

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**OMV:** Wyniki za 2Q25 [neutralne]**ING:** Zysk netto za 2Q'25 powyżej oczekiwań dzięki przychodom tradingowym i niskim kosztom ryzyka [neutralne]**MBANK:** Wyniki za 2Q'25 powyżej oczekiwań przy dobrych wolumenach [pozytywne]**KOMERCNI BANKA:** Zysk netto za 2Q'25 powyżej oczekiwań dzięki niskim kosztom ryzyka, ale przychody słabe [negatywne]**GRUPA KĘTY:** Wyniki 2Q25: zgodne z oczekiwaniami, mocny FCF [neutralne]ENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENERGETYKA:** Rozpoczęto dziś rozmowy z KE dot. mechanizmów mocowych po 2030r. – W. Wrochna**ENERGETYKA:** Projekt MKiŚ dot. aukcji głównej na 2030r.KONSUMENT**DINO POLSKA:** Dzisiaj pierwszy dzień notowania spółki po podziale akcji w stosunku 1:10**LPP:** Podsumowanie wywiadu z CFO**RAINBOW TOURS:** Spełnienie warunków zawieszających w umowie nabycia udziałów w Paralela 45 Turism S.R.L.**SKLEPY MAŁOFORMATOWE:** Dynamika sprzedaży w sklepach małoformatowych do 300m2 w czerwcu'25: -0,8% r/rTMT**AGORA:** RMF podwyższa cenniki reklamowe średnio o 5,7-5,8%GAMING**BLOOBER TEAM:** Gary Dauberman wraz ze swoją firmą Coin Operated, nabył prawa do ekranizacji gry „The Medium” od Bloober Team**BLOOBER TEAM:** Przedłużenie czasu trwania umowy licencyjno-wydawniczej zawartej ze spółką Lions Gate Entertainment**GAMING MARKET:** Nintendo zapowiedziało na dziś kolejny Nintendo Direct poświęconą tytułom 3rd party na Nintendo Switch 1 i 2PRZEMYSŁ**CREOTECH INSTRUMENTS:** Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu**APATOR:** Wygrana w przetargu na dostawę liczników do ENG za 127m PLN [lekko pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

OMV (Hold; EUR 49.27)
Wyniki za 2Q25 [neutralne]

EURm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	8 584	8 645	8 580	7 992	7 286	-15%	-9%	7 152	6 832
EBITDA	1 856	1 557	2 059	1 603	1 302	-30%	-19%	1 574	
EBITDA clean CCS	1 853	1 687	2 065	1 740	1 485	-20%	-15%	1 567	1 577
Chemicals & Materials	261	285	237	238	221	-15%	-7%	284	
Fuels & Feedstock	427	326	229	249	372	-13%	49%	360	
Energy	1 162	1 056	1 646	1 234	879	-24%	-29%	901	
Corporate & Other	-11	-9	-5	-7	-9	-	-	-7	
Others	14	29	-42	26	22	57%	-15%	29	
EBIT	1 112	926	983	984	718	-35%	-27%	1 040	1 006
EBIT clean CCS	1 232	1 051	1 375	1 160	1 031	-16%	-11%	1 033	1 022
Net profit	378	241	301	143	242	-36%	69%	405	399
OCF	1 182	1 421	1 030	1 357	1 083	-8%	-20%	955	1 085
Capex	-897	-1 149	-1 322	-853	-901	0%	6%	-890	-874
Net debt	3 426	3 467	3 225	3 207	3 218	-6%	0%	3 742	3 247
EBITDA clean CCS margin	22%	20%	24%	22%	20%				
EBIT margin	13%	11%	11%	12%	10%				
Net profit margin	4%	3%	4%	2%	3%				
P/E 12M trailing	9.8	11.5	11.0	14.3	16.4				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	3.5	3.6	3.5	3.7	3.9				

Source: Company, Trigon DM, VARA/Bloomberg - consensus

ING (Buy; PLN 363)

Zysk netto za 2Q'25 powyżej oczekiwań dzięki przychodom tradingowym i niskim kosztom ryzyka [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Net interest income	2 042	2 260	2 261	2 211	2 173	6%	-2%	2 245	2 257
Net F&C result	571	582	565	579	584	2%	1%	584	585
Other income	81	67	64	120	152	88%	27%	8	39
Total revenues	2 694	2 909	2 890	2 910	2 909	8%	0%	2 838	2 881
Operating costs	-978	-957	-934	-1 202	-1 055	8%	-12%	-1 056	-1 052
Operating profit	1 716	1 952	1 956	1 708	1 854	8%	9%	1 782	1 829
Net provisions	-318	-348	-173	-209	-193	-39%	-8%	-237	-235
Net profit	965	1 102	1 309	1 014	1 135	18%	12%	1 033	1 079
NIM	3,59%	3,61%	3,56%	3,40%	3,20%			3,37%	
CoR ex. CHF	0,71%	0,83%	0,25%	0,48%	0,43%			0,53%	
C/I	36,3%	32,9%	32,3%	41,3%	36,3%			37,2%	

Source: company data, PAP, Trigon

MBANK (Hold; PLN 845)

Wyniki za 2Q'25 powyżej oczekiwań przy dobrych wolumenach [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Net interest income	2 165	2 571	2 513	2 439	2 497	15%	2%	2 459	2 470
Net F&C result	491	499	497	503	582	19%	16%	549	550
Other income	235	79	34	88	118	-50%	34%	72	85
Total revenues	2 890	3 150	3 044	3 030	3 197	11%	6%	3 081	3 105
Operating costs	-781	-813	-905	-1 026	-900	15%	-12%	-880	-871
Operating profit	2 109	2 337	2 139	2 004	2 297	9%	15%	2 200	2 234
Net provisions	-1 205	-1 162	-1 107	-827	-673	-44%	-19%	-738	-709
Net profit	422	573	986	706	959	127%	36%	891	926
NIM	4,44%	4,36%	4,29%	4,13%	4,16%			4,13%	
CoR ex. CHF	0,56%	0,61%	0,55%	0,52%	0,39%			0,60%	
C/I	27,0%	25,8%	29,7%	33,9%	28,2%			28,6%	

Source: company data, PAP, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	108,897	0.8%	4%	29%
WIG20	2,982	1.1%	5%	23%
mWIG40	8,050	0.1%	1%	28%
sWIG80	29,353	0.1%	2%	21%
PX (Prague)	2,248	0.8%	4%	40%
BUX (Budapest)	100,844	-0.2%	3%	36%
BET (Bucharest)	20,024	0.1%	7%	7%
BIST30 (Istanbul)	11,774	1.3%	5%	1%
DAX	24,262	0.2%	1%	31%
FTSE 100	9,137	0.0%	4%	9%
STOXX Europe 600	550	0.0%	2%	6%
S&P 500	6,363	-0.1%	3%	15%
NASDAQ 100	23,345	0.2%	3%	21%
Nikkei 225	41,084	0.0%	1%	5%
Shanghai Comp	3,579	0.2%	4%	22%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	2.3	-9.6	-55.3
PL 10Y bond yield	5.4%	2.7	-8.9	-12.2
CZ 10Y bond yield	4.4%	1.3	10.3	58.9
HU 10Y bond yield	7.1%	1.0	5.0	74.0
RO 10Y bond yield	7.2%	0.4	-23.9	43.7
WIBOR 3M	4.9%	-1.0	-29.0	-92.0
EURIBOR 3M	2.0%	1.0	8.7	-161.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.73	-0.6%	3.3%	-6.3%
EUR/PLN	4.27	-0.2%	0.5%	-0.6%
EUR/USD	1.14	0.4%	-2.9%	5.7%
GBP/PLN	4.95	0.3%	0.0%	3.0%
CZK/PLN	0.17	0.1%	-1.1%	-2.8%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.4%	1.9%
RON/PLN	0.84	0.2%	-0.5%	2.5%
CNY/PLN	0.52	0.2%	-2.9%	5.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,294	-0.1%	0%	36%
Silver (USD/toz)	37.2	0.2%	3%	28%
Copper (USD/t)	9,699	-1.0%	-2%	8%
Zinc (USD/t)	2,786	-0.7%	1%	6%
Molybdenum (USD/lb)	23.1	0.3%	6%	4%
Iron ore (USD/t)	99	-0.1%	5%	-6%
HCC (USD/t)	191	0.5%	8%	-26%
HRC EU (EUR/t)	545	0.0%	-8%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	73.1	-0.2%	8%	-9%
CO2 (EUR/t)	72.6	-0.3%	5%	1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	34.4	-5.3%	5%	0%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	89	0.3%	4%	-3%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	418	0.7%	1%	-8%
Shanghai Freight Index	1,593	-3.3%	-15%	-55%

KOMERCNI BANKA (Hold; CZK 1060)

Zysk netto za 2Q'25 powyżej oczekiwań dzięki niskim kosztom ryzyka, ale przychody słabe [negatywne]

CZKm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Net interest income	6 158	6 257	6 587	6 404	6 404	4%	0%	6 568	6 531
Net F&C result	1 670	1 666	2 366	1 768	1 652	-1%	-7%	1 913	1 813
Other income	897	1 260	1 106	963	984	10%	2%	959	1 014
Total revenues	8 725	9 183	10 059	9 135	9 040	4%	-1%	9 440	9 358
Operating costs	-4 272	-4 266	-4 383	-4 595	-4 128	-3%	-10%	-4 298	-4 271
Operating profit	4 453	4 917	5 676	4 540	4 912	10%	8%	5 142	5 087
Net provisions	-100	-369	-40	496	529	-	-	-280	-153
Net profit	3 540	6 196	4 705	4 186	4 624	31%	10%	3 929	4 067
NIM	1,64%	1,64%	1,72%	1,71%	1,67%			1,71%	
CoR	0,05%	0,18%	0,02%	-0,23%	-0,25%			0,13%	
C/I	49,0%	46,5%	43,6%	50,3%	45,7%			45,5%	

Source: Company data, Trigon

GRUPA KĘTY (Buy; PLN 1,030)

Wyniki 2Q25: zgodne z oczekiwaniami, mocny FCF [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	2Q25P
Revenues	1,301	1,355	1,248	1,354	1,442	11%	6%	1,353	1,460
Extruded products	521	511	409	535	537	3%	0%	534	556
volume ('000 t)	26.4	25.0	17.8	25.5	-	-	-	26.0	-
Aluminium systems	607	678	661	673	789	30%	17%	691	795
Flexible packaging	297	298	284	304	288	-3%	-5%	313	296
volume ('000 t)	22.1	22.1	21.1	24.0	-	-	-	23.5	-
EBITDA	256	253	201	228	295	15%	29%	260	293
Extruded products	70	54	43	46	56	-19%	22%	52	n.a.
EBITDA/t (PLN)	2,633	2,155	2,409	1,804	-	-	-	2,011	-
Aluminium systems	134	143	113	124	181	35%	46%	145	n.a.
Flexible packaging	65	67	44	69	68	4%	-1%	72	n.a.
EBITDA/t (PLN)	2,955	3,021	2,092	2,875	-	-	-	3,063	-
EBIT	205	199	142	170	235	14%	38%	202	233
Net profit	166	147	96	121	169	2%	40%	147	169
OCF	220	82	199	199	229	4%	15%		
FCF	130	-352	150	150	169	30%	13%		
Net Debt	695	1,274	1,501	1,350	1,189			1,380	
P/E 12M trailing	15.4	16.4	15.7	16.5	16.6				
EV/EBITDA 12M trailing	10.4	11.1	11.0	10.8	10.3				
EBITDA margin	19.7%	18.7%	16.1%	16.8%	20.5%	0.8pp	3.6pp	19.2%	20.1%
Extruded products	13.3%	10.5%	10.5%	8.6%	10.4%	-2.9pp	1.8pp		
Aluminium systems	22.1%	21.0%	17.2%	18.4%	22.9%	0.9pp	4.5pp		
Flexible packaging	22.0%	22.4%	15.6%	22.7%	23.6%	1.6pp	0.9pp		
EBIT margin	15.8%	14.7%	11.4%	12.6%	16.3%	0.5pp	3.7pp	14.9%	16.0%
Net profit margin	12.8%	10.9%	7.7%	8.9%	11.7%	-1.1pp	2.8pp	10.9%	11.6%

Source: Company, Trigon

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA

Rozpoczęto dziś rozmowy z KE dot. mechanizmów mocowych po 2030r. – W. Wrochna

ENERGETYKA

Projekt MKiŚ dot. aukcji głównej na 2030r.

- Po uwzględnieniu zakontraktowanego wolumenu z aukcji dogrywkowej (5.2 GW), do zdobycia zostanie jeszcze 5.48 GW.

- Max wsparcia wyniesie 558 tys. PLN/MW/rok (vs. 537 tys. w aukcji dogrywkowej).

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1777	1748.9	1968.1	2018.7	90%
WIG20	1514.4	1514.5	1669.7	1689.9	91%
WIG40	224.1	261.0	339.0	301.9	66%
sWIG80	60.4	46.0	55.1	56.6	110%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	972.7	CCC	47.7	VRG	18.5
ALE	154.1	XTB	23.7	DIA	6.6
PKN	144.9	MIL	13.3	QRS	5.8
LPP	144.2	BFT	13.2	ARH	4.6
PZU	117.4	ACP	11.0	SHO	3.2
PEO	99.3	TPE	9.1	MDG	2.6
BDX	77.8	RBW	9.1	CRJ	1.8
DNP	68.2	TXT	4.9	WLT	1.7
CCC	47.7	ATT	4.8	MOC	1.5
KGH	43.2	SNT	4.1	FRO	1.4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKO	374%	HUG	178%	VRG	1423%
BDX	211%	COG	149%	ARH	809%
LPP	190%	TEN	127%	QRS	808%
KRU	152%	EUR	112%	SHO	462%
ALE	131%	RBW	112%	AGO	324%
KTY	120%	DVL	111%	CRJ	299%
PZU	115%	TXT	104%	FRO	281%
OPL	107%	PKP	103%	MOC	216%
PCO	89%	SNT	101%	SNK	211%
CCC	89%	XTB	92%	APT	206%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
LPP	#####	4.4%	DNP	502.0	-1.2%
PCO	23	3.3%	ALR	102.5	-0.5%
SPL	552.0	3.1%	BDX	565.4	-0.5%
ALE	37.8	2.3%	PKN	84.7	-0.1%
PZU	63.5	1.8%	CCC	197.1	0.2%

Best	mWIG40		Worst		
GRX	1.9	1.8%	WPL	76.0	-1.9%
XTB	75.0	1.4%	SLV	34.9	-1.7%
ATC	11.5	1.2%	EAT	14.6	-1.6%
TEN	80.9	1.1%	COG	7.0	-1.5%
PXM	4.7	1.1%	GPP	64.7	-1.5%

Best	sWIG80		Worst		
SKA	80.4	5.5%	CTX	45.0	-3.2%
MOC	8.8	4.6%	1AT	55.2	-3.2%
WLT	6.6	3.8%	CMP	263.0	-2.6%
CRI	298.5	3.5%	ACG	26.6	-2.2%
APT	21.8	2.8%	SLV	34.9	-1.7%

KONSUMENT

DINO POLSKA (Hold; PLN 53)

Dzisiaj pierwszy dzień notowania spółki po podziale akcji w stosunku 1:10

LPP (Kupuj; PLN 21 500)**Podsumowanie wywiadu z CFO****#Trading update**

- W maju sprzedaż LFL spadła o 7%, ale w czerwcu odbiła i wzrosła o 8%. W lipcu, w okresie wyprzedażowym, sprzedaż była na zadowalających poziomach, a marże dobre;
- Cały kwartał zakończył się wzrostem sprzedaży o ok. 20% w walutach stałych i dodatnim wynikiem LFL.
- Spółka z optymizmem patrzy na 2H, podtrzymuje prognozy sprzedaży na poziomie 23–24mld PLN i widzi szansę na przebicie górnego pułapu celu dla marży brutto (53–54%);
- Spółka koncentruje się na poprawie rentowności. Wsparciem USD/PLN, niższa baza kosztowa po zeszłorocznych inwestycjach i utrzymywanie dyscypliny kosztowej, mimo przejściowych zakłóceń po pożarze;
- Tegoroczny CAPEX wyniesie ok. 3mld PLN (bez zmian), nakłady na nowe otwarcia będą nieco niższe niż planowano, ale spółka przyspieszy inwestycje w logistykę;

#Sinsay

- Tegoroczne otwarcia realizowane są zgodnie ze zrewidowanym planem (cel 1100 nowych sklepów Sinsay), w lipcu otwarto ok. 120 salonów, w 3Q planowane wejście do Azerbejdżanu, Gruzji i Uzbekistanu;
- W salonach mini Sinsay, gdzie udział asortymentu „Home” stanowił 50% testowany jest nowy miks ofertowy w większym focusie na odzież;
- Sklep Sinsay szybko dojrzewa, w drugim kwartale po otwarciu notuje pozytywną EBITDA, blisko średniej dla dojrzałych salonów, średni okres zwrotu to 15 miesięcy;
- Zdaniem CFO Sinsay dobrze przygotowany jest do rywalizacji z azjatyckimi platformami, marka ma konkurencyjne ceny, dobrą jakość, szybkie dostawy i silną aplikację, która była najczęściej pobieraną w Polsce w 1Q25;
- Spółka nie obserwuje obecnie wyraźnego wpływu konkurencji z Azji na rynkach, na których działa.

#Pożar centrum dystrybucyjnego w Rumunii

- Logistyka została sprawnie przestawiona po pożarze, a ciągłość dostaw utrzymana;
- Nowy magazyn w Rumunii zostanie uruchomiony w październiku. Spółka była ubezpieczona, więc wpływ pożaru będzie neutralny - Szacowane pierwotnie straty będą najpewniej niższe niż 300mln PLN w towarze i 100mln PLN w środkach trwałych.

RAINBOW TOURS (Buy; PLN 210)**Spełnienie warunków zawieszających w umowie nabycia udziałów w Paralela 45 Turism S.R.L.**

- W związku ze spełnieniem ostatniego z warunków zawieszających tj. uzyskanie przedmiotowej zgody właściwego organu administracyjnego Rainbow nabędzie 70% udziałów rumuńskiego touroperatora za 8,1mln EUR;
- Rainbow posiada również opcję zakupu pozostałych 30% udziałów w 3 rocznych transzach po 10% od 2029 do 2031 roku na podstawie ustalonego w umowie mechanizmu earn-out.

SKLEPY MAŁOFORMATOWE**Dynamika sprzedaży w sklepach małoformatowych do 300m2 w czerwcu'25: -0,8% r/r**

	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25
Small format* sales y/y	1.6%	2.5%	4.9%	-2.0%	3.9%	4.5%	2.0%	1.1%	-0.5%	-0.4%	8.3%	-2.7%	-0.8%
Average basket value (PLN)	24.05	24.43	24.89	24.24	25.61	26.82	28.94	26.72	26.96	26.04	26.04	26.55	26.05
Change in basket value y/y	9.0%	6.0%	7.0%	7.9%	9.0%	11.0%	7.0%	8.9%	13.0%	5.4%	12.8%	10.2%	8.3%
Implied volume change y/y	-6.8%	-3.3%	-1.9%	-9.2%	-4.7%	-5.9%	-4.7%	-7.1%	-11.9%	-5.5%	-4.0%	-11.7%	-8.4%
Reported no. of transactions** y/y	-4.0%	-3.1%	-2.1%	-9.0%	-5.0%	-5.9%	-4.9%	-7.0%	-12.0%	-5.9%	-5.9%	-12.0%	-8.0%
Supermarkets*** sales y/y	2.0%	6.5%	8.4%	2.6%	9.0%	9.0%	4.7%	6.7%	6.6%	-3.8%	20.5%	9.9%	6.0%
Supermarkets vs small format (pp)	0.4pp	4.0pp	3.5pp	4.6pp	5.1pp	4.5pp	2.7pp	5.6pp	7.1pp	-3.4pp	12.2pp	12.6pp	6.8pp
CPI - food & non-alc. drinks y/y	2.5%	3.2%	4.1%	4.7%	4.9%	4.8%	4.8%	5.5%	6.2%	6.7%	5.3%	5.5%	4.9%
CPI - alcohol & tobacco y/y	3.9%	4.4%	4.3%	4.4%	4.3%	3.9%	3.3%	4.3%	5.1%	5.8%	6.1%	6.3%	6.7%

Source: PIH, CMR Panel, Trigon *Small format shops include grocery shops up to 300 m2 and specialty alcohol shops, **Number of receipts, ***Stores 301-2500 m2 ex. discounters

- Spadki sprzedaży w sklepach małoformatowych w czerwcu'25 odnotowały m.in. woda, napoje gazowane, kawy, soki, lody i czekolady;
- Liczba paragonów, na których pojawiły się lody była niższa o 7% i 10% r/r dla odpowiednio lodów jednorazowych i rodzinnych;
- W czerwcu'25 klienci sklepów małoformatowych rzadziej kupowali również piwo (-6% r/r w przeliczeniu na litry), wódki czyste (-8% r/r), whisky i wina;
- Spadek sprzedaży odnotowały tradycyjne papierosy (-11% r/r na paragonach) i elektroniczne papierosy jednorazowe.

TMT

AGORA**RMF podwyższa cenniki reklamowe średnio o 5,7-5,8%**

- Zmiana będzie obowiązywać od 1 września;
- Poprzednio Grupa RMF podniosła cenniki w styczniu, średnio o około 3%;
- [LINK](#) do artykułu w portalu press.pl.

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.7)

Gary Dauberman wraz ze swoją firmą Coin Operated, nabył prawa do ekranizacji gry „The Medium” od Bloober Team

- Gary Dauberman jest znany z pracy nad horrorami „It” i „Annabelle”, będzie on producentem filmu wraz z Mia Maniscalco, prezes Coin Operated;
- Trwa poszukiwanie scenarzysty i reżysera;
- [LINK](#).

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.7)

Przedłużenie czasu trwania umowy licencyjno-wydawniczej zawartej ze spółką Lions Gate Entertainment

- Pierwotna umowa dotyczyła produkcji nowej, nieanonsowanej jeszcze gry, w oparciu o jeden z brandów posiadanych przez Lions Gate.

GAMING MARKET

Nintendo zapowiedziało na dziś kolejny Nintendo Direct poświęconą tytułom 3rd party na Nintendo Switch 1 i 2

- Nintendo Direct: Partner Showcase odbędzie się 31 lipca, o godzinie 15:00 czasu polskiego;
- [LINK](#);
- Zakładamy, że poznamy kolejne porty i nowe gry od zewnętrznych wydawców, które zmierzają na konsole od Nintendo.

PRZEMYSŁ

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 350)

Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu

#Space

- Spółka nie widzi na ten moment żadnych zagrożeń dla realizacji projektu Mikroglob, zwraca uwagę, że plan jest bardzo napięty, ale obecnie wszystko przebiega bez opóźnień;
- Prezes widzi sygnały rosnącego zapotrzebowania na infrastrukturę kosmiczną w CEE;
- Obecnie Creotech bierze udział w 6 dużych projektach realizowanych wspólnie z ESA (poza Camila);
- Spółka oczekuje, że część z 6 projektów zostanie sfinansowana w ramach nowej składki członkowskiej Polski do ESA, liczy na ogłoszenie kolejnych sukcesów w tym roku w ramach tych projektów;
- Jesienią 2025 roku ponownie mają spotkać się przedstawiciele państw członkowskich ESA, aby ustalić wysokość składek na kolejne trzy lata;
- Zdaniem Prezesa Creotech najbliższy rok lub dwa to czas, gdy po stronie wojska powinny rozpocząć się prace koncepcyjne nad kolejnymi generacjami satelitów;
- Spółka wierzy, że w 2026 roku pojawiają się pierwsze sygnały dotyczące kolejnych projektów wojskowych, a Creotech mając już doświadczenie z Mikroglobem będzie w nich odgrywał istotną rolę;

#Camila

- W projekcie Camila wszystko ma przebiegać zgodnie z harmonogramem, Spółka znajduje się w fazie przygotowawczej, podczas której definiuje finalne wymagania do systemów, swoich jak i partnerów;
- Prezes zwraca uwagę, że istnieje realna szansa na jego rozszerzenie kontraktu Camila o czwartego satelitę, decyzje mają zapaść niedługo;
- Nie ma jeszcze informacji odnośnie charakterystyki czwartego satelity (optyczny lub radarowy);
- System satelitarny w ramach projektu Camila ma trafić na orbitę na przełomie 2027/2028 roku, około 1/1,5 roku po systemie Mikroglob;

#Quantum

- Spółka realizuje we współpracy z KE w pełni europejski system QKD;
- Prototypy systemów QKD mają być gotowe w 2025 roku, a pełne zakończenie programu rozwojowego Spółka planuje na 2026 rok;
- Odbiorcą rozwiązań ma być Komisja Europejska, która zleciła opracowanie systemu z myślą o jego zastosowaniu w instytucjach unijnych;
- Creotech Quantum skupi się również na ultraczułych systemach kamer, rozwijanych z myślą o wsparciu systemów QKD i obserwacji orbitalnych z powierzchni Ziemi, Prezes oczekuje pierwszych wdrożeń w najbliższych miesiącach;
- W 1Q lub 2Q26 planowany jest debiut Creotech Quantum na GPW;

#Clean room

- Pod koniec 3Q25 Spółka powinna oficjalnie uruchomić w pełni funkcjonalne centrum produkcyjne dla polskich satelitów i komponent systemów kosmicznych w Piasecznie, obecnie czeka na zgodę na podłączenie do sieci energetycznej;
- Oprócz kompletnych platform satelitarnych Spółka będzie mogła również wytwarzać elektronikę kosmiczną (poszczególne moduły i systemy) na potrzeby swoje jak i partnerów;
- ESA będzie sprawdzała zakład pod kątem zgodności z rygorystycznymi normami produkcyjnymi, od jesieni po uzyskaniu oficjalnej zgody Creotech oprócz montażu satelitów będzie mógł realizować również większe, bardziej złożone projekty systemowe (dla ESA i komercyjne).

APATOR

Wygrana w przetargu na dostawę liczników do ENG za 127m PLN [lekko pozytywne]

Oferta dotyczy dostawy liczników zdalnego odczytu wraz z modemami komunikacji zastępczej. Realizacja dostaw w terminie 36msc.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BEST: Plan połączenia z FINSANO S.A. oraz Kredyt Inkaso IT Solutions

DEVELIA: Rejestracja akcji serii K w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych
- rejestracji podlega do 5.608.484 akcji serii K

OT LOGISTICS: Podpisanie aneksu do umowy kredytu z Bankiem Handlowym w Warszawie S.A.

INSIDER TRADING

WIELTON

Osoba blisko związane z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze nabyła 10 mln akcji w ramach rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w KRS po cenie 5,75 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej nabył 1021 akcji @ 15,77 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 1655 akcji @ 5,06 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MEDICALGORITHMICS

Zmniejszenie zaangażowania przez PZU PTE z 13,053% do 12,475% kapitału i głosów.

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	102.5	28%	13,375	6.4	6.9	7.5	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	79.7	1%	32,697	10.8	8.4	8.4	1.5	1.3	1.2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	109.8	11%	14,346	9.3	8.7	10.5	1.5	1.5	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	336.0	8%	43,714	10.3	10.2	9.8	2.3	2.2	2.1	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,057.0	0%	200,882	12.3	11.4	11.3	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	886.4	-5%	37,695	12.0	8.5	9.3	1.9	1.6	1.5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	15.0	-13%	18,185	23.5	12.7	9.1	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	149.0	-4%	76,139	12.2	11.5	11.3	2.3	2.2	2.1	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,410	15%	7,955	7.2	7.8	7.2	1.4	1.3	1.2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	204.5	14%	53,675	8.2	8.1	8.7	1.6	1.5	1.5	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	82.8	15%	103,475	10.3	8.2	8.9	1.8	1.7	1.6	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	552.0	14%	56,409	9.5	8.2	8.7	1.7	1.6	1.6	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	416.3	29%	8,077	7.6	6.7	6.7	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	63.5	2%	54,834	8.7	9.4	9.5	1.6	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	188.0	-7%	454	10.4	23.1	13.8	4.4	7.3	4.5	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	94.5	29%	1,371	7.5	7.3	7.2	4.9	4.5	4.3	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26.6	-	245	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	20.5	17%	253	15.0	9.7	8.4	7.8	6.3	5.5	0%	2%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	37.8	11%	39,898	24.9	18.9	15.9	12.5	10.7	9.2	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	21.0	21%	529	11.7	10.6	9.4	5.0	4.8	4.5	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		58.9	-	458	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	14.6	2%	3,214	19.6	16.9	14.9	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	28.0	21%	531	16.4	12.7	9.6	9.6	7.8	6.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	50.2	20%	2,630	17.2	5.9	3.5	14.4	5.8	3.5	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		11.5	-	794	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	15.4	9%	184	7.5	6.7	7.8	4.8	3.7	2.8	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.7	26%	1,538	6.7	5.5	5.2	5.4	4.7	4.1	7%	7%	9%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.0	7%	2,941	22.3	20.9	19.1	15.9	14.4	13.2	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	205.4	5%	17,048	29.4	26.0	24.3	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	75.6	16%	3,923	19.9	17.7	16.1	11.7	10.5	9.5	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	55.2	36%	2,388	9.1	4.8	4.7	12.7	5.8	5.6	10%	9%	17%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	20.4	36%	2,665	12.3	9.8	8.7	8.5	7.0	6.3	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,885	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,415.0	29%	11,187	24.4	17.4	13.8	9.8	7.6	6.4	2%	2%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	107.0	16%	527	—	7.5	—	—	5.4	94.9	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	29.4	35%	568	14.7	6.7	7.1	6.1	3.2	3.9	0%	5%	12%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	565.4	26%	14,435	21.7	20.2	15.9	12.8	11.0	8.8	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	45.0	228%	232	—	2.2	—	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	197.1	32%	15,178	18.0	14.5	11.4	9.3	7.3	5.9	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	254.3	22%	25,407	63.6	97.9	15.2	52.1	81.0	10.6	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	24	94%	1,268	—	129.7	51.0	36.9	23.3	16.9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,250.0	-23%	672,487	22.9	15.1	16.0	6.6	6.8	6.9	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.9	-29%	550	109.5	—	5.3	16.7	—	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	500.0	7%	350	14.7	12.7	26.0	9.7	6.1	9.1	2%	7%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	298.5	17%	852	39.0	18.5	13.5	19.6	10.1	6.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	263.0	-2%	1,188	19.9	15.0	12.8	9.1	8.0	7.2	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.6	13%	8,905	7.0	6.9	5.6	9.1	9.5	8.2	—	—	—	88

*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	180.0	7%	2,552	41.8	27.1	18.7	18.3	13.9	11.2	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	15.1	24%	9,673	15.7	11.3	9.3	6.5	5.8	5.5	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	48.8	23%	570	28.3	22.5	16.0	18.2	14.1	10.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.3	21%	3,781	9.4	7.2	6.6	8.0	5.6	5.1	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	180.6	1%	6,096	22.6	18.8	16.5	11.7	10.0	8.8	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	84.7	4%	359	12.0	11.7	11.2	7.6	7.0	6.4	6%	6%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53.0	50.2	6%	49,216	26.1	20.1	16.3	17.1	13.2	10.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	236.0	12%	6,088	8.6	8.3	7.7	7.3	6.8	6.2	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	31%	2,204	24.9	4.6	3.3	21.8	5.0	2.9	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.8	4%	403	65.4	10.4	10.2	6.1	3.9	4.1	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	19.2	21%	10,171	3.6	3.6	4.4	3.0	3.5	4.4	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	54.4	21%	954	3.8	8.9	8.0	4.7	4.6	4.1	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.3	-	1,152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	28.4	16%	79	16.8	11.1	9.4	8.6	6.7	5.9	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	35	16%	733	9.4	9.0	8.5	6.9	6.2	5.8	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,310.0	35%	1,921,525	6.4	5.7	5.4	4.4	3.4	2.8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	53.8	12%	2,258	11.4	11.8	11.5	8.8	8.4	8.0	6%	6%	7%	67
Greivia	GEA	Under Review		2.7	-	1,540	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	64.7	8%	4,458	18.1	16.4	14.7	12.2	11.0	9.7	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.3	-18%	2,441	14.5	10.1	10.1	18.6	16.5	17.8	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.1	46%	1,148	4.4	5.4	6.3	1.1	1.0	1.4	0%	12%	20%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	135.9	-12%	217,970	21.4	18.3	16.8	7.4	7.1	6.8	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	42.8	7%	133,517	22.0	20.0	18.5	11.8	10.8	10.0	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18	12.7	44%	26,981	21.1	16.0	13.6	8.4	7.0	5.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	566	38%	8,019	9.7	8.2	7.4	7.8	6.9	6.2	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	21.2	15%	13,354	21.7	15.3	13.3	7.5	6.3	5.8	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		25	-	2,900	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	900.5	14%	8,845	15.7	14.0	12.1	10.2	9.1	8.3	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	133	10%	26,670	8.6	8.8	9.4	4.7	4.8	4.8	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.1	16,875.0	27%	31,318	—	—	—	7.6	6.6	5.7	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.7	—	180	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		65.8	-	439	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	276.0	-2%	3,799	52.8	38.9	30.9	14.2	12.3	10.9	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	7.9	168%	61	2.7	2.2	—	1.2	0.3	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		32	-	212	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Hold	15.0	14.1	6%	1,552	13.1	9.8	9.2	7.7	6.4	6.3	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	25%	1,924	6.5	5.0	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	287	16%	1,008	146.4	12.2	10.1	17.1	7.9	6.6	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,050.0	2%	2,292	5.2	6.0	5.8	3.2	3.4	3.3	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	8.8	115%	181	—	4.5	3.9	—	2.5	1.9	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.8	26%	1,624	5.9	6.3	5.9	6.0	6.3	5.8	12%	13%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	100.6	58%	12,415	23.5	14.7	12.4	6.2	4.9	3.9	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	666.0	-1%	3,033	20.4	15.9	13.5	9.2	8.1	7.2	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		73.2	-	3,294	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	46.3	6%	15,159	8.6	8.3	8.8	4.3	4.6	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.1	-5%	551	24.0	27.9	23.6	8.0	8.9	7.8	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	92.0	36%	1,034	12.3	11.8	10.9	7.4	6.1	4.8	7%	7%	8%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	8.9	10%	11,693	13.6	12.4	11.3	4.7	4.4	4.3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Under Review	-	84.7	—	98,355	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review		5.5	-	197	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	245.8	14%	122,900	6.5	6.2	5.6	5.8	4.9	4.8	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	17.4	15%	432	5.8	6.3	4.9	3.9	4.2	3.5	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	23.3	-13%	13,443	—	—	—	4.9	4.5	4.2	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	12.2	8%	27,306	4.5	5.2	6.1	3.7	4.4	5.3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	278.0	36%	1,835	11.4	9.7	10.1	8.5	7.3	7.9	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	61.0	21%	4,710	26.5	23.2	30.1	11.7	10.9	12.0	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	130.0	62%	1,892	8.0	8.1	7.7	4.7	4.5	3.9	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		16.3	-	506	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	156.8	43%	427	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		35.1	-	801	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	34.9	6%	660	—	21.0	15.1	13.6	8.9	7.7	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	48.3	20%	1,359	29.9	22.4	17.1	17.4	13.5	10.6	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		253.0	-	1,366	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	80.4	12%	1,014	15.2	13.5	11.9	8.3	7.7	7.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	214.2	23%	1,827	19.4	15.4	16.0	10.5	9.2	8.5	4%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.4	19%	14,799	4.5	5.3	5.1	4.4	4.8	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	80.9	-1%	524	7.1	10.6	12.2	4.4	6.8	7.4	19%	14%	10%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	39.7	26%	912	10.8	10.8	8.8	5.5	4.7	2.9	3%	5%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.5	15%	785	9.3	9.1	8.3	6.2	6.0	5.3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Hold	320.0	287.3	11%	396,405	4.1	4.7	4.7	3.8	3.6	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	152.8	11%	1,199	14.1	11.4	9.3	6.7	6.4	6.0	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	179.8	-1%	1,888	17.8	14.5	13.4	9.7	8.0	7.2	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review		4.3	-	1,003	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.6	-	467	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	76.0	37%	2,263	14.7	10.7	9.2	6.8	5.6	5.2	4%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	18.1	-1%	335	8.6	9.2	9.5	4.8	5.0	4.8	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	12.4	-3%	1,279	6.7	61.7	75.9	5.7	5.1	4.1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	75.0	28%	8,818	9.2	8.2	7.0	5.4	4.8	3.8	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	84.0	43%	223	—	84.6	14.0	—	30.1	8.3	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.2	31%	21,180	24.4	15.8	12.2	7.7	6.4	5.6	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLEPSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	Piotr Rychlicki	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat	<i>Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.