

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**WIZZ AIR:** Wyniki za 1Q26: [lekko negatywne]**MEDICOVER:** Wyniki za 2Q25 [pozytywne]**SYGNITY:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25**LENTEX:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25**PALIWA I CHEMIA****GRUPA AZOTY / ORLEN:** Orlen ma kilka dni na deal-a z Azotami? – businessinsider [PKN: negatywne; ATT: pozytywne]**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****KGHM:** Projekt nowelizacji ustawy o podatku miedziowym [neutralne]**ENERGETYKA:** Wymiana kadr w rządzie mających wpływ na energetykę [neutralne]**KONSUMENT****JERONIMO MARTINS:** Biedronka wyposażała ponad 2tys. sklepów w Polsce w instalacje fotowoltaiczne**DADELO:** Badanie rynku rowerowego przez SW Research na zlecenie Allegro**VRG:** W. Kruk złożył wniosek do UOKiK o zgodę na przejęcie Lilou**KONIUNKTURA KONSUMENCKA:** Lipiec'25: BWUK -4.7pp m/m, WWUK -3.1pp m/m**GAMING****BLOOBER TEAM:** Nowy gameplay z gry Cronos: The New Dawn**GAMING MARKET:** Xbox wstrzymuje się z podniesieniem cen swoich gier first-party AAA do 80 USD**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****UNIBEP:** Oferta spółki na budowę budynku dla sądu w Suwałkach wybrana jako najkorzystniejsza**GTC:** Obniżenie przez Fitch ratingu spółki do B z BB**HEALTHCARE & BIOTECH****DIAGNOSTYKA:** Wywiad z CFO: stabilna rentowność, dalszy rozwój DI i aktywność M&A

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

WIZZ AIR (Hold; GBP 11.0)

Wyniki za 1Q26: [lekko negatywne]

EURm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenue	1259	1807	1177	1025	1428	13%	39%	1426	1464
Ticket revenue	702	1066	626	523	799	14%	53%	800	
Ancillary revenue	558	741	551	501	629	13%	25%	626	
Fuel costs	-460	-488	-417	-433	-438	-5%	1%	-450	
Airport & Route charges	-322	-387	-312	-331	-384	19%	16%	-369	
Staff costs	-137	-143	-142	-144	-157	14%	9%	-148	
Maintenance & Repairs	-95	-82	-105	-49	-111	17%	128%	-107	
Distribution & Marketing	-28	-35	-28	-27	-37	31%	39%	-31	
Other cash expenses, net*	57	-121	-16	110	-1	-	-	5	
EBITDA	275	551	157	151	300	9%	-	325	379
EBIT	45	305	-76	-106	28	-38%	-	35	110
Net Profit	1	314	-241	140	38	+	-	46	67
adj. Net Profit	10	228	-115	-150	-12	-	-	-9	
EBITDA margin	21.8%	30.5%	13.3%	14.8%	21.0%	-4%	-	22.8%	
EBIT margin	3.5%	16.9%	-	-	1.9%	-46%	-	2.5%	
Adj. Net Profit margin	0.8%	12.6%	-	-	-	-	-	-	
ASK (km, bn)	29.2	32.4	30.5	29.6	32.4	11.0%	9.5%	32.5	
Load Factor	91.0%	93.7%	90.3%	89.3%	91.0%	0.0pp	1.7pp	91.1%	
PAX (m)	15.3	17.9	15.5	14.6	17.0	10.6%	16.1%	17.0	
RASK (EUR cents)	4.32	5.57	3.86	3.46	4.41	2.1%	27.3%	4.39	
Ex-fuel CASK (EUR cents)	2.72	3.26	2.88	2.51	3.11	14.2%	23.8%	3.04	
Adj. P/E 12M trailing	5.4	14.6	6.8	-	-				

Source: Company, Trigon. Note: FYE March, (*) includes OEM compensation and gains on S&LB.

MEDICOVER (Hold; SEK 270)

Wyniki za 2Q25 [pozytywne]

EURm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenue	509	528	556	578	597	17.1%	3.2%	597	597
Healthcare	353	371	393	403	414	17.5%	2.9%	414	
Diagnostic	163	163	169	182	189	16.0%	3.7%	191	
EBITDA	71	74	73	87	96	36.3%	11.2%	91	91
Adj. EBITDA	74	77	78	91	101	35.6%	11.4%	95	94
Adj. EBITDAaL	47	49	49	60	69	46.9%	14.6%	63	
Healthcare	34	36	37	40	54	56.4%	33.8%	47	
Diagnostic	20	20	20	29	26	30.6%	-10.8%	25	
Central/Other	-7	-7	-8	-8	-10	-	-	-9	
EBIT	21	7	23	36	42	95.8%	15.8%	38	39
Net Profit	6	-4	9	20	19	203.2%	-5.0%	17	17
adj. EBITDA margin	14.6%	14.6%	14.1%	15.7%	16.9%	230bps	124bps	15.9%	15.7%
adj. EBITDAaL margin	9.2%	9.2%	8.8%	10.4%	11.6%	235bps	115bps	10.6%	
Healthcare	9.7%	9.7%	9.4%	9.9%	12.9%	321bps	298bps	11.4%	
Diagnostic	12.0%	12.0%	11.8%	15.8%	13.5%	151bps	-221bps	13.0%	
EBIT margin	4.2%	1.3%	4.2%	6.2%	7.0%	281bps	76bps	6.4%	6.5%
Net profit margin	1.2%	-	1.3%	3.3%	3.0%	186bps	-24bps	2.8%	2.9%
OCF	47	72	64	88	57	20.9%	-34.5%	60	
FCF*	-8	13	-3	28	-167	-	-	-201	
Net Debt	1045	1070	1158	1140	1337	28.0%	17.3%	1,380	
P/E12M trailing	152	178	210	115	81				
EV/EBITDA 12M trailing	17.0	16.6	16.5	15.4	14.7				

Source: Company, Trigon. Note: (*) CFO-Total Capex (incl. M&A)-Lease Payment.

SYGNIITY

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 158,4mln PLN, +20,5% r/r;
- EBITDA 43,7mln PLN, +74,3% r/r;
- Zysk brutto 38,2mln PLN, +116% r/r;
- Zysk netto 30,6mln PLN, +106% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	107,976	0.5%	6%	28%
WIG20	2,947	0.6%	7%	21%
mWIG40	8,052	0.4%	5%	30%
sWIG80	29,348	0.5%	4%	19%
PX (Prague)	2,193	0.8%	2%	36%
BUX (Budapest)	100,868	0.6%	3%	38%
BET (Bucharest)	19,734	0.4%	6%	5%
BIST30 (Istanbul)	11,766	-0.4%	12%	-2%
DAX	24,241	0.8%	3%	32%
FTSE 100	9,061	0.4%	3%	11%
STOXX Europe 600	550	1.1%	2%	7%
S&P 500	6,359	0.8%	4%	17%
NASDAQ 100	23,162	0.4%	4%	22%
Nikkei 225	41,878	3.5%	8%	7%
Shanghai Comp	3,595	0.0%	5%	24%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	0.4	-33.9	-65.8
PL 10Y bond yield	5.4%	0.8	-19.1	-22.2
CZ 10Y bond yield	4.3%	-4.4	-0.7	43.6
HU 10Y bond yield	7.0%	1.0	-14.0	50.0
RO 10Y bond yield	7.2%	1.4	-18.9	39.2
WIBOR 3M	5.0%	0.0	-25.0	-90.0
EURIBOR 3M	1.9%	-2.7	-9.0	-176.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.61	0.1%	-1.3%	-9.7%
EUR/PLN	4.25	0.1%	0.0%	-1.0%
EUR/USD	1.18	0.0%	1.4%	8.6%
GBP/PLN	4.90	0.0%	1.7%	4.3%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.9%	-2.3%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	-0.8%	2.3%
RON/PLN	0.84	-0.1%	0.4%	3.1%
CNY/PLN	0.51	0.0%	1.0%	8.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,383	-0.4%	2%	40%
Silver (USD/toz)	39.0	-0.7%	9%	35%
Copper (USD/t)	9,931	0.1%	3%	8%
Zinc (USD/t)	2,862	0.1%	7%	6%
Molybdenum (USD/lb)	22.8	0.0%	4%	1%
Iron ore (USD/t)	100	0.2%	6%	-6%
HCC (USD/t)	193	-1.0%	10%	-27%
HRC EU (EUR/t)	545	-1.8%	-11%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	68.9	0.5%	3%	-16%
CO2 (EUR/t)	69.9	0.8%	-5%	-2%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.7	-2.0%	-20%	4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	85	0.2%	-8%	-1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	412	0.5%	-4%	-7%
Shanghai Freight Index	1,647	-5.0%	-21%	-55%

LENTEX

Szacunkowe wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 93,2mln PLN, +1,4% r/r;
- EBITDA 12,2mln PLN, -29% r/r;
- Zysk netto 7,95mln PLN, -37% r/r.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)/ORLEN (Under Review)

Orlen ma kilka dni na deal-a z Azotami? – businessinsider [PKN: negatywne; ATT: pozytywne]

- Wg. źródeł businessinsider ([LINK](#)), postawa władz Orlenu (rezygnacja z przejęcia inwestycji Polimery Police) została krytycznie przyjęta w MAP, a Orlen ma mieć kilka dni na wypracowanie deal-a z Grupą Azoty.

- „MAP, jako kluczowy akcjonariusz, aktywnie wspiera działania restrukturyzacyjne Grupy Azoty. Zaangażowanie się Orlenu w przejęcie części albo całości spółki odpowiedzialnej za projekt Polimery Police jest jedną z możliwości. MAP oczekuje przeprowadzenia bilateralnych rozmów między spółkami w celu wypracowania optymalnego dla obu podmiotów rozwiązania, które jednocześnie będzie dobrze służyło majątkowi Skarbu Państwa i całej polskiej gospodarce. Zdaniem MAP zachowanie inwestycji we własności spółek z udziałem Skarbu Państwa prowadziłoby także do rozwoju strategicznej niezależności surowcowej kraju"

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Hold; PLN 147.3)

Projekt nowelizacji ustawy o podatku miedziowym [neutralne]

- Ulga inwestycyjna wprowadzona od 2029 r. na wydobycie miedzi zmniejszy obciążenie podatkowe o 1,15 mld zł. Od połowy 2029 r. podmioty zajmujące się wydobyciem miedzi i srebra będą mogły odliczyć **połowę nakładów inwestycyjnych** – wynika z projektu nowelizacji ustawy o podatku od wydobycia niektórych kopalin.
- Zmniejszenie obciążeń podatkowych z tytułu wydobycia miedzi oszacowano na 10,05 mld zł w ciągu 10 lat.
- MF zaproponowało w projekcie zmian w ustawie o podatku od wydobycia niektórych kopalin, aby w latach 2026-2028 współczynnik 0,85 we wzorze mającym zastosowanie do opodatkowania wydobycia miedzi w okresie koniunktury na rynku metali, zostanie obniżony do poziomu 0,71 w 2026 roku i 0,64 w latach 2027-2028.
- Równocześnie, od 1 stycznia 2029 r. we wzorze współczynnik 0,85 zastąpiony zostanie współczynnikiem i tym samym zostanie przywrócona formuła, która obowiązywała od momentu wprowadzenia podatku od wydobycia niektórych kopalin w 2012 r. do końca czerwca 2019r.

ENERGETYKA

Wymiana kadr w rządzie mających wpływ na energetykę [neutralne]

- „Nie chodzi o maksymalizację zysków, ale o maksymalizację dobrostanu Polaków i maksymalizację szans dla naszych firm, aby mogły konkurować z firmami z innych regionów Europy czy świata” – D. Tusk, podkreślając, że nie będzie to możliwe przy wysokich cenach energii. „To jest teraz zadanie numer jeden”.
- Ministrem Energii został Miłosz Motyka (PSL), dotychczasowy wiceminister klimatu. Priorytetami Ministerstwa Energii będą przygotowanie pakietu antyblackoutowego i mrożenie cen prądu
- Ministerstwo Klimatu i Środowiska ma zachować nadzór nad OZE.
- Pełnomocnik Rządu ds. Strategicznej Infrastruktury Energetycznej – nadal sprawować będzie nadzór nad operatorami sieci przesyłowych (elektroenergetyczną, gazową i naftową). Funkcję tę bez zmian pełnić będzie minister Wojciech Wrochna.
- Zlikwidowane zostanie Ministerstwo Przemysłu (zajmowało się głównie górnictwem), a wraz z nim stanowisko straci Marzena Czarnecka (która wg. Polityki Insight może zostać wiceministrem M. Energii). Okrojone z kompetencji zostanie MAP (nadzór nad spółkami energetycznymi), których kompetencje nad dużymi spółkami energetycznymi przejmie Ministerstwo Energii. Minister Jakub Jaworowski pożegna się z rządem. Nowym ministrem aktywów państwowych po Borysie Budce i Jakubie Jaworskim został Wojciech Balczun. Dotychczas był szefem Agencji Rozwoju Przemysłu. „Wojciech Balczun, nowy minister aktywów państwowych, przyjął na siebie to zadanie, aby bezpośrednio transponować na spółki Skarbu Państwa - tam gdzie państwo ma swój kluczowy udział, szczególnie dotyczy to spółek energetycznych (...) - polityki energetycznej, która będzie tworzona w rządzie, a spółki Skarbu Państwa będą realizowały politykę bezpieczeństwa energetycznego” – Tusk

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1494	1790.2	1990.7	2005.5	75%
WIG20	1237.9	1560.7	1685.0	1674.1	73%
WIG40	193.9	280.6	352.0	303.1	55%
sWIG80	35.0	42.5	55.4	55.8	63%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	423.7	CCC	53.0	SLV	6.4
PKN	213.2	BFT	27.0	DIA	3.2
KGH	140.4	ATT	18.8	CMP	2.7
PEO	121.6	TPE	17.2	MDG	2.7
LPP	121.6	ACP	15.5	PXM	2.1
PZU	92.0	XTB	13.7	TOR	1.3
DNP	69.7	MIL	9.9	MOC	1.1
ALE	59.3	ENA	9.4	RVU	0.9
PGE	58.5	CAR	8.1	SGN	0.9
CDR	58.3	RBW	7.6	1AT	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKO	177%	SLV	395%	SLV	395%
LPP	148%	PKP	275%	CMP	377%
KGH	139%	ATT	262%	TOR	363%
KRU	133%	CAR	226%	VGO	297%
SPL	132%	BFT	165%	BMC	284%
PGE	130%	EAT	140%	XTP	276%
CDR	120%	WPL	125%	MOC	257%
KTY	116%	PXM	123%	SGN	252%
ZAB	115%	ING	118%	MDG	245%
BDX	115%	ASB	114%	SEL	210%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PGE	12.7	4.1%	PKN	85.7	-1.1%
LPP	16,210	2.3%	OPL	9.0	-0.6%
KGH	137.8	1.9%	DNP	500.6	-0.3%
KRU	406.1	1.7%	CCC	208.6	0.1%
MBK	848.8	1.4%	PKO	79.9	0.1%

Best	mWIG40		Worst		
PKP	16.5	7.0%	APR	20.5	-2.8%
SLV	33.3	6.4%	RBW	128.9	-2.3%
ATT	19.9	4.1%	ASB	29.0	-2.2%
PXM	4.8	3.8%	CAR	600.0	-1.6%
TPE	8.8	2.7%	ATC	11.5	-1.4%

Best	sWIG80		Worst		
MOC	6.7	12.5%	CMP	256.0	-3.8%
MDG	33.0	6.5%	SKA	81.0	-3.1%
SLV	33.3	6.4%	DAT	113.0	-2.6%
RNK	5.0	6.0%	BOS	10.4	-1.9%
SGN	112.5	4.7%	MNC	30.5	-1.6%

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS (Hold; EUR 24.5)

Biedronka wyposażyla ponad 2tys. sklepów w Polsce w instalacje fotowoltaiczne

- W czerwcu 2025 roku siec osiagnęła najwyższy wynik pod względem produkcji energii odnawialnej w swoich obiektach w całym kraju – 17.500 MWh;
- W ramach długofalowej strategii zrównoważonego rozwoju, Biedronka wdraża rozwiązania fotowoltaiczne także w centrach dystrybucyjnych, obecnie panele słoneczne funkcjonują w 8 z 17 obiektów.

DADELO (Buy; PLN 60)

Badanie rynku rowerowego przez SW Research na zlecenie Allegro

- Średnia cena roweru na Allegro wynosi 2 300 PLN, a roweru elektrycznego – aż 4 500 PLN, 83% kupujących rowery na Allegro pochodzi z miast poniżej 200 tys. mieszkańców;
- Obserwowany jest trend częstszych zakupów akcesoriów rowerowych, produktów z kategorii bezpieczeństwo (kaski +20% r/r) czy odzieży rowerowej (+20% r/r);
- 64% Polaków deklaruje aktywność fizyczną w sezonie letnim, wśród aktywnych, aż 65% wybiera jazdę na rowerze, co czyni ją najpopularniejszą formą ruchu, w miastach do 20 tys. mieszkańców jazdę na rowerze deklaruje aż 69% mieszkańców;
- Badanie przeprowadzono przez agencję badawczą SW Research na zlecenie Allegro w dniach 01 – 02.07 metodą wywiadów online na panelu internetowym SW Panel (803 wywiadów z reprezentatywną grupą Polaków).

VRG

W. Kruk złożył wniosek do UOKiK o zgodę na przejęcie Lilou

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Lipiec'25: BWUK -4.7pp m/m, WWUK -3.1pp m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6	-12.6	-12.3	-11.5	-13.8	-12.0	-14.0	-15.9	-13.9	-15.8	-17.1	-16.7
2025	-15.1	-14.8	-15.2	-16.5	-14.5	-9.3	-14.0					
Leading consumer confidence index (WWUK)												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8	-5.3	-5.2	-6.8	-8.2	-8.3	-11.6	-10.3	-9.7	-11.6	-11.6	-11.5
2025	-9.9	-10.8	-9.8	-11.8	-8.9	-4.6	-7.7					
Changes in the unemployment level over the next 12 months (opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7	-10.0	-10.4	-11.9	-15.1	-16.3	-18.9	-18.8	-20.4	-20.4	-23.0	-22.1
2025	-19.3	-22.7	-20.6	-24.2	-20.0	-16.2	-20.2					
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3	3.1	3.5	3.5	4.5	3.1	2.9	6.3	6.2	2.2	8.3	7.8
2025	7.4	7.7	11.7	9.2	8.5	13.8	13.0					
Changes in the country's overall economic situation over the next 12 months												
2021	-35.7	-35.0	-31.5	-31.4	-16.7	-20.0	-20.1	-20.0	-20.8	-28.0	-34.2	-36.8
2022	-41.3	-35.1	-57.1	-48.6	-51.8	-53.1	-50.3	-53.6	-53.8	-56.7	-51.1	-48.6
2023	-43.5	-38.0	-36.2	-30.8	-27.6	-26.5	-23.6	-20.7	-18.8	-16.3	-14.6	-9.8
2024	-8.7	-11.4	-10.5	-13.8	-14.6	-15.6	-20.0	-20.3	-18.0	-19.9	-23.1	-23.1
2025	-20.1	-21.5	-24.0	-24.2	-17.2	-14.7	-19.8					

Source: Statistics Poland, Trigon

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.7)

Nowy gameplay z gry Cronos: The New Dawn

- [LINK](#);
- Trailer trwa ok. 10 minut, pokazuje fragmenty, w których zadaniem wędrującego w czasie protagonisty będzie dotarcie do szpitala;
- Gameplay pozwala rzucić okiem na różne aspekty tytułu, pokazana jest walka, merge'owanie przeciwników, czy poruszanie się z wykorzystaniem sprzętu pozwalającego się grawitacji.

GAMING MARKET

Xbox wstrzymuje się z podniesieniem cen swoich gier first-party AAA do 80 USD

- Pierwotnie The Outer Worlds 2 miał być sprzedawany po 80 USD, ale wg przedstawicieli Xbox, dotychczasowa cena 70 USD bardziej odpowiada obecnym warunkom rynkowym;
- Takie działanie ma dotyczyć również innych tytułów od Xbox debiutujących w najbliższym okresie świątecznym, nie wskazano, czy takie podejście dotyczy tylko najbliższego okresu.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

UNIBEP

Oferta spółki na budowę budynku dla sądu w Suwałkach wybrana jako najkorzystniejsza

- Wartość oferty opiewa na kwotę ok. 71,2mln PLN brutto.

GTC

Obniżenie przez Fitch ratingu spółki do B z BB

- Agencja utrzymała rating na negatywnej liście obserwacyjnej.

HEALTHCARE & BIOTECH

DIAGNOSTYKA (Hold; PLN 182)

Wywiad z CFO: stabilna rentowność, dalszy rozwój DI i aktywność M&A

- Spółka oczekuje stabilnej rok do roku marży EBITDA w 2025, ale widzi przestrzeń do poprawy rentowności w średnim terminie dzięki efektowi dźwigni operacyjnej, optymalizacjom i dalszej ekspansji w diagnostyce obrazowej.
- Koszty pracy i ograniczona dostępność personelu pozostają wyzwaniem, ale są częściowo równoważone rosnącą średnią ceną badań.
- Średnia cena badań systematycznie rośnie dzięki korzystnemu mikrowi produktowemu, w tym wyższymi udziałami badań genetycznych i histopatologicznych, a także rozpoczęciu konsolidacji podmiotów z sektora DI
- Spółka pozostaje optymistyczna co do drugiego półroczia i podtrzymuje cele finansowe przedstawione podczas IPO
- Program „Profilaktyka 40+” zakończony w kwietniu, zastąpiony nową inicjatywą „Moje Zdrowie”, która ma inne założenia i na obecnym etapie trudno ocenić jej wpływ na wyniki, jednak zarząd liczy na stopniowy rozwój programu wraz z edukacją społeczną
- Po przejęciu Eurodiagnostic (23 mln zł) i dwóch mniejszych spółek w lipcu, spółka prowadzi kolejne rozmowy z potencjalnymi celami.
- Budżet M&A na 2025 to 80-100 mln zł, finansowanie ma pochodzić z własnych środków i kredytów bankowych (bez emisji akcji)

POZOSTAŁE INFORMACJE

ARLEN: Zawarcie umowy o generalne wykonawstwo rozbudowy zakładu produkcyjnego w Tarnowie

- Wartość umowy wynosi 8,7mln PLN netto;
- Prace mają zostać zakończone w pierwszej połowie kwietnia 2026 roku.

ARLEN: Spółka złożyła najkorzystniejszą ofertę w przetargu na dostawę umundurowania dla Sił Powietrznych i Marynarki Wojennej

- Łączna wartość zamówień (podstawowych oraz w ramach prawa opcji) wynosi 10,98mln PLN brutto.

CFI HOLDING: Zawarcie przez spółkę zależną Central Fund of Immovables sp. z o.o. przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości w Gdańsku za kwotę 40mln PLN

- Termin zawarcia umowy przyrzeczonej został określony na dzień 31 października 2025 roku, z możliwością jego przedłużenia do 15 stycznia 2026 roku.

ELEKTROTIM: Oferta spółki za 16,03mln PLN netto wybrana na podstawie trakcyjną PT Kościerzyna

- Termin realizacji inwestycji to 14 miesięcy od dnia podpisania umowy.

INTERSPORT POLSKA: Przychody za 1Q24/25 na poziomie 40,2mln PLN, -11,2% r/r

- Sprzedaż w kanale internetowym w 1Q24/25 wyniosła 9,4mln PLN, +10,1% r/r.

KRYNICA VITAMIN: Sąd Okręgowy w Warszawie wydał postanowienie o udzieleniu zabezpieczenia roszczenia dwóch akcjonariuszy spółki o uchylenie uchwały ZWZA dotyczącej wyrażenia zgody na skup akcji własnych, poprzez wstrzymanie jej wykonania

- Spółka podejmie kroki prawne w celu zmiany postanowienia.

MEX POLSKA: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 1H25 na poziomie 56,3mln PLN, +14,7% r/r

RANK PROGRESS: Spółka wraz z Castorama Polska wnioskuje do UOKiK o zgodę na utworzenie wspólnego przedsiębiorstwa

- Przedmiotem działalności wspólnego przedsiębiorcy będzie zrealizowanie inwestycji deweloperskiej polegającej na budowie zespołu budynków mieszkalnych wraz z odpowiednią infrastrukturą.

ZREMB-CHOJNICE: Spółka w okresie od 15 kwietnia do 23 lipca 2025 roku otrzymała od kontrahentów z branży offshore zamówienia o łącznej wartości 4,7mln PLN

INSIDER TRADING

APATOR

Członek RN sprzedał 7,7 tys. akcji @ 20,35-20,70 PLN.

HANDLOWY

Bank nieodpłatnie wydał uprawnionym pracownikom łącznie 49,4 tys. akcji w 2025 roku.

PKP CARGO

Wiceprezes zarządu członek zarządu ds. restrukturyzacji kupił 1 tys. akcji @ 16,01 PLN.

SOPHARMA

Insider objął nieodpłatnie 390,9 tys. akcji.

SOPHARMA

Insider objął nieodpłatnie 22,7 mln akcji.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 11 tys. akcji @ 2,50 BGN.

UNIBEP

Członek RN objął 194,6 tys. akcji @ 3,50 PLN w ramach programu motywacyjnego.

PROGRAM SKUPU AKCJI

DRAGO ENTERTAINMENT

Nabycie 137 akcji @ 21,84 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,8 tys. akcji @ 5,03 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ML SYSTEM

Rezygnacja p. Piotra Dziwoka z pełnienia funkcji członka RN.

ML SYSTEM

Powołanie p. Radosława Krawczyka na stanowisko członka RN.

SPYROSOFT

Powołanie p. Praf Vagh na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CI GAMES

Zwiększenie zaangażowania przez p. Mirosława Czarnik z 4,91% do 5,06% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

MEDINICE

Wolumen: 70 tys. @ 9,00

% kapitału: 0,91

ZUE

Wolumen: 13,6 tys. @ 6,00

% kapitału: 0,06

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

KINO POLSKA TV: Porozumienie akcjonariuszy złożyło wnioszek w sprawie zwołania NWZA i głosowania w sprawie zmian w RN

- Porozumienie akcjonariuszy zostało zawarte przez Totam FIZ, Nationale-Nederlanden OFE, Vienna OFE oraz p. Piotra Reisch.

CORPORATE CALENDAR

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25				WIZZ, MCOVB	
28-31	OPL			OMV	

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, THYAO, ABS	RICT	CEZ, ASB, ICE, SNT	MOL
11-15		PGSUS		AGO, DAD, OPN, HPM	
18-22		KGH	PEP	PKN, DNP, MBR, VRG	BFT
25-29	TEN	KRU, ABE, WPL	CPS, ACP	CDR, VOX, GEA, GPP, 11B, DAT, FAB, NEU, EUR	CMP, APT

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05		CBF, VRC		WTN	INPST
08-12	ENA, LWB	PGE, JSW, UNT, MAB	ITX, TPE, ART, OND, PTG	CAR, ATT, CTX	
15-19	PUR	SHO	CLN	ALE, APR, HUG, DIA, SLV, RVU	CIG
22-26		ANR, BLO	PCF, SVE	LPP, HMB, RBW, CRJ, ENE, VGO, XTP	CRI, CRM
29-30	ALL, MRC	BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP			

Order: **WIG20** / mWIG40 / Trigon DM Coverage

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Alior	ALR	Buy	131.0	98.8	33%	12,899	6.2	6.7	7.3	1.1	1.0	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	104.0	35%	15,380	6.5	6.0	6.3	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	75.6	7%	31,014	10.3	8.0	8.0	1.4	1.2	1.1	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	111.4	10%	14,555	9.4	8.8	10.7	1.5	1.5	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	326.5	11%	42,478	10.1	9.9	9.5	2.3	2.1	2.0	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,029.0	3%	195,561	12.0	11.1	11.0	1.6	1.5	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	848.8	0%	36,096	11.5	8.2	8.9	1.9	1.5	1.4	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	14.6	-11%	17,712	22.9	12.4	8.9	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	145.4	-2%	74,299	11.9	11.2	11.1	2.3	2.2	2.1	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,450	15%	7,966	7.2	7.8	7.2	1.4	1.3	1.2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	197.2	18%	51,746	7.9	7.8	8.4	1.5	1.4	1.4	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	79.9	19%	99,850	9.9	7.9	8.6	1.8	1.6	1.6	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	524.8	20%	53,629	9.0	7.8	8.3	1.6	1.5	1.5	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.4	406.1	32%	7,880	7.4	6.5	6.6	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	62.0	5%	53,538	8.5	9.1	9.2	1.5	1.5	1.4	18%	16%	15%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
11bit Studios	11B	Sell	175.0	185.5	-6%	448	10.3	22.8	13.6	4.3	7.2	4.4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.2	96.6	26%	1,402	7.6	7.5	7.3	5.0	4.6	4.4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		28.2	-	259	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	19.8	21%	244	14.4	9.3	8.1	7.7	6.2	5.4	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	36.5	15%	38,572	24.0	18.2	15.3	12.1	10.4	8.9	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	21.9	17%	551	12.2	11.1	9.8	5.2	5.0	4.7	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		60.0	-	467	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.4	-2%	3,377	20.7	17.8	15.7	5.5	5.2	5.0	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Hold	34.0	29.1	17%	552	17.1	13.2	10.0	9.8	8.0	6.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	49.7	21%	2,604	17.0	5.9	3.5	14.2	5.8	3.5	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		11.5	-	797	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.7	15.5	8%	185	7.5	6.7	7.9	4.9	3.8	2.9	0%	0%	7%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	29.0	21%	1,612	7.2	5.9	5.6	5.7	5.0	4.4	6%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	89.2	5%	2,981	22.7	21.2	19.4	16.2	14.6	13.3	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	205.8	5%	17,081	29.4	26.1	24.3	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	76.5	15%	3,970	20.1	17.9	16.3	11.8	10.6	9.7	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	59.5	26%	2,574	9.8	5.1	5.1	13.3	6.1	5.9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	20.5	36%	2,678	12.3	9.9	8.7	8.5	7.1	6.4	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	20	—	1,974	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,240.0	36%	10,613	23.1	16.5	13.1	9.3	7.2	6.1	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	106.0	17%	522	—	7.4	—	—	5.3	93.8	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	32.6	22%	629	16.3	7.4	7.8	6.8	3.6	4.5	0%	5%	11%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	632.2	13%	16,140	24.3	22.5	17.8	14.7	12.7	10.2	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	40.8	262%	210	—	2.0	—	—	0.8	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	208.6	25%	16,068	19.1	15.3	12.0	9.7	7.7	6.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.4	257.1	20%	25,687	64.3	99.0	15.4	52.7	81.9	10.7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	24	90%	1,298	—	132.7	52.2	37.7	23.8	17.4	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,251.0	-23%	673,025	22.9	15.1	16.0	6.6	6.9	6.9	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.6	-22%	498	99.3	—	4.8	15.2	—	2.9	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	490.0	9%	343	14.4	12.5	25.5	9.5	6.0	8.8	2%	7%	8%	—
Creotech Instrument	CRI	Buy	350.0	295.0	19%	842	38.5	18.3	13.4	19.4	9.9	6.5	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	256.0	1%	1,157	19.3	14.6	12.5	8.9	7.8	7.0	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.3	15%	8,780	6.9	6.8	5.5	9.1	9.5	8.1	—	—	—	#N/D

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Cyber Folks	CBF	Buy	192.0	162.4	18%	2,303	37.7	24.4	16.9	17.4	13.2	10.6	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	16.0	18%	10,201	16.6	11.9	9.9	6.7	6.0	5.6	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	50.4	19%	588	29.2	23.3	16.6	18.7	14.5	11.1	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.4	20%	3,822	9.5	7.3	6.7	8.1	5.7	5.2	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	172.6	5%	5,826	21.6	18.0	15.8	11.3	9.6	8.4	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	84.5	4%	358	12.0	11.7	11.2	7.6	7.0	6.4	6%	7%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	530.4	500.6	6%	49,079	26.1	20.0	16.3	17.0	13.1	10.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	240.5	10%	6,205	8.8	8.5	7.8	7.4	6.9	6.3	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.4	31%	2,212	25.0	4.6	3.3	21.9	5.0	3.0	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.7	4%	402	65.2	10.4	10.1	6.1	3.9	4.1	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	20.2	15%	10,701	3.8	3.8	4.6	3.1	3.5	4.5	2%	2%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	57.5	15%	1,009	4.0	9.4	8.4	4.8	4.7	4.2	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	8.4	—	1,169	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	28.8	15%	80	17.0	11.3	9.5	8.7	6.8	6.0	10%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	37	8%	786	10.1	9.6	9.1	7.4	6.6	6.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,250.0	36%	1,910,342	6.4	5.7	5.4	4.4	3.4	2.8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	51.7	16%	2,168	10.9	11.3	11.1	8.4	8.0	7.6	6%	6%	7%	67
Grenewia	GEA	Under Review		2.7	-	1,540	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	66.0	6%	4,547	18.4	16.8	15.0	12.5	11.2	9.9	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.3	-19%	2,492	14.8	10.3	10.4	18.7	16.6	17.9	0%	4%	4%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.3	45%	1,157	4.6	5.6	6.5	1.2	1.1	1.6	0%	11%	20%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	145.0	-17%	232,571	22.8	19.5	17.9	7.8	7.4	7.2	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	42.9	7%	133,704	22.0	20.1	18.6	11.8	10.8	10.0	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18	13.1	39%	27,752	21.7	16.5	14.0	8.6	7.1	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	600	30%	8,501	10.3	8.7	7.9	8.1	7.2	6.5	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	25	21.9	12%	13,769	22.4	15.8	13.7	7.6	6.5	5.9	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		28	-	3,239	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	911.0	13%	8,949	15.9	14.1	12.2	10.3	9.2	8.4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	138	7%	27,550	8.9	9.1	9.7	4.9	4.9	4.9	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.0	16,210.0	33%	30,084	—	—	—	7.3	6.4	5.5	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.7	—	181	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		68.8	-	459	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	257.5	5%	3,531	49.1	36.2	28.7	13.5	11.6	10.3	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	7.9	166%	61	2.7	2.2	—	1.2	0.3	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		35	-	233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	14.3	5%	1,579	13.3	10.0	9.4	7.9	6.5	6.4	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	81	24%	1,939	6.6	5.0	4.4	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	300	11%	1,052	152.8	12.7	10.5	17.7	8.2	6.8	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,058.0	2%	2,298	5.2	6.0	5.8	3.2	3.4	3.3	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	19.0	6.7	182%	139	—	3.4	3.0	—	1.8	1.3	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.8	23%	1,663	6.0	6.4	6.1	6.1	6.4	5.9	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	99.8	59%	12,316	23.3	14.6	12.3	6.1	4.8	3.9	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	670.0	-1%	3,051	20.5	16.0	13.5	9.2	8.2	7.2	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		70.2	-	3,159	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	46.9	5%	15,343	8.7	8.4	8.9	4.3	4.6	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.2	-6%	554	24.2	28.1	23.8	8.1	9.0	7.8	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	125.0	93.0	34%	1,045	12.4	12.0	11.1	7.5	6.2	4.9	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	9.0	8%	11,866	13.8	12.5	11.5	4.7	4.4	4.4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Under Review	-	85.7	—	99,528	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review	-	5.0	—	180	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	263.0	6%	131,500	6.8	6.4	5.9	5.9	5.0	4.9	0%	0%	0%	33

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Pekabex	PBX	Buy	20.0	17.9	12%	444	5.9	6.4	5.0	4.0	4.3	3.6	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	23.0	-12%	13,258	—	—	—	4.8	4.5	4.2	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	12.7	4%	28,383	4.7	5.4	6.4	3.8	4.5	5.3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	284.0	32%	1,874	11.6	9.9	10.3	8.7	7.5	8.1	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.2	25%	4,571	25.7	22.5	29.2	11.4	10.6	11.7	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	128.9	63%	1,876	7.9	8.0	7.7	4.7	4.4	3.9	6%	6%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		16.1	-	499	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	30.9	81%	714	—	2.6	1.7	—	0.8	0.4	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	157.2	42%	429	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review	-	35.8	—	817	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	33.3	11%	630	—	20.1	14.4	13.1	8.5	7.4	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	49.3	18%	1,387	30.6	22.9	17.5	17.8	13.8	10.9	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		248.0	-	1,339	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	81.0	11%	1,022	15.3	13.6	12.0	8.4	7.7	7.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	209.0	26%	1,783	19.0	15.0	15.6	10.2	9.0	8.3	4%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.8	13%	15,507	4.7	5.5	5.3	4.4	4.9	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.5	80.4	0%	521	7.6	9.4	10.1	4.6	5.7	5.9	20%	13%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	39.9	25%	917	10.9	10.9	8.9	5.5	4.8	3.0	3%	5%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.4	15%	780	9.3	9.0	8.3	6.2	6.0	5.3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Hold	320.0	294.5	9%	406,410	4.3	4.9	4.9	3.9	3.7	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	140.6	20%	1,103	13.0	10.5	8.6	6.4	6.1	5.7	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	174.4	2%	1,832	17.3	14.0	13.0	9.4	7.8	7.0	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review	-	4.0	—	938	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.4	-	387	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	75.1	38%	2,236	14.5	10.5	9.1	6.8	5.5	5.2	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	18.5	-3%	342	8.7	9.4	9.7	4.9	5.1	4.8	0%	6%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	11.0	10.8	2%	1,120	5.9	18.7	16.3	5.5	4.5	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	71.6	34%	8,418	8.8	7.8	6.7	5.0	4.4	3.5	8%	9%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	84.4	42%	224	—	85.0	14.1	—	30.2	8.3	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.3	30%	21,250	24.5	15.8	12.3	7.7	6.5	5.6	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLEERSKI 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 *Head of Research*
Consumer, E-commerce,
Financials

Dominik Niszczyński, CFA *Senior Analyst*
TMT, E-commerce

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

David Sharma, CFA *Senior Analyst*
Construction, Real Estate,
Building Materials

Grzegorz Balcerski, CFA *Analyst*
Gaming, TMT

Piotr Rychlicki *Analyst*

Katarzyna Kosiorek, PhD *Analyst*
Biotechnology

Piotr Chodyra *Analyst*

Michał Kozak *Senior Analyst*
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities, Mining

Volodymyr Shkuropat *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*

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