

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ASSECO POLAND: Wynik netto o 10% powyżej oczekiwań, wyższy o 33% r/r, stabilna dynamika backlogu [pozytywne]

ATAL: Wyniki 2Q25: EPS zgodny z konsensusem pomimo rekordowej marży, wzrost długu netto [neutralne]

FINANSE

BANKI: RPP obniżyła stopy procentowe o 25bps do 4,75%

BANKI: Zysk netto sektora wyniósł w lipcu 5mld PLN (+18% r/r); YTD rośnie o 18% r/r - NBP

BIK INDEKS: Popyt na kredyty mieszkaniowe

KONSUMENT

PEPCO GROUP: Zakończenie pierwszej transzy programu skupu akcji własnych o wartości 50mln EUR

LOGISTYKA I TRANSPORT

OT LOGISTICS: Zarząd rozważa możliwość budowy terminala paliwowego przy nabrzeżu Hutników

TMT

CYBER_FOLKS/SHOPER: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25: intensywne prace nad rozwojem produktów, możliwa ciekawa akwizycja jeszcze w tym roku [neutralne]

VERCOM: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25 [neutralne]

GAMING

BLOOBER TEAM: 85% pozytywnych na Steam, recenzenci bardziej ostrożni [neutralne]

BLOOBER TEAM: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

PRZEMYSŁ

MOTORYZACJA: Import aut używanych spadł o 6,8% r/r w sierpniu - Samar

PRZEMYSŁ: KE PRZYJĘŁA UMOWĘ HANDLOWĄ Z MERCOSUREM

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT: Wprowadzenie do sprzedaży 124 mieszkań w I etapie Osiedla przy Wielickiej w Krakowie

MIRBUD: Podpisanie umowy z GDDKiA na budowę obwodnicy miejscowości Wschowa i Dębowa Łęka za 158,4mln PLN brutto

FERRO: Podjęcie uchwały o wypłacie dywidendy przez spółkę zależną Novaservis spol. s r.o. w kwocie 34,8mln PLN

HEALTHCARE & BIOTECH

POLTREG: Przyznanie warunkowego patentu od koreańskiego urzędu w projekcie terapii opartych na CAR-TREG

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ASSECO POLAND (Hold; PLN 216)

Wynik netto o 10% powyżej oczekiwań, wyższy o 33% r/r, stabilna dynamika backlogu [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	4,147	4,180	4,555	4,577	4,461	8%	-3%	4,472	4,519
Revenues Poland	481	497	554	533	568	18%	7%	546	
Revenues International	998	990	1,188	1,057	1,102	10%	4%	1,071	
Revenues Formula System	2,668	2,693	2,814	2,987	2,790	5%	-7%	2,855	
EBITDA	604	667	724	683	677	12%	-1%	672	670
EBIT	404	462	505	470	458	13%	-3%	458	453
Net profit	110	134	151	136	146	33%	7%	133	132
Net profit Poland	45	57	44	68	80	78%	17%	66	
Net profit International	48	55	86	53	56	18%	6%	48	
Net profit Formula System	18	22	19	21	11	-41%	-48%	19	
Eliminations	-1	0	2	-6	-1	-	-	-1	
adj. Net profit	121	142	177	156	162	33%	4%	147	
adj. P/E 12M trailing	28.3	27.4	26.0	25.1	23.5				
EBITDA margin	14.6%	16.0%	15.9%	14.9%	15.2%				
EBIT margin	9.7%	11.1%	11.1%	10.3%	10.3%				
Net profit margin	2.7%	3.2%	3.3%	3.0%	3.3%				

Source: Company, Trigon

Backlog for the current year

PLNm	for 2024				for 2025		
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Asseco Poland Group	10,213	11,159	12,368	13,191	10,776	12,315	13,505
Asseco International	2,047	2,238	2,523	2,746	2,276	2,563	2,798
Formula Systems	6,752	7,397	8,135	8,642	6,938	8,027	8,778
Poland	1,414	1,524	1,710	1,803	1,562	1,725	1,929
y/y Asseco Poland Group	5%	0%	1%	5%	6%	10%	9%
y/y Asseco International	4%	1%	4%	6%	11%	14%	11%
y/y Formula Systems	3%	-2%	-1%	4%	3%	9%	8%
y/y Poland	11%	10%	9%	10%	10%	13%	13%

Source: Company, Trigon

ATAL (Buy; PLN 75)

Wyniki 2Q25: EPS zgodny z konsensusem pomimo rekordowej marży, wzrost długu netto [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	311	514	271	137	253	-19%	85%	265	248
Gross profit	78.5	132.9	53.1	43.3	89.6	14%	107%	69.0	
EBITDA	63.9	119.6	40.7	32.3	78.3	23%	142%	55.6	
EBIT	62.8	118.5	39.5	31.2	77.2	23%	147%	54.5	61.4
Net profit	57.6	100.5	40.7	17.1	40.3	-30%	136%	38.8	41.0
Gross margin	25.2%	25.8%	19.6%	31.7%	35.4%	10.1pp	3.7pp	26.0%	
Rev. per apartment (PLNk)	568	638	618	627	647	14%	3%	677	
Handovers (apartments)	548	806	439	218	392	-28%	80%		
Pre-sales (apartments)	566	355	445	347	388	-31%	12%		
Net Debt	194	727	944	1,166	1,476	+	27%		
OCF	-110	-263	-181	-202	-274	-	-		
P/E 12M trailing	7.5	6.6	8.9	12.2	13.3				
EV/EBITDA 12M trailing	6.9	7.2	10.7	14.8	15.2				
EBITDA margin	20.5%	23.3%	15.0%	23.6%	30.9%	10.4pp	7.3pp	21.0%	
EBIT margin	20.2%	23.0%	14.6%	22.8%	30.4%	10.2pp	7.6pp	20.5%	24.7%
Net profit margin	18.5%	19.5%	15.0%	12.5%	15.9%	-3pp	3.4pp	14.6%	16.5%

Source: Company, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	104 459	0,5%	-2%	24%
WIG20	2 786	0,4%	-3%	16%
mWIG40	7 736	0,9%	-2%	22%
sWIG80	29 410	0,2%	1%	21%
PX (Prague)	2 260	0,0%	1%	42%
BUX (Budapest)	103 128	0,3%	2%	43%
BET (Bucharest)	20 615	1,6%	2%	14%
BIST30 (Istanbul)	11 711	-1,6%	-3%	6%
DAX	23 595	0,5%	-1%	27%
FTSE 100	9 178	0,7%	1%	11%
STOXX Europe 600	547	0,7%	1%	6%
S&P 500	6 448	0,5%	2%	17%
NASDAQ 100	23 415	0,8%	1%	24%
Nikkei 225	42 560	-0,9%	6%	15%
Shanghai Comp	3 753	-1,2%	5%	35%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4,9%	1,5	6,0	-25,2
PL 10Y bond yield	5,5%	0,7	7,2	9,0
CZ 10Y bond yield	4,4%	2,0	1,5	45,1
HU 10Y bond yield	7,2%	0,0	-3,0	79,0
RO 10Y bond yield	7,5%	1,4	38,1	85,6
WIBOR 3M	4,8%	-2,0	-14,0	-108,0
EURIBOR 3M	2,1%	0,1	8,1	-139,4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,65	0,1%	-1,2%	-5,6%
EUR/PLN	4,26	0,1%	-0,5%	-0,5%
EUR/USD	1,17	-0,1%	0,7%	5,2%
GBP/PLN	4,90	0,0%	0,1%	3,4%
CZK/PLN	0,17	0,0%	-0,2%	-2,0%
HUF/PLN	0,011	-0,1%	-1,0%	0,5%
RON/PLN	0,84	0,0%	0,5%	2,6%
CNY/PLN	0,51	-0,1%	0,7%	6,2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3 556	-1,4%	5%	42%
Silver (USD/toz)	40,8	-1,0%	9%	44%
Copper (USD/t)	9 976	-0,1%	4%	11%
Zinc (USD/t)	2 861	-0,1%	5%	1%
Molybdenum (USD/lb)	25,9	0,3%	9%	20%
Iron ore (USD/t)	105	1,2%	4%	13%
HCC (USD/t)	185	-0,2%	-3%	-17%
HRC EU (EUR/t)	570	0,0%	5%	-7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	67,2	-0,6%	-2%	-8%
CO2 (EUR/t)	75,0	1,8%	6%	6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32,1	0,9%	-6%	-14%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	0,9%	-1%	-8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	422	0,9%	0%	-8%
Shanghai Freight Index	1 445	2,1%	-9%	-53%

FINANSE

BANKI

RPP obniżyła stopy procentowe o 25bps do 4,75%

BANKI

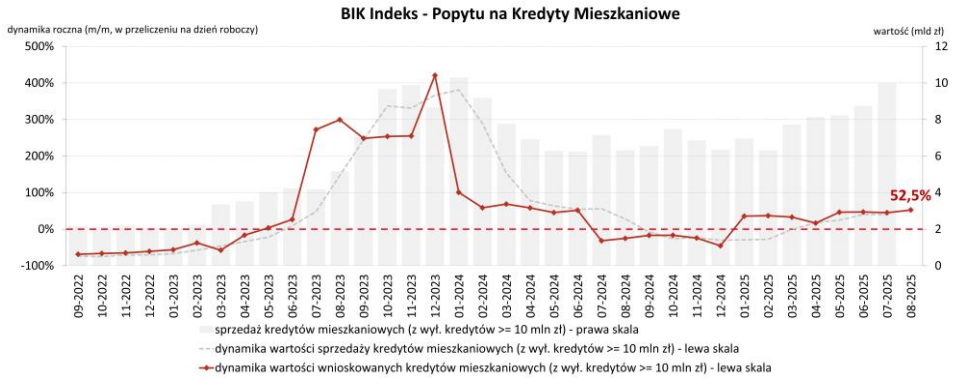
Zysk netto sektora wyniósł w lipcu 5mld PLN (+18% r/r); YTD rośnie o 18% r/r - NBP

(mln PLN)	l.24	s.24	w.24	p.24	l.24	g.24	s.25	l.25	m.25	k.25	m.25	c.25	l.25	r/r	YTD
Wynik odsetkowy	9 200	9 270	8 689	9 339	9 464	8 823	9 777	8 897	8 908	9 342	9 483	8 175	9 449	3%	6%
Wynik prowizyjny	1 709	1 614	1 613	1 656	1 518	1 636	1 674	1 545	1 704	1 661	1 634	1 706	1 786	5%	2%
Pozostałe przychody	135	472	-1 734	41	20	-3 954	524	151	-149	233	302	-739	645	378%	n.a.
Przychody ogółem	11 044	11 356	8 568	11 036	11 002	6 505	11 975	10 593	10 463	11 236	11 419	9 142	11 880	8%	13%
Koszty operacyjne	-4 547	-4 438	-4 616	-4 724	-4 694	-5 575	-6 280	-4 843	-5 080	-4 876	-4 465	-4 946	-4 915	8%	9%
Wynik operacyjny	6 497	6 918	3 952	6 312	6 308	930	5 695	5 750	5 383	6 360	6 954	4 196	6 965	7%	17%
Saldo rezerw	-712	-589	-669	-675	-219	-281	-333	-240	-711	-92	-394	-806	-323	-55%	-19%
Zysk netto	4 261	4 829	2 234	4 135	4 556	295	3 998	4 104	3 625	4 774	4 357	2 478	5 045	18%	18%

Źródło: NBP

BIK INDEKS

Popyt na kredyty mieszkaniowe



KONSUMENT

PEPCO GROUP (Sell; PLN 20.3)

Zakończenie pierwszej transzy programu skupu akcji własnych o wartości 50mln EUR

- W okresie od 17 lipca do 22 sierpnia 2025 roku grupa nabyła łącznie 9,36 mln akcji zwykłych po średniej cenie 22,64 PLN.

LOGISTYKA I TRANSPORT

OT LOGISTICS

Zarząd rozważa możliwość budowy terminala paliwowego przy nabrzeżu Hutników

- Pierwotnie spółka planowała budowę w świnoujskim porcie, ale lokalizacja musi ulec zmianie ze względu na zmniejszenie o 40% (do 439 tys. mkw.) powierzchni gruntów dzierżawionych przez zależną firmę OT Port Świnoujście od Zarządu Morskich Portów Szczecin i Świnoujście.

TMT

CYBER_FOLKS (Buy; PLN 192) / SHOPER (Buy; PLN 58)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25: intensywne prace nad rozwojem produktów, możliwa ciekawa akwizycja jeszcze w tym roku [neutralne]

#Hosting

- W hostingu Zarząd widzi potencjał do przekroczenia celu programu motywacyjnego 85mln PLN (m.in. dzięki akwizycji w Rumunii) w tym roku oraz celów na kolejne lata;

- Spółka dywersyfikuje dostawców rozwiązań AI, częściowo chce budować własne rozwiązania, relatywnie dużo korzysta z rozwiązań Open AI, ale też z innych dużych dostawców;

- AI: klient może w trybie konwersacyjnym założyć konto w cyber_Folks, ten kierunek będzie kontynuowany w rozwoju produktów (np. polecenia w języku naturalnym do zarządzania kampaniami itp.);

- W lipcu uruchomiona platforma hostingowa oraz panel administracyjny usług hostingowych cyber_Admin, w ramach tego produktu CBF chce dodawać nowe funkcjonalności bazujące na AI;

#Update o synergiah

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1424	1688,0	1784,3	1968,2	80%
WIG20	1203,6	1516,3	1576,4	1680,9	76%
WIG40	180,1	223,1	255,3	300,9	71%
sWIG80	48,4	48,7	45,6	56,4	106%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	307,9	TPE	22,2	BMC	14,7
PKO	291,7	ACP	19,5	DIA	9,4
ALE	171,1	BFT	15,4	PXM	7,8
KGH	145,7	XTB	11,8	BLO	3,0
PEO	140,5	MIL	8,5	CRI	2,6
PZU	88,9	PXM	7,8	SHO	2,4
DNP	68,9	ENA	5,3	FRO	1,7
CDR	41,3	SNT	5,1	TOR	1,6
LPP	36,6	RBW	4,0	MDG	1,5
BDX	28,9	TXT	2,8	CIG	1,4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	180%	PXM	339%	BMC	711%
KGH	180%	ABE	177%	MCR	512%
PKN	141%	GEA	177%	SHO	464%
OPL	105%	BFT	153%	BLO	460%
PKO	104%	TPE	136%	PXM	339%
BDX	95%	ENA	133%	BRS	338%
PZU	84%	11B	128%	MAB	334%
KRU	84%	SNT	116%	BCX	322%
CDR	83%	GRX	114%	OPN	250%
PGE	79%	ASB	114%	ABS	240%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			WIG20		
Worst			Worst		
PKN	79,6	2,5%	CCC	169,5	-2,1%
KGH	134	2,4%	CDR	246	-1,2%
PGE	10,8	1,8%	SPL	496,9	-1,2%
DNP	46,2	1,7%	PEO	181,0	-1,0%
PKO	71,6	0,7%	PCO	20,6	-0,7%
Best			mWIG40		
Worst			Worst		
ABE	108,0	4,7%	GEA	2,5	-2,0%
TPE	8,1	2,7%	ATC	9,3	-1,9%
SNT	237,0	2,6%	GRX	1,7	-1,7%
ATT	18,6	2,5%	GPW	57,8	-1,6%
ASB	27,2	2,5%	BHW	105,2	-1,3%
Best			sWIG80		
Worst			Worst		
BMC	19,9	13,6%	CLC	5,8	-5,5%
BOS	11,8	4,1%	BCX	99,2	-4,4%
SKA	82,0	3,8%	MAB	8,7	-3,8%
MCR	25,3	3,3%	BLO	26,7	-2,7%
MDG	37,2	2,9%	CTX	38,0	-2,6%

- Miesięcznie 30-40 klientów sklepów internetowych pozyskiwanych przez Shopera na stronie cyber_Folks;
- Sprzedawane są już też nowe domeny z portfela cyber_Folks przez Shopera;

#Shoper

- W najbliższym kwartale wprowadzane będą nowe szablony sklepów, do końca roku spółka chce zakończyć projekt obejmujący nową szatę graficzną, funkcjonalności AI pozwalające na lepszą prezentację produktów klientów (generowane przez AI, tak jak w TEMU, prezentacje produktów sprzedawanych przez merchantów);
- Lepszy produkt pozwoli w przyszłości na lepszą monetyzację GMV i zmniejszenie luki take-rate do Shopify;
- W obszarze abonamentów widać potencjał do podniesienia cen o około 20%;
- W średnim okresie perspektywa podwyższenia prowizji za płatności od wybranych partnerów;
- Obecnie dział wspierający pozyskiwanie GMV u klientów to ponad 20 osób, efekty wsparcia obecnie to kilkaset mln PLN GMV;

#Akwizycje

- Spółka zrezygnowała z przejścia IAI z uwagi na, m.in. słabszy profil wzrostu, mniej synergii niż uzasadniałaby cena, trudniej skalowalny biznes;
- CBF pracuje nad ciekawą kolejną transakcją M&A, chciałaby poinformować o ewentualnych efektach rozmów do końca roku;
- Nie ma capacity na nowe projekty organiczne zagranicą, obecnie zarząd widzi duży potencjał do wzrostu biznesu w Polsce.

VERCOM

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q25 [neutralne]

#Nowe produkty, klienci

- RCS Flow Studio: zaawansowane prace nad nowym narzędziem, spółka chce udostępnić klientom jeszcze w tym roku. Narzędzie pozwoli klientom lepiej implementować kampanie w kanale RCS bez konieczności programowania (polecenia w języku naturalnym, wsparcie AI);
- Nowi klienci MessageFlow w USA pozyskani dzięki Microsoft Azure, Melaleuca Wellness Company i Gordon Food Service, to duże podmioty ze sprzedażą rzędu kilku mld PLN, spółka liczy na wzrost przychodów od pozyskanych klientów (w ramach strategii land and expand);

#MailerLite

- Plan zwiększenia adresowalnego rynku dzięki rozwojowi produktu: nowa platforma do sprzedaży cyfrowych produktów przez twórców i małych przedsiębiorców; duża grupa szczególnie w USA korzystająca dotąd w MailerLite z usług marketingowych teraz zaczyna wykorzystywać nową funkcjonalność;
- Uruchomiono lokalne wersje MailerLite – polską i hiszpańską;
- Wzrost liczby otwieranych testowych kont MailerLite o 80% r/r, dobry prognozyk przed sezonem jesiennym, kiedy testowe plany zamieniane są na płatne subskrypcje
- Klienci MailerLite nadal płacą bardzo małe kwoty miesięcznie, Vercom patrzy na biznes w bardzo długim okresie, w przyszłości uda się zwiększyć monetyzację od klientów;
- W krótkim okresie fokus na optymalizacji cenników, dosprzedaży rozwiązań, mniejsze korekty cen, ale bez istotnych podwyżek w MailerLite;

#Finanse

- Spadek kosztów ogólnego zarządu o 2mln r/r m.in. dzięki integracji FreshMail z MailerLite i wygaszeniu działalności FreshMail oraz oszczędnościami dzięki wspieranej przez AI obsługi klientów;
- W drugim półroczu możliwy wzrost budżetu marketingowe w sezonie wysokiej sprzedaży;
- Na świecie nie ma wielu podmiotów, które idealnie pasowałyby do strategii akwizycyjnej Vercomu, spółka nie chce spieszyć się z przejęciami, szuka podmiotu, którego przejęcie doda wyraźną wartość dla akcjonariuszy

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)

85% pozytywów na Steam, recenzenci bardziej ostrożni [neutralne]

- Obecnie ilość ocen na Steam to ok. 300; łącznie z kopiami nie zakupionymi na Steam (np. otrzymanymi bezpłatnie) wynik póki co to 87%;
- Recenzje zagregowane na metacritic wskazują na oceny nieco poniżej 80 – 79 na PS5, 76 PC, Xbox – 3 oceny, ze średnią 80;
- Od godziny 16 rozpoczął się także advanced access gry, dostępny dla graczy, którzy kupili droższą wersję deluxe;
- Do tej pory na [SteamDB](#) nie ma informacji na temat peak'u graczy z wcześniejszym dostępem;
- Oglądalność streamów z grą na Twitch wyniosła w peaku 94 tys. (vs peak The Alters 85 tys. I Frostpunk 2 108 tys.);
- Przyrost followers'ów w ostatniej dobie to ponad 2.5 tys. (obecnie poziom ponad 33 tys.);
- Wczoraj gra była na 10 miejscu topseller'ów Steam (dziś rano utrzymuje tą pozycję);
- Na PS Store US gra jest na 35 miejscu, jak na razie brak statystyk dot. ocen graczy i ich liczby.

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka jest pewna swojego najnowszego tytułu „Cronos: The New Dawn” i nie widzi zagrożeń dla wyników projektu w związku z debiutem gry „Hollow Knight: Silksong”;
- Stworzenie Cronosa nie kosztowało 100mln PLN, a break-even dla gry nie jest tak wysoki;
- Po premier Cronosa studio będzie pracowało nad kolejną grą własną, która ma trafić do jeszcze szerszego grona odbiorców;
- Spółka spodziewa się mocniejszych wyników w latach 2026-27 niż w 2025 roku.

PRZEMYSŁ

MOTORYZACJA

Import aut używanych spadł o 6,8% r/r w sierpniu - Samar

- Jednym z powodów spadku importu są coraz bardziej przystępne cenowo samochody nowe, szczególnie chińskie.

PRZEMYSŁ

KE przyjęła umowę handlową z Mercosurem

- Porozumienie tymczasowe, które będzie obowiązywać do czasu ratyfikowania całościowej umowy przez parlamenty narodowe
- Wśród sektorów europejskich, które najbardziej skorzystają na umowie można wymienić: 1) branża farmaceutyczna, 2) produkcja odzieży, 3) przemysł chemiczny, 4) branża alkoholowa, 5) przemysł maszynowy, 6) produkcja części samochodowych
- W przypadku przemysłu maszynowego obecne taryfy wynoszą 20% i zostaną zniesione do 0% w okresie do 10 lat, natomiast dla części samochodowych taryfy wynoszą obecnie 14-18% i również zostaną zniesione do 0% w analogicznym okresie

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DOM DEVELOPMENT (Hold; PLN 265)

Wprowadzenie do sprzedaży 124 mieszkań w I etapie Osiedla przy Wielickiej w Krakowie

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Podpisanie umowy z GDDKiA na budowę obwodnicy miejscowości Wschowa i Dębowa Łęka za 158,4mln PLN brutto

- Termin realizacji umowy to 35 miesięcy od daty zawarcia umowy.

FERRO (Hold; PLN 40)

Podjęcie uchwały o wypłacie dywidendy przez spółkę zależną Novaservis spol. s r.o. w kwocie 34,8mln PLN

- Dywidenda zostanie wypłacona z zysków z lat ubiegłych;
- Wypłata dywidendy nastąpi w terminie do 6 miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

HEALTHCARE & BIOTECH

POLTREG

Przyznanie warunkowego patentu od koreańskiego urzędu w projekcie terapii opartych na CAR-TREG

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu'25 na poziomie 238mln PLN, +16,7% r/r

- Marża grupy utrzymuje się na poziomie ok. 7,5%.

BUMECH: Zawarcie umowy z OTT Technologies w sprawie produkcji pojazdów opancerzonych

- Umowa zostaje zawarta na początkowy okres do 31 grudnia 2027 roku.

DEKPOL: Spółka zależna Dekpol Budownictwo Sp. z o.o. złożyła najkorzystniejszą ofertę w przetargu na budowę gmachu Muzeum Książąt Lubomirskich we Wrocławiu

- Oferta spółki opiewa na kwotę 143,1mln PLN brutto.

INTROL: Pozytywna opinia RN w sprawie projektów uchwał NWZA zwołanego na dzień 22 września 2025 roku

- Akcjonariusze mają zdecydować w sprawie częściowego rozwiązania kapitału rezerwowego w kwocie 6,2mln PLN i wypłatę dywidendy ;
- DPS 0,24 PLN;
- Dzień dywidendy ustala się na 29 września, a termin wypłaty na 2 października 2025 roku;
- DY=3,2%.

NOCTILUCA: Rekomendowanie projektu spółki do dofinansowania w ramach Funduszy Europejskich dla Nowoczesnej Gospodarki

- Celem projektu jest współfinansowanie budowania pozycji rynkowej spółki oraz rozwój działalności na rynkach zagranicznych, w tym w Europie, Stanach Zjednoczonych oraz Azji;
- Całkowita wartość projektu wynosi ok. 900tys. PLN, w tym wartość kosztów kwalifikowanych to ok. 814tys. PLN, a rekomendowana kwota dofinansowania opiewa na ok. 566tys. PLN;
- Zakończenie realizacji projektu przewidziane jest na koniec 2029 roku.

NPL NOVA: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Bełchatowie za kwotę 1,58mln PLN netto

PROTEKTOR: Spółka złożyła najkorzystniejsze oferty w dwóch przetargach na produkcję i dostawę trzewików służbowych

- Łączna wartość złożonych ofert opiewa na kwotę 2,9mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

APATOR

Stella AMP Fundacja Rodzinna w organizacji, podmiot związany z członkiem RN, kupił 30 tys. akcji @ 20,35-20,65 PLN.

APATOR

Członek RN sprzedał 20 tys. akcji @ 20,50 PLN.

APATOR

Członek RN sprzedał 26,8 tys. akcji @ 20,35-22,90 PLN.

DADELO

Tyre Invest, podmiot kontrolowany przez CEO nabył 55,0 tys. akcji @ 52,8-53 PLN w dniu 1.09 oraz 10,64 tys. akcji @ 56,9 PLN w dniu 2.09.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 9,9 tys. akcji @ 2,68 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 327 akcji @ 2,68 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 6,2 tys. akcji @ 2,68 BGN.

SOPHARMA

Sofprint Group PLC kupił 300 akcji @ 2,66 BGN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**HIPROMINE**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Czesława Domareckiego z 11,04% do 8,67% kapitału i głosów.

MERCATOR MEDICAL

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Wiesława Żyznowskiego wraz z podmiotami powiązanymi z 70,34% (61,74% kapitału zakładowego) do 68,96% (59,67% kapitału zakładowego) głosów.

OBLIGACJE**CAVATINA HOLDING**

Spółka zwiększyła wielkość emisji serii P2025B do łącznej wartości do 11,1mln EUR.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**4MASS**

Wolumen: 203,4 tys. @ 4,30
% kapitału: 0,85

BENEFIT SYSTEMS

Wolumen: 1,4 tys. @ 3260,00
% kapitału: 0,04

LENTEX

Wolumen: 88 tys. @ 7,60
% kapitału: 0,22

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

GI GROUP POLAND: Uchwała NWZA w sprawie uchylenia uchwały NWZA z dnia 2 grudnia 2024 roku

PEKAO: Uchwała NWZA w sprawie m.in. podziału Pekao Banku Hipotecznego S.A.

- Akcjonariusze zdecydowali o zmianach w statucie spółki.

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		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, INPST	ACP	DIA, WTN, 1AT	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	103,7	26%	13 532	6,5	7,0	7,6	1,1	1,0	1,0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140,0	109,0	28%	16 119	6,9	6,3	6,6	0,9	0,8	0,8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80,5	81,6	-1%	33 498	11,1	8,6	8,6	1,5	1,3	1,2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122,0	105,2	16%	13 745	8,9	8,3	10,1	1,4	1,4	1,4	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363,0	306,0	19%	39 811	9,4	9,3	8,9	2,1	2,0	1,9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1 060,0	1 018,0	4%	193 470	11,8	10,9	10,9	1,5	1,5	1,5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845,0	861,0	-2%	36 615	11,6	8,3	9,1	1,9	1,5	1,4	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13,0	14,1	-8%	17 141	22,1	12,0	8,6	2,0	1,7	1,5	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142,4	154,6	-8%	79 001	12,7	11,9	11,8	2,4	2,3	2,2	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32 775	30 100	9%	8 428	7,6	8,3	7,6	1,5	1,4	1,3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233,0	181,0	29%	47 507	7,2	7,1	7,7	1,4	1,3	1,3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95,0	71,6	33%	89 525	8,9	7,1	7,7	1,6	1,5	1,4	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630,0	496,9	27%	50 778	8,6	7,4	7,9	1,5	1,4	1,4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535,0	455,3	18%	8 834	8,3	7,3	7,4	1,7	1,5	1,3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65,0	61,2	6%	52 848	8,4	9,0	9,1	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	184,3	-5%	445	10,2	22,7	13,5	4,3	7,1	4,4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122,3	108,0	13%	1 567	8,5	8,4	8,2	5,6	5,2	4,9	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25,3	-	233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24,0	18,7	28%	231	13,6	8,8	7,7	7,6	6,0	5,3	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42,0	34,5	22%	36 479	22,7	17,2	14,5	11,5	9,8	8,5	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25,5	19,7	29%	497	11,0	10,0	8,8	4,7	4,5	4,3	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		54,3	-	422	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15,0	14,9	1%	3 276	20,0	17,2	15,2	5,4	5,1	4,9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34,0	28,7	19%	544	16,8	13,0	9,8	9,7	7,9	6,6	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	48,2	24%	2 820	18,4	6,3	3,8	15,2	6,2	3,7	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		9,3	-	643	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16,8	16,4	2%	196	8,0	7,1	8,3	5,2	4,0	3,1	0%	0%	7%	—
Asbis	ASB	Buy	35,0	27,2	29%	1 510	6,7	5,5	5,2	5,4	4,7	4,2	7%	7%	9%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94,0	84,0	12%	2 807	21,3	19,9	18,3	15,2	13,8	12,6	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216,0	180,2	20%	14 957	25,8	22,8	21,3	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88,0	67,6	30%	3 508	17,8	15,8	14,4	10,6	9,4	8,5	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	61,1	23%	2 643	10,1	5,3	5,2	13,5	6,2	6,1	9%	8%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	27,8	20,2	38%	2 632	12,1	9,7	8,6	8,4	7,0	6,3	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1 846	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4 400,0	3 260,0	35%	10 679	23,3	16,6	13,1	9,4	7,3	6,1	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124,3	99,2	25%	489	—	6,9	—	—	4,9	86,9	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36,0	26,7	35%	516	10,2	13,6	10,3	5,1	5,2	6,0	0%	6%	4%	—
Budimex	BDX	Buy	715,0	520,0	38%	13 276	20,0	18,5	14,6	11,5	9,9	7,8	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147,7	38,0	289%	197	—	1,9	—	—	0,7	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260,0	169,5	53%	13 056	15,5	12,4	9,8	8,3	6,5	5,2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309,5	245,9	26%	24 568	61,5	94,7	14,7	50,2	78,2	10,2	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45,8	22	104%	1 206	—	123,4	48,5	35,2	22,2	16,1	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962,5	1 301,0	-26%	699 925	23,8	15,7	16,6	6,8	7,1	7,1	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2,0	3,1	-33%	584	116,4	—	5,7	17,7	—	3,3	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535,0	459,0	17%	321	13,5	11,7	23,9	8,7	5,5	8,1	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350,0	312,5	12%	892	40,8	19,4	14,2	20,6	10,6	7,0	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258,0	279,0	-8%	1 261	21,1	15,9	13,6	9,6	8,5	7,6	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	17,9	17%	8 598	6,7	6,7	5,4	9,0	9,4	8,0	—	—	—	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	14,2	33%	9 056	14,7	10,6	8,7	6,4	5,7	5,3	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60,0	58,6	2%	684	34,0	27,1	19,2	21,4	16,4	12,5	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	8,2	23%	3 776	9,4	7,2	6,6	8,0	5,6	5,1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182,0	202,4	-10%	6 832	25,3	21,1	18,5	12,9	11,0	9,7	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	88,0	98,0	-10%	415	13,9	13,6	13,0	8,7	8,1	7,4	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53,0	46,2	15%	45 255	24,0	18,5	15,0	15,7	12,1	9,6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265,0	245,0	8%	6 321	8,9	8,6	8,0	7,6	7,1	6,5	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,7	24%	2 336	26,4	4,9	3,4	22,6	5,2	3,1	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35,0	32,4	8%	387	62,7	10,0	9,7	5,9	3,8	4,0	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23,2	17,2	35%	9 117	3,2	3,2	3,9	2,8	3,3	4,2	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66,0	50,2	31%	881	3,5	8,2	7,3	4,6	4,5	4,0	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8,2	-	1 144	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33,0	27,5	20%	76	16,2	10,7	9,1	8,3	6,4	5,7	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	38	6%	803	10,3	9,8	9,3	7,5	6,7	6,3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 966	10 330	35%	1 925 252	6,5	5,7	5,4	4,4	3,4	2,8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60,0	57,8	4%	2 424	12,2	12,6	12,4	9,6	9,1	8,8	5%	6%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		2,5	-	1 437	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70,0	65,5	7%	4 513	18,3	16,6	14,9	12,4	11,1	9,8	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3,5	4,1	-14%	2 326	13,8	9,6	9,7	18,4	16,3	17,6	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27,9	20,7	35%	1 242	4,9	6,0	7,0	1,4	1,4	1,9	0%	11%	18%	5
H&M	HMB	Sell	120,0	142,1	-16%	227 998	22,3	19,1	17,5	7,7	7,3	7,1	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46,0	42,2	9%	131 585	21,7	19,8	18,3	11,6	10,6	9,9	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18,2	10,7	71%	22 682	17,7	13,5	11,4	7,4	6,1	5,2	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	579	35%	8 203	9,9	8,4	7,6	7,9	7,0	6,3	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24,5	21,2	15%	13 366	21,7	15,3	13,3	7,5	6,3	5,8	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2 665	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1 030,0	905,5	14%	8 895	15,8	14,0	12,1	10,2	9,1	8,4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147,3	133,9	10%	26 770	8,7	8,9	9,4	4,7	4,8	4,8	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21 500	17 050	26%	31 643	—	—	—	7,6	6,7	5,7	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8,7	—	161	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		60,0	-	401	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270,0	260,5	4%	3 637	50,6	37,3	29,6	13,8	11,9	10,5	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21,1	12,7	66%	98	4,3	3,5	—	2,5	1,7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		35	-	229	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15,0	14,2	5%	1 567	13,2	9,9	9,3	7,8	6,4	6,4	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100,0	77,8	29%	1 867	6,3	4,8	4,2	10,0	8,5	8,1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333,2	293,5	14%	1 031	149,7	12,4	10,3	17,4	8,0	6,7	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3 110,9	2 888,0	8%	2 171	4,9	5,7	5,5	3,1	3,2	3,2	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18,9	7,6	150%	156	—	3,8	3,4	—	2,1	1,5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	38,5	30%	1 571	5,7	6,1	5,7	5,9	6,1	5,6	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158,8	95,3	67%	11 741	22,2	13,9	11,7	5,9	4,6	3,7	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660,0	659,0	0%	3 001	20,1	15,7	13,3	9,1	8,0	7,1	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		78,1	-	3 515	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49,3	46,5	6%	15 218	8,6	8,3	8,8	4,3	4,6	5,0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9,6	9,6	0%	521	22,7	26,4	22,4	7,4	8,2	7,1	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125,0	90,0	39%	1 011	12,0	11,6	10,7	7,3	6,0	4,7	7%	7%	8%	—
Orange	OPL	Hold	9,8	9,1	7%	11 969	13,9	12,6	11,6	4,8	4,5	4,4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85,2	79,6	7%	92 434	7,6	6,5	6,7	3,5	3,7	3,8	8%	8%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		5,1	-	217	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280,0	231,0	21%	115 500	6,0	5,6	5,1	5,5	4,7	4,6	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	16,7	20%	415	5,5	6,0	4,7	3,8	4,0	3,4	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20,3	20,6	-2%	11 901	—	—	—	4,4	4,1	3,8	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13,2	10,8	22%	24 243	4,0	4,6	5,4	3,5	4,1	5,0	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377,0	276,0	37%	1 822	11,3	9,7	10,0	8,5	7,3	7,9	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73,8	56,8	30%	4 386	24,7	21,6	28,0	11,1	10,3	11,3	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210,0	139,0	51%	2 023	8,5	8,7	8,3	5,1	4,8	4,3	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		14,7	-	457	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55,9	27,8	101%	643	—	2,3	1,5	—	0,6	0,3	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224,0	153,8	46%	419	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		34,5	-	788	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37,0	31,0	19%	587	—	18,7	13,4	12,3	8,0	6,9	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58,0	50,0	16%	1 407	31,0	23,2	17,7	18,0	14,0	11,0	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		247,0	-	1 334	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90,0	82,0	10%	1 035	15,5	13,7	12,1	8,5	7,8	7,2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263,8	237,0	11%	2 021	21,5	17,1	17,7	11,7	10,3	9,6	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10,0	8,1	24%	14 210	4,3	5,1	4,9	4,3	4,7	4,7	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80,4	84,5	-5%	547	7,4	11,1	12,7	4,6	7,1	7,8	19%	14%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	50,0	43,9	14%	1 008	12,0	12,0	9,7	6,2	5,5	3,5	3%	4%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	9,8	22%	738	8,8	8,5	7,8	5,8	5,6	5,0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420,0	329,3	28%	454 365	4,1	4,6	4,5	4,0	3,9	3,5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168,9	139,0	22%	1 091	12,8	10,4	8,5	6,3	6,0	5,6	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178,0	167,8	6%	1 762	16,6	13,5	12,5	9,0	7,5	6,7	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4,5	-	1 062	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6,7	-	472	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104,0	66,0	58%	1 965	12,8	9,2	8,0	6,3	5,1	4,8	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18,0	16,8	7%	310	7,9	8,5	8,8	4,5	4,7	4,5	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12,0	13,4	-10%	1 386	7,3	66,8	82,3	5,8	5,2	4,2	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95,8	76,3	26%	8 971	9,4	8,4	7,2	5,5	4,9	3,9	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	81,9	47%	217	—	82,5	13,7	—	29,4	8,1	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27,7	21,6	28%	21 630	25,0	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 MAKLESKI 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.