

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ENEA: Wyniki za 2Q25. Silny OCF. Porównywalny ekonomiczny dług netto q/q, mimo akwizycji OZE. [pozytywne]

DIGITAL NETWORK: Szacunkowe wyniki za 2Q25 [lekko pozytywne]

NEWAG: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

MOSTOSTAL ZABRZE: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q25

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE/ENERGETYKA: Przedłużenie rynku mocy? [lekko pozytywne]

GREENX METALS: Odkrycie źródła miedzi w obszarze Tannenberg

KONSUMENT

CCC: Podsumowanie wywiadu z CEO

OPONEO.PL: Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Spółka planuje emisję euroobligacji o łącznej wartości 750mln EUR

INPOST: Moody's podwyższył rating CFR spółki na Ba1 za Ba2, perspektywa stabilna

TMT

CYBER_FOLKS: Spółka rozpoczęła ABB na max. 1,134 mln akcji serii E

AGORA: Spółka zależna AMS ma przedwstępną umowę nabycia 100% udziałów Synergic

GAMING

BLOOBER TEAM: Pierwsze dane sprzedażowe – przekroczenie 200 tys. sprzedaży cyfrowej Cronosa [lekko pozytywne]

CI GAMES: Spółka planuje pokazać gameplay „Lords of the Fallen II” jeszcze w tym roku – CEO

PRZEMYSŁ

WIELTON: Spółka w okresie I-VIII zarejestrowała ponad 2 tys. przyczep i nacze, +29,2% r/r - PZPM

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TORPOL: Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [lekko pozytywne]

MIRBUD: Portfel zamówień grupy na koniec sierpnia'25 wyniósł 8,76mld PLN, -0,4% m/m

RYNEK INFRASTRUKTURY: W '26 CPK planuje ogłosić przetargi na ok. 40mld PLN [pozytywne]

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS: Spółka planuje uruchomienie nowych funkcjonalności w DRP na przełomie IX/X

BIOCELTIX: Zawarcie umowy o zastępstwo inwestycyjne z VTU Engineering Polska sp. z o.o. dotyczące realizacji budowy wytwórni farmaceutycznej

SYNTHAVERSE: Zatwierdzenie przez prezesa URPL zwiększenia wielkości serii Onko BCG 100 do 3 tys. fiolek 20% fiolek

PHARMENA: Spółka zleciła badania biokompatybilności wyrobu na trudno gojące się rany

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ENEA (Buy; PLN 23.2)

Wyniki za 2Q25. Silny OCF. Porównywalny ekonomiczny dług netto q/q, mimo akwizycji OZE. [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25P	2Q25E	Cons
Revenues	7 757	8 019	9 298	7 438	6 505	-16%	-13%	6 505	7 600	6 680
EBITDA	1 593	1 863	1 473	1 941	1 446	-9%	-25%	1 446	1 274	1 283
Generation	735	1 000	892	549	453	-38%	-17%	453	440	
Power Plants	662	865	699	414	379	-43%	-8%	-	380	
Heat	-13	-10	79	105	20	-	-81%	-	10	
RES	86	144	113	30	54	-38%	78%	-	50	
Distribution	546	586	538	744	654	20%	-12%	654	650	
Mining	113	285	435	389	22	-81%	-94%	22	14	
Trading	116	36	-236	214	203	75%	-5%	203	130	
Others	82	-45	-156	44	114	39%	159%	114	40	
EBIT	1 213	1 478	-1 162	1 625	1 107	-9%	-32%	-	914	950
Net profit	1 263	971	-1 856	1 051	874	-31%	-17%	874	593	656
OCF	3 859	3 818	-2 431	2 593	3 991	3%	54%	-	892	
Capex	-584	-840	-895	-1 028	-1 878	222%	83%	-	-2 860	
Capex (company)	-891	-728	-1 332	-618	-2 835	218%	358%	-2 800	-2 860	
Net debt (reported)	2 913	194	3 150	1 826	551	-81%	-70%	550	4 094	
Economic Net debt	5 403	4 242	2 572	2 551	2 539	-53%	0%	-	4 820	
EBITDA margin	21%	23%	16%	26%	22%			22%	17%	19%
EBIT margin	16%	18%	-	22%	17%			-	12%	14%
Net profit margin	16%	12%	-	14%	13%			13%	8%	10%
P/E 12M trailing	5.7	5.0	7.1	6.9	9.5			9.5		
EV/EBITDA adj. 12M trailing	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0			-		

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

KPI	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25P	2Q25E
Electricity generation (TWh)	4.78	4.97	5.67	5.90	4.25	-11%	-28%	4.20	4.20
Conventional	4.29	4.42	5.02	5.40	3.45	-20%	-36%	3.70	3.67
RES	0.48	0.55	0.65	0.50	0.80	65%	60%	0.50	0.53
Sales of heat (PJ)	0.99	0.69	2.00	2.31	1.19	20%	-48%		1.20
Coal production (m tonnes)	1.62	1.87	2.53	2.70	1.22	-25%	-55%	1.20	1.22
Distribution (TWh)	4.81	4.88	5.02	5.10	4.86	1%	-5%	4.90	4.80
Sales in trading (TWh)	5.95	6.15	6.20	6.20	5.84	-2%	-6%	5.80	6.00

Source: Company, Trigon DM

Zgodnie z danymi wstępnymi, **EBITDA** w 2Q25 wyniosła 1.45 mld PLN, a **wynik netto** 0.87 mld.
OCF wyniósł 3.99 mld, przy pozytywnym wpływie na NWC w kwocie +1.4 mld (+0.83 mld na pozostałych rezerwach i +0.78 mld na należnościach). Efekt na zapłaconym podatku dochodowym wyniósł w 2Q +1.1 mld PLN. **Capex** podawany przez Spółkę wyniósł -2.8 mld PLN, z czego 2 mld w wytwarzaniu, 0.58 mld w dystrybucji (0.31 mld w 1Q), 0.18 mld w wydobywaniu. 400m PLN wpłacono na lokaty do 3msc. Wydatki M&A w OZE wyniosły 1.76 mld PLN (szacowaliśmy 2 mld), w tym 0.58 mld jako nadwyżka ceny nabycia nad wartością aktywów netto. **Ekonomiczny dług netto** (z rezerwami na CO2) okazał się zbliżony q/q i wyniósł 2.54 mld PLN, przy spadku raportowanego długu netto o 1.3 mld q/q.
Saldo finansowe wyniosło -59m PLN, a stopa podatkowa 18%.
EBITDA w wytwarzaniu wyniosła 453m PLN. Struktura wyniku między podsegmentami zbliżona do naszych szacunków. W elektrowniach systemowych, przychody z rynku bilansującego wzrosły o 81.4m PLN r/r, z rynku mocy o 34m r/r, a z regulacyjnych usług systemowych spadły o 31.4m r/r. W OZE, wynik na Zielonym Bloku biomasowym spadł o 28.7m PLN r/r, głównie przez spadek marży na produkcji energii o 44m r/r. Wynik w wodzie spadł o blisko 10m r/r, a w wietrze wzrósł o 6m r/r. Moce w farmach on-shore wzrosły w wyniku akwizycji z 72 MW w 1Q25 do 268 MW. Moce w PV wzrosły z 73 MW do 81 MW.
EBITDA w dystrybucji wyniosła 654m PLN. Poprawa wyniku ze względu na wzrost WACC i WRA wyniosła 78m PLN r/r. Wpływ dodatkowego zwrotu z kapitału od inwestycji w 2025: +22m PLN r/r, a pozostałe czynniki: +40m PLN r/r,
EBITDA w wydobywaniu: 22m PLN.
EBITDA w tradingu: 203m PLN. Wpływ rekompensaty energii elektrycznej: +153m PLN.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	105 563	1,9%	-5%	29%
WIG20	2 805	2,0%	-7%	21%
mWIG40	7 932	1,5%	-2%	30%
sWIG80	29 546	1,4%	1%	22%
PX (Prague)	2 285	0,0%	0%	44%
BUX (Budapest)	103 179	-0,2%	-1%	43%
BET (Bucharest)	20 771	-0,4%	-1%	19%
BIST30 (Istanbul)	11 683	-2,5%	-4%	9%
DAX	23 597	0,9%	-2%	29%
FTSE 100	9 208	0,1%	1%	13%
STOXX Europe 600	549	0,5%	0%	8%
S&P 500	6 482	0,2%	1%	20%
NASDAQ 100	23 652	0,5%	0%	28%
Nikkei 225	43 586	1,5%	4%	20%
Shanghai Comp	3 819	0,4%	5%	38%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4,9%	-2,3	2,5	-26,0
PL 10Y bond yield	5,4%	-1,5	1,5	10,4
CZ 10Y bond yield	4,4%		3,5	59,2
HU 10Y bond yield	7,1%	-6,0	6,0	94,0
RO 10Y bond yield	7,5%		34,2	83,0
WIBOR 3M	4,8%	-2,0	-19,0	-110,0
EURIBOR 3M	2,1%	-2,5	8,0	-141,7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,63	0,1%	-0,5%	-6,7%
EUR/PLN	4,25	0,0%	0,1%	-0,6%
EUR/USD	1,17	0,0%	0,6%	6,2%
GBP/PLN	4,90	0,0%	0,1%	3,4%
CZK/PLN	0,17	-0,1%	-0,3%	-2,1%
HUF/PLN	0,011	0,0%	-0,7%	-0,4%
RON/PLN	0,84	-0,1%	0,0%	2,6%
CNY/PLN	0,51	0,0%	-0,3%	7,0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3 599	-0,7%	5%	44%
Silver (USD/toz)	40,9	-0,4%	7%	44%
Copper (USD/t)	9 898	0,0%	3%	9%
Zinc (USD/t)	2 861	0,6%	4%	5%
Molybdenum (USD/lb)	26,0	-0,2%	8%	20%
Iron ore (USD/t)	105	0,3%	3%	14%
HCC (USD/t)	186	0,3%	-4%	-7%
HRC EU (EUR/t)	575	0,9%	6%	-6%
Brent crude oil (USD/bbl.)	66,5	1,5%	0%	-6%
CO2 (EUR/t)	76,0	0,8%	6%	11%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32,1	-1,4%	-6%	-11%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	0,5%	-1%	-4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	425	1,0%	1%	-6%
Shanghai Freight Index	1 444	0,0%	-7%	-51%

DIGITAL NETWORK (Hold; PLN 88)
Szacunkowe wyniki za 2Q25 [lekko pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	Y/Y	Q/Q	2Q25p	2Q25E
Revenues	16.4	18.6	27.3	15.4	20.5	25%	33%	20.5	19.3
EBITDA	9.6	11.4	16.7	8.6	12.9	34%	51%	-	11.3
EBIT	6.6	8.3	13.7	5.5	9.8	49%	78%	-	8.1
Net profit b.m.	6.3	7.3	11.3	5.0	8.1	29%	61%	-	6.7
Net profit	5.4	6.5	10.3	4.7	7.5	38%	60%	-	6.3
P/E 12M trailing	17.3	21.0	16.6	15.5	14.4				
EV/EBITDA 12M trailing	11.9	11.5	9.8	9.1	8.6				
Revenues y/y	11%	10%	20%	25%	25%				
EBITDA margin	59%	61%	61%	56%	63%				
EBIT margin	40%	44%	50%	36%	48%				
Net profit margin	33%	35%	38%	30%	37%				

Source: Company, Trigon

NEWAG (Under Review)
Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25
- Przychody ze sprzedaży 849,2mln PLN, +47,6% r/r;
- EBITDA 183,4mln PLN, +128,9% r/r;
- Zysk netto 129,7mln PLN, +177,7% r/r.

MOSTOSTAL ZABRZE
Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q25
- Przychody ze sprzedaży 266,3mln PLN, +19,7% r/r;
- Zysk brutto 16,8mln PLN, +80,9% r/r;
- Zysk netto 11,4mln PLN, +70,4% r/r.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Hold; PLN 13.17)/ENERGETYKA
Przedłużenie rynku mocy? [lekko pozytywne]
- „Polska jest zaawansowana w dyskusjach z KE ws. koncepcji przedłużenia funkcjonowania rynku mocy i w najbliższych dniach będzie komunikowane, jak będą wyglądały te rozwiązania, by zapewnić wystarczalność mocy w systemie w latach 2029, 2030 i później” – W. Wrochna

GREENX METALS
Odkrycie źródła miedzi w obszarze Tannenberg
- Badania GreenX Metals wskazały na prawdopodobne, głębokie źródło mineralizacji miedzi w obrębie koncesji Tannenberg
- Pomiarzy pozwoliły zidentyfikować występowanie Środkowoeuropejskiej Strefy Krystalicznej (MECZ) pod rejonem górniczym. Struktura ta uznawana jest za główne źródło miedzi dla wszystkich najważniejszych złóż wzdłuż Europejskiego Pasa Miedzionośnego zlokalizowanego w Niemczech i Polsce.
- "Obecność tej samej struktury pod Tannenberg stanowi silne uzasadnienie co do potencjału znaczącej mineralizacji miedzi (tzw. +Kupferschiefer+) w obszarze projektu i uzasadnia kontynuację szeroko zakrojonych prac rozpoznawczych"

KONSUMENT

CCC (Buy; PLN 260)
Podsumowanie wywiadu z CEO
#Trading update
- „Okres *back to school* przerósł nasze oczekiwania. Był dla nas bardzo dobry.”
- „Najważniejszy w naszym biznesie jest wrzesień, październik i listopad... Nawet jeśli sprzedaż butów sportowych – jak w ostatnich dwóch tygodniach – jest rekordowa w naszej sieci, to i tak musimy poczekać z oceną drugiego półroczia.”
- Z kolei drugie półrocze ubiegłego roku było bardzo słabe pogodowo, dlatego spodziewamy się teraz, że sprzedaż LFL powinna być wyższa niż w 1H.”
- CEO zapowiada przebicie 2mld PLN EBITDA w tym roku;
#Marki licencyjne
- ABG nabyło 51% Guessa, a CCC zawarło umowy licencyjne na szereg asortymentów pod tą marką jako jedyny licencjodawca na świecie;
- W ostatnim czasie, dzięki współpracy z ABG, do naszej oferty dołączyły takie marki jak Nautica czy Spider;
- Licencje od ABG stanowią około 60% wszystkich, umowy licencyjne zawierane są na minimum 10 lat z dwiema opcjami ich przedłużenia, jedynym sposobem na utratę umowy licencyjnej jest brak płatności za minima licencyjne;

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)					
Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1504	1695,4	1752,5	1963,1	86%
WIG20	1273,8	1506,6	1544,0	1676,2	83%
WIG40	164,0	223,0	251,6	302,5	65%
sWIG80	58,4	50,1	46,1	56,4	127%

TOP VOLUME (PLNm)					
WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	185,7	TPE	24,2	BMC	30,9
PKO	160,0	ACP	17,1	DIA	19,4
PEO	119,9	MIL	15,7	GEA	11,8
ALE	85,6	XTB	12,9	PXM	5,3
KGH	74,6	GEA	11,8	MDG	4,5
PZU	55,5	PXM	5,3	WLT	3,0
DNP	52,8	CAR	5,2	BCX	2,8
CDR	48,3	RBW	4,2	FRO	2,6
CCC	48,2	BFT	4,0	BLO	2,2
LPP	36,3	ENA	3,8	COG	1,3

VOLUME SPIKES (PLNm)					
WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	110%	GEA	1090%	GEA	1090%
MBK	98%	CAR	416%	BMC	651%
CDR	96%	COG	394%	WLT	614%
KGH	92%	PKP	294%	BCX	487%
SPL	89%	NEU	262%	COG	394%
ALE	88%	DOM	246%	SVE	338%
PKN	86%	APR	222%	UNT	294%
PGE	81%	GRX	179%	MAB	273%
BDX	74%	PXM	168%	BLO	267%
PCO	72%	RVU	129%	CTX	245%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KRU	473,0	4,0%	DNP	47,7	0,6%
MBK	907,4	3,4%	KGH	133,6	0,8%
ALE	36,0	3,2%	ZAB	22,0	0,9%
ALR	107,4	3,2%	PZU	62	1,3%
SPL	507,6	3,0%	PCO	20,9	1,4%
Best			Worst		
GEA	3,9	30,0%	SNT	237,0	-2,2%
MIL	14,8	4,2%	MBR	297,0	-0,8%
ACP	209,2	3,7%	11B	182,7	-0,7%
RVU	28,3	3,7%	GRX	1,7	-0,6%
NEU	702,0	3,2%	ABE	104,0	-0,6%
Best			Worst		
GEA	3,9	30,0%	BLO	24,8	-6,8%
BMC	34,0	25,9%	MAB	8,5	-4,4%
DIA	211,0	4,8%	RNK	4,6	-4,1%
MDG	41,7	4,3%	AST	47,4	-3,3%
MCI	31,4	4,0%	AST	47,4	-3,3%

- W samym CCC jest obecnie jest 25 licencji, w 2024 udziały rynkowe wyniosły ok. 32%, a w tym roku oczekiwany wzrost w kierunku 35%;
- W 3Q QTD marki licencyjne odpowiadają już za ok. 41% przychodów w grupie, a sprzedaż ogółem kolekcji sportowej jest zdecydowanie większa niż rok temu;

#Pozostałe

- Spółka zastanawia się nad skupem akcji własnych, na najbliższym WZA taki projekt uchwały ma być dodany do porządku obrad;
- Łącznie w przyszłym roku deklaracja CEO zakłada podział z akcjonariuszami 25-50% tegorocznego zysku;
- Obecnie 600tys. klientów w Polsce korzysta z programu Modivo Club;
- W 2Q sprzedaż hurtowa stanowiła kilka procent sprzedaży, spółce zależy na dużych kontraktach, np. z sieciami FMCG, a nie małych zleceniach, rozmowy o możliwościach sprzedaży nie tylko na region, ale na całą Europę trwają, w tym roku update rynku;
- Ambicją CEO sieć 1400 sklepów Worldbox w CEE, które będą kopią sieci CCC, ale z odzieżą, do czego zdaniem CEO potrzebna jest zmiana konceptu w produkcji, z naciskiem na światowe marki, tak jak w CCC;

OPONEO.PL (Hold; PLN 125)

Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

Rynek opon

- Sprzedaż opon w 2H25 na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego;
- Kluczowym czynnikiem sprzedaży pozostają warunki atmosferyczne;
- Na popularności zyskały opony motocyklowe, których sprzedaż wzrosła o 5%, a sprzedaż opon ciężarowych i rolniczych spadła odpowiednio o 4% i 5%;

Dadelo

- W X'25 planowane jest otwarcie piątego salonu stacjonarnego, tym razem w Krakowie;
- Długofalowy plan działania Dadelo zakłada po jednym sklepie w każdym dużym mieście Polski i po dwa w aglomeracjach, co łącznie daje minimum 15 salonów w całej Polsce;
- Docelowo spółka chce osiągnąć 35-40% udziału w polskim rynku rowerowym;
- Grupa nie przewiduje obecnie działań akwizycyjnych.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Buy; EUR 18.2)

Spółka planuje emisję euroobligacji o łącznej wartości 750mln EUR

- Termin wykupu obligacji ma przypadać na 2031 rok.

INPOST (Buy; EUR 18.2)

Moody's podwyższył rating CFR spółki na Ba1 za Ba2, perspektywa stabilna

TMT

CYBER_FOLKS (Buy; PLN 192)

Spółka rozpoczęła ABB na max. 1,134 mln akcji serii E

- Pozyskane środki mają być przeznaczone na sfinansowanie transakcji M&A;
- Grupa zidentyfikowała 5 potencjalnych celów akwizycyjnych o jednostkowej wartości transakcji od ok. 15 mln euro do ok. 150 mln euro;
- Cyber_Folks planuje przeprowadzenie jednej lub kilku transakcji w okresie najbliższych 12 miesięcy, które zostaną sfinansowane w całości wpływami z emisji lub z częściowym wykorzystaniem długu;
- Analizowane podmioty potencjalnie wzmocnią bazę klientów grupy i międzynarodową ekspansję;
- Wyceny analizowanych podmiotów wahają się od wysokich wartości jednocyfrowych do średnich dwucyfrowych w oparciu o prognozy na rok 2026 z uwzględnieniem synergii.

AGORA

Spółka zależna AMS ma przedwstępną umowę nabycia 100% udziałów Synergic

#Transakcja

- Agora nabędzie 88% udziałów od funduszu LARQ, a 12% od innych udziałowców (wg. sprawozdania LARQ są to 4 osoby fizyczne);
- Cena transakcji to 15mln PLN plus poziom gotówki netto i kapitału obrotowego (szac. 3,9mln PLN);
- Dodatkowo w przypadku spełnienia określonych warunków Agora dopłaci w okresach po 1, 2 i 4 latach dodatkowo do 14,6mln PLN;
- Transakcja ma zostać zawarta do 28 listopada 2025 roku;

#Profil Synergic

- Synergic sp. z o.o. to spółka skoncentrowana na działalności reklamowej w segmencie out-of-home;
- Synergic sp. z o.o. specjalizuje się w kampaniach wykorzystujących dynamiczną reklamę cyfrową (DOOH), a także nośniki reklamowe z segmentu klasycznego OOH oraz reklamę na i w pojazdach transportu zbiorowego;
- Reklamy klientów Spółki eksponowane są m.in. na polskich lotniskach oraz na kluczowych dworcach autobusowych i kolejowych;
- [LINK](#) do oferty spółki.

KPI i wyniki Synergic

<i>mln zł</i>	3M 23	3M 24	3M 25	24/23	25/24
Liczba zrealizowanych kampanii reklamowych	120	139	164	16%	18%
Przychody	5,2	5,8	7,2	12%	24%
EBITDA	0,6	0,3	0,5	-50%	67%
EBIT	0,5	0,2	0,4	-60%	100%
Zysk (strata) netto	0,4	0,2	0,3	-50%	50%
<i>mln zł</i>	FY 22	FY 23	FY 24	23/22	24/23
Liczba zrealizowanych kampanii reklamowych	594	657	689	11%	5%
Przychody	24,4	27,0	30,0	11%	11%
EBITDA	4,8	4,7	4,0	-2%	-15%
EBIT	3,7	4,2	3,6	14%	-14%
Zysk (strata) netto	3,4	3,3	2,7	-3%	-18%

Źródło: Sprawozdania LARQ Capital Group

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)

Pierwsze dane sprzedażowe – przekroczenie 200 tys. sprzedaży cyfrowej Cronosa [lekko pozytywne]

- Sprzedaż gry Cronos: The New Dawn przekroczyła 200 tys. sztuk w wersji cyfrowej na wszystkich platformach;
- Wishlist'a gry przekroczyła 1 mln.

CI GAMES (Sell; PLN 2)

Spółka planuje pokazać gameplay „Lords of the Fallen II” jeszcze w tym roku – CEO

- Budżet produkcyjny oraz marketing gry szacowany jest na łącznie ok. 160mln PLN;
- Spółka planuje pozyskać dług bankowy w wysokości ponad 20mln PLN do końca roku.

PRZEMYSŁ

WIELTON

Spółka w okresie I-VIII zarejestrowała ponad 2 tys. przyczep i naczip, +29,2% r/r - PZPM

- Udział spółki w rynku wyniósł 14,88% wobec 12,49% rok wcześniej.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TORPOL (Buy; PLN 55)

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [lekko pozytywne]

#Portfel zamówień

- W 1H25 Spółka złożyła 13 ofert (z czego 6 dla PKP PLK) za ok. 9mld PLN. Dodatkowo, Torpol Oil&Gas złożyło 19 ofert.
- Średnia marża brutto na obecnym portfelu, w zakresie podstawowym, wynosi ok. 6%.
- Zarząd wskazuje, że w przypadku kontraktu Rail Baltica podpisanie umowy może nastąpić za 10-12 miesięcy.
- Grupa pracuje nad przygotowaniem oferty na przetargu na Warszawę Wschodnią, waży się również kwestia potencjalnego konsorcjanta na tym zamówieniu.
- Spółka przygotowuje obecnie odwołania na przetargu Gdynia – Chylonia (2 miejsce za ZUE, wartość ponad 3mld PLN).
- Zarząd „bardzo sobie ceni” przetargi w formule dialogu konkurencyjnego i posiada doświadczenie w procedowaniu w tym mechanizmie.
- Duża konkurencja dotyczy głównie mniejszych przetargów, na tych największych Zarząd spodziewa się podobnego składu oferentów jak na kontrakcie Rail Baltica.

#Outlook

- Przychody w '25 powinny wynieść ok. 1.8mld PLN.
- W '26 Grupa będzie kończyć duże kontrakty jak np. Giżycko – Korsze.
- Wyższa marża w 2Q25 wynikała z m.in. poleceń zmiany i generalnie zmiany/optimalizacji prac na kontrakcie Katowickim.
- Relatywnie dużą część zakresu robót Torpol realizuje własnym sprzętem i własnymi siłami, co zdaniem Zarządu powinno pozwolić na zmiętygowanie potencjalnego wzrostu kosztów podwykonawców w najbliższych latach.
- Wynikowo, drugie półrocze powinno być lepsze od pierwszego.
- W 2H25 kontrakt katowicki powinien dołożyć ok. 400mln PLN, a w '26/'27 ok. 600mln PLN rocznie (vs. 230mln PLN w 1H25, zaawansowanie kosztowe).
- W całym roku Grupa spodziewa się dodatniego OCF.
- Kwestia drugiej zaliczki na kontrakt Katowicki powinna wyjaśnić się w 4Q25, potencjalnie może podbić ona przepływ w końcówce roku.

MIRBUD (Buy; PLN 15)

Portfel zamówień grupy na koniec sierpnia'25 wyniósł 8,76mld PLN, -0,4% m/m

- Wartość portfela zamówień dla kontraktów infrastrukturalnych na koniec sierpnia wynosiła 6,97mld PLN wobec 7,1mld PLN netto na koniec lipca, a w segmencie budownictwa kubaturowego 1,7mld PLN wobec 1,68mld PLN w lipcu.

RYNEK INFRASTRUKTURY

W '26 CPK planuje ogłosić przetargi na ok. 40mld PLN [pozytywne]

- 'Centralny Port Komunikacyjny ogłosi w 2026 r. postępowania inwestycyjne warte ok. 40mld PLN' - poinformował rzecznik rządu Adam Szłapka.
- Wartość postępowań ma wynieść ok. 7mld PLN w 1Q26, 20mld PLN w 2Q26, 3mld PLN w 3Q25 oraz 10mld PLN w 4Q26.

- Największe postępowania kolejowe w '26 to m.in. wybór wykonawcy na roboty budowlane w ramach budowy linii kolejowej LK85 Warszawa – Łódź i wybór wykonawcy robót budowlanych na budowę dworca kolejowego wraz z halą peronową.
- Łącznie plany obejmują 14 postępowań wartych 1-3mld PLN, 3 wartych 3-5mld PLN oraz 6 na kwotę ponad 5mld PLN.
- [LINK](#) do szerszej informacji prasowej.
- [LINK](#) do tabeli z planem postępowań.

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS

Spółka planuje uruchomienie nowych funkcjonalności w DRP na przełomie IX/X

- Przychody spółki w sierpniu wzrosły o 30% r/r.

BIOCELTIX (Buy; PLN 124.3)

Zawarcie umowy o zastępstwo inwestycyjne z VTU Engineering Polska sp. z o.o. dotyczące realizacji budowy wytwórni farmaceutycznej

- Wartość wynagrodzenia ryczałtowego inwestora zastępczego wynosi 1,99mln PLN netto.

SYNTHAVERSE

Zatwierdzenie przez prezesa URPL zwiększenia wielkości serii Onko BCG 100 do 3 tys. fiolek 20% fiolek

- Dotychczasowa wielkość serii produktu leczniczego wynosiła 1,6 tys. fiolek na jedną serię produkcyjną.

PHARMENA

Spółka zleciła badania biokompatybilności wyrobu na trudno gojące się rany

- Proces biokompatybilności jest ostatnim etapem przed badaniami klinicznymi.

POZOSTAŁE INFORMACJE

INTERBUD-LUBLIN: Spółka zależna zawarła dwie przedwstępne umowy nabycia nieruchomości gruntowych w Warszawie za kwotę 2,75mln PLN netto

MCI CAPITAL: Grupa planuje w latach 2026-28 wyjść m.in. ze spółek Morele, Netrisk i Profitroom

- W ciągu najbliższych kwartałów grupa planuje dwie nowe inwestycje;
- Docelowo w portfolio ma być 8-10 spółek.

REMAK-ENERGOMONTAŻ: Zawarcie aneksu do umowy z Hyundai Engineering Poland sp. z o.o., Tecnicas Reunidas S.A.

- W wyniku zawartego aneksu wartość umowy uległa zwiększeniu o kwotę 9,3mln EUR netto do kwoty 39,1mln EUR netto;
- Przedmiotem umowy jest wykonanie montażu trzech kotłów wraz z orurowaniem i osprzętem pomocniczym w ramach projektu realizowanego w Płocku;
- Termin realizacji prac wydłużono do 30 kwietnia 2026 roku.

INSIDER TRADING

SANOK

Prezes zarządu kupił 20,2 tys. akcji @ 13,86 PLN.

SANOK

Wiceprezes zarządu kupił 20,2 tys. akcji @ 13,86 PLN.

SANOK

Wiceprezes zarządu kupił 20,2 tys. akcji @ 13,86 PLN.

SANOK

Wiceprezes zarządu kupił 20,2 tys. akcji @ 13,86 PLN.

SANOK

Członek zarządu kupił 20,2 tys. akcji @ 13,86 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 477 akcji @ 100,85 PLN.

AMREST

Nabycie 73,6 tys. akcji @ 14,30-14,86 PLN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

HIPROMINE

Zwiększenie zaangażowania przez p. Krzysztofa Domareckiego wraz z podmiotami zależnymi z 41,58% do 53,22% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

INTERBUD-LUBLIN

Wolumen: 28 tys. @ 3,06

% kapitału: 0,25

VINDEXUS

Wolumen: 48 tys. @ 12,50

% kapitału: 0,41

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	104,1	26%	13 591	6,5	7,0	7,7	1,1	1,0	1,0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140,0	108,5	29%	16 045	6,8	6,2	6,6	0,9	0,8	0,8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80,5	81,1	-1%	33 272	11,0	8,6	8,6	1,5	1,3	1,2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122,0	104,0	17%	13 589	8,8	8,2	10,0	1,4	1,4	1,4	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363,0	307,0	18%	39 941	9,4	9,3	8,9	2,1	2,0	1,9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1 060,0	1 042,0	2%	198 031	12,1	11,2	11,1	1,6	1,6	1,5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845,0	877,2	-4%	37 304	11,8	8,4	9,2	1,9	1,6	1,4	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13,0	14,2	-9%	17 251	22,3	12,1	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	180,1	29%	47 271	7,2	7,1	7,7	1,4	1,3	1,3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95,0	71,3	33%	89 075	8,8	7,0	7,6	1,6	1,5	1,4	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630,0	492,9	28%	50 369	8,5	7,3	7,8	1,5	1,4	1,4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535,0	455,0	18%	8 828	8,3	7,3	7,4	1,7	1,5	1,3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65,0	61,0	6%	52 709	8,4	9,0	9,1	1,5	1,4	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	184,0	-5%	445	10,2	22,7	13,5	4,3	7,1	4,4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122,3	104,6	17%	1 518	8,3	8,1	7,9	5,4	5,0	4,7	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25,3	-	233	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24,0	18,3	31%	226	13,4	8,6	7,5	7,5	6,0	5,2	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42,0	34,9	20%	36 875	23,0	17,4	14,7	11,6	9,9	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		54,5	-	424	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15,0	14,0	7%	3 078	18,8	16,2	14,3	5,3	5,0	4,8	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34,0	29,7	14%	564	17,4	13,5	10,2	10,0	8,1	6,8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	46,7	28%	2 732	17,8	6,1	3,7	14,8	6,0	3,6	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		9,4	-	651	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16,8	16,0	5%	191	7,8	6,9	8,1	5,0	3,9	3,0	0%	0%	7%	—
Asbis	ASB	Buy	35,0	27,5	27%	1 528	6,9	5,7	5,3	5,5	4,8	4,2	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	201,8	7%	16 749	28,9	25,6	23,9	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88,0	67,0	31%	3 477	17,6	15,7	14,2	10,5	9,3	8,5	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	59,0	27%	2 552	9,7	5,1	5,0	13,2	6,1	5,9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27,8	20,5	36%	2 678	12,3	9,9	8,7	8,5	7,1	6,4	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1 838	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4 400,0	3 275,0	34%	10 728	23,4	16,7	13,2	9,4	7,3	6,2	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124,3	94,0	32%	463	—	6,6	—	—	4,6	81,5	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36,0	26,6	35%	514	10,1	13,6	10,3	5,0	5,1	5,9	0%	6%	4%	—
Budimex	BDX	Buy	715,0	527,6	36%	13 470	20,3	18,8	14,8	11,8	10,1	8,0	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147,7	35,2	320%	182	—	1,7	—	—	0,6	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260,0	171,0	52%	13 171	15,6	12,6	9,9	8,3	6,5	5,3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309,5	250,2	24%	24 998	62,5	96,3	15,0	51,2	79,6	10,4	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45,8	22	105%	1 204	—	123,1	48,4	35,1	22,2	16,0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962,5	1 327,0	-27%	713 912	24,3	16,1	16,9	6,9	7,2	7,2	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2,0	3,1	-33%	585	116,6	—	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	313,5	12%	895	41,0	19,4	14,2	20,7	10,7	7,0	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258,0	276,0	-7%	1 247	20,9	15,8	13,5	9,5	8,4	7,5	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	18,3	15%	8 752	6,9	6,8	5,5	9,1	9,4	8,1	—	—	—	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	182,2	5%	2 584	42,3	27,4	19,0	18,4	14,0	11,3	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18,8	14,2	33%	9 072	14,7	10,6	8,8	6,4	5,7	5,3	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60,0	60,8	-1%	710	35,2	28,1	20,0	22,1	16,9	12,9	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	8,0	26%	3 688	9,2	7,0	6,5	7,9	5,5	5,0	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182,0	201,3	-10%	6 795	25,2	21,0	18,4	12,9	11,0	9,6	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	88,0	100,0	-12%	424	14,2	13,9	13,3	8,9	8,2	7,5	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53,0	47,4	12%	46 491	24,7	19,0	15,4	16,2	12,4	9,8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265,0	237,0	12%	6 114	8,6	8,4	7,7	7,3	6,8	6,3	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,7	23%	2 352	26,6	4,9	3,5	22,7	5,2	3,1	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35,0	32,2	9%	384	62,2	9,9	9,7	5,8	3,8	3,9	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23,2	18,3	27%	9 673	3,4	3,4	4,1	2,9	3,4	4,3	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66,0	51,4	28%	902	3,6	8,4	7,5	4,7	4,6	4,0	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8,2	-	1 136	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	5%	811	10,4	9,9	9,4	7,6	6,8	6,4	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 966	10 270	36%	1 914 070	6,4	5,7	5,4	4,4	3,4	2,8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60,0	57,0	5%	2 390	12,1	12,5	12,2	9,4	9,0	8,6	6%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3,0	-	1 724	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70,0	65,0	8%	4 478	18,2	16,5	14,8	12,3	11,0	9,7	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3,5	4,1	-14%	2 349	14,0	9,7	9,8	18,4	16,3	17,6	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27,9	20,3	38%	1 215	4,8	5,9	6,9	1,4	1,4	1,8	0%	11%	19%	5
H&M	HMB	Sell	120,0	145,6	-18%	233 534	22,9	19,6	18,0	7,8	7,5	7,2	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46,0	42,1	9%	131 118	21,6	19,7	18,2	11,5	10,6	9,8	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18,2	11,5	59%	24 364	19,1	14,5	12,3	7,8	6,4	5,5	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	569	37%	8 062	9,7	8,2	7,5	7,8	6,9	6,3	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24,5	21,9	12%	13 782	22,4	15,8	13,8	7,6	6,5	5,9	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2 675	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1 030,0	916,0	12%	8 998	16,0	14,2	12,3	10,4	9,2	8,4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147,3	132,5	11%	26 500	8,6	8,8	9,3	4,7	4,8	4,8	0%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	21 500	17 395	24%	32 283	—	—	—	7,8	6,8	5,8	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8,9	—	166	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		59,0	-	394	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270,0	268,0	1%	3 741	52,0	38,3	30,4	14,0	12,1	10,7	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21,1	11,7	81%	90	3,9	3,2	—	2,2	1,4	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	227	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15,0	14,3	5%	1 575	13,3	10,0	9,4	7,8	6,4	6,4	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100,0	78,0	28%	1 872	6,4	4,8	4,2	10,0	8,5	8,1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333,2	299,5	11%	1 052	152,8	12,7	10,5	17,7	8,2	6,8	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3 110,9	2 900,0	7%	2 180	5,0	5,7	5,5	3,1	3,3	3,2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	18,9	6,6	186%	136	—	3,3	2,9	—	1,7	1,2	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	38,3	31%	1 563	5,7	6,1	5,7	5,8	6,1	5,6	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158,8	102,4	55%	12 629	23,9	14,9	12,6	6,3	4,9	4,0	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660,0	680,0	-3%	3 097	20,8	16,2	13,7	9,4	8,3	7,3	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		79,0	-	3 555	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49,3	46,1	7%	15 087	8,5	8,3	8,7	4,3	4,5	4,9	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9,6	9,5	0%	520	22,7	26,4	22,3	7,4	8,2	7,1	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	9,1	7%	12 000	13,9	12,7	11,6	4,8	4,5	4,4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85,2	81,1	5%	94 129	7,7	6,7	6,8	3,6	3,7	3,9	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		5,0	-	213	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280,0	225,9	24%	112 950	5,8	5,4	4,9	5,4	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	16,9	19%	418	5,6	6,1	4,8	3,9	4,1	3,4	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20,3	20,6	-2%	11 913	—	—	—	4,5	4,1	3,8	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13,2	11,1	18%	24 961	4,2	4,8	5,6	3,5	4,2	5,1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377,0	284,0	33%	1 874	11,6	9,9	10,3	8,7	7,5	8,1	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73,8	58,4	26%	4 510	25,3	22,2	28,8	11,3	10,5	11,6	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210,0	139,1	51%	2 024	8,5	8,7	8,3	5,1	4,8	4,3	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		14,9	-	463	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55,9	27,3	105%	631	—	2,3	1,5	—	0,6	0,2	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224,0	153,0	46%	417	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		35,0	-	799	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37,0	32,2	15%	609	—	19,4	13,9	12,7	8,3	7,1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58,0	51,6	12%	1 452	32,0	24,0	18,3	18,6	14,4	11,4	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		241,0	-	1 301	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90,0	79,6	13%	1 004	15,1	13,3	11,8	8,3	7,6	7,0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263,8	242,4	9%	2 067	22,0	17,5	18,1	12,0	10,6	9,8	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10,0	9,4	7%	16 456	5,0	5,9	5,6	4,6	5,0	5,0	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80,4	84,0	-4%	544	7,3	11,0	12,6	4,6	7,0	7,8	19%	14%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	55,0	44,4	24%	1 020	13,5	11,6	8,0	7,4	5,7	3,5	3%	4%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	9,6	25%	723	8,6	8,3	7,7	5,7	5,5	4,9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420,0	319,5	31%	440 910	4,0	4,4	4,4	3,9	3,8	3,4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168,9	139,4	21%	1 094	12,9	10,4	8,5	6,3	6,0	5,7	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178,0	170,4	4%	1 790	16,9	13,7	12,7	9,2	7,6	6,8	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4,6	-	1 067	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6,7	-	474	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104,0	65,7	58%	1 956	12,7	9,2	8,0	6,3	5,1	4,7	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	13,1	-9%	1 359	7,1	65,5	80,7	5,8	5,1	4,2	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95,8	76,6	25%	9 011	9,4	8,4	7,2	5,5	4,9	3,9	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	80,4	49%	213	—	81,0	13,4	—	28,8	7,9	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27,7	21,8	27%	21 780	25,1	16,2	12,6	7,9	6,6	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 Kosiorek, 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.