

# Daily

CEE | Equity Research

Research Department

[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## HIGHLIGHTS

### WYNIKI FINANSOWE

**WIZZ AIR:** Wyniki 3Q25: Wyniki poniżej oczekiwań, outlook na 4Q25 wspierający [neutralne]

### FINANSE

**PKO BP:** Bank liczy na ok. 30 tys. umów za pośrednictwem cyfrowe hipoteki do końca roku

**XTB:** Spółka wprowadziła kartę wielowalutową w Polsce, rozszerzy ją o kolejne waluty

**BANKI:** WSA stwierdził że decyzja BFG ws. przymusowej restrukturyzacji GNB została wydana z naruszeniem prawa

### PALIWA I CHEMIA

**ORLEN:** Emisja obligacji o łącznej wartości 1.25 mld USD [neutralne]

**GRUPA AZOTY:** Spółka pozytywnie ocenia propozycje cel KE [neutralne]

### ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**PGE:** Podjęcie FiD dot. MFW Baltica 2

**JSW:** Siła wyższa. Utrata 0.8m ton produkcji w 2025 [negatywne]

**JSW:** Zgoda RN na umorzenie 200m PLN certyfikatów inwestycyjnych FIZ

### KONSUMENT

**ALLEGRO.EU:** Spółka dokona przeglądu opcji strategicznych dotyczących przyszłości usługi Allegro Cash

**ALLEGRO.EU:** Uruchomienie programu „Smart! Monety” umożliwiającego obniżenie wartości zakupów online

**H&M:** Wyniki 4Q'23/24

### LOGISTYKA I TRANSPORT

**OT LOGISTCIS:** Spółka rozważa realizację projektu budowy terminala w Świnoujściu

### TMT

**WIRTUALNA POLSKA:** Spekulacje medialne o złożeniu oferty na zakup udziałów w TVN w konsorcjum

**CYBER\_FOLKS / SHOPER:** UOKiK zgodził się, by cyber\_Folks przejął kontrolę nad Shoperem poprzez zakup 49,9% jego akcji

### GAMING

**BLOOBER TEAM:** Sprzedaż Silent Hill 2 przekroczyła 2 mln sztuk po 3 miesiącach od premiery [lekko pozytywne]

**PLAYWAY:** Contraband Police – Crimson Fall DLC ma zadebiutować w 4Q25

**KLABATER:** Podpisanie umowy z brytyjskim Valko Game Studios na porty gry „Labyrinthine”

### PRZEMYSŁ

**KERNEL HOLDING:** Główny akcjonariusz Namsen Limited poinformował o przekroczeniu progu 95% udziałów w akcjonariacie

**GRENEVIA:** Cena zaproponowana w wezwaniu (2,12 PLN na akcję) odpowiada wartości godziwej spółki – zarząd

### BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

### BIOTECH

**RYVU THERAPEUTICS:** Spółka odzyska od BioNTech pełne prawa do programu STING [lekko negatywne]

**PHARMENA:** Spółka otrzymała kolejne zamówienia na suplementy diety Endotelio z USA

**DIAGNOSTYKA:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

### TRIGON DM COVERAGE

### RECOMMENDATIONS

### CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

### FINANCIAL RESULTS

## WYNIKI FINANSOWE

## WIZZ AIR (Kupuj; GBP 17.0)

Wyniki 3Q25: Wyniki poniżej oczekiwań, outlook na 4Q25 wspierający [neutralne]

EURm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
<b>Revenue</b>	<b>1065</b>	<b>956</b>	<b>1259</b>	<b>1807</b>	<b>1177</b>	<b>11%</b>	<b>-35%</b>	<b>1275</b>	<b>1210</b>
Ticket revenue	554	488	702	1066	626	13%	-41%	683	
Ancillary revenue	511	468	558	741	551	8%	-26%	592	
Fuel costs	-507	-383	-460	-488	-417	-18%	-15%	-463	
Airport & Route charges	-302	-276	-322	-387	-312	3%	-19%	-337	
Staff costs	-127	-130	-137	-143	-142	12%	-1%	-138	
Maintenance & Repairs	-69	-65	-95	-82	-105	52%	29%	-70	
Distribution & Marketing	-29	-23	-28	-35	-28	-4%	-19%	-30	
Other cash expenses, net*	-12	217	57	-121	-16	33%	-87%	30	
<b>EBITDA</b>	<b>19</b>	<b>296</b>	<b>275</b>	<b>551</b>	<b>157</b>	<b>+</b>	<b>-</b>	<b>266</b>	<b>255</b>
EBIT	-180	95	45	305	-76	-	-	23	
Net Profit	-105	71	1	314	-241	-	-	-113	
<b>Adj. Net Profit</b>	<b>-193</b>	<b>119</b>	<b>12</b>	<b>209</b>	<b>-81</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	
EBITDA margin	1.8%	31.0%	21.8%	30.5%	13.3%	+	-	20.9%	21.0%
EBIT margin	-	10.0%	3.5%	16.9%	-	-	-	1.8%	0.0%
Adj. Net profit margin	-	12.5%	0.9%	11.6%	-	-	-	-	0.0%
PAX (m)	15.1	13.9	15.3	17.9	15.5	3%	-13%		
Revenue per PAX (EUR)	70	69	82	101	76	8%	-25%		
ASK (km, bn)	31.0	28.6	29.2	32.4	30.5	-2%	-6%		
RASK (EUR cents)	3.43	3.35	4.32	5.57	3.86	12%	-31%		
Load Factor	87.6%	87.4%	91.0%	93.7%	90.3%	2.7pp	-3.4pp		
Adj. P/E 12M trailing	-	5.1	5.6	11.9	6.8				

## FINANSE

## PKO BP (Kupuj; PLN 82)

Bank liczy na ok. 30 tys. umów za pośrednictwem cyfrowe hipoteki do końca roku

- Obecnie o cyfrowy kredyt hipoteczny w serwisie transakcyjnym iPKO mogą wnioskować single z umową o pracę, którzy planują kupić nieruchomość z rynku wtórnego lub remont.

## XTB (Kupuj; PLN 86.9)

Spółka wprowadziła kartę wielowalutową w Polsce, rozszerzy ją o kolejne waluty

- Nowa usługa jest dostępna w dziewięciu europejskich krajach.

## BANKI

WSA stwierdził że decyzja BFG ws. przymusowej restrukturyzacji GNB została wydana z naruszeniem prawa

BFG planuje złożyć skargę kasacyjną do NSA.

## PALIWA I CHEMIA

## ORLEN (Kupuj; 60.1 PLN)

Emisja obligacji o łącznej wartości 1.25 mld USD [neutralne]

Subskrypcja zakończona 23 stycznia. Przydzielono obligacje 148 inwestorom z 28 krajów. Dzień wykupu: 30 stycznia 2035r., oprocentowanie wg. stałej stopy procentowej wynoszącej 6% rocznie.

## GRUPA AZOTY (Under Review)

Spółka pozytywnie ocenia propozycje cel KE [neutralne]

Grupa Azoty ocenia, że propozycja KE dotycząca nałożenia cel na niektóre produkty rolne i nawozy azotowe z Rosji i Białorusi to dobra wiadomość dla krajowej branży nawozowej. Propozycja wyznacza dobry kierunek działań i jest próbą kompromisu pomiędzy sektorem przemysłowym i rolnym – wiceprezes, Hubert Kamola

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	86,203	0.0%	8%	13%
WIG20	2,399	0.0%	9%	7%
mWIG40	6,517	0.0%	6%	14%
sWIG80	24,593	0.2%	4%	8%
PX (Prague)	1,881	0.7%	7%	30%
BUX (Budapest)	84,993	0.0%	7%	34%
BET (Bucharest)	17,005	-0.1%	2%	11%
BIST30 (Istanbul)	11,217	-0.2%	4%	23%
DAX	21,638	1.0%	9%	27%
FTSE 100	8,558	0.3%	5%	12%
STOXX Europe 600	534	0.5%	6%	10%
S&P 500	6,039	-0.5%	2%	23%
NASDAQ 100	21,411	-0.2%	1%	23%
Nikkei 225	39,514	1.0%	-1%	10%
Shanghai Comp	3,251	0.0%	1%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.7%	-1.7	12.8	48.1
PL 10Y bond yield	5.9%	-1.9	1.8	50.3
CZ 10Y bond yield	4.1%	-3.6	-12.4	7.9
HU 10Y bond yield	6.6%	-9.0	10.0	32.0
RO 10Y bond yield	7.6%	-18.7	18.0	120.2
WIBOR 3M	5.9%	0.0	1.0	0.0
EURIBOR 3M	2.6%	-2.6	-6.8	-127.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	4.04	0.2%	-1.7%	0.7%
EUR/PLN	4.21	0.1%	-1.7%	-3.4%
EUR/USD	1.04	-0.1%	0.1%	-4.0%
GBP/PLN	5.03	-0.1%	2.7%	1.4%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	1.5%	4.8%
HUF/PLN	0.010	0.0%	1.0%	9.3%
RON/PLN	0.85	-0.1%	1.7%	3.3%
CNY/PLN	0.56	0.3%	1.0%	0.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,775	0.2%	6%	37%
Silver (USD/toz)	30.9	0.3%	7%	33%
Copper (USD/t)	9,041	-0.3%	1%	5%
Zinc (USD/t)	2,775	-0.3%	-8%	8%
Molybdenum (USD/lb)	20.7	0.1%	-2%	6%
Iron ore (USD/t)	102	0.0%	-2%	-25%
HCC (USD/t)	188	0.0%	-7%	-31%
HRC EU (EUR/t)	580	0.9%	2%	-22%
Brent crude oil (USD/bbl)	76.6	0.0%	3%	-8%
CO2 (EUR/t)	83.0	3.4%	16%	30%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	51.5	6.3%	8%	82%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	96	3.2%	-1%	21%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	467	1.1%	9%	2%
Shanghai Freight Index	2,045	-4.0%	-14%	-9%

## ENERGETYKA I WYDOBYCIE

**PGE (Kupuj; 7.6 PLN)****Podjęcie FiD dot. MFW Baltica 2**

- Moc: 1498 MW, produkcja roczna: 5.4 TWh, rozpoczęcie eksploatacji: 2027r. 50% PGE, 50% Orsted.
- Pożyczka z BGK wynosi ok. 3.9 mld PLN (finansowanie z KPO na zabezpieczenie wkładu własnego), a 11.1 mld PLN wynosi finansowanie od konsorcjum banków.
- Aktualny poziom ceny w kontrakcie CfD na rok 2025: 443.49 PLN/MWh, 25 lat wsparcia. W okresie wsparcia farma nie ponosi kosztu profilu.

**JSW (Under Review)****Siła wyższa. Utrata 0.8m ton produkcji w 2025 [negatywnie]**

- JSW podjęła uchwałę o wystąpieniu siły wyższej (zapalenie metanu w kopalni) w związku z wydarzeniami w kopalni Knurów-Szczygłowice Ruch Szczygłowice i obecnie przewiduje utratę wolumenu produkcji w 2025r. w wysokości ok. 800 tys. ton.
- Dziś o godz. 9:00 – conference call ze Spółką

**JSW (Under Review)****Zgoda RN na umorzenie 200m PLN certyfikatów inwestycyjnych FIZ**

Po dokonaniu umorzenia FIZ, wartość inwestycji w portfelu aktywów FIZ szacuje się na kwotę około 2.9 mld PLN.

## KONSUMENT

**ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 38)****Spółka dokona przeglądu opcji strategicznych dotyczących przyszłości usługi Allegro Cash**

- Spółka poinformowała o wypowiedzeniu umowy o współpracy w sprawie uruchomienia usług w modelu Banking-as-a-Service pomiędzy Allegro Pay sp. z o.o., Allegro sp. z o.o., Aion Bank S.A./NV i Vodeno sp. z o.o.;
- Usługa Allegro Cash będzie obsługiwana w okresie 6 miesięcznego wypowiedzenia.

**ALLEGRO.EU (Kupuj; PLN 38)****Uruchomienie programu „Smart! Monety” umożliwiającego obniżenie wartości zakupów online**

- Program umożliwia kupującym obniżyć wartość zakupów na platformie jednorazowo o od 1 PLN do 100 PLN, a miesięcznie łącznie o 3tys. PLN;
- Nowy program zastąpi dotychczasowy program monetowy Allegro.

**H&M****Wyniki 4Q'23/24**

- Przychody w walutach lokalnych +3% r/r, w tym w Europie Południowej +13% r/r, a SG&A +2% r/r, liczba sklepów -3% r/r;
- Marża brutto na sprzedaży 54,6% (+90bps r/r, wsparta przesunięciem BW na grudzień, wyniki 4Q obejmują sprzedaż do listopada włącznie);
- EBIT+7% r/r (po wyłączeniu odpisów na sklepy Monki EBIT +11% r/r), marża EBIT 7,4% (+50bps);
- Trading update: przychody od 1.12 do 28.01 +4% r/r w walutach lokalnych;
- CEO: “As we look ahead to 2025, we will continue to strengthen our core business and elevate our customer offering, while continuing the strong work on cost efficiency. We speed up our product creation processes, increase the precision in aligning supply with demand, and improve the product availability for our customers online as well as in stores by integrating both channels more closely with each other. We are maintaining the level of investments compared to last year and will primarily target our stores and supply chain. We will also enhance our digital experience and continue to reinforce our brand presence in major fashion cities”.

## LOGISTYKA I TRANSPORT

**OT LOGISTCIS****Spółka rozważa realizację projektu budowy terminala w Świnoujściu**

- Planowana lokalizacja terminala to nabrzeże Górników w porcie w Świnoujściu;
- Spółka rozpoczęła proces związany z pozyskaniem decyzji administracyjnych.

## VOLUME

## AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1277	1243.5	1280.5	1250.6	100%
WIG20	1032.7	1022.3	1094.2	1075.0	94%
WIG40	155.5	167.6	161.3	150.6	96%
sWIG80	31.3	35.6	32.0	29.9	98%

## TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
DNP	501.4	CCC	58.4	MLS	5.7
PKO	117.4	XTB	10.9	ARH	5.0
PKN	78.9	BFT	9.0	MDG	4.8
PEO	66.6	RBW	7.1	CLC	4.0
PZU	56.8	ATT	6.8	LBW	3.9
ALE	46.7	TPE	5.5	DAT	1.9
LPP	44.1	NEU	5.2	BLO	1.6
KGH	40.5	ACP	3.8	PUR	1.3
CDR	29.0	TXT	3.7	FTE	1.2
PCO	26.8	MIL	3.6	PXM	1.1

## VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	420%	NEU	629%	ARH	1379%
MBK	129%	ATT	234%	FTE	966%
LPP	107%	CCC	189%	MDG	747%
PCO	105%	RBW	185%	CLC	585%
ALE	100%	EAT	163%	BLO	393%
JSW	93%	PXM	110%	OPN	352%
KRU	92%	RVU	101%	MLS	295%
PKO	90%	TEN	98%	SVE	276%
PEO	83%	BFT	92%	MAB	268%
KGH	79%	WPL	85%	VOT	227%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
<b>Best</b>	<b>WIG20</b>		<b>Worst</b>		
KGH	124.4	2.4%	DNP	457.5	-1.8%
MBK	614.4	1.7%	KRU	423.0	-1.5%
KTY	750.0	1.4%	PZU	49.6	-0.7%
ALE	28.9	1.0%	LPP	16,200.0	-0.7%
PCO	16.7	0.8%	OPL	7.8	-0.5%

<b>Best</b>	<b>mWIG40</b>		<b>Worst</b>		
ATT	23.0	3.0%	TEN	76.4	-4.2%
RVU	31.3	2.8%	PXM	2.7	-3.9%
GPP	56.1	2.7%	PKP	15.4	-3.0%
DOM	208.0	2.5%	CIG	1.7	-2.1%
APR	17.6	1.7%	BFT	2,860.0	-1.9%

<b>Best</b>	<b>sWIG80</b>		<b>Worst</b>		
CLC	7.9	18.7%	MOC	9.9	-5.5%
MDG	22.6	9.2%	MLS	19.9	-3.9%
FTE	28.9	7.0%	PXM	2.7	-3.9%
SVE	4.7	5.1%	NWG	50.4	-3.8%
LBW	5.6	4.2%	TAR	130.0	-3.7%

## TMT

**WIRTUALNA POLSKA (Kupuj; PLN 102)****Spekulacje medialne o złożeniu oferty na zakup udziałów w TVN w konsorcjum**

- Według Radia Zet Wirtualna Polska Holding w konsorcjum z podmiotami powiązаныmi z Rafałem Brzoską złożyło wstępną ofertę nabycia TVN.
- Drugim podmiotem, który złożył ofertę jest grupa Michała Sołowowa.
- Transakcją jest zainteresowany również MFE-MediaForEurope, nadawca kontrolowany przez rodzinę Berlusconi.
- Czas na składanie wstępnych ofert upływa 31 stycznia.

**CYBER\_FOLKS (Kupuj; PLN 172) / SHOPER (Kupuj; PLN 54)****UOKiK zgodził się, by cyber\_Folks przejął kontrolę nad Shoperem poprzez zakup 49,9% jego akcji**

- Transakcja opiewa na kwotę ponad 540mln PLN.

## GAMING

**BLOOBER TEAM (Kupuj; PLN 39.2)****Sprzedż Silent Hill 2 przekroczyła 2 mln sztuk po 3 miesiącach od premiery [lekko pozytywne]**

- Konami ogłosiło ([LINK](#)), że dane z 23.01.2025 wskazują na przekroczenie kolejnego milestone sprzedażowego gry;
- Wcześniej wydawca informował, że po 3 dniach od premiery sprzedaży wynosiła 1 mln sztuk.

**PLAYWAY (Kupuj; PLN 383)****Contraband Police – Crimson Fall DLC ma zadebiutować w 4Q25**

- Na koniec grudnia CEO informował, że sprzedaż podstawowej wersji gry przekroczyła 1,1 mln, DLC będzie pierwszym dodatkiem do bardzo dobrze przyjętej gry z 2023 roku.

**KLABATER****Podpisanie umowy z brytyjskim Valko Game Studios na porty gry „Labyrinthine”**

- Umowa została zawarta na okres 5 lat.

## PRZEMYSŁ

**KERNEL HOLDING****Główny akcjonariusz Nansen Limited poinformował o przekroczeniu progu 95% udziałów w akcjonariacie**

- Daje to możliwość m.in. skorzystania z procedury squeeze-out i ściągnięcia spółki z GPW przed zakończeniem zawieszonoego postępowania w KNF.

**GRENEVIA (Under Review)****Cena zaproponowana w wezwaniu (2,12 PLN na akcję) odpowiada wartości godziwej spółki – zarząd**

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**BUDIMEX (Trzymaj; PLN 525)****Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet**

- Kontrakt ramowy na realizację na lotewskim odcinku projektu Rail Baltica o wartości 3,7mld EUR (udział spółki to 25%) nie jest wliczany w wartość backlogu, który na koniec 2024 roku wyniósł prawie 18mld PLN;
- Na wartość backlogu składają się w 50% kontrakty drogowe, 20% to kontrakty kolejowe;
- W zależności od zamawiającego waloryzacja umów zawiera limit wzrostu do 10-15% wartości kontraktu, ryzyko podzielone jest pół na pół na zlecającego i wykonawcę;
- Cena mieszkania na poziomie 10tys. PLN/m2 jest adekwatna do warunków, jakie panują na rynku.

## BIOTECH

**RYVU THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 79.6)****Spółka odzyska od BioNTech pełne prawa do programu STING [lekko negatywne]**

- BioNTech SE powiadomił Ryvu, iż z uwagi na zmianę swojej strategii portfolio, BioNTech zdecydował się skorzystać z przysługującego mu prawa do zakończenia programu STING obejmującego portfolio samodzielnych małowcząsteczkowych agonistów STING oraz z dwóch innych z kilku wcześniej nieujawnionych programów, które były realizowane na podstawie umowy o współpracy badawczej oraz wyłącznej licencji z dnia 29 listopada 2022.

- W wyniku zakończenia tych programów, po upływie 3-miesięcznego okresu wypowiedzenia, wszystkie licencje obejmujące zakończone programy, udzielone przez spółkę BioNTech na podstawie umowy licencyjnej, wygasną. Rywu odzyska tym samym pełne prawa do programu STING.
- BioNTech i Rywu w dalszym ciągu mają kontynuować współpracę badawczo-rozwojową w zakresie immunoterapii z wykorzystaniem małych cząsteczek, na warunkach określonych w umowie licencyjnej. Zgodnie z umową, BioNTech sfinansuje wszystkie koszty badawczo-rozwojowe w ramach tej współpracy.

## PHARMENA

### Spółka otrzymała kolejne zamówienia na suplementy diety Endotelio z USA

- Produkty mają zostać dostarczone do Stanów Zjednoczonych do końca 1Q25.

## DIAGNOSTYKA

### Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- Podtrzymanie tempa wzrostu jest jak najbardziej realna, głównie za sprawą mocniejszej obecności na rynku diagnostyki obrazowej;
- Spółka zapowiada przejęcia na rynku diagnostyki obrazowej;
- Rynek diagnostyki laboratoryjnej i obrazowej powinien rozwijać się tempie ok. 10% w skali roku;
- W diagnostyce laboratoryjnej spółka spodziewa się niższego tempa wzrostu niż ten z lat 2011-2023 (średnioroczny wzrost przychodów o 23%);
- Spółka chce przeznaczyć ok. 50% zysku z ubiegłego roku na wypłatę dywidendy.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### GETIN HOLDING: Decyzja o przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Banku z naruszeniem prawa – WSA

- BFG zapowiada złożenie kasacji od tego wyroku.

### MCI CAPITAL: Fit Delicious ma umowę przyrzeczoną zakupu ok. 72,14% udziałów w spółce NTFY

### ONESANO: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka chce osiągnąć wzrost marży brutto na sprzedaży, co pozwoli na zniwelowanie straty i stopniowe osiągnięcie rentowności;
- Rokrocznie wzrost marży o 1-2%;
- Zapowiedź dalszej dywersyfikacji oferty i rozwój usług;
- W 2025 roku zlecenia dla klientów będą mogły osiągnąć 60% produkcji, a udział produktów własnych może obniżyć się do 40%.

### PAMAPOL: Zawarcie umów z Krajowym Ośrodkiem Wsparcia Rolnictwa na dostawy artykułów spożywczych za łączną kwotę ok. 47,9mln PLN brutto

### TEGAS: Podpisanie umowy z Polską Spółką Gazownictwa sp. z o.o. za kwotę 23,5mln PLN brutto

- Przedmiotem umowy jest dokonanie niezbędnych sprawdzeń i rozruchów oraz oddanie do użytkowania gazociągów wysokiego ciśnienia DN250 i DN100 relacji Aleksandrowo-Bydgoszcz;
- Realizacja umowy ma nastąpić do dnia 31 maja 2026 roku.

### TALEX: Zawarcie umowy z Volkswagen Group Polska Sp. z o.o. na świadczenie usług informatycznych

- Umowa została zawarta na okre 3 lat;
- Szacowana wartość umowy wynosi 6,98mln PLN netto.

## INSIDER TRADING

### DR. MIELE COSMED GROUP

Blackwire Ventures sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 649,2 tys. akcji @ 5,32-5,40 PLN.

### KERNEL HOLDING

Namsen Limited kupiło 2 mln akcji @ 3,93 EUR.

### NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 2,1 tys. akcji @ 819,44 PLN.

### PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 15,60 PLN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### ACTION

Nabycie 13 tys. akcji @ 20,79 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### MANYDEV STUDIO

Oddelegowanie wiceprzewodniczącej RN p. Katarzyny Jamróz do pełnienia funkcji prezesa zarządu do dnia 29 kwietnia 2025 roku.

### TORPOL

Rada Nadzorcza powołała z dniem 3 marca 2025 roku p. Jacka Poniewierskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. handlowych.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

### DR. MIELE COSMED GROUP

Zwiększenie zaangażowania przez p. Andreasa Miele wraz z podmiotami zależnymi z 92,82% (91,41% kapitału zakładowego) do 93,95% (92,76% kapitału zakładowego) głosów.

### HIPROMINE

Zwiększenie zaangażowania przez TFI PZU z 0,8852% do 5,917% kapitału zakładowego i głosów.

### MENNICA POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Zbigniewa Jakubasa z 49,999% do 34,99% kapitału zakładowego i głosów w związku z rozwiązaniem porozumienia.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### DINO POLSKA

Wolumen: 11,6 tys. @ 464,70  
% kapitału: 0,01

### SANTANDER BANK POLSKA

Wolumen: 6,6 tys. @ 501,90  
% kapitału: 0,01

## OBLIGACJE

### ATAL

Obligacje dwuletnie serii BC o wartości nominalnej do kwoty 130mln PLN będą oprocentowane na poziomie WIBOR 6M + 1,40% w skali roku.

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**GOBARTO:** Zwołanie NWZA na dzień 29 stycznia 2025 roku w sprawie połączenia ze spółką zależną AL BA Podlaskie Centrum Mięśne sp. z o.o.

## CORPORATE CALENDAR

### DIVIDENDS

Company	Event
---------	-------

### FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17		JMT		PCO	
20-24					
27-31				WIZZ	
FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14					
17-21			AMB		
24-28	ZAB		ABE	KRU, ASB, EAT	THYAO
MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07					
10-14				ALE	
17-21			JMT		
24-28			ANR	NEU	

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	122.0	92.7	32%	12,100	5.1	5.8	7.1	1.1	1.0	1.0	21%	17%	14%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	125.0	88.4	41%	13,066	6.7	6.2	6.0	0.9	0.8	0.8	13%	14%	13%	---
Erste Bank	EBS	Hold	61.3	60.9	1%	25,017	7.8	8.6	9.7	1.2	1.1	1.1	15%	13%	11%	80
Handlowy	BHW	Buy	123.0	97.0	27%	12,674	6.6	7.3	8.9	1.2	1.2	1.2	19%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	332.0	275.0	21%	35,778	8.6	8.8	8.7	2.1	2.0	1.8	24%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	975.0	900.5	8%	171,139	10.4	11.0	10.4	1.4	1.4	1.3	13%	12%	13%	87
mBank	MBK	Buy	660.0	614.4	7%	26,110	17.9	8.9	7.6	1.7	1.4	1.2	9%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Hold	9.8	10.2	-4%	12,337	17.4	20.0	7.1	1.6	1.5	1.2	9%	7%	17%	71
Moneta	MONET	Hold	138.4	137.0	1%	70,007	12.4	11.4	10.5	2.1	2.0	2.0	17%	18%	19%	76
OTP	OTP	Buy	26,803	23,870	12%	6,684	6.1	5.9	6.7	1.3	1.2	1.1	22%	20%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	186.0	158.7	17%	41,654	6.4	6.8	8.1	1.3	1.2	1.2	20%	18%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	82.0	66.2	24%	82,750	8.9	8.4	8.0	1.6	1.5	1.4	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	635.0	501.6	27%	51,258	10.1	8.5	8.4	1.6	1.5	1.5	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	575.0	423.0	36%	8,198	7.0	6.3	5.9	1.8	1.5	1.3	25%	23%	21%	77
PZU	PZU	Buy	59.5	49.6	20%	42,831	8.5	7.8	8.0	3.4	3.3	3.1	40%	42%	38%	70

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Buy	399.0	182.4	119%	441	28.5	4.9	14.9	4.8	2.4	4.4	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	115.0	109.0	6%	1,582	8.8	8.5	8.1	6.0	5.8	5.5	2%	4%	4%	37
AC	ACG	Under Review		31.1	-	286	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ailleron	ALL	Buy	27.0	22.5	20%	278	12.7	10.9	8.9	4.1	3.2	2.6	0%	2%	2%	---
Allegro	ALE	Buy	38.0	28.9	32%	30,513	26.3	19.2	14.6	11.9	10.0	7.9	0%	0%	0%	93
Ambra	AMB	Buy	26.7	22.5	19%	566	10.3	10.8	9.6	5.1	4.9	4.5	5%	5%	5%	---
Amica	AMC	Under Review		65.5	-	510	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Amrest	EAT	Sell	20.0	17.0	18%	3,732	62.3	11.5	9.9	5.9	4.8	4.7	0%	0%	0%	89
Answer.com	ANR	Buy	32.0	27.2	18%	516	---	19.8	15.3	31.9	10.5	9.5	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	45.0	37.4	20%	1,959	19.8	10.3	4.6	16.9	9.0	4.3	5%	7%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Under Review		16.8	-	1,163	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Artifex Mundi	ART	Buy	22.0	12.8	73%	152	5.2	5.5	5.0	3.5	3.2	2.3	0%	0%	0%	---
Asseco BS	ABS	Hold	59.0	61.4	-4%	2,052	19.4	16.9	15.2	13.1	11.5	10.3	6%	5%	5%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	110.0	106.3	3%	8,823	17.2	16.5	15.2	3.7	3.3	2.9	3%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Hold	55.0	48.8	13%	2,532	13.7	12.4	11.3	8.4	7.3	6.5	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Hold	60.0	51.7	16%	2,234	7.4	7.1	8.0	7.5	6.4	7.1	12%	9%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	27	17.6	53%	2,299	11.9	9.8	8.3	8.5	7.3	6.3	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review		23	-	2,280	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,150.0	2,860.0	45%	8,461	17.9	15.0	13.5	8.5	6.9	5.8	5%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	133.4	80.6	66%	397	---	16.0	207.7	---	13.8	34.1	---	---	---	---
Bloober Team	BLO	Buy	39.2	25.4	55%	489	17.7	8.6	4.8	9.2	3.6	2.1	0%	0%	9%	---
Budimex	BDX	Hold	525.0	482.4	9%	12,316	17.8	16.8	15.8	9.6	9.0	7.9	7%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	153.2	51.2	199%	221	---	---	5.0	---	---	2.8	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	280.0	167.0	68%	11,501	18.0	14.2	10.4	10.0	7.3	5.9	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Hold	207.0	204.5	1%	20,432	57.7	92.6	262.6	43.1	66.8	157.6	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.9	24.4	88%	1,314	43.4	---	114.5	16.4	31.3	18.6	---	---	---	---
CEZ	CEZ	Sell	923.00	1,073.00	-14%	577,263	20.0	18.7	11.8	6.1	6.5	6.8	5%	5%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	1.4	1.7	-17%	316	---	---	---	7.2	---	---	---	---	---	---
Creepy Jar	CRJ	Buy	317.0	309.5	2%	216	17.5	12.4	21.5	11.6	7.2	6.8	4%	6%	8%	---
Creotech	CRI	Restricted		183.0	-	435	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Comp	CMP	Buy	160.0	138.0	16%	624	15.8	10.2	8.9	5.9	5.1	4.6	6%	6%	6%	---
CTP	CTPNV	Buy	20.0	15.9	26%	7,516	7.3	7.0	5.4	9.9	9.9	8.3	2%	3%	3%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	172.0	154.5	11%	2,191	19.2	28.8	22.2	20.7	16.0	12.9	1%	2%	1%	---

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



## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.0	14.9	21%	9,520	12.8	13.0	10.5	6.2	6.5	5.9	0%	0%	0%	---
Dadelo	DAD	Buy	29.00	24.10	20%	281	18.9	19.2	17.3	11.5	10.8	9.1	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	7.5	5.7	31%	2,614	8.3	6.6	5.9	8.1	6.0	5.2	9%	10%	11%	31
Digital Network	DIG	Buy	70.0	63.8	10%	270	11.7	11.0	10.0	6.7	5.8	5.1	6%	8%	9%	---
Dino Polska	DNP	Hold	415.0	457.5	-9%	44,853	30.6	24.4	19.6	19.6	15.8	12.5	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	250.00	208.00	20%	5,366	10.0	8.3	7.5	8.1	6.6	6.0	6%	8%	10%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.5	35%	1,836	---	11.0	5.2	63.8	12.1	6.2	0%	9%	12%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	39.0	15%	465	107.8	8.7	11.2	6.6	3.3	4.1	4%	1%	8%	---
Enea	ENA	Buy	14.2	13.6	4%	7,204	1.7	2.9	3.2	2.1	3.1	3.4	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Hold	66.0	54.4	21%	954	12.6	8.4	8.8	5.4	5.3	5.4	8%	6%	5%	---
Eurocash	EUR	Under Review		8.6	-	1,198	---	---	---	---	---	---	---	---	---	63
Fabrity Holding	FAB	Hold	35.0	29.2	20%	66	7.9	10.3	8.7	6.2	5.1	4.4	27%	8%	9%	---
Ferro	FRO	Buy	40	36	10%	771	10.3	10.3	8.6	7.5	7.3	6.7	9%	5%	5%	---
Gedeon Richter	RICHT	Buy	14,338.0	10,310.0	39%	1,921,525	8.2	6.4	5.9	5.8	4.3	3.8	4%	7%	8%	---
GPW	GPW	Buy	49.5	41.25	20%	1,731	11.7	11.3	11.1	8.4	7.8	7.4	7%	8%	8%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.25	-	1,290	---	---	---	---	---	---	---	---	---	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	56.10	25%	3,830	18.1	15.9	14.3	11.7	10.6	9.5	4%	4%	4%	---
GTC	GTC	Sell	3.5	4.0	-11%	2,268	10.8	6.2	6.8	18.4	15.3	16.0	5%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	28.2	19.0	49%	1,139	4.4	5.8	6.9	1.7	2.5	3.3	25%	24%	22%	5
InPost	INPST	Buy	22.0	16	39%	33,362	26.2	19.1	15.4	11.8	9.3	7.7	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	725.0	576.0	26%	8,161	11.4	9.7	8.5	8.7	7.6	6.9	1%	1%	2%	---
Jeronimo Martins	JMT	Hold	20.5	19.3	6%	12,139	19.6	18.0	14.3	6.9	6.5	5.7	3%	3%	3%	86
JSW	JSW	Under Review		24	-	2,818	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Kęty	KTY	Buy	1,000.0	750.0	33%	7,301	13.2	13.6	11.5	9.5	8.7	7.8	7%	7%	7%	50
KGHM	KGH	Under Review		124	-	24,870	---	---	---	---	---	---	---	---	---	58
LPP	LPP	Buy	23,500.0	16,200.0	45%	30,065	15.5	12.8	10.6	7.6	6.4	5.5	4%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.4	---	174	---	---	---	---	---	---	---	---	---	12
Mangata	MGT	Under Review		63.8	-	426	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Medinice	ICE	Buy	20.6	7.7	168%	59	---	1.9	---	---	0.6	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Under Review		25.0	-	165	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Mirbud	MRB	Buy	15.0	12.5	20%	1,372	14.5	10.8	9.4	6.8	5.0	4.4	1%	1%	2%	---
MLP Group	MLG	Buy	100.0	71.0	41%	1,704	4.3	5.5	4.0	6.8	9.2	8.1	0%	0%	0%	---
Mo-Bruk	MBR	Hold	382	360	6%	1,265	15.6	12.8	11.2	11.2	9.2	8.0	4%	4%	5%	---
MOL	MOL	Hold	2,797.2	2,846.0	-2%	2,139	4.8	4.9	5.3	2.8	2.6	2.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	9.9	92%	200	---	4.4	2.1	---	3.2	0.9	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Hold	40.0	34.6	16%	1,412	6.0	6.4	5.5	6.3	7.0	5.9	14%	14%	14%	---
Neuca	NEU	Buy	1,050.0	827.0	27%	3,756	20.0	17.8	15.8	9.4	8.5	7.7	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		50.4	-	2,268	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
OMV	OMV	Hold	39.4	38.9	1%	12,744	8.1	6.9	6.7	3.8	3.7	3.8	13%	9%	11%	95
Onde	OND	Buy	12.2	11.2	9%	609	17.2	8.8	34.6	7.9	3.3	10.6	3%	2%	5%	---
Oponeo.pl	OPN	Hold	95.00	76.00	25%	854	10.0	10.5	10.2	5.8	6.1	5.7	3%	4%	4%	---
Orange	OPL	Buy	9.4	7.8	20%	10,289	11.6	11.8	10.5	4.1	4.3	4.0	6%	7%	8%	61
Orien	PKN	Buy	60.1	52.3	15%	60,717	8.2	4.4	4.5	3.0	2.5	2.5	8%	9%	9%	65
PCF Group	PCF	Under Review		8.1	-	291	---	---	---	---	---	---	---	---	---	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	239.7	233.3	3%	116,650	9.3	10.2	8.4	7.1	6.2	5.7	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	23.0	18.1	27%	449	6.0	6.5	5.1	4.1	4.3	3.6	2%	1%	2%	---
Pepco Group	PCO	Sell	13.50	16.69	-19%	9,614	16.7	16.5	17.0	4.9	4.8	4.7	0%	0%	0%	53
PGE	PGE	Buy	7.6	6.3	20%	14,221	3.8	3.8	3.1	3.7	4.1	4.2	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	383.0	307.0	25%	2,026	11.4	12.4	10.6	9.6	9.3	8.0	7%	8%	8%	0
Polenergia	PEP	Hold	80.9	67.6	20%	5,220	12.3	22.1	23.6	8.4	13.2	20.1	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	120.4	74%	1,860	6.9	8.1	8.0	4.5	5.1	4.7	5%	7%	7%	---

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

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Rawlplug	RWL	Under Review		17.4	-	540	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	79.5	31.3	154%	724	---	8.5	1.6	---	5.2	0.3	0%	0%	0%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.2	158.4	42%	432	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		33.0	-	754	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	60.0	47.3	27%	895	---	23.6	13.5	23.3	10.2	7.9	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	54.0	39.3	37%	1,106	31.5	22.6	16.9	17.9	13.8	10.6	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		226.0	-	1,220	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	80.0	83.4	-4%	1,052	17.3	15.3	13.5	8.8	8.1	7.5	4%	3%	4%	---
Synektik	SNT	Buy	222.10	216.50	3%	1,847	24.4	17.6	14.5	15.2	11.1	9.5	1%	4%	4%	---
Tauron	TPE	Buy	4.5	4.05	11%	7,089	---	3.6	2.9	4.7	4.5	4.3	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Buy	108.0	76.4	41%	494	7.1	7.1	8.3	3.9	3.8	4.4	23%	14%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	40.0	37.60	6%	864	14.3	9.9	9.1	5.4	4.1	2.5	6%	4%	9%	---
Toya	TOA	Buy	9.0	7.2	25%	540	7.4	7.5	7.0	5.0	4.6	4.5	0%	0%	0%	---
Turkish Airlines	THYAO	Hold	319.8	313.0	2%	431,940	3.5	5.6	6.3	4.2	4.4	4.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	192.9	154.0	25%	1,209	19.3	7.3	8.2	7.5	5.6	5.8	3%	2%	4%	---
Voxel	VOX	Buy	149.00	136.50	9%	1,434	15.0	13.1	11.4	8.4	7.5	6.4	0%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		3.18	-	746	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	362	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	102.0	76.6	33%	2,269	14.3	11.5	10.5	6.4	5.7	5.3	3%	3%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	21.0	20.4	3%	376	9.5	8.7	8.7	5.4	5.1	4.7	18%	4%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	17.0	13.7	24%	1,419	4.5	8.7	5.3	5.4	5.3	4.7	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	86.9	73.9	18%	8,688	9.5	9.0	7.8	6.2	5.6	4.6	7%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	155.0	116.0	34%	307	---	---	37.4	---	---	16.5	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	26.0	23.8	9%	23,800	39.0	29.0	18.4	9.7	8.6	7.0	---	---	---	---

# Trigon Dom Maklerski S.A.

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

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)



## CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszcz**, CFA  
*TMT, E-commerce*

**David Sharma**, CFA  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*Junior Analyst*

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

## SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, CFA, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

## DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakkolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.