TRIGON

CEE | Equity Research
21 October 2026

Enter Air

Solid operations beneath FX volatility

Buy
(Previous: Buy; 72 PLN)

Target Price: PLN 73
Upside: +55%

Podtrzymujemy rekomendację BUY z 12-miesięczną ceną docelową na poziomie 73 PLN za akcję. Ostatnie komentarze zarządu wskazują na solidny sezon letni, w którym zrealizowano wszystkie zaplanowane operacje w 3Q, a wolumeny lotów rosły w tempie dwucyfrowym. W kwartale powinien być widoczny pełny efekt nowego programu letniego, w tym zaktualizowanych stawek kontraktowych, które adresują wyższe koszty operacyjne. Mocniejszy dolar poprawia również relację przychodów w USD do kosztów denominowanych w PLN i EUR, choć zobowiązania leasingowe w USD obciążają raportowany zysk netto.

3Q26 results preview [neutralne]. Prognozujemy przychody na poziomie 1 505 mln PLN, co oznacza wzrost o 28,9% r/r, wspierany przez ok. 14,7% więcej lotów, wyższe dopłaty paliwowe i zaktualizowane warunki handlowe. Liczba godzin lotów powinna wzrosnąć o 10-11%, wraz z krótszymi średnimi dystansami. Oczekujemy adj. EBITDA na poziomie 417 mln PLN (wzrost o 26,8% r/r), oraz adj. EBIT na poziomie 202 mln PLN. (32,2% r/r). Wyższe dopłaty paliwowe zawyżają zarówno przychody, jak i koszty, więc dynamika przychodów przeszacowuje bazową ekspansję działalności. Wyższa amortyzacja oraz obciążenie związane z hedgingiem w kosztach sprzedaży w wysokości 30 mln PLN sprawiają, że raportowany EBIT pozostaje w przybliżeniu płaski r/r na poziomie 172 mln PLN.

Financial result and cost of sales. Prognozujemy koszty finansowe netto na poziomie 62 mln PLN, na które składają się 54 mln PLN strat z tytułu różnic kursowych, 34 mln PLN odsetek od leasingów oraz 4 mln PLN odsetek bankowych i pozostałych kosztów, częściowo skompensowane dodatnim wynikiem na instrumentach pochodnych w wysokości 30 mln PLN. Odpowiadające mu obciążenie 30 mln PLN w kosztach sprzedaży obniża EBIT, bez netto wpływu tych dwóch pozycji na wynik przed opodatkowaniem. Oczekujemy raportowanego zysku netto na poziomie 95 mln PLN wobec skorygowanego zysku netto na poziomie 138 mln PLN.

Outlook. Prognozujemy przychody w FY26E na poziomie 3,85 mld PLN oraz adj. EBITDA na poziomie 779 mln PLN, w obu przypadkach wzrost o ok. 30% r/r. Pięć planowanych netto dodatkowych samolotów wspiera wzrost w kierunku lata 2027, natomiast własna obsługa techniczna powinna poprawić kontrolę kosztów i dostępność floty. Dopłaty paliwowe i hedging ograniczają ekspozycję na ceny paliwa, natomiast koszty lotniskowe, handlingu i nawigacji, obok zakłóceń geopolitycznych, pozostają kluczowymi ryzykami.

Estimates and valuation. Podtrzymujemy rekomendację BUY z ceną docelową na poziomie 73 PLN za akcję, co implikuje 55% upside. Przy adj. P/E'26E na poziomie 5,7x oceniamy wycenę jako atrakcyjną, biorąc pod uwagę rozbudowę floty i poprawę wyników operacyjnych.

PLNm	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	Y/Y
Revenues	1,168	529	482	996	1,505	29%
EBITDA	348	2	40	172	387	11%
adj. EBITDA	329	32	-13	191	417	27%
adj. EBIT	153	-60	-104	87	202	32%
Net profit	109	-74	-159	28	95	-13%
adj. Net profit	110	-58	-108	45	138	26%
P/E (x)	3.9	3.7	22.3	-	-	
EV/EBITDA (x)	3.9	4.7	5.4	5.4	5.2	
EBITDA margin	29.8%	0.4%	8.3%	17.3%	25.7%	-4.1pp
EBIT margin	13.1%	-	-	8.7%	13.4%	0.3pp
Net profit margin	9.3%	-	-	2.8%	6.3%	-3.0pp

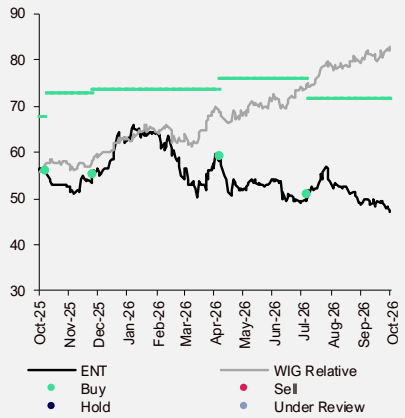
PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	2,626	2,926	2,952	3,848	3,922	4,073
adj. EBITDA	425	563	595	779	838	919
adj. EBIT	167	223	142	270	273	282
adj. Net profit	82	127	83	145	140	145
adj. EPS (PLN)	4.7	7.2	4.7	8.3	8.0	8.3
adj. P/E (x)	10.1	6.5	10.0	5.7	5.9	5.7
EV/EBITDA (x)	5.1	4.8	4.7	4.0	3.9	3.8
FCFF Yield (%)	2.8%	17.9%	4.9%	13.7%	15.8%	16.2%
DY (%)	0.0%	9.3%	6.4%	6.7%	7.3%	7.7%

Source: Company, Trigon

FACT SHEET

Ticker			**ENT**
Sector			**Airlines**
Price (PLN)			**47**
52W range (PLN)			**47.55 / 67**
Shares outstanding (m)			**17.5**
Market Cap (PLNm)			**827**
S&P Global ESG Scores			**---**
3M Avg. Vol. (PLNm)			**0.8**
Price performance	1M	3M	1Y
	-2%	**-4%**	**-15%**

RELATIVE SHARE PRICE VS WIG INDEX



RECOMMENDATIONS	DATE	TP
Buy	22.07.2026	72
Buy	21.04.2026	76
Buy	10.12.2025	74
Buy	23.10.2025	73
Buy	19.09.2025	68
Buy	21.07.2025	66
Buy	14.04.2025	72

SHAREHOLDERS	Share %
ENT Investments Limited	38.6%
OFE Nationale Nederlanden	13.5%
OFE Generali	7.6%
ENTR Investments	7.0%

INVESTOR CALENDAR

3Q26 Results	26.11.2026

ANALYST

Grzegorz Kujawski +48 662 051 707
g.kujawski@trigon.pl
Kacper Mazur +48 691 190 144
k.mazur@trigon.pl

Raport przygotowany w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Valuation	Current		Previous		Change
DCF	73	100%	72	100%	1%
Multiples	89	0%	78	0%	15%

Estimates chng	2026E			2027E			2028E		
PLNm	Curr.	Prev.	Chg.	Curr.	Prev.	Chg.	Curr.	Prev.	Chg.
Revenues	**3,848**	**3,549**	**8%**	**3,922**	**3,771**	**4%**	**4,073**	**3,994**	**2%**
adj. EBITDA	**779**	**740**	**5%**	**838**	**819**	**2%**	**919**	**891**	**3%**
margin	20.2%	20.8%	-0.6pp	21.4%	21.7%	-0.4pp	22.6%	22.3%	0.3pp
EBIT	**270**	**255**	**6%**	**273**	**271**	**1%**	**282**	**280**	**1%**
margin	7.0%	7.2%	-0.2pp	7.0%	7.2%	-0.2pp	6.9%	7.0%	-0.1pp
adj. Net Prof	**145**	**128**	**13%**	**140**	**138**	**1%**	**145**	**144**	**1%**
margin	3.8%	3.6%	0.2pp	3.6%	3.7%	-0.1pp	3.6%	3.6%	0.0pp

Trigon vs. cons	2026E			2027E			2028E		
PLNm	Trigon	Cons.	Diff.	Trigon	Cons.	Diff.	Trigon	Cons.	Diff.
Revenues	**3,848**	**3,362**	**14%**	**3,922**	**3,629**	**8%**	**4,073**	**3,851**	**6%**
adj. EBITDA	**779**	**751**	**4%**	**838**	**823**	**2%**	**919**	**845**	**9%**
margin	20.2%	22.3%	-2.1pp	21.4%	22.7%	-1.3pp	22.6%	21.9%	0.6pp
EBIT	**270**	**270**	**0%**	**273**	**299**	**-9%**	**282**	**335**	**-16%**
margin	7.0%	8.0%	-1.0pp	7.0%	8.2%	-1.3pp	6.9%	8.7%	-1.8pp
adj. Net Prof	**145**	**144**	**1%**	**140**	**154**	**-9%**	**145**	**169**	**-14%**
margin	3.8%	4.3%	-0.5pp	3.6%	4.2%	-0.7pp	3.6%	4.4%	-0.8pp

KPIs (PLNm)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	CAGR
Shares outstanding	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	0%
DPS (PLN)	0.0	4.4	3.0	3.1	3.5	3.6	-
adj. EPS (PLN)	4.7	7.2	4.7	8.3	8.0	8.3	12%
BVPS (PLN)	20.4	19.8	28.5	31.3	33.4	35.1	11%
ND / EBITDA (x)	3.1	3.3	3.2	2.9	2.9	2.9	
ND / Equity (x)	3.5	5.1	3.6	4.0	4.1	4.3	
FCFF	21	133	36	97	106	104	37%
NWC	50	22	-57	-20	-20	-20	
Net Debt	1,262	1,777	1,824	2,189	2,422	2,676	
Minorities & other EV adj.	0	1	1	1	1	1	
adj. Net Debt	1,262	1,777	1,824	2,190	2,422	2,677	

Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	Avg.
adj. EBITDA y/y	7%	32%	6%	31%	8%	10%	
EBIT y/y	-26%	33%	-36%	90%	1%	3%	
adj. EPS y/y	-25%	55%	-35%	75%	-3%	4%	
Gross margin	8.4%	9.6%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	9.7%
adj. EBITDA margin	16.2%	19.2%	20.2%	20.2%	21.4%	22.6%	20.0%
EBIT margin	6.4%	7.6%	4.8%	7.0%	7.0%	6.9%	6.6%
adj. Net profit margin	3.1%	4.3%	2.8%	3.8%	3.6%	3.6%	3.5%
adj. ROE (%)	23%	37%	17%	26%	24%	24%	25%
adj. ROA (%)	4%	5%	3%	4%	4%	4%	4%

Company specific KPIs	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	CAGR
ASK change y/y	36.1%	16.0%	4.0%	8.5%	14.3%	6.9%	9.9%
Flota, eop	28	30	34	39	43	46	10.4%
Aircraft utilization daily	7:15	7:49	7:43	7:42	7:39	7:33	0.8%
PAX (m)	4.6	4.9	5.0	5.4	6.2	6.6	7.7%
RASK (USD cents)	5.72	5.78	5.98	7.13	6.56	6.37	2.2%
CASK (USD cents)	5.32	5.31	5.63	6.59	6.10	5.93	2.2%
RASK – CASK (USD cents)	0.41	0.47	0.35	0.53	0.46	0.44	1.7%

Source: Company, FlightRadar, Trigon. Note: adjustments made for FX and other one-offs.

Multiples at PLN 47.15	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
P/E (x)	4.2	13.8	3.7	59.2	14.0	12.9
adj. P/E (x)	10.1	6.5	10.0	5.7	5.9	5.7
EV/EBITDA (x)	5.1	4.8	4.7	4.0	3.9	3.8
adj. EV/EBITDA (x)	4.9	4.6	4.5	3.9	3.9	3.8
P/BV (x)	2.3	2.4	1.7	1.5	1.4	1.3
FCFF Yield (%)	2.8%	17.9%	4.9%	13.7%	15.8%	16.2%
DY (%)	0.0%	9.3%	6.4%	6.7%	7.3%	7.7%

Multiples at Target Price	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
P/E (x)	6.5	21.3	5.7	91.6	21.6	19.9
adj. P/E (x)	15.7	10.1	15.4	8.8	9.1	8.8
EV/EBITDA (x)	6.3	5.6	5.5	4.6	4.4	4.3
adj. EV/EBITDA (x)	6.0	5.4	5.2	4.5	4.4	4.3
P/BV (x)	3.6	3.7	2.6	2.3	2.2	2.1
FCFF Yield (%)	1.8%	11.4%	3.1%	8.6%	9.7%	9.8%
DY (%)	0.0%	6.0%	4.1%	4.3%	4.7%	5.0%

P&L Statement (PLNm)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	**2,626**	**2,926**	**2,952**	**3,848**	**3,922**	**4,073**
Sale of services	2,547	2,838	2,865	3,734	3,806	3,952
Sale of goods	79	88	87	114	116	120
Fuel related costs	-984	-1,010	-982	-1,533	-1,339	-1,252
Outsourced services	-1,084	-1,168	-1,193	-1,323	-1,494	-1,630
Other cash operating costs	-151	-202	-211	-231	-251	-272
EBITDA	**406**	**547**	**567**	**761**	**838**	**919**
adj. EBITDA	**425**	**563**	**595**	**779**	**838**	**919**
D&A	-239	-324	-425	-491	-564	-637
EBIT	**167**	**223**	**142**	**270**	**273**	**282**
Finance & investing result	74	-152	128	-252	-200	-203
EBT	**241**	**71**	**270**	**17**	**73**	**79**
Minority interest	0	0	0	0	0	0
Net profit	**197**	**60**	**223**	**14**	**59**	**64**
adj. net profit	**82**	**127**	**83**	**145**	**140**	**145**

Balance Sheet (PLNm)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Non-current Assets	**1,684**	**2,219**	**2,473**	**2,850**	**3,119**	**3,405**
Current Assets	**453**	**489**	**477**	**620**	**663**	**710**
Inventories	7	11	11	12	12	13
Receivables	170	177	190	307	314	329
Cash and cash equivalents	276	300	246	271	307	338
Assets	**2,137**	**2,709**	**2,950**	**3,470**	**3,782**	**4,115**
Equity	**358**	**347**	**500**	**549**	**585**	**616**
Non-current Liabilities	**1,125**	**1,643**	**1,741**	**2,132**	**2,401**	**2,686**
Long-term borrowings	1,088	1,600	1,665	2,055	2,324	2,610
Current Liabilities	**654**	**719**	**709**	**789**	**797**	**812**
Short-term borrowings	450	476	405	405	405	405
Payables	126	140	173	230	235	245
Equity and Liabilities	**2,137**	**2,709**	**2,950**	**3,470**	**3,782**	**4,115**

CF Statement (PLNm)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Operating CF	**352**	**563**	**562**	**710**	**824**	**904**
Change in NWC	-51	28	64	-38	0	0
D&A	239	324	425	491	564	637
Investing CF	**-13**	**-39**	**-42**	**-94**	**-148**	**-175**
CAPEX	-13	-21	-85	-94	-148	-175
Financing CF	**-352**	**-500**	**-568**	**-591**	**-640**	**-697**
Lease payments	-256	-326	-340	-412	-458	-508
Dividend/Buy-back	0	-77	-53	-55	-61	-64
Net change in cash	**-13**	**24**	**-49**	**25**	**36**	**31**

Raport przygotowany w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

DCF Valuation

DCF (PLNm)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	>2035E
Revenues	3,848	3,922	4,073	4,321	4,721	5,047	5,391	5,720	6,067	6,266	6,266
y/y	*30.3%*	*1.9%*	*3.8%*	*6.1%*	*9.3%*	*6.9%*	*6.8%*	*6.1%*	*6.1%*	*3.3%*	
EBIT	**270**	**273**	**282**	**301**	**327**	**339**	**358**	**375**	**394**	**407**	**407**
EBIT margin	*7.0%*	*7.0%*	*6.9%*	*7.0%*	*6.9%*	*6.7%*	*6.6%*	*6.5%*	*6.5%*	*6.5%*	*6.5%*
Tax rate	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*
NOPLAT	**218**	**221**	**228**	**244**	**265**	**275**	**290**	**303**	**319**	**329**	**329**
D&A	491	564	637	697	757	823	886	951	1017	1065	1065
Capex	-94	-148	-175	-196	-218	-247	-271	-298	-325	-353	-353
Lease payments	-519	-570	-625	-673	-719	-766	-813	-860	-908	-935	-935
NWC investment	-47	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0
FCF	**49**	**68**	**65**	**71**	**84**	**86**	**92**	**97**	**103**	**106**	**106**
Relevered beta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Risk-free rate	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	4.5%
Market premium	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
WACC	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**12.0%**	**10.7%**
DFCF	**48**	**59**	**51**	**50**	**52**	**48**	**46**	**43**	**41**	**37**	

PV FCF 2026-2035E	474
Residual growth rate	**2.0%**
Terminal Value	1,246
Discounted TV	**439**
EV	**913**
Net Debt (ex. Leases)	-219
Dividend paid-out in 2026	0
Minorities & Other	1
Equity Value	**1,131**
Shares outstanding (m)	17.5
Equity Value per share (PLN)	64
12M Target Price (PLN)	**73**

g \ Residual WACC	8.6%	9.6%	**10.6%**	11.6%	12.6%
1.0%	77	73	70	68	66
1.5%	79	75	72	69	67
2.0%	82	77	**73**	70	68
2.5%	86	80	75	72	69
3.0%	89	83	78	74	71

Source: Trigon

Comparative Valuation

Peers	2026E	2027E	2028E
		P/E	
Peer group median	**10.4**	**7.2**	**7.2**
Enter Air	**5.9**	**6.1**	**5.9**
ENT premium/(discount)	*-43%*	*-15%*	*-18%*
applied weight (year)	33%	33%	33%
applied weight (multiple)		100%	
Target Price (PLN)	**89.4**		

Source: Bloomberg, Trigon

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepcja@trigon.pl

LinkedIn
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	*Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański	*Head of Sales*	**Paweł Czupryński**	*Senior Sales Trader*
Michał Sopiński, CFA	*Deputy Head of Sales*	**Hubert Kwiecień**	*Sales Trader*

Raport przygotowany w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski") odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW"), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa"). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.
Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu *Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE* („Rozporządzenie MAR"), oraz w *Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów* „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji").

Objaśnienia używanej terminologii fachowej

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki
min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
CF – cash flow, przepływy pieniężne
CAPEX – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe
OCF – środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa
FCF – gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wypływów na wsparcie działalności oraz utrzymane kapitałów
ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale
NWC – kapitał obrotowy netto
Cykl konwersji gotówki – okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.
Marża Brutto na Sprzedaży (MBnS) - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży
EPS - zysk netto na 1 akcję
DPS - dywidenda na 1 akcję
P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji
RFR - stopa wolna od ryzyka
WACC - średni ważony koszt kapitału

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski
Emitent – ENTER AIR S.A.
KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 15%
TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 15%
SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania.
Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
Dokument sporządził: Grzegorz Kujawski

Stosowane metody wyceny

Metoda DCF (Discounted Cash Flow) wycenia przedsiębiorstwo poprzez szacowanie jego przyszłych przepływów pieniężnych i dyskontowanie ich do wartości bieżącej.

- zalety: skoncentrowana na przyszłości, elastyczność co do założeń modelowych, odzwierciedla rzeczywistą wartość przedsiębiorstwa, powszechnie akceptowana.
- wady: wrażliwość na założenia, złożoność, subiektywność, nie uwzględnia sentymentu rynkowego ani krótkoterminowych fluktuacji.

Metoda porównawcza polega na zestawieniu podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych.

- zalety: prostota, transparentność, zapewnia benchmark wyceny, odzwierciedla aktualne wyceny rynkowe i sentyment inwestorów.
- wady: brak specyfiki, ograniczone porównanie, wrażliwość na wahania rynkowe, pomijanie różnic fundamentalnych.

SOTP - metoda sumy części wycenia wartość spółki poprzez wycenę poszczególnych linii biznesowych spółki.

zalety: możliwość zastosowania różnych metod wyceny do różnych linii biznesowych, przydatna do oceny wartości firmy np. w scenariuszu przejęcia lub restrukturyzacji.

wady: często niewielka liczba spółek porównywalnych dla poszczególnych linii biznesowych, metoda nie uwzględnia synergii między poszczególnymi segmentami.

rNPV (*risk-adjusted net present value*)- metoda wyceny ważonej ryzykiem wartości bieżącej netto

zalety: uwzględnienie prawdopodobieństw zaistnienia przyszłych przepływów, urealnienie bieżącej wartości przyszłych przepływów oraz odzwierciedlenie specyfiki biznesu, szczególnie dla spółek innowacyjnych.

wady: subiektywizm przy przyjmowaniu stopy dyskonta, duża ilość założeń, wysoki poziom skomplikowania obliczeń oraz pominięcie czynników jakościowych w wycenie.

Metoda zdyskontowanych zysków rezydualnych (ZZR)

zalety: oparcie wyceny na nadwyżce zysku nad skorygowanym o ryzyko kosztem alternatywnym dla właścicieli kapitału, może być wykorzystywana w przypadku firm, które nie wypłacają dywidend lub nie generują dodatnich wolnych przepływów pieniężnych

wady: ilość subiektywnych parametrów i założeń, a także wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów

Metoda zdyskontowanych dywidend (DDM)

zalety: uwzględnienie realnych przepływów pieniężnych do właścicieli kapitału akcyjnego, model ten najlepiej sprawdza się w przypadku spółek z długą historią dywidend

wady: ograniczony tylko do spółek płacących dywidendę, nie jest odpowiedni dla spółek krótką historią dywidend

Metoda wartości aktywów netto (NAV)

zalety: przydatność dla spółek holdingowych o stosunkowo dużych wartościach rzeczowych aktywów trwałych, stosunkowa łatwość przeprowadzenia wyceny

wady: podejście nie uwzględnia wzrostu przychodów lub zysków netto i może nie wyceniać prawidłowo wartości aktywów niematerialnych i prawnych

Mnożnik docelowy

zalety: możliwość zastosowania jej do dowolnej spółki

wady: metoda ta jest bardzo subiektywna

Metoda wartości odtworzeniowej - określa koszty, jakie należy ponieść, aby odtworzyć majątek wycenianego przedsiębiorstwa

zalety: przydatność dla spółek o stosunkowo dużych wartościach rzeczowych aktywów trwałych

wady: trudność oszacowania, ile warte są aktywa niematerialne i prawne spółki, reputacja firmy oraz jej rynkowy potencjał

Metoda wartości likwidacyjnej - suma cen, jakie można byłoby uzyskać na rynku ze sprzedaży poszczególnych składników przedsiębiorstwa

zalety: dzięki tej metodzie możliwe jest oszacowanie najniższego progu wartości przedsiębiorstwa

wady: trudność oszacowania, ile warte są aktywa niematerialne i prawne spółki

Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto: DCF

Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.

Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.

Sporządzający rekomendacje Zespół Analityczny bazuje jedynie na źródłach zweryfikowanych, publicznie dostępnych w ramach komercyjnych baz wiedzy i danych (raporty okresowe Emitentów, Bloomberg, Reuters, GUS), a także na opracowaniach własnych

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl/zestawienie-rekomendacji.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora. Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji w szczególności aby zapobiec konfliktom interesów lub nimi zarządzić wyznaczył bariery organizacyjne wymagane z punktu widzenia prawnego i nadzorczego, których przestrzeganie jest monitorowane przez Dział zgodności.
Podstawowym dokumentem regulującym zarządzanie potencjalnym konfliktem interesu w Domu Maklerskim jest „Polityka zarządzania konfliktami interesów w Trigon Domu Maklerskim S.A." Szczegółowe informacje odnośnie niniejszej Polityki znajdują się na stronie www.trigon.pl.
Dom Maklerski stosuje wypracowane mechanizmy aby konflikty interesów były zarządzane przez bariery prawne oraz administracyjne mające na celu ograniczenie przepływu informacji pomiędzy jednostkami organizacyjnymi / poszczególnymi osobami zatrudnionymi w Domu Maklerskim lub innymi osobami.
W szczególności Zespół Analityczny stanowi wyodrębnioną organizacyjnie, funkcjonalnie oraz fizycznie, samodzielną komórkę organizacyjną Domu Maklerskiego.
Przyjęte rozwiązania organizacyjne w opinii Domu Maklerskiego zapewniają, że przed momentem udostępnienia rekomendacji informacje w niej zawarte podlegały utajnieniu.
Na datę sporządzenia Dokumentu:
pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów
Dom Maklerski posiada akcji Emitenta
Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora rynku
Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta
Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich
Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem
sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta
oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu
nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego
nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisje inwestycyjne lub usługowe
z zastrzeżeniem, iż Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług
wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta; jeden z autorów dokumentu posiada znikomy pakiet akcji Emitenta, co pozostaje bez wpływu dla rzetelności sporządzonego Dokumentu
członkowie władz Emitentów ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A.
żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitentów, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiejkolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.
Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy otrzymał od Emitenta dywidendę.
Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzani rekomendacji:
nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski
nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.
Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.
Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.
Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.
Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują GPW na podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.
Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechniane może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.
Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:
wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;
potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem") oraz akceptuje postanowienia Regulaminu; Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji w szczególności aby zapobiec konfliktom interesów lub nimi zarządzić wyznaczył bariery organizacyjne wymagane z punktu widzenia prawnego i nadzorczego, których przestrzeganie jest monitorowane przez Dział zgodności.
Podstawowym dokumentem regulującym zarządzanie potencjalnym konfliktem interesu w Domu Maklerskim jest „Polityka zarządzania konfliktami interesów w Trigon Domu Maklerskim S.A." Szczegółowe informacje odnośnie niniejszej Polityki znajdują się na stronie www.trigon.pl.
Dom Maklerski stosuje wypracowane mechanizmy aby konflikty interesów były zarządzane przez bariery prawne oraz administracyjne mające na celu ograniczenie przepływu informacji pomiędzy jednostkami organizacyjnymi / poszczególnymi osobami zatrudnionymi w Domu Maklerskim lub innymi osobami.
W szczególności Zespół Analityczny stanowi wyodrębnioną organizacyjnie, funkcjonalnie oraz fizycznie, samodzielną komórkę organizacyjną Domu Maklerskiego.
Przyjęte rozwiązania organizacyjne w opinii Domu Maklerskiego zapewniają, że przed momentem udostępnienia rekomendacji informacje w niej zawarte podlegały utajnieniu.

Na datę sporządzenia Dokumentu:
pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów
Dom Maklerski posiada akcji Emitenta
Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora rynku
Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta
Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich
Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem
sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta
oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu
nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego
nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisje inwestycyjne lub usługowe
z zastrzeżeniem, iż Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług
wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta; jeden z autorów dokumentu posiada znikomy pakiet akcji Emitenta, co pozostaje bez wpływu dla rzetelności sporządzonego Dokumentu
członkowie władz Emitentów ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A.
żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitentów, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiejkolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.
Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy otrzymał od Emitenta dywidendę.
Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzani rekomendacji:
nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski
nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.
Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.
Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.
Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.
Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują GPW na podstawię Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.
Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechniane może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.
Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:
wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;
potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem") oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;
wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.
Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, porady inwestycyjnej, prawne, księgowej, reklamy ani oferty, zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.
Data i godzina zakończenia sporządzania rekomendacji: 21.10.2026 17:50
Data i godzina pierwszego rozpowszechnienia: 21.10.2026 18:00