umowę najmu z Pepco na 55,619 m² w CTPark Bucharest West w Rumunii, gdzie sieć uruchomi regionalne centrum dystrybucyjne obsługujące rynek rumuński i region CEE. Pepco korzystało już wcześniej z tego budynku za pośrednictwem zewnętrznego operatora logistycznego, a teraz przechodzi na bezpośredni najem od CTP;
- CTPark Bucharest West, położony przy autostradzie A1 na zachód od Bukaresztu, jest największym parkiem przemysłowym w Europie kontynentalnej z blisko 1.5 mln m kw. planowanej powierzchni najmu.

MIRBUD (MRB PW; HOLD; TP PLN 13.5)

Opóźnienia w przetargu na odcinek A2 za 464 mln PLN netto

- Przetarg dotyczy projektu i budowy ponad 16 km A2 Biała Podlaska–Kijowiec;
- Drugą najniższą ofertę w wysokości 508 mln PLN netto złożyło konsorcjum PORR i Piotr Pawlica, co daje odchylenie o ok. 9%, dwie niższe oferty Trakcji i Aldesy zostały odrzucone;
- Budżet zamawiającego wynosił 548 mln PLN netto;
- Przetarg trwa ponad 17 miesięcy. Po wyroku KIO ofertę Mirbudu ponownie wybrano w lipcu, jednak wrześniowy wyrok sądu w innym postępowaniu wymaga, według resortu infrastruktury, ponownej oceny wykonawcy pod kątem przesłanki wykluczenia. Termin podpisania umowy pozostaje niepewny, a realizację przesunięto z lat 2026-2029 na 2027-2030;
- Na sąsiedni odcinek Kijowiec–Dobryń, liczący ponad 9 km, konsorcjum Mirbud–Budpol podpisało umowę 10 czerwca br. za 372 mln PLN netto. Zakończenie zaplanowano na sierpień 2029 r., o rok później niż wcześniej zakładano.

UNIBEP

Wybór oferty o wartości 281 mln PLN netto w przetargu MPEC

- Przetarg dotyczy budowy instalacji kogeneracji do produkcji energii z przetworzonych odpadów komunalnych z wykorzystaniem ciepła do miejskiej sieci ciepłowniczej w Tarnowie;
- Drugą najniższą ofertę złożyło aB Industry w wysokości 300 mln PLN netto, co daje odchylenie ok. 7%;
- Zamawiający zamierzał przeznaczyć na zamówienie 245 mln PLN netto.

VINCI

Kontrakt o wartości EUR 165 mln na instalację chłodzenia dla centrum danych na Półwyspie Iberyjskim

- Cobra IS, Spółka z Grupy VINCI, pozyskała kontrakt o wartości EUR 165 mln na budowę instalacji chłodzenia dla dużego kampusu centrów danych na Półwyspie Iberyjskim;
- Zakres prac obejmuje instalacje mechaniczne, elektryczne i sanitarne (MEP) dla 126 chłodziń suchych, które będą chłodzić moc obliczeniową odpowiadającą 200 MW;
- Cobra IS bierze obecnie udział w przetargach na kolejne etapy tego kampusu o łącznej wartości kilku mld EUR.

SKANSKA

Kontrakt o wartości USD 163 mln na budowę połączenia nabrzeża w Nowym Jorku

- Spółka podpisała umowę z Departamentem Projektowania i Budownictwa Miasta Nowy Jork (NYC DDC) na budowę nowego połączenia wzdłuż nabrzeża w Nowym Jorku. Wartość kontraktu wynosi USD 163 mln (ok. SEK 1.5 mld);
- Kontrakt zostanie ujęty w portfolio zamówień segmentu USA w 4Q26;
- Wkrótce rozpoczną się prace projektowe, rozpoczęcie budowy zaplanowano na początek 2028 r., a zakończenie na koniec 2030 r.

BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE

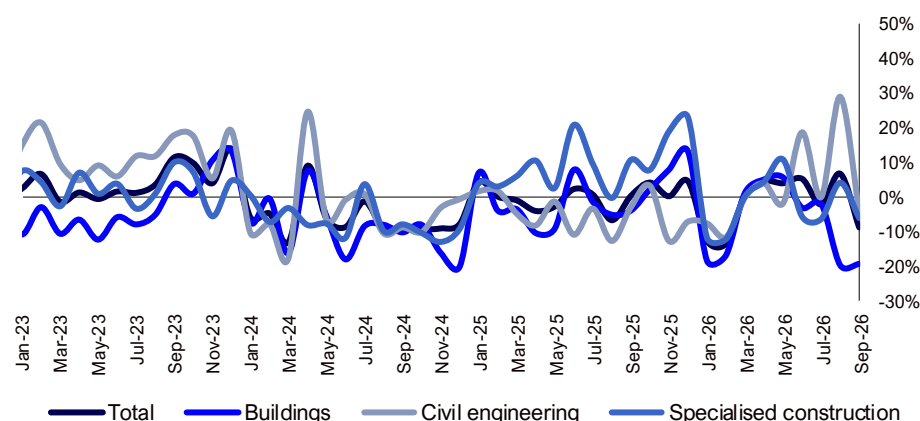
Wrzesień '26: Mieszkania oddane do użytkowania przez deweloperów: 10.4tys. (-8.2% r./r., YTD +1% r./r.)

	Sep '25	Oct '25	Nov '25	Dec '25	Jan '26	Feb '26	Mar '26	Apr '26	May '26	Jun '26	Jul '26	Aug '26	Sep '26
Dwellings completed	19,063	19,850	19,325	24,570	14,674	14,629	15,937	15,366	15,275	18,705	19,220	18,145	16,999
- o/w Developers	12,042	13,166	13,627	17,023	8,609	8,501	8,954	9,751	9,475	11,706	12,124	11,869	10,410
- YoY	16.4%	25.7%	30.8%	22.1%	-11.4%	-1.4%	-5.1%	-0.2%	1.9%	15.0%	0.8%	12.4%	-8.2%
Construction permits granted	23,646	24,401	20,747	27,991	17,621	22,686	27,240	27,487	23,692	25,260	27,061	20,885	22,675
- o/w Developers	15,436	15,997	13,818	20,016	11,680	15,720	18,462	18,372	14,045	16,549	17,773	13,537	14,464
- YoY	-6.2%	-3.8%	-17.1%	44.9%	-14.0%	16.1%	28.9%	67.2%	8.6%	47.1%	1.1%	17.1%	-9.4%
Dwellings construction started	19,563	20,304	13,013	13,095	12,307	14,127	22,938	24,936	20,306	19,854	20,187	18,750	20,020
- o/w Developers	11,598	12,793	7,966	8,842	8,888	9,647	12,351	15,118	11,963	11,655	11,547	10,467	11,572
- YoY	-1.7%	-19.6%	-30.3%	11.0%	-29.6%	-11.7%	-4.9%	27.8%	7.1%	32.3%	-2.5%	25.6%	-0.2%

Source: Statistics Poland, Trigon

PRODUKCJA BUDOWLANO-MONTAŻOWA

Wrzesień '26: -9.0% r./r. vs. konsensus +2.4% r./r.



Source: Statistics Poland, Trigon

BIOTECH

SYNEKTIK (SNT PW; HOLD; TP PLN 398)

Spółka zależna Synektik Czech Republic zawarła umowę na dostawę systemu da Vinci 5 do prywatnego szpitala na Słowacji

- Umowa obejmuje sprzedaż, dostawę, instalację i uruchomienie systemu da Vinci 5, szkolenie personelu oraz obsługę serwisową w okresie gwarancyjnym. Wartość kontraktu nie została ujawniona, jednak przekracza 5% kapitałów własnych Grupy.

MABION (MAB PW; Under Review)

Spółka może wprowadzić korzystne zmiany do rozwoju MabionCD20 w ITP po spotkaniu z FDA

- Spółka i jego strategiczny partner Oddifact SAS oceniają „istotnie pozytywne” wyniki po konsultacjach typu B przed złożeniem wniosku IND z Amerykańską Agencją ds. Żywności i Leków (FDA) dotyczącego preparatu MabionCD20;
- Oddifact SAS potwierdził wprowadzenie kluczowych zmian w protokole klinicznym dotyczącym leku MabionCD20 w leczeniu immunologicznej małopłytkowości (ITP.).

OTHER INFORMATION

3R GAMES: Wyznaczenie daty premiery gry „Cave Crave” na platformie PICO na rynku chińskim oraz międzynarodowym na dzień 22 października 2026 roku

IMS: Uchwała zarządu w sprawie wypłaty zaliczki w wysokości 0,18 PLN na poczet dywidendy za rok obrotowy 2026 roku

- Na wypłatę zaliczki zarząd chce przeznaczyć kwotę 6,2mln PLN;
- Zarząd spółki jako dzień, według stanu na który ustala się uprawnionych do zaliczki wskazał datę 1 grudnia 2026 roku, natomiast jako dzień wypłaty zaliczki ustalono dzień 3 grudnia 2026 roku;
- DY=5,9%.

NOCTILUCA: Wybranie przez NCBiR do dofinansowania projektu spółki w ramach programu Eurostars-3 (Innovative SMEs)

- Zgodnie z wnioskiem o dofinansowanie, całkowite koszty kwalifikowane projektu przypadające na spółkę wynoszą 2,95mln PLN, a dofinansowanie ze środków NCBiR dla spółki to 2,25mln PLN;
- Łączne koszty projektu wyniosą 6,6mln PLN.

ODLEWNIE POLSKIE: URE przyznał spółce rekompensatę za 2025 rok w kwocie 3,4mln PLN

PJP MAKRUM: Otrzymanie przez spółkę zależną Projprzem Budownictwo Sp. z o.o. pozwu p-ko EMTOR Sp. z o.o. o zapłatę kwoty 8,3mln PLN wraz z odsetkami

- Przedmiotem sporu jest umowy dotycząca przebudowy, nadbudowy, rozbudowy i podpiwniczenie istniejącego budynku restauracji z salą konsumpcyjną o część hotelową ze strefą odnowy biologicznej i basenem w Zbiczynie.

SOPHARMA: Wzrost przychodów ze sprzedaży we wrześniu'26 o 13% r/r

- YTD +39% r/r.

INSIDER TRADING

BENEFIT SYSTEMS

Członek zarządu objął nieodpłatnie po 1 tys. warrantów subskrypcyjnych serii O i P uprawniających do objęcia akcji serii I w ramach programu motywacyjnego 2026-2028.

BENEFIT SYSTEMS

Członek zarządu objął nieodpłatnie po 625 warrantów subskrypcyjnych serii O i P uprawniających do objęcia akcji serii I w ramach programu motywacyjnego 2026-2028.

BENEFIT SYSTEMS

Członek zarządu objął nieodpłatnie po 375 warrantów subskrypcyjnych serii O i P uprawniających do objęcia akcji serii I w ramach programu motywacyjnego 2026-2028.

BENEFIT SYSTEMS

Prezes zarządu objął nieodpłatnie po 972 warrantów subskrypcyjnych serii O i P uprawniających do objęcia akcji serii I w ramach programu motywacyjnego 2026-2028.

XTPL

Insider kupił 17,2 tys. akcji @ 73,00 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

JRH ASI

Nabycie 18,1 tys. akcji @ 4,65-4,75 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 2,3 tys. akcji @ 5,38 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

TORPOL

Zgłoszenie przez Centralny Port Komunikacyjny sp. z o.o. kandydatury p. Roberta Kuczyńskiego na stanowisko członka RN.

YANOSIK

Rezygnacja p. Jakuba Wesołowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu z dniem 30 października 2026 roku.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

JRH ASI

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Adama Bębenem z podmiotami powiązanymi z 5% do 4,85% kapitału zakładowego i głosów.

MIRACULUM

Zwiększenie zaangażowania przez p. Marka Kamolę z 42,85% do 43,20% kapitału zakładowego i głosów.

BLOCK TRADES

4SBIS

Wolumen: 68 tys. @ 105,00
% kapitału: 0,12

AUTO PARTNER

Wolumen: 40 tys. @ 27,00
% kapitału: 0,03

INTERBUD-LUBLIN

Wolumen: 80 tys. @ 1,78
% kapitału: 0,65

LENTEX

Wolumen: 25 tys. @ 7,60
% kapitału: 0,06

TORPOL

Wolumen: 83 tys. @ 91,50

% kapitału: 0,36

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

ALIOR BANK: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Marka Głuchowskiego oraz p. Edytę Szostak na stanowisko członka RN

- Ze składu RN odwołano p. Radosława Grabowskiego.

GRODNO: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,17 PLN dywidendy na akcję za rok obrotowy 2025/26

- Dzień dywidendy ustalono na 27 października, a termin wypłaty na 19 listopada 2026 roku;

- DY=1,2%.

MOSTOSTAL WARSZAWA: Przerwa w obradach NWZA do dnia 30 października 2026 roku**SYNTHAVERSE: Zwołanie NWZA na dzień 16 listopada 2026 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii X z wyłączeniem prawa poboru**

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu o kwotę od 300tys. PLN do 500tys. PLN w drodze emisji od 3mln do 5mln akcji serii X.

FINANCIAL RESULTS

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	MBK, JMT	PEO, ING, BRD	EBP, EBS, MOC, OTP
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06			MCOVB	DNP, PKO, PKN, 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	PZU, APR, ATT, BFT, DOM, DVL, EUR, GPP, MBR, NEU, PEP, CTX, FRO, MFO, MGT, PBX, RVU, SLV	NWG, XTB, AMC, CMP, SEL, TLV
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				
DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04			ITX		
07-11					
14-18					
21-25					
28-31					

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	132.0	20%	17,233	10.4	9.1	8.1	1.3	1.2	1.2	13%	14%	15%	17
Banca Transilvania	TLV	Buy	42.0	36.4	15%	45,462	12.0	8.7	8.2	1.8	1.6	1.5	15%	19%	18%	—
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	163.0	11%	24,116	11.5	9.1	8.0	1.2	1.1	1.1	11%	13%	14%	—
BRD	BRD	Hold	32.0	33.9	-5%	23,590	18.5	12.2	11.5	2.1	1.9	1.7	11%	15%	15%	—
Erste Group	EBS	Hold	124.2	108.7	14%	44,623	11.3	10.1	9.5	1.7	1.5	1.4	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128	121	6%	15,784	11.2	11.4	10.5	1.7	1.6	1.5	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	451.8	-7%	58,779	14.4	12.4	10.6	2.9	2.7	2.4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070.0	1,020.0	5%	193,850	11.6	10.9	10.5	1.5	1.5	1.4	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,417.0	-19%	60,291	15.8	13.2	11.3	2.4	2.1	1.9	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18	22	-16%	26,094	17.7	11.6	10.2	2.2	1.9	1.7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	190.9	-9%	97,550	14.3	13.5	13.0	3.0	2.9	2.8	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714.0	41,500.0	25%	11,620	9.6	8.2	7.8	1.8	1.6	1.5	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	261.5	5%	68,636	11.7	10.3	9.4	1.9	1.8	1.7	17%	18%	18%	—
PKO BP	PKO	Hold	122.0	113.7	7%	142,150	13.0	10.7	9.6	2.4	2.2	2.0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	764.6	-3%	78,134	15.0	12.6	10.9	2.2	2.1	1.9	15%	17%	18%	78
Kruk	KRU	Buy	550.0	342.2	61%	6,688	5.6	5.3	5.0	1.1	1.0	0.9	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	72.4	2%	62,502	10.2	9.7	9.2	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	136.0	119.4	14%	289	—	—	15.6	5.8	45.9	5.3	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	150.6	13%	2,636	10.7	11.7	11.6	7.2	7.6	7.3	—	—	—	45
Ailleron	ALL	Buy	17.4	16.1	8%	200	11.3	10.4	9.1	6.1	5.3	4.6	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	57.7	-10%	58,757	29.6	23.2	19.6	15.8	13.5	11.7	3%	3%	3%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	20.3	9%	510	10.6	10.1	9.9	4.8	4.6	4.3	5%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	9.6	4%	2,114	30.2	11.7	10.6	5.0	5.0	4.8	1%	1%	3%	80
Answer.com	ANR	Buy	25.5	22.7	12%	433	14.1	11.2	9.4	7.3	6.4	5.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	48.7	33%	2,849	6.9	6.6	5.0	6.9	6.4	4.7	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.0	20.0	35%	242	13.3	11.9	7.4	8.8	4.2	3.1	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	167.5	-28%	9,296	14.4	11.3	10.6	10.1	8.4	7.6	1%	3%	4%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	173.5	-13%	3,692	28.3	25.6	21.6	13.4	12.1	10.4	1%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	87.6	7%	2,927	17.3	16.7	15.1	12.4	11.7	10.8	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	234.6	-11%	19,472	23.6	22.6	21.3	—	—	—	6%	6%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	76.7	-2%	3,980	17.7	16.3	14.6	10.2	9.1	8.2	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	80.0	61.4	30%	2,656	6.0	6.0	5.6	7.6	6.8	6.1	7%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	27.2	23%	3,553	13.1	11.0	9.8	9.1	7.8	6.9	1%	1%	2%	29
Azoty	ATT	Under Review	—	17.8	—	1,766	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,700.0	3%	18,816	19.2	16.9	15.5	12.0	10.4	8.8	2%	2%	3%	59
Bioceltix	BCX	Buy	128	60	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	38.0	21.9	74%	423	—	7.5	3.4	13.4	3.7	1.6	0%	0%	11%	—
Budimex	BDX	Buy	900.0	714.2	26%	18,234	24.1	20.2	16.9	14.4	12.1	10.0	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	58.6	98%	372	—	9.4	—	—	5.5	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	325.0	264.7	23%	26,446	42.1	28.2	8.6	36.3	22.7	5.7	0%	1%	3%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	19.5	99%	1,051	7.5	108.6	35.1	56.9	16.7	11.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,380	-5%	742,426	23.8	21.2	27.3	8.5	8.0	8.6	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	2.4	-4%	533	152.5	8.1	7.1	21.5	3.1	3.0	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Hold	448	376	19%	270	6.9	16.2	68.7	3.5	5.9	9.3	10%	14%	6%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	825.0	19%	2,891	122.6	56.0	37.1	51.2	29.0	18.7	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	24.1	19.6	23%	4,370	47.2	25.1	12.1	7.0	6.3	4.9	5%	7%	7%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	109.2	-14%	2,148	26.4	15.7	13.7	13.6	9.5	8.4	3%	4%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	14.8	56%	14,776	13.8	10.4	8.7	8.5	6.8	5.6	1%	1%	4%	88

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#)); *TP and MC are shown in the currency of the company's primary listing

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	
CTP	CTPNV	Buy	21.0	12.7	65%	6,395	5.9	3.6	3.5	8.9	6.4	6.5	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	196.0	17%	3,632	44.7	25.1	19.5	18.1	13.5	10.9	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.5	17.2	8%	10,968	18.2	13.3	11.4	6.8	6.3	5.9	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	95.6	10%	1,127	30.8	25.4	20.0	18.5	15.4	12.0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	10.0	8.6	16%	4,047	8.9	8.2	8.1	8.2	7.8	7.6	8%	9%	9%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	181.0	155.0	17%	5,232	20.0	16.4	14.2	9.9	8.6	7.6	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	350.4	-26%	1,600	25.0	20.6	18.1	13.3	11.6	10.3	1%	2%	2%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	38.8	3%	38,040	22.4	17.9	15.1	13.7	11.0	9.2	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Buy	285.0	246.0	16%	6,346	9.0	8.4	7.7	7.6	6.8	6.0	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.4	30%	2,216	15.1	7.1	4.3	9.3	6.2	4.1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	23.7	6%	282	—	43.5	13.8	8.6	5.0	4.8	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Under Review	—	22.1	—	11,718	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	47.0	53%	825	—	12.9	11.8	4.3	3.9	3.8	7%	7%	8%	—
Eurocash	EUR	Under Review	—	5.1	—	708	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	26.8	12%	75	12.4	10.1	9.4	7.1	5.9	5.4	9%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Buy	40	29	39%	610	9.8	8.2	7.3	6.7	5.8	5.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171	12,710	4%	2,369,144	8.1	7.7	6.1	5.5	4.8	3.6	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	77.5	105.0	-26%	4,407	18.4	17.2	16.9	15.0	13.7	13.2	3%	3%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54.0	54.0	0%	3,721	14.0	13.2	12.6	9.9	9.1	8.4	6%	6%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.4	26%	1,372	—	90.1	19.1	49.8	24.7	20.3	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	32.0	24.6	30%	696	2.8	3.2	3.8	1.6	2.0	2.5	67%	36%	31%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	174.0	-28%	278,204	21.8	20.6	19.4	8.4	8.3	8.0	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	56.6	9%	176,278	24.5	22.4	20.4	13.6	12.4	11.4	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.6	0%	34,056	45.4	36.5	27.7	10.5	9.1	7.9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	985.0	12%	13,956	13.3	11.4	10.1	9.4	8.2	7.1	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	18.4	20%	11,585	17.5	13.7	12.5	6.2	5.6	5.3	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review	—	31.2	—	3,662	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,245.0	12%	12,276	17.3	15.1	12.4	11.1	10.2	8.9	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	320.0	2%	64,000	8.3	8.9	10.3	4.9	5.2	5.6	0%	1%	1%	—
LPP	LPP	Buy	25,500	26,760	-5%	49,739	18.4	16.6	14.7	9.0	7.9	7.0	3%	4%	4%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	16	23	-30%	2,475	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	—	8.1	—	150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	325.0	266.0	22%	3,695	5.9	29.7	21.2	4.1	9.7	8.0	1%	2%	2%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	53.6	33%	560	4.7	6.8	—	3.2	4.1	—	8%	8%	0%	—
Mirbud	MRB	Hold	13.5	11.2	21%	1,228	9.7	9.8	8.5	6.3	6.6	5.4	2%	2%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	113.5	6%	2,723	9.7	6.5	5.1	11.0	9.2	7.7	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	430.0	-10%	1,511	15.6	14.0	13.5	10.3	9.3	8.8	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	97.9	-6%	7,539	28.3	17.4	13.1	7.7	6.2	5.2	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	4,882.0	-7%	3,669	8.5	7.3	6.7	4.2	3.9	3.5	7%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	12	6	93%	149	3.1	2.8	—	1.4	0.9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	35.8	47%	1,461	5.8	5.5	5.1	6.4	6.0	5.5	14%	14%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	175.0	114.8	52%	13,719	23.9	15.6	12.6	5.8	4.8	3.8	4%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	705.0	22%	3,273	15.6	13.9	12.5	8.5	7.6	6.8	3%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	8.0	2%	437	30.2	27.0	21.8	8.3	7.0	6.0	4%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	105.0	52%	1,186	13.0	11.6	10.5	8.1	7.6	6.9	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	16.2	0%	21,234	19.2	17.2	14.8	5.8	5.7	5.4	4%	4%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	150.4	4%	174,629	6.4	7.7	8.8	3.5	3.9	4.6	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	62.8	25%	1,272	12.1	10.7	9.2	5.3	4.3	3.8	3%	5%	6%	—
PCF Group	PCF	Under Review	—	3.3	—	154	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review	—	132.0	—	66,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review	—	8.0	—	199	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#)); *TP and MC are shown in the currency of the company's primary listing

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	
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	46.3	-2%	26,736	17.3	15.6	14.1	7.7	7.1	6.5	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	16.4	-27%	36,774	6.6	9.4	9.5	4.5	5.9	5.8	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	410.0	241.5	70%	1,610	9.6	9.1	8.3	5.8	5.3	4.8	7%	10%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	53.8	20%	4,154	41.3	39.3	23.9	12.9	12.4	5.6	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.5	53%	1,980	12.7	10.7	9.8	5.2	3.7	2.9	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	19.7	85%	117	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	122.0	60%	1,775	7.7	7.9	7.5	5.2	5.1	4.5	6%	6%	7%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,055.8	61%	49,400	32.2	22.6	16.5	17.9	12.6	9.2	1%	1%	2%	75
Robyg	ROB	Buy	40.0	30.7	30%	3,332	8.3	6.9	6.1	8.0	7.0	6.3	0%	9%	10%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	33.9	17.1	99%	394	—	13.6	31.9	—	6.4	10.4	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	639.4	17%	347,439	40.8	29.6	23.5	22.4	17.1	13.8	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	129.4	76%	410	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	18.3	113%	346	—	20.7	11.5	8.2	6.1	4.5	0%	0%	0%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100.0	84.4	18%	1,065	12.5	10.8	10.5	7.5	6.5	6.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	377.1	349.6	8%	2,982	16.8	14.4	13.3	11.5	9.5	8.5	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	9.4	15%	16,404	7.1	6.8	7.0	5.6	5.7	6.0	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	102.4	96.2	6%	623	13.7	10.4	7.4	8.5	6.5	4.5	10%	7%	10%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	66.1	29%	1,518	16.2	10.9	7.2	8.1	4.6	2.5	5%	3%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	11.0	9%	817	8.9	8.2	7.4	7.1	6.6	5.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review	—	273.5	—	377,430	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	153.0	14%	1,201	4.1	12.8	9.8	3.8	6.4	5.5	4%	3%	3%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	124.0	27%	2,756	23.5	18.1	14.7	16.9	13.0	10.4	2%	3%	3%	—
Vigo Photonics	VGO	Buy	700.0	568.0	23%	571	56.8	29.1	16.2	19.3	15.2	9.5	0%	0%	0%	—
Voxel	VOX	Buy	179.8	155.0	16%	1,628	15.0	15.3	13.2	8.5	8.5	7.5	2%	2%	3%	—
VRG	VRG	Buy	6.6	5.4	22%	1,266	10.6	9.2	8.4	5.2	4.7	4.4	1%	4%	5%	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	57.4	13%	1,709	9.8	14.7	12.9	5.8	5.2	4.9	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	11.3	-20%	209	13.7	12.8	13.1	4.2	4.3	4.1	5%	0%	5%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review	—	9.9	—	1,024	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Hold	144.0	137.6	5%	16,173	10.1	11.8	10.1	6.6	7.5	6.2	3%	7%	6%	32
XTPL	XTP	Restricted	—	68.5	—	202	—	—	—	—	13.6	5.3	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.7	7%	31,794	25.1	19.5	15.6	8.8	7.6	6.6	—	—	—	—

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#)); *TP and MC are shown in the currency of the company's primary listing

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>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Senior Analyst</i>	Piotr Chodyra Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Karol Szteler CEE Banks	<i>Junior Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>
Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>	Marcin Biegański	<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 000033118. 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.