

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**ORLEN:** Wyniki za 2Q25 [lekko pozytywne]**CYFROWY POLSAT:** Wyniki za 2Q25: przychody i EBITDA zgodnie z oczekiwaniami, podtrzymane trendy KPI [neutralne]**GPW:** Dobre wyniki za 2Q'25, ale zgodne z oczekiwaniami [neutralne]**MO-BRUK:** Wyniki za 2Q25 [neutralne]PALIWA I CHEMIA**MOL:** Wznowienie dostaw ropy przez rurociąg PrzyjaźńENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENERGETYKA/PGE:** Rezygnacja KHNP z projektu jądrowegoKONSUMENT**ASBIS:** Szacunkowe skonsolidowane przychody w lipcu 2025 na poziomie 281mln USD, +26% r/r**ASBIS:** Podsumowanie webinaru z udziałem Wiceprezesa Zarządu**AKCYZA NA ALKOHOL:** Ministerstwo Finansów proponuje podwyżki akcyzy na alkohol o 15% w 2026 i 10% w 2027 roku – Puls Biznesu**FMCG:** Średnia cena koszyka zakupowego w lipcu 2025 wzrosła o 0,99% m/m – ASM SFAGAMING**BLOOBER TEAM:** Kolejne materiały z Cronos: The New Dawn zaprezentowane**PCF Group:** Wersja Early Access gry Lost Rift na Steam zadebiutuje 25 września**FOREVER ENTERTAINMENT:** Ustalenie daty premiery wersji pudełkowej gry „The House of the Dead II: Remake” na konsolę Nintendo Switch na dzień 31 października 2025 roku**VIVID GAMES:** Zawarcie umowy dotyczącej przygotowania i dystrybucji gry „Real Boxing 2” w Apple ArcadePRZEMYSŁ**KĘTY:** Dywidenda spółki wyniesie 55,46 PLN zamiast 55,50 PLN na akcję**ARLEN:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – ParkietBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**DEKPOL:** Zmiana pozwolenia na budowę III etapu osiedla budynków wielorodzinnych w ramach projektu „Osiedle Pastelowe”**ZUE:** Grupa posiada obecnie portfel zamówień o wartości ok. 1,2mld PLN

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ORLEN (Hold; PLN 85.2)
Wyniki za 2Q25 [lekko pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons
Revenues	69 510	67 936	77 169	73 535	60 659	-13%	-18%	68 256	61 377
EBITDA	4 616	4 960	11 483	10 167	6 841	48%	-33%	5 981	7 481
LIFO	33	-324	-44	-34	-874	-	-	-450	
EBITDA LIFO	4 583	5 284	11 527	10 201	7 715	68%	-24%	6 431	
EBITDA LIFO adj.*	4 962	8 808	12 648	11 605	9 204	85%	-21%	9 004	9 227
Upstream & Supply	-916	5 800	8 400	5 356	3 344	-	-38%	3 424	3 800
Downstream	2 760	700	1 100	1 221	2 199	-	80%	1 950	2 000
Energy	1 887	1 400	3 800	4 309	2 255	-	-48%	2 294	2 100
Consumers & Products	1 636	1 300	-200	1 233	1 999	-	62%	1 850	1 700
Others	-405	-392	-452	-514	-593	-	-	-514	
EBIT	1 114	1 595	7 770	6 820	3 350	201%	-51%	2 558	
EBIT LIFO	1 081	1 919	7 814	6 854	4 224	291%	-38%	3 008	
Net profit	20	222	4 664	4 279	1 567	7735%	-63%	1 661	2 550
OCF	5 963	8 572	10 429	15 742	10 489	76%	-33%	7 383	
Capex (presented)	7 600	6 800	11 600	6 200	7 600	0%	23%	7 552	
Net debt (presented)	2 362	820	7 024	-1 199	-5 504	-	-	-1 030	
Net debt (incl. leasing)	13 513	11 875	18 499	10 676	7 027	-48%	-34%	10 845	
EBITDA LIFO adj. margin	7%	13%	16%	16%	15%			13%	
EBIT margin	2%	2%	10%	9%	6%			4%	
Net profit margin	-	0%	6%	6%	3%			2%	
P/E 12M trailing	6.3	8.9	12.0	10.0	8.6				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	2.9	3.0	3.2	2.7	2.4				

Source: Company, Trigon DM, Company/PAP - consensus

*EBITDA LIFO adj. (excl. impairments)

- EBITDA LIFO adj. wyniosła w 2Q25 9.2 mld PLN, zgodnie z oczekiwaniami konsensusu, 2% powyżej naszej prognozy.

- Na poziomie EBITDA LIFO adj. ujęto komunikowaną wcześniej kwotę rezerwy na Gazprom, ale z prawdopodobieństwem 20% (-217m PLN), co obciążyło wynik Upstream&Supply (zakładaliśmy efekt - 1 mld PLN w raportowanym wyniku EBITDA LIFO)

- OCF wyniósł 10.5 mld PLN (szacowaliśmy 7.4 mld), przy pozytywnym efekcie na NWC w kwocie 2.4 mld PLN i przy efekcie na rezerwach: +1.5 mld PLN. Capex bez zaskoczeń: 7.6 mld, co w efekcie obniżyło pełny dług netto (z leasingiem) o 3.6 mld q/q do 7 mld PLN (zakładaliśmy 10.8 mld PLN).

- Segment U&S po skorygowaniu o rezerwę na Gazprom pokazałby EBITDA adj. na poziomie 3.56 mld PLN (szacowaliśmy 3.42 mld). Na tradingu EBITDA wyniosła 0.39 mld – szacowaliśmy 0.32 mld. W rafinacji EBITDA LIFO adj.: 2.3 mld (zakładaliśmy 1.9 mld), w petrochemii: -257m (oczekiwaliśmy - 200m). W energetyce lepiej wypadł wynik w sieciach dystrybucyjnych, nieco słabiej w energetyce konwencjonalnej.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	110,797	-0.4%	3%	32%
WIG20	2,982	-0.4%	1%	24%
mWIG40	8,134	-0.5%	1%	31%
sWIG80	29,532	-0.1%	1%	22%
PX (Prague)	2,310	-0.3%	6%	46%
BUX (Budapest)	106,543	0.0%	5%	46%
BET (Bucharest)	20,794	0.9%	6%	13%
BIST30 (Istanbul)	12,334	1.6%	4%	14%
DAX	24,277	-0.6%	0%	32%
FTSE 100	9,288	1.1%	3%	12%
STOXX Europe 600	559	0.2%	2%	9%
S&P 500	6,396	-0.2%	1%	14%
NASDAQ 100	23,250	-0.6%	0%	17%
Nikkei 225	42,588	-1.5%	7%	12%
Shanghai Comp	3,782	1.0%	6%	32%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	-1.6	-11.3	-28.8
PL 10Y bond yield	5.4%	-0.6	-10.6	6.8
CZ 10Y bond yield	4.3%	-4.3	-10.3	50.8
HU 10Y bond yield	7.0%	0.0	-3.0	66.0
RO 10Y bond yield	7.3%	-1.1	17.9	67.3
WIBOR 3M	4.9%	-1.0	-12.0	-99.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.6	3.9	-151.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.65	0.1%	0.6%	-5.2%
EUR/PLN	4.25	0.1%	0.2%	-0.7%
EUR/USD	1.16	0.0%	-0.4%	4.5%
GBP/PLN	4.91	-0.1%	-0.3%	2.3%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.7%	-1.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.3%	1.3%
RON/PLN	0.84	0.0%	-0.5%	2.3%
CNY/PLN	0.51	-0.2%	-0.6%	5.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,349	0.2%	-2%	34%
Silver (USD/toz)	37.9	-0.1%	-3%	28%
Copper (USD/t)	9,721	0.3%	-1%	6%
Zinc (USD/t)	2,787	0.7%	-1%	-1%
Molybdenum (USD/lb)	24.6	0.4%	7%	18%
Iron ore (USD/t)	102	0.6%	2%	4%
HCC (USD/t)	190	0.0%	5%	-17%
HRC EU (EUR/t)	565	0.0%	2%	-10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	67.2	0.5%	-3%	-12%
CO2 (EUR/t)	71.3	0.2%	2%	-6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.2	3.0%	-4%	-15%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	84	0.2%	-3%	-14%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	416	-0.2%	0%	-13%
Shanghai Freight Index	1,460	-2.0%	-16%	-55%

CYFROWY POLSAT (Hold; PLN 18.8)

Wyniki za 2Q25: przychody i EBITDA zgodnie z oczekiwaniami, podtrzymane trendy KPI [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	3,454	3,580	3,827	3,530	3,590	4%	2%	3,612	3,587
Retail	1,784	1,817	1,810	1,799	1,811	2%	1%	1,813	
Wholesale	848	764	899	768	877	3%	14%	862	
thereof TV advertising	361	297	423	320	373	3%	17%	376	
Equipment	433	457	479	425	392	-10%	-8%	398	
Other	140	182	300	229	208	48%	-9%	210	
Energy	249	359	340	309	303	22%	-2%	329	
Costs	3,086	2,988	3,439	3,106	3,183	3%	2%	3,191	
Other revenues/costs	28	-22	-40	-14	-23	-	-	-24	
Adj. EBITDA	844	903	780	809	824	-2%	2%	820	821
TMT	770	811	622	732	747	-3%	2%	737	
B2C (Telecom serv.)	625	666	526	608	605	-3%	0%	586	
Media	145	145	97	125	141	-3%	14%	151	
Real estate	2	10	78	20	12	457%	-41%	8	
Renewables	71	82	79	57	66	-8%	15%	75	
EBITDA	865	886	740	809	805	-7%	-1%	802	
TMT	792	794	583	732	728	-8%	-1%	719	
B2C (Telecomm serv.)	646	650	486	608	586	-9%	-4%	568	
Media	145	145	97	125	141	-3%	14%	151	
Real estate	2	10	78	20	12	457%	-41%	8	
Renewables	71	82	79	57	66	-8%	15%	75	
EBIT	396	569	348	410	384	-3%	-6%	397	402
Net profit	146	249	135	83	113	-23%	37%	139	115
Net debt	12,293	12,057	12,493	12,103	12,064	-2%	0%		
OCF	701	1,065	898	684	785	12%	15%		
P/E 12M trailing	15.1	12.2	11.6	13.5	14.3				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	5.2	6.2	6.2	6.0	6.0				
Revenues y/y	5%	4%	4%	4%	4%				
EBITDA margin	25%	25%	19%	23%	22%				
Net profit margin	4%	7%	4%	2%	3%				

Source: Company, Trigon

GPW (Hold; PLN 60)

Dobre wyniki za 2Q'25, ale zgodne z oczekiwaniami [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	120,9	112,1	113,7	132,3	144,1	19%	9%	142,8	140,9
financial market	76,9	71,8	73,0	85,1	95,2	24%	12%	94,5	
commodities market	39,5	36,2	37,3	43,2	44,4	12%	3%	44,1	
EBITDA	37,8	38,6	5,1	54,7	62,4	65%	14%	63,1	61,4
adj. EBITDA	43,6	38,6	38,0	54,7	62,4	43%	14%	63,1	61,4
EBIT	30,0	30,9	-3,3	46,0	52,9	76%	15%	54,2	52,1
Net profit	35,6	38,0	35,6	50,5	57,7	62%	14%	58,1	56,8
adj. Net profit	40,3	38,0	39,9	50,5	57,7	43%	14%	58,1	56,8
P/E12M trailing	15,4	15,2	15,3	14,3	12,9				
EV/adj.EBITDA 12M trailing	12,1	12,6	12,5	11,3	10,0				
Change in revenue y/y	9%	6%	-2%	12%	19%			18%	17%
EBITDA adj. margin	36%	34%	33%	41%	43%			44%	44%
EBIT margin	25%	28%	-	35%	37%			38%	37%
Net profit margin	29%	34%	31%	38%	40%			41%	40%

Source: Company, Trigon, PAP

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1535	1619.9	1893.9	2002.1	81%
WIG20	1279.1	1452.9	1654.3	1700.6	77%
WIG40	331.8	225.2	311.7	304.4	106%
sWIG80	59.1	48.4	50.6	57.5	117%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	218.5	CCC	69.4	DIA	9.1
PKO	131.6	ACP	14.3	CIG	7.8
DNP	95.8	RBW	11.1	PXM	1.4
PEO	92.3	TPE	9.2	BMC	1.4
ALE	80.7	MIL	8.9	PLW	1.4
PZU	78.8	XTB	8.5	ELT	1.3
CCC	69.4	CIG	7.8	MCI	1.0
KGH	65.4	BFT	7.1	MNC	0.9
LPP	45.8	GPP	5.3	FRO	0.8
BDX	29.8	TXT	5.0	MDG	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
OPL	113%	GPP	647%	MNC	644%
PKN	106%	CIG	406%	MCI	441%
DNP	96%	HUG	233%	CIG	406%
ALE	91%	DOM	154%	STP	318%
PZU	90%	NEU	134%	MLG	254%
BDX	86%	EUR	132%	ABS	247%
CCC	84%	GEA	131%	MRC	229%
PCO	84%	RBW	128%	UNI	199%
KTY	79%	TXT	122%	SKA	185%
KGH	77%	DVL	116%	TAR	183%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
OPL	9.4	1.4%	CCC	172.4	-2.7%
DNP	50	1.3%	PCO	21.9	-2.1%
PKN	80.2	1.0%	ZAB	21.6	-1.5%
BDX	583	0.6%	MBK	985.2	-1.5%
KTY	903.0	0.3%	KRU	418.9	-1.4%

Best			mWIG40			Worst		
DOM	254.0	3.3%	CIG	2.8	-11.0%			
ACP	195.1	2.4%	CCC	172.4	-2.7%			
GPP	72.0	1.3%	BFT	3,390.0	-2.4%			
GPW	58.0	1.0%	EUR	8.2	-2.1%			
GRX	1.8	0.7%	PXM	4.5	-2.1%			

Best			sWIG80			Worst		
BMC	14.0	7.1%	CIG	2.8	-11.0%			
XTP	86.0	3.5%	TAR	122.0	-3.6%			
SKA	82.4	3.3%	QRS	11.9	-3.3%			
MCI	29.3	3.2%	ECH	5.5	-3.2%			
MLG	80.0	2.8%	PXM	4.5	-2.1%			

MO-BRUK (Hold; PLN 333.17)

Wyniki za 2Q25 [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons
Revenues	65.3	80.0	83.7	59.6	67.5	3%	13%	62.4	64.6
Stabilization	24.8	27.1	28.5	24.1	22.9	-8%	-5%	23.4	
RDF	19.2	16.8	12.5	7.7	13.3	-31%	72%	12.0	
Incineration	16.2	29.3	36.5	22.0	25.2	56%	15%	21.5	
Others	5.2	6.9	6.2	5.8	6.1	18%	5%	5.5	
COGS	-39.9	-43.1	-46.0	-38.7	-43.8	-	-	-40.0	
Gross profit on sales	25.4	36.9	37.8	20.9	23.7	-7%	13%	22.4	
Selling costs	0.2	-1.1	-8.2	-0.8	-1.1	-	-	-0.8	
General & administrative cos	-4.5	-4.1	-5.7	-3.8	-4.0	-	-	-3.8	
Other operating items, net	0.9	0.6	-0.4	0.8	1.5	-	-	0.5	
EBITDA	26.2	36.6	32.0	24.3	27.7	6%	14%	25.5	26.0
EBIT	22.1	32.3	23.5	17.1	20.0	-9%	17%	18.3	19.7
Financials	-1.0	-1.5	-3.6	-1.8	-2.7	-	-	-1.8	
EBT	21.1	30.8	19.9	15.2	17.3	-18%	14%	16.5	
Income tax	-4.1	-6.2	-4.6	-2.7	-3.3	-	-	-3.1	
Net profit	17.0	24.7	15.4	12.6	13.8	-19%	10%	13.3	14.6
OCF	27.2	27.2	34.3	15.1	21.2	-22%	41%	17.9	
Capex	-26.4	-47.9	-14.5	-16.5	-11.4	-57%	-31%	-10.0	
Net debt (incl. earn-out)	66.5	88.5	83.4	86.5	80.0	20%	-8%	78.6	
Gross profit on sales margin	39%	46%	45%	35%	35%			36%	
EBITDA margin	40%	46%	38%	41%	41%			41%	
EBIT margin	34%	40%	28%	29%	30%			29%	
Net profit margin	26%	31%	18%	21%	20%			21%	
P/E 12M trailing	14.9	14.1	14.5	14.7	15.4				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	10.5	10.0	9.5	9.3	9.1				

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

PALIWA I CHEMIA

MOL (Hold; HUF 3,111)

Wznowienie dostaw ropy przez rurociąg Przyjaźń

- „Rosyjska ropa naftowa ponownie płynie na Węgry i Słowację rurociągiem Przyjaźń – poinformowali 19 sierpnia późnym wieczorem przedstawiciele władz obu krajów. Dostawy zostały wstrzymane po atakach ukraińskich dronów na przepompownię w obwodzie briańskim i tambowskim.” – Polityka Insight

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/PGE (Hold; PLN 13.17)

Rezygnacja KHNP z projektu jądrowego

- „19 sierpnia podczas posiedzenia komisji przemysłowej parlamentu w Seulu prezes KHNP Whang Joo-ho poinformował, że spółka wycofuje się z Polski. Jako powód podał decyzję rządu w Warszawie o zamrożeniu publiczno-prywatnego projektu budowy elektrowni jądrowej w Pątnowie” – Polityka Insight

- „Po styczniowej ugodzie z Westinghouse koncern zaczął ograniczać swoją obecność także na innych rynkach europejskich – zrezygnował z udziału w projekcie w Słowenii, w marcu wycofał się z procedury dotyczącej nowego bloku w Borssele w Holandii, a jeszcze w grudniu 2024 r. zakończył działalność w Szwecji.” – Polityka Insight

KONSUMENT

ASBIS (Buy; PLN 35)

Szacunkowe skonsolidowane przychody w lipcu 2025 na poziomie 281mln USD, +26% r/r

- Największy wzrost sprzedaży zanotowały Polska, Słowenia, RPA i Czechy;
- Polska miała wypracować trzycyfrowy wzrost przychodów w lipcu’25;
- Kraje o najwyższej sprzedaży to: Słowacja, Kazachstan i Ukraina;
- Największym popytem w lipcu miały cieszyć się smartfony, serwery i komponenty serwerowe oraz procesory i dyski SSD, największy wzrost sprzedaży odnotowany w segmencie serwerów i komponentów serwerowych.

ASBIS (Buy; PLN 35)

Podsumowanie webinaru z udziałem Wiceprezesa Zarządu

- Prezes jest bardzo zadowolony ze sprzedaży w lipcu’25, trajektoria przychodów w sierpniu’25 ma być obiecująca;
- Podwyższony popyt na centra danych z zdaniem Prezesa utrzyma się przez najbliższe 2 lata;
- Duże projekty w obszarze data center Asbis realizuje m.in. w: Słowacji, Armenii, Kazachstanie, Polsce, Rumunii i Bułgarii;
- Sprzedaż smartphonów w tym i przyszłym roku powinna rosnąć;

- Asbis oczekuje dalszej wysokiej dynamiki sprzedaży w Holandii;
- Rozszerzenie działalności na nowe rynki, oprócz ogłoszonej wcześniej Arabii Saudyjskiej nie jest obecnie planowane;
- Spółka oczekuje wzrostu marży brutto z czasem z uwagi na oferty bundle (łączone), które będą miały wyższą marżę niż 3-4% marży na serwerach;
- Marżowość brutto powyżej 7,5% ma być zdaniem Prezesa w zasięgu Spółki, jest to celem Asbis;
- Spółka jest ostrożnie optymistycznie nastawiona do segmentu AROS, w tym roku segment ma osiągnąć rentowność, widzi zwiększone zainteresowanie na swoje rozwiązania autonomicznych kiosków;
- Zamknięcie procesu przejścia salonów Samsung w Polsce ma nastąpić na koniec 3Q25, pełna integracja ma nastąpić na koniec tego roku;
- Nowy magazyn w Kazachstanie będzie gotowy przed koniec 4Q25, będzie obsługiwał Kazachstan i Azję Centralną, możliwe też część krajów bliskiego wschodu
- Grupa nie planuje powrotu do działalności w Rosji.

AKCYZA NA ALKOHOL

Ministerstwo Finansów proponuje podwyżki akcyzy na alkohol o 15% w 2026 i 10% w 2027 roku – Puls Biznesu

- MF miało poinformować o nowych planach organizacje branżowe, nie ogłosiło ich jeszcze oficjalnie;
- Dotychczasowa mapa podwyżek akcyzy alkoholu przewidywała 5% podwyżki w latach 2026-27.

FMCG

Średnia cena koszyka zakupowego w lipcu 2025 wzrosła o 0,99% m/m – ASM SFA

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.1)

Kolejne materiały z Cronos: The New Dawn zaprezentowane

- Wczoraj pokazano kolejny fragment [gameplay](#) podczas Xbox Braodcast oraz krótszy materiał z komentarzem twórców gry na [FutureGamesShow](#);
- Poinformowano także, że do preorderu gry będzie w formie bonusu przyznawana gra The Medium jako dodatkowy incentive.

PCF GROUP (Restricted)

Wersja Early Access gry Lost Rift na Steam zadebiutuje 25 września

- Cena została ustalona na poziomie 25 USD, w okresie premiery grę będzie można kupić z 20% rabatem;
- Data ujawniono podczas wczorajszego [FutureGamesShow](#) [LINK](#).

FOREVER ENTERTAINMENT

Ustalenie daty premiery wersji pudełkowej gry „The House of the Dead II: Remake” na konsolę Nintendo Switch na dzień 31 października 2025 roku

VIVID GAMES

Zawarcie umowy dotyczącej przygotowania i dystrybucji gry „Real Boxing 2” w Apple Arcade

- Spółka zakłada, że gra trafi do dystrybucji w Apple Arcade w kategorii Apple Greats w 1Q26.

PRZEMYSŁ

KĘTY (Buy; PLN 1030)

Dywidenda spółki wyniesie 55,46 PLN zamiast 55,50 PLN na akcję

Dywidenda zostanie wypłacona w dwóch transzach: 3 września 2025 roku (16,69 PLN na akcję) oraz 5 listopada 2025 roku (38,77 PLN na akcję).

ARLEN

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- Spółka startuje w przetargach w Norwegii oraz Danii;
- Trwają starania do pozyskania nowych zamówień w takich krajach jak: Finlandia, Szwajcaria i Holandia;
- Obecnie spółka pracuje nad poszerzeniem gamy wyrobów o nowe grupy produktowe, takie jak odzież ochronna dla straży pożarnej, nowe systemy maskujące (siatki) oraz rękawiczki i bieliznę termoaktywną dla służb mundurowych, jak i kamizelki kuloodporne;
- Z firmą Prabos spółka współpracuje na zasadach wzajemnej wyłączności w Polsce i za granicą, jeśli chodzi o wysoko zaawansowane technicznie obuwie dla służb mundurowych;
- Trwają rozmowy w sprawie przejścia hiszpańskiej firmy rodzinnej i wprowadzeniu do oferty kamizelek kuloodpornych;
- Spółka rozgląda się we Francji za nowymi możliwościami rozwoju;
- W Niemczech prowadzone są ciekawe rozmowy z właścicielem bardzo innowacyjnego produktu, który na polskim rynku byłby zupełną nowością. Chodzi o specjalistyczne środki ochrony osobistej przed zagrożeniem chemicznym na użytek wojskowy.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEKPOL

Zmiana pozwolenia na budowę III etapu osiedla budynków wielorodzinnych w ramach projektu „Osiedle Pastelowe”

- Zgodnie z warunkami zamiennego pozwolenia planowana jest budowa 6 budynków mieszkalnych, w których znajdować się będzie 354 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej ok. 17,2 tys. mkw.;

- III etap inwestycji zostanie zrealizowany w terminie, zależnym od sprzedaży pozostałych obecnie realizowanych inwestycji deweloperskich.

ZUE

Grupa posiada obecnie portfel zamówień o wartości ok. 1,2mld PLN

- W skład portfela wchodzi kontrakty kolejowe i miejskie na rynku polskim oraz zlecenia kolejowe w Rumunii;
- W lipcu spółka złożyła najkorzystniejszą ofertę w przetargu PKP PLK na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych na odcinku Gdynia Chylonia-Lębork o wartości 2,6mld PLN netto;
- Grupa „szuka swojej szansy” na Słowacji.

POZOSTAŁE INFORMACJE

NOCTILUCA: Złożenie kolejnego zgłoszenia patentowego w przedmiocie związków TADF do zastosowania w diodach OLED

SOPHARMA: Przychody ze sprzedaży w lipcu'25 spadły o 23% r/r (YTD +4% r/r)

INSIDER TRADING

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Insider sprzedał 1,3 tys. akcji @ 114,29 PLN.

BOOMBIT

Wiceprezes zarządu objął nieodpłatnie 25,9 tys. warrantów subskrypcyjnych serii E uprawniających do objęcia akcji serii H w ramach programu motywacyjnego.

BOOMBIT

Prezes zarządu objął nieodpłatnie 25,9 tys. warrantów subskrypcyjnych serii E uprawniających do objęcia akcji serii H w ramach programu motywacyjnego.

BOOMBIT

Członek zarządu objął nieodpłatnie 15,4 tys. warrantów subskrypcyjnych serii E uprawniających do objęcia akcji serii H w ramach programu motywacyjnego.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 354,8 tys. akcji @ 1,40-1,51 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 3,9 tys. akcji @ 2,46 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

PROTEKTOR

Rezygnacja p. Jarosława Palejko, p. Wojciecha Sobczaka i p. Tomasza Krześniaka z pełnienia funkcji członków RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

4MASS

Zwiększenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Moskę z 4,98% do 5,31% kapitału zakładowego i głosów.

LSI SOFTWARE

Zwiększenie zaangażowania przez DS Fundacja Rodzinna w organizacji z 10,83% (16,15% kapitału zakładowego) do 13,39% (19,96% kapitału zakładowego) głosów.

LSI SOFTWARE

Zmniejszenie zaangażowania przez Franasik Fundacja Rodzinna z 41,81% (43,13% kapitału zakładowego) do 25,72% (38,33% kapitału zakładowego) głosów.

MERCATOR MEDICAL

Zwiększenie zaangażowania przez Anabaza Raif VCIC Limited z 70,09% (61,41% kapitału zakładowego) do 70,34% (61,74% kapitału zakładowego) głosów.

PROTEKTOR

Zmniejszenie zaangażowania przez Luma Holding Ltd z 43,8% do 42,50% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

PCC EXOL

KNF zatwierdził prospekt spółki dotyczący emisji obligacji o wartości do 100mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALLEGRO.EU

Wolumen: 80 tys. @ 38,39

% kapitału: 0,01

LIBET

Wolumen: 66,5 tys. @ 1,75

% kapitału: 0,15

LENTEX

Wolumen: 12,9 tys. @ 5,81

% kapitału: 0,03

MONNARI TRADE

Wolumen: 120 tys. @ 5,16

% kapitału: 0,39

CORPORATE CALENDAR

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, THYAO, ABS	RIGHT, ZAL	CEZ, ASB, ICE, SNT	MOL
11-15		PGSUS	PKO	AGO, DAD, OPN, HPM	
18-22		KGH	GPW	PKN, DNP, MBR, PEP, VRG	BDX, BFT
25-29	TEN	KRU, ABE, GPP, WPL	CPS, ACP	PZU, CDR, XTB, 11B, GEA, VOX, DOM, MRB, BHW, DAT, EUR, FAB, NEU	CMP, APT
SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05		CBF, VRC, GTC		DIA, WTN, 1AT	INPST, TOR
08-12	ENA, LWB	PGE, JSW, UNT, MAB	ITX, TPE, ART, OND, PTG, ERB, OND	CAR, ATT, CTX	DVL
15-19	PUR	ARH, SEL, SHO	CLN, SKA	ALE, KTY, APR, HUG, SLV, RVU, PBX, FRO, ECH, SCR	CIG
22-26		VOT, ANR, BLO	MUR, PCF, SVE	LPP, HMB, RBW, CRJ, ENE, VGO, XTP	CRI, CRM
29-30	ALL, MRC	BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP			
OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03			CCC		
06-10					
13-17					
20-24			KTY, OPL	MONET, ASE	MIL
27-31	BDX	ALE, ZAB, SHO	SPL, OMV, JMT, KRU, ABS	KOMB, PEO, MBK, ING	EBS, MOC

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	117.1	12%	15,281	7.4	7.9	8.6	1.2	1.2	1.1	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	115.5	21%	17,080	7.3	6.6	7.0	1.0	0.9	0.9	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	87.5	-8%	35,920	11.9	9.3	9.2	1.6	1.4	1.3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	110.2	11%	14,399	9.3	8.7	10.6	1.5	1.5	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	343.0	6%	44,624	10.6	10.4	10.0	2.4	2.2	2.1	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,046.0	1%	198,792	12.2	11.2	11.2	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	985.2	-14%	41,896	13.3	9.5	10.4	2.1	1.8	1.6	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	15.7	-17%	19,034	24.6	13.3	9.5	2.2	1.9	1.7	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	155.0	-8%	79,205	12.7	12.0	11.8	2.4	2.3	2.2	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	30,970	6%	8,672	7.8	8.5	7.8	1.5	1.4	1.3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	213.0	9%	55,906	8.5	8.4	9.1	1.6	1.6	1.5	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	82.6	15%	103,225	10.2	8.2	8.9	1.8	1.7	1.6	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	550.0	15%	56,204	9.5	8.2	8.7	1.7	1.6	1.6	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	418.9	28%	8,128	7.7	6.7	6.8	1.6	1.4	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	64.9	0%	56,077	8.9	9.6	9.7	1.6	1.5	1.5	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	183.6	-5%	444	10.2	22.6	13.5	4.3	7.1	4.3	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	92.2	33%	1,338	7.3	7.2	7.0	4.8	4.4	4.2	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25.0	-	230	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	18.9	27%	234	13.8	8.9	7.7	7.6	6.1	5.3	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	38.0	11%	40,120	25.0	19.0	15.9	12.5	10.8	9.3	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	20.0	28%	504	11.2	10.1	9.0	4.8	4.6	4.3	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		57.8	-	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	14.7	2%	3,236	19.8	17.0	15.1	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	29.0	17%	550	17.0	13.2	9.9	9.8	8.0	6.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	48.9	23%	2,562	16.7	5.8	3.4	14.1	5.7	3.4	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		9.6	-	665	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	14.8	13%	176	7.2	6.4	7.5	4.6	3.6	2.7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	28.4	23%	1,574	7.0	5.8	5.4	5.6	4.8	4.3	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	85.0	11%	2,841	21.6	20.2	18.5	15.4	13.9	12.7	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	195.1	11%	16,193	27.9	24.7	23.1	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	72.1	22%	3,742	19.0	16.9	15.3	11.2	10.0	9.1	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	60.8	23%	2,630	10.0	5.2	5.2	13.5	6.2	6.0	9%	8%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	21.0	33%	2,736	12.6	10.1	8.9	8.7	7.2	6.5	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,894	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,390.0	30%	11,105	24.2	17.2	13.7	9.7	7.5	6.3	2%	2%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	104.8	19%	516	—	7.3	—	—	5.3	92.6	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	29.0	37%	560	14.5	6.6	7.0	6.0	3.2	3.9	0%	6%	12%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	583.0	23%	14,884	22.4	20.8	16.4	13.3	11.5	9.2	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	41.2	258%	212	—	2.0	—	—	0.8	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	172.4	51%	13,279	15.8	12.7	10.0	8.4	6.6	5.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	251.9	23%	25,167	63.0	97.0	15.1	51.5	80.2	10.5	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	23	99%	1,241	—	127.0	49.9	36.1	22.8	16.6	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,240.0	-22%	667,107	22.7	15.0	15.8	6.6	6.8	6.8	4%	4%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.8	-28%	543	108.2	—	5.3	16.5	—	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	457.0	17%	320	13.5	11.6	23.8	8.6	5.4	8.1	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	285.0	23%	813	37.2	17.7	12.9	18.7	9.6	6.2	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	252.0	2%	1,139	19.0	14.4	12.3	8.7	7.7	6.9	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.7	13%	8,943	7.0	6.9	5.6	9.2	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	173.6	11%	2,462	40.3	26.1	18.1	17.9	13.7	11.0	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	15.0	25%	9,593	15.6	11.2	9.3	6.5	5.8	5.5	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	51.8	16%	605	30.0	23.9	17.0	19.2	14.8	11.3	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.2	21%	3,818	9.5	7.3	6.7	8.1	5.7	5.2	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	204.3	-11%	10,151	37.6	31.4	27.6	18.4	15.7	13.8	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	97.9	-10%	415	13.9	13.6	13.0	8.7	8.1	7.4	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53.0	49.6	7%	48,657	25.8	19.9	16.2	16.9	13.0	10.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	254.0	4%	6,553	9.3	8.9	8.3	7.8	7.3	6.7	6%	6%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.5	27%	2,278	25.7	4.8	3.4	22.2	5.1	3.0	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.2	5%	396	64.2	10.2	10.0	6.0	3.9	4.0	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	18.5	25%	9,816	3.4	3.5	4.2	2.9	3.4	4.3	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	53.0	25%	930	3.7	8.7	7.8	4.7	4.6	4.1	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.2	-	1,141	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	26.8	23%	75	15.8	10.5	8.8	8.0	6.2	5.6	11%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	36	11%	767	9.8	9.4	8.9	7.2	6.5	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,740.0	30%	2,001,666	6.7	6.0	5.6	4.6	3.6	3.0	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	58.0	3%	2,434	12.3	12.7	12.4	9.6	9.2	8.8	5%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.6	-	1,477	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	72.0	-3%	4,961	20.1	18.3	16.4	13.7	12.3	10.9	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.4	-20%	2,504	14.9	10.4	10.4	18.8	16.6	17.9	0%	4%	4%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	20.5	36%	1,230	4.8	5.9	6.9	1.4	1.4	1.8	0%	11%	19%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	144.2	-17%	231,368	22.7	19.4	17.8	7.7	7.4	7.1	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	43.8	5%	136,572	22.5	20.5	19.0	12.0	11.1	10.3	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18	13.1	39%	27,902	21.8	16.6	14.1	8.6	7.2	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	589	32%	8,345	10.1	8.5	7.7	8.0	7.1	6.4	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	21.4	15%	13,442	21.8	15.4	13.4	7.5	6.3	5.8	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,696	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	903.0	14%	8,870	15.7	14.0	12.1	10.2	9.1	8.3	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	132	12%	26,310	8.5	8.7	9.2	4.7	4.7	4.7	0%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.1	16,850.0	28%	31,272	—	—	—	7.6	6.6	5.7	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.5	—	177	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		68.6	-	458	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	273.5	-1%	3,760	52.3	38.5	30.6	14.1	12.2	10.8	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	10.0	111%	77	3.4	2.8	—	1.7	0.9	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		36	-	241	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Hold	15.0	15.1	0%	1,657	14.0	10.5	9.8	8.2	6.8	6.7	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	25%	1,920	6.5	5.0	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	291	14%	1,022	148.4	12.3	10.2	17.3	8.0	6.7	5%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,006.0	3%	2,259	5.1	5.9	5.7	3.2	3.3	3.3	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.8	143%	160	—	3.9	3.5	—	2.2	1.6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.5	27%	1,612	5.8	6.2	5.9	6.0	6.2	5.8	12%	13%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	99.3	60%	12,256	23.2	14.5	12.2	6.1	4.8	3.9	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	660.0	0%	3,006	20.2	15.8	13.3	9.1	8.1	7.1	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		80.6	-	3,627	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	48.3	2%	15,807	8.9	8.7	9.1	4.4	4.7	5.1	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	90.6	38%	1,018	12.1	11.7	10.8	7.3	6.0	4.7	7%	7%	8%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	9.4	5%	12,284	14.3	13.0	11.9	4.8	4.5	4.5	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85.2	80.2	6%	93,096	7.6	6.6	6.8	3.6	3.7	3.9	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		5.0	-	179	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	258.8	8%	129,375	6.7	6.3	5.8	5.8	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	17.3	16%	429	5.7	6.2	4.9	3.9	4.1	3.5	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	21.9	-7%	12,664	—	—	—	4.7	4.3	4.0	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	11.3	17%	25,343	4.2	4.8	5.7	3.6	4.2	5.1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	269.5	40%	1,779	11.0	9.4	9.8	8.2	7.1	7.7	9%	9%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.6	24%	4,602	25.9	22.7	29.4	11.5	10.7	11.8	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	144.9	45%	2,109	8.9	9.0	8.6	5.4	5.1	4.5	5%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		16.5	-	512	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	30.0	86%	694	—	2.5	1.7	—	0.8	0.4	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	153.2	46%	418	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		34.1	-	779	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	32.8	13%	621	—	19.8	14.2	12.9	8.4	7.3	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	49.0	18%	1,379	30.4	22.8	17.4	17.7	13.7	10.8	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		251.0	-	1,355	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	82.4	9%	1,040	15.6	13.8	12.2	8.5	7.8	7.3	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	218.2	21%	1,861	19.8	15.7	16.3	10.7	9.4	8.7	4%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.7	16%	15,177	4.6	5.4	5.2	4.4	4.9	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	79.9	1%	517	7.0	10.5	12.0	4.3	6.7	7.3	20%	15%	10%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	42.4	18%	973	11.5	11.6	9.4	5.9	5.2	3.3	3%	4%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.2	17%	768	9.1	8.9	8.1	6.1	5.9	5.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420.0	338.8	24%	467,475	4.3	4.7	4.7	4.1	3.9	3.6	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	143.0	18%	1,122	13.2	10.7	8.7	6.4	6.1	5.7	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	173.4	3%	1,821	17.2	14.0	12.9	9.3	7.7	6.9	2%	3%	3%	—
VRG	VRG	Under Review		4.3	-	1,013	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.7	-	472	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	73.3	42%	2,183	14.2	10.3	8.9	6.7	5.5	5.1	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	17.1	5%	316	8.1	8.7	9.0	4.6	4.8	4.5	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	13.9	-14%	1,441	7.6	69.5	85.6	5.9	5.2	4.3	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	76.5	25%	8,992	9.4	8.4	7.2	5.5	4.9	3.9	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	86.0	40%	228	—	86.7	14.3	—	30.8	8.5	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.6	28%	21,600	24.9	16.1	12.5	7.8	6.5	5.7	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLEKSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat Retail, Airlines, Healthcare	<i>Analyst</i>
		Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

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

SALES TRADING

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

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | 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.