

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ARCHICOM: Wyniki 2Q25: EPS 13% powyżej konsensusu, oczekiwany spadek zadłużenia [pozytywne]

SELENA FM: Wyniki 2Q25: EBITDA +22% r./r., dobra marża [pozytywne]

AMBRA: Wyniki za 4Q24/25: Spadek marży brutto, dobra kontrola kosztów pracowniczych [neutralne]

RANK PROGRESS: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

FINANSE

BOŚ: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

PALIWA I CHEMIA

ENERGA/ORLEN: Umowa na budowę CCGT Gdańsk i CCGT Grudziądz [neutralne]

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Podpisanie z DPD nowej umowy dotyczącej doręczeń przesyłek w ramach programu Allegro Delivery

ZABKA GROUP: Spółka dobrowolnie przystępuje do systemu kaucyjnego, liczy na dodatkowy ruch w sklepach

INTER CARS: Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [neutralne]

INFLACJA CPI: Sierpień'25: +2,9% r/r, +0,0% m/m

PŁACA MINIMALNA: Płaca minimalna w 2026 roku wzrośnie do 4806 PLN brutto, +3% r/r – rozporządzenie RM

GAMING

PLAYWAY: Rozpoczęcie ABB na akcje spółki Baked Games

VIVID GAMES: Podjęcie decyzji o utworzeniu odpisu aktualizującego w kwocie ok. 1,95mln PLN

PRZEMYSŁ

AMBRA: Zarząd rekomenduje wypłatę 1,10 PLN dywidendy na akcję za 2024/25

APATOR: Skup akcji własnych

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MURAPOL: Spółka otrzymała wynik kontroli od UCS w Białej Podlaskiej dotyczący obowiązków podatkowych w '22

PEKABEX: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

PEKABEX: Ponowny wybór oferty spółki na budowę Bagartorp Centrum w Solna

HEALTHCARE & BIOTECH

SCOPE FLUIDICS: Rada nadzorcza zgodziła się na podjęcie działań w celu zawarcia umowy z EBI

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ARCHICOM (Buy; PLN 60)

Wyniki 2Q25: EPS 13% powyżej konsensusu, oczekiwany spadek zadłużenia [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	51.7	242.3	174.4	21.5	303.4	487%	1314%	294.4	278.9
Gross profit	23.7	88.4	70.1	11.0	105.3	345%	860%	85.5	
Revaluations	1.5	0.3	33.0	-0.3	-0.3	-	-	-6.0	
EBITDA	-12.3	50.2	54.4	-31.2	64.1	-	-	37.9	
adj. EBITDA	-13.8	49.9	21.4	-30.8	64.4	-	-	43.9	
EBIT	-14.3	48.0	52.0	-33.3	61.7	-	-	35.5	43.1
Net profit	-20.2	36.9	29.7	-32.2	31.2	-	-	23.2	27.5
Gross margin	45.8%	36.5%	40.2%	51.1%	34.7%	-11pp	-16pp	29.0%	
Rev. per apartment (PLNk)	1,127	738	576	999	535	-53%	-46%	525	
Handovers (apartments)	39	310	233	5	355	+ 7000%			
Pre-sales (apartments)	384	445	587	470	528	38%	12%		
Net Debt	623	632	680	863	550				
OCF	-225	23	150	-158	181	-	-		
P/E12M trailing	11.1	10.4	25.0	189.2	41.0				
EV/EBITDA 12M trailing	10.6	9.7	19.9	58.0	23.5				
EBITDA margin	-	20.7%	31.2%	-	21.1%	-	-	12.9%	
EBIT margin	-	19.8%	29.8%	-	20.3%	-	-	12.0%	15.5%
Net profit margin	-	15.2%	17.0%	-	10.3%	-	-	7.9%	9.9%

Source: Company, Trigon

SELENA FM (Under Review)

Wyniki 2Q25: EBITDA +22% r./r., dobra marża [pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25E	Cons.
Revenues	474.2	483.0	422.1	398.1	459.6	-3%	15%	517.6	n.a
Other operating items, net	1.0	-0.3	-1.8	2.3	1.0	-1%	-58%	0.0	
EBITDA	54.8	62.9	33.9	40.2	66.8	22%	66%	55.7	n.a
EBIT	43.8	51.7	22.5	28.3	54.5	24%	92%	44.3	n.a
Net profit	25.1	24.9	16.8	19.6	25.6	2%	31%	23.7	n.a
Gross Margin	34.4%	34.3%	32.7%	33.8%	35.9%	1.5pp	2.1pp	34.0%	
SG&A Ratio	25.3%	23.6%	27.0%	27.3%	24.2%	-1.1pp	-3.0pp	25.4%	
OCF	22	64	93	-33	5	-78%	-		
FCF	-4	47	75	-54	-23	-	-		
Net debt	245	199	150	194	278				
P/E 12M trailing	9.6	14.6	9.8	9.7	9.6				
EV/EBITDA 12M trailing	5.6	5.9	5.2	5.4	5.5				
EBITDA margin	11.6%	13.0%	8.0%	10.1%	14.5%	3.0pp	4.4pp	10.8%	-
EBIT margin	9.2%	10.7%	5.3%	7.1%	11.9%	2.6pp	4.7pp	8.6%	-
Net profit margin	5.3%	5.2%	4.0%	4.9%	5.6%	0.3pp	0.7pp	4.6%	-

Source: Company, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	107,484	1.0%	-2%	32%
WIG20	2,866	1.0%	-3%	25%
mWIG40	7,980	1.2%	0%	30%
sWIG80	30,004	-0.1%	2%	26%
PX (Prague)	2,293	0.0%	-1%	45%
BUX (Budapest)	100,641	-0.6%	-4%	38%
BET (Bucharest)	20,792	-0.2%	-1%	19%
BIST30 (Istanbul)	12,195	6.3%	1%	16%
DAX	23,749	0.2%	-3%	27%
FTSE 100	9,277	-0.1%	2%	12%
STOXX Europe 600	557	0.4%	1%	8%
S&P 500	6,615	0.5%	3%	17%
NASDAQ 100	24,294	0.8%	2%	25%
Nikkei 225	44,979	0.0%	4%	23%
Shanghai Comp	3,854	-0.3%	4%	43%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	1.1	11.8	-7.5
PL 10Y bond yield	5.5%	1.0	10.7	21.5
CZ 10Y bond yield	4.4%	0.6	3.1	59.2
HU 10Y bond yield	7.0%	-3.0	2.0	78.0
RO 10Y bond yield	7.3%	-12.8	-0.4	52.5
WIBOR 3M	4.7%	1.0	-14.0	-111.0
EURIBOR 3M	2.0%	-1.4	-2.9	-148.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.61	-0.1%	-1.0%	-6.4%
EUR/PLN	4.25	0.0%	0.0%	-0.6%
EUR/USD	1.18	0.1%	1.0%	5.8%
GBP/PLN	4.91	0.0%	0.2%	3.3%
CZK/PLN	0.17	0.0%	-0.6%	-2.7%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.3%	-0.6%
RON/PLN	0.84	0.0%	0.1%	2.4%
CNY/PLN	0.51	0.0%	0.0%	6.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,689	0.0%	11%	43%
Silver (USD/toz)	42.6	-0.1%	12%	39%
Copper (USD/t)	10,187	1.2%	4%	9%
Zinc (USD/t)	2,979	0.7%	7%	3%
Molybdenum (USD/lb)	25.5	-0.4%	5%	18%
Iron ore (USD/t)	106	0.3%	4%	15%
HCC (USD/t)	187	0.1%	-4%	-15%
HRC EU (EUR/t)	575	0.0%	2%	-4%
Brent crude oil (USD/bbl.)	67.5	0.1%	3%	-7%
CO2 (EUR/t)	76.8	1.3%	9%	14%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.1	-1.5%	3%	-10%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-0.3%	3%	-1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	426	0.2%	2%	-4%
Shanghai Freight Index	1,398	-3.2%	-6%	-49%

AMBRA (Buy; PLN 25.5)

Wyniki za 4Q24/25: Spadek marży brutto, dobra kontrola kosztów pracowniczych [neutralne]

PLNm	4Q23/24	1Q24/25	2Q24/25	3Q24/25	4Q24/25	Y/Y	Q/Q	4Q24/25E	Cons.
Revenues	196.9	192.9	353.3	150.6	198.1	1%	31%	202.8	-
PL	144.9	145.2	259.8	113.7	144.8	0%	27%	149.3	
CZ&SK	18.5	16.4	31.8	13.6	19.1	3%	41%	18.9	
RO	40.0	39.3	76.7	28.4	40.2	0%	41%	41.4	
Volume (m 0.75l)	20.8	20.5	39.4	16.2	20.7	0%	28%	20.4	
Avg price (PLN/0.75l)	9.5	9.4	9.0	9.3	9.6	1%	3%	9.9	
Gross profit ex. selling costs*	88.1	84.0	148.3	67.7	87.6	-1%	29%	91.6	
EBITDA	23.3	22.2	71.0	6.0	19.5	-16%	226%	20.2	-
EBIT	15.6	14.6	63.3	-1.9	11.4	-27%	-	12.3	-
Net profit	10.6	5.0	38.6	-5.1	6.2	-42%	-	6.5	-
revenue y/y	10%	2%	5%	-5%	1%				
Gross margin*	44.8%	43.5%	42.0%	44.9%	44.2%	-0.5pp	-0.7pp	45.2%	
EBITDA margin	11.8%	11.5%	20.1%	4.0%	9.8%	-2.0pp	6pp	9.9%	-
EBIT margin	7.9%	7.6%	17.9%	-	5.7%	-2.2pp	-	6.1%	-
Net profit margin	5.4%	2.6%	10.9%	-	3.1%	-2.3pp	-	3.2%	-
OCF	3.8	1.6	16.5	88.3	1.1	-72%	-99%		
Net debt	80.8	89.5	125.4	57.7	74.4	-8%	29%		
P/E12M trailing	8.0	8.9	8.8	10.1	11.2				
EV/EBITDA 12M trailing	4.5	4.7	4.8	4.5	4.8				

Source: Company, Trigon; *Excl. costs of marketing, distribution and commission

- W FY25 Grupa sprzedała wolumenowo 96,8mln butelek (0,75l), +0,8% r/r;

RANK PROGRESS

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

- Przychody ze sprzedaży 32,1mln PLN, -74% r/r;
- Zysk na sprzedaży 3,7mln PLN vs. 70,7mln PLN w 1H24;
- Strata na działalności operacyjnej 25tys. PLN vs. zysk na działalności operacyjnej 73mln PLN w 1H24;
- Strata netto 5,4mln PLN vs. zysk netto 51,1mln PLN w 1H24.

FINANSE

BOŚ

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu - Parkiet

- Wyższe podatki nałożone na banki mogą przynieść budżetowi zastrzyk gotówki, ale w dłuższej perspektywie osłabiają ich zdolność do finansowania rozwoju;
- W 1H25 udział kredytów proekologicznych wynosił 53% ogólnej sprzedaży banku – w segmencie korporacji udział wyniósł 56%, a w segmencie MŚP i detalu – ok. 20%;
- Cel założony w strategii do 2027 roku (min. 50% portfela to kredyty proekologiczne) pozostaje aktualny;
- BOŚ chce współpracować z bankami spółdzielczymi;
- Liczba ugód frankowych w 1H25 jest porównywalna z całym 2024 rokiem;
- Zarząd ma nadzieję, że koszty rezerw będą mniejsze w tym roku wobec 230mln PLN w roku ubiegłym.

PALIWA I CHEMIA

ENERGA/ORLEN (Hold; PLN 85.2)

Umowa na budowę CCGT Gdańsk i CCGT Grudziądz [neutralne]

- Energa podpisała z konsorcjum Polimex Mostostal, Siemens Energy Global i Siemens Energy umowę dot. zaprojektowania i budowy elektrowni CCGT w Gdańsku (561 MW) za 2.98 mld PLN (Polimex ma otrzymać 1.66 mld PLN). Planowane oddanie do eksploatacji: 2029r. W lipcu dla elektrowni zakontraktowano 17-letni kontrakt mocy dla 525 MW.
- Energa podpisała też umowę z konsorcjum Siemens Energy Global i Siemens Energy umowę na zaprojektowanie i budowę drugiego bloku CCGT Grudziądz 2 o mocy 560 MW za kwotę 3.1 mld PLN. Planowane oddanie bloku w 2029r. W lipcu dla elektrowni zakontraktowano 17-letni kontrakt mocy dla 525 MW.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1630	1666.2	1714.2	1938.4	95%
WIG20	1357.5	1466.5	1501.1	1653.5	90%
WIG40	192.9	229.7	247.2	303.0	78%
sWIG80	97.0	59.6	52.8	58.5	184%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	236.1	PXM	28.6	PXM	28.6
KGH	162.6	ACP	18.2	DIA	12.1
PKN	162.4	TPE	17.7	BMC	6.9
ALE	89.4	MIL	15.2	CRI	5.2
PZU	89.2	XTB	12.4	PLW	4.7
CDR	72.6	CAR	10.1	MDG	1.9
PEO	68.0	BFT	9.7	SVE	1.9
DNP	64.6	SNT	6.9	APT	1.7
CCC	60.8	ENA	5.0	WLT	1.4
SPL	59.9	RBW	4.9	VOT	1.4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	180%	PXM	452%	SVE	538%
KGH	156%	DVL	387%	PLW	476%
PGE	142%	CAR	379%	BIO	470%
CDR	141%	SNT	172%	PXM	452%
BDX	115%	GRX	168%	MAB	425%
MBK	104%	ABE	155%	SCP	413%
KRU	93%	LWB	145%	CRI	322%
OPL	91%	APR	138%	VOT	227%
PKO	90%	PKP	132%	APT	222%
ALE	89%	SLV	128%	AMB	215%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
MBK	924	3.7%	OPL	9.1	-0.3%
PGE	11	3.0%	PKO	71.8	-0.1%
CCC	189.2	2.3%	ZAB	21.7	0.2%
CDR	257.0	1.9%	ALR	106	0.3%
PKN	82.8	1.9%	KTY	925.0	0.3%
Best			Worst		
PXM	6.8	13.4%	GPP	65.2	-3.3%
GEA	3.4	6.2%	TXT	53.5	-1.3%
MIL	15.1	4.3%	RVU	28.4	-0.9%
RBW	141.7	2.7%	HUG	21.4	-0.7%
PKP	16.5	2.7%	COG	6.8	-0.4%
Best			Worst		
PXM	6.8	13.4%	MDG	39.7	-6.1%
SCP	170.0	9.1%	DIA	205.4	-5.2%
MAB	9.3	7.7%	SHO	50.4	-3.1%
GEA	3.4	6.2%	DAT	104.0	-2.8%
BIO	4.3	4.1%	BLO	24.7	-2.8%

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 42)

Podpisanie z DPD nowej umowy dotyczącej doręczeń przesyłek w ramach programu Allegro Delivery

- Umowa została zawarta na czas do końca kwietnia 2030 roku;
- Umowa obejmuje dostawy do sieci automatów paczkowych (APM) i punktów odbioru (PUDO) DPD, dostawy pod adres oraz aktualizację stawek i docelowego modelu integracji dla dostaw do sieci automatów paczkowych i punktów odbioru Allegro One: One Box i One Point.

Parcel machines in Poland

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	current
InPost	20,652	21,227	21,969	22,654	23,470	24,340	25,269	25,949	26,557	
DPD	5,000	5,600	6,200	7,000	8,000	8,300	9,069	9,939	10,819	
Orlen	3,200	3,535	4,277	5,021	6,000	6,056	6,183	6,236	6,492	
Allegro	2,950	3,200	3,500	3,500	3,800	4,000	4,562	5,034	5,789	
DHL+Cainiao	1,200	2,000	2,000	3,000	3,000	4,000	5,000	5,000	5,000	7,000
Poczta Polska	200	200	800	800	800	1,131	1,445	1,709	1,967	
InPost share	62%	59%	57%	54%	52%	51%	49%	48%	47%	

Source: Cashless.pl, operators, Trigon estimates

ŻABKA GROUP (Buy; PLN 27.7)

Spółka dobrowolnie przystępuje do systemu kaucyjnego, liczy na dodatkowy ruch w sklepach

INTER CARS (Buy; PLN 780)

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [neutralne]

#Otoczenie rynkowe

- Zdaniem COO Grupa nadal konsekwentnie zwiększa udziały rynkowe, w wymagającym otoczeniu dla biznesu dystrybutorów;
- Spadek marży brutto wynika z konieczności dostosowania cen w otoczeniu zwiększenia presji konkurencyjnej oraz słabszego od oczekiwań popytu w 2Q;
- W 2Q spółka nadal obserwowała zniżki cen u dostawców, głównie w kategoriach, które cierpią na słabszym popycie w segmencie OEM, na części kategorii obserwowany powrót lekkiej inflacji;
- Pierwszy etap robotyzacji magazynu centralnego w Zakroczymiu zakończony w 2024 wspierał spadek wsk. SG&A w 1H, wyższe koszty finansowe związane z nakładami na dalsze inwestycje rozwojowe, rotacja kapitału obrotowego podobna r/r;
- W ciągu roku spółka zamknęła 3 filie w kraju oraz otworzyła 19 nowych za granicą;

#Niemcy

- Rynek niemiecki jest wciąż bardzo rozdrobniony;
- Spółka jest na etapie pozyskiwania klientów, ich onboardingu, w pierwszej kolejności obsługa realizowana bezpośrednio, etap inwestycji w system filialny jest jeszcze przed spółką;

#Pożar magazynu w Dnipro (Ukraina)

- W wyniku pożaru 5.09. został zniszczony wynajmowany przez spółkę magazyn zlokalizowany w miejscowości Dnipro;
- Spółka dokona odpisu aktualizującego zapasy w 3Q (wstępnie na ok. 21mln PLN), spółka będzie dochodzić odszkodowania od ubezpieczyciela;
- Łączne zapasy w Ukrainie szacowane są obecnie na 25mln EUR;

#Trading update & guidance

- Spółka podtrzymuje min. 10% wzrost sprzedaży w ujęciu wolumenowym w tym roku;
- Sprzedaż we wrześniu „wygląda solidnie”;
- W końcówce 2Q spółka rozpoczęła proces podnoszenia marż, który jest kontynuowany w 3Q;
- CAPEX w 2H25 na poziomie ok. 180mln PLN, w 2026 spółka rozpoczyna budowę magazynu obsługującego zachodnią Polskę oraz Niemcy pod Poznaniem, która wraz z automatyzacją pochłonie w ciągu 2 lat 600mln PLN, w tym ok. 300mln PLN w 2026;
- Mając na uwadze www. budowę nowego magazynu oraz nakłady odtworzeniowe przyszłoroczny CAPEX będzie nieco wyższy niż tegoroczny;

INFLACJA CPI

Sierpień'25: +2,9% r/r, +0,0% m/m

	Aug 24	Sep 24	Oct 24	Nov 24	Dec 24	Jan 25	Feb 25	Mar 25	Apr 25	May 25	Jun 25	Jul 25	Aug 25	Cons.	Weight
y/y															
Total - CPI	4.3%	4.9%	5.0%	4.7%	4.7%	4.9%	4.9%	4.9%	4.3%	4.0%	4.1%	3.1%	2.9%	2.8%	
Food and non-alcoholic beverages	4.1%	4.7%	4.9%	4.8%	4.8%	5.5%	6.2%	6.7%	5.3%	5.5%	4.9%	4.9%	4.9%		25.9%
Residential use and energy carriers	9.0%	9.7%	9.7%	9.9%	10.1%	10.6%	10.7%	10.9%	10.8%	10.6%	10.5%	4.4%	4.2%		19.4%
Transport	-1.4%	-1.5%	-0.4%	-4.1%	-3.3%	-0.4%	-2.5%	-3.6%	-5.6%	-7.2%	-6.0%	-4.6%	-5.4%		11.1%
Alcoholic beverages and tobacco produc	4.3%	4.4%	4.3%	3.9%	3.3%	4.3%	5.1%	5.8%	6.1%	6.3%	6.7%	6.5%	6.6%		5.2%
Restaurants and hotels	7.5%	7.4%	7.2%	7.0%	6.8%	6.5%	6.4%	6.1%	6.1%	5.9%	6.0%	5.8%	5.7%		5.7%
Clothing and footwear	-1.4%	-1.8%	-1.8%	-1.4%	-1.7%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.7%	-1.6%	-1.5%	-1.3%	-1.5%		3.9%
m/m															
Total - CPI	0.1%	0.1%	0.3%	0.5%	0.0%	1.0%	0.3%	0.2%	0.4%	-0.2%	0.1%	0.3%	0.0%	-0.1%	
Food and non-alcoholic beverages	-0.1%	0.2%	0.7%	0.7%	0.2%	1.6%	0.3%	0.3%	0.8%	0.4%	0.2%	-0.6%	-0.1%		25.9%
Residential use and energy carriers	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%	1.7%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.9%	0.2%		19.4%
Transport	-0.2%	-2.7%	-1.4%	1.6%	0.6%	0.7%	-0.6%	-1.1%	-0.5%	-2.4%	-0.4%	1.5%	-0.4%		11.1%
Alcoholic beverages and tobacco produc	0.2%	0.4%	0.3%	-0.1%	-0.6%	1.4%	1.3%	1.0%	0.7%	0.7%	0.6%	0.3%	0.4%		5.2%
Restaurants and hotels	0.4%	0.5%	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%	0.7%	0.4%	0.8%	0.7%	0.6%	0.4%	0.3%		5.7%
Clothing and footwear	-1.3%	1.9%	3.4%	0.5%	-1.5%	-3.3%	-1.5%	3.4%	2.2%	-0.3%	-1.7%	-3.0%	-1.5%		3.9%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon

PŁACA MINIMALNA

Płaca minimalna w 2026 roku wzrośnie do 4806 PLN brutto, +3% r/r – rozporządzenie RM

GAMING

PLAYWAY (Buy; PLN 377)

Rozpoczęcie ABB na akcje spółki Baked Games

- Przedmiotem transakcji jest do 664 tys. akcji, stanowiących ok. 26,68% udziału w kapitale zakładowym oraz ogólnej liczbie głosów;
- Planowany termin zakończenia oferty to 17 września 2025 roku.

VIVID GAMES

Podjęcie decyzji o utworzeniu odpisu aktualizującego w kwocie ok. 1,95mln PLN

- Odpis dotyczy pracy rozwojowej „Technologii Blast”.

PRZEMYSŁ

AMBRA (Buy; PLN 25.5)

Zarząd rekomenduje wypłatę 1,10 PLN dywidendy na akcję za 2024/25

- Rada nadzorcza pozytywnie zaopiniowała powyższą propozycję;
- DY=5,6%.

APATOR

Skup akcji własnych

Spółka w dniach 4-11 września nabyła 17.256 akcji własnych (0.5286% kapitału zakładowego; 0.0316% głosów).

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MURAPOL (Buy; PLN 50)

Spółka otrzymała wynik kontroli od UCS w Białej Podlaskiej dotyczący obowiązków podatkowych w '22

- W ocenie urzędu, spółka zobowiązana była naliczyć i pobrać zryczałtowany podatek dochodowy wg stawki 19 proc. w dniu dokonania wypłaty dywidendy na rzecz AEREF V PL Investment w następujący sposób:
24 października 2022 roku od kwoty 76,66mln PLN kwotę podatku 14,57mln PLN
7 listopada 2022 roku od kwoty 196,08mln PLN kwotę podatku po zaokrągleniu 37,25mln PLN.

PEKABEX (Buy; PLN 20)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Podtrzymany cen 220 tys. m3 produkcji w tym roku;
- Spółka liczy na przekroczenie 2mld PLN przychodów;
- Uruchomiono nową linię w Mszczonowie z mocami na poziomie ok. 12 tys. m3 (obecnie wykorzystania ok. 60-70% zdolności), a z inwestycją w Bielsku-Białej spółka czeka na poprawę koniunktury;
- Wyzwaniem dla branży pozostają braki kadrowe.

PEKABEX (Buy; PLN 20)

Ponowny wybór oferty spółki na budowę Bagartorp Centrum w Solna

- Wartość oferty stanowi ok. 12% przychodów grupy za 2024 rok;
- Termin zakończenia prac ustalono na 30 czerwca 2029 roku.

HEALTHCARE & BIOTECH

SCOPE FLUIDICS (Buy; PLN 224)

Rada nadzorcza zgodziła się na podjęcie działań w celu zawarcia umowy z EBI

- Umowa dotyczy pozyskania finansowania dla projektu BACTEROMIC w kwocie do 15mln EUR;
- Zgodnie z warunkami, finansowanie zostanie udzielone w trzech transzach: transza A w wysokości 4mln EUR, transza B w wysokości 5mln EUR oraz transza C w wysokości 6mln EUR.

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Zawarcie umowy dystrybucyjnej na sprzedaż produktów Cuffix i Oral Care na terenie Bliskiego Wschodu

- Przewidywana minimalna wartość zamówień w okresie 2025-27 wynosi ok. 0,3mln EUR.

ATENDE: Aneks do umowy na wdrożenie systemu billingowego oraz CRM dla PGE Obrót S.A. i PGE Dystrybucja S.A.

- Na podstawie aneksu przesunięto termin realizacji umowy na 1Q27.

GENOMTEC: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 197,5 tys. akcji serii I z dniem 19 września 2025 roku

GENOMTEC: Otrzymanie od Urzędu Patentowego w Japonii decyzji o przyznaniu ochrony patentowej

- Przedmiotem ochrony patentowej jest wynalazek „Primer sets for the detection of human papillomavirus type 16 (HPV16) and human papillomavirus type 18 (HPV18), the method of detecting HPV16 and HPV18 infections, the use of a primer set for the detection of HPV16 and HPV18 infections”, służący wykrywaniu wirusów HPV16 i HPV18;
- Okres ochrony na wynalazek w Japonii będzie trwał od 8 września 2020 roku i będzie trwał do 8 października 2040 roku, pod warunkiem terminowego wnoszenia opłat urzędowych za kolejne lata ochrony.

GETIN HOLDING: Spółka chce nabyć do 100% akcji w kapitale zakładowym FaktorOne

- Zgodę na transakcję wyraziła rada nadzorcza;
- FaktorOne jest podmiotem powiązanym z p. Leszkiem Czarneckim.

NOVAVIS GROUP: Wydłużenie terminu wyłączności wynikającego z non-binding offer dla projektu Manowo-Wyszebórz do dnia 30 września 2025 roku

PROTEKTOR: Złożenie najkorzystniejszej oferty na dostawę półbutów ćwiczebnych Marynarki Wojennej

- Wartość oferty opiewa na kwotę 1,6mln PLN brutto.

TENDERHUT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w sierpniu'25 na poziomie 3,2mln PLN, -27,1% r/r

- YTD 30,1mln PLN, -8,7% r/r.

INSIDER TRADING

OPONEO.PL

Członek zarządu sprzedał 1,5 tys. akcji @ 89,80 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 21 tys. akcji @ 2,68 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 14,5 tys. akcji @ 2,69 BGN.

WOODPECKER.CO

Maciej Cieśla Fundacja Rodzinna, podmiot związany z wiceprezesem zarządu, kupił 4 tys. akcji @ 3,10-3,26 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 6,1 tys. akcji @ 90,90-106,60 PLN.

AMREST

Nabycie 128,6 tys. akcji @ 14,29-14,74 PLN.

APATOR

Nabycie 17,3 tys. akcji @ 21,72-22,00 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

PAMAPOL

Powołanie p. Szymona Adamczuka na stanowisko I wiceprezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

EUCO

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Janusza Bednarowicza wraz z Ragnar Trade sp. z o.o. z 17,38% do 7,95% kapitału i głosów.

WIELTON

Zwiększenie zaangażowania przez MPSZ sp. z o.o. z 11,45% do 15,62% kapitału i głosów.

WIELTON

Zmniejszenie zaangażowania przez MP Inwestors S.a.r.l. z 31,44% do 29,96% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

AUTO PARTNER

Wolumen: 26,1 tys. @ 19,22
% kapitału: 0,02

PZU

Wolumen: 1,6 mln @ 61,44
% kapitału: 0,19

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CREEPY JAR: Zwołanie NWZA na dzień 14 października 2025 roku w sprawie powołania członka RN

KRYNICA VITAMIN: Uchwała NWZA w sprawie wycofania akcji spółki z obrotu giełdowego

- Ponadto akcjonariusze zdecydowali o umorzeniu 1,3 tys. akcji;
- Akcje stanowią ok. 0,011% kapitału zakładowego i głosów na walnym;
- Kapitał zakładowy spółki zostanie obniżony o kwotę ok. 2 tys. PLN do kwoty 18,38mln PLN.

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, CTX	DVL
15-19	PUR	ARH, AMB, SEL, SHO	CLN, SKA	ALE, KTY, APR, HUG, SLV, RVU, PBX, FRO, ECH, SCR	CIG
22-26		VOT, ANR, BLO	ATT, MUR, PCF, SVE	LPP, HMB, RBW, CRJ, ENE, VGO, XTP, WTN	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	106.3	23%	13,878	6.7	7.2	7.8	1.1	1.1	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	107.0	31%	15,823	6.7	6.2	6.5	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	83.0	-3%	34,052	11.3	8.8	8.8	1.5	1.4	1.3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	106.6	14%	13,928	9.0	8.4	10.2	1.4	1.4	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	309.0	17%	40,201	9.5	9.4	9.0	2.1	2.0	1.9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,037.0	2%	197,081	12.1	11.1	11.1	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	924.2	-9%	39,302	12.5	8.9	9.7	2.0	1.6	1.5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	15.1	-14%	18,318	23.6	12.8	9.2	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	160.0	-11%	81,760	13.1	12.3	12.2	2.5	2.4	2.3	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	29,000	13%	8,120	7.3	8.0	7.3	1.4	1.3	1.2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	180.2	29%	47,297	7.2	7.1	7.7	1.4	1.3	1.3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	71.8	32%	89,775	8.9	7.1	7.7	1.6	1.5	1.4	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	504.4	25%	51,544	8.7	7.5	8.0	1.5	1.5	1.4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	475.2	13%	9,220	8.7	7.6	7.7	1.8	1.5	1.4	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	62.1	5%	53,625	8.6	9.2	9.3	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	183.1	-4%	443	10.1	22.5	13.4	4.3	7.1	4.3	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	95.4	28%	1,670	9.1	8.9	8.7	5.9	5.5	5.2	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26.3	-	242	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	18.9	27%	233	13.8	8.9	7.7	7.6	6.1	5.3	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	35.9	17%	37,980	23.7	18.0	15.1	11.9	10.2	8.8	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	19.8	29%	499	11.1	10.0	8.9	4.7	4.6	4.3	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		54.1	-	421	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	14.9	1%	3,271	20.0	17.2	15.2	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	29.8	14%	566	17.5	13.5	10.2	10.0	8.1	6.8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	45.9	31%	2,685	17.5	6.0	3.6	14.6	5.9	3.6	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.8	-	610	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	15.1	11%	180	7.3	6.5	7.7	4.7	3.6	2.8	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.7	26%	1,537	6.9	5.7	5.4	5.6	4.8	4.3	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.0	9%	2,874	21.8	20.4	18.7	15.6	14.1	12.9	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	213.2	1%	17,696	30.5	27.0	25.2	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	67.7	30%	3,513	17.8	15.9	14.4	10.6	9.4	8.6	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.1	29%	2,513	9.6	5.0	5.0	13.1	6.0	5.8	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	19.2	45%	2,511	11.6	9.3	8.2	8.0	6.7	6.0	1%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,875	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,255.0	35%	10,663	23.2	16.6	13.1	9.3	7.3	6.1	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Restricted	—	99.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	24.7	46%	476	9.4	12.6	9.5	4.7	4.7	5.5	0%	7%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	530.2	35%	13,536	20.4	18.9	14.9	11.8	10.1	8.0	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	36.8	301%	191	—	1.8	—	—	0.7	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	189.2	37%	14,573	17.3	13.9	10.9	9.0	7.1	5.7	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	257.0	20%	25,677	64.2	99.0	15.4	52.6	81.9	10.7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	22	109%	1,182	—	120.9	47.5	34.5	21.8	15.7	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,278.0	-25%	687,551	23.4	15.5	16.3	6.7	7.0	7.0	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	3.0	-31%	564	112.4	—	5.5	17.1	—	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	455.0	18%	318	13.4	11.6	23.7	8.6	5.4	8.0	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	331.0	6%	945	43.2	20.5	15.0	21.9	11.3	7.5	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	298.0	-13%	1,346	22.5	17.0	14.5	10.2	9.0	8.1	3%	6%	6%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	17.8	18%	8,512	6.7	6.6	5.3	8.9	9.3	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	187.6	2%	2,660	43.6	28.2	19.5	18.6	14.2	11.5	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	14.0	34%	8,954	14.5	10.4	8.6	6.3	5.6	5.3	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	61.8	-3%	721	35.8	28.5	20.3	22.4	17.2	13.1	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.2	22%	3,785	9.4	7.2	6.6	8.1	5.6	5.1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	205.4	-11%	6,934	25.7	21.4	18.8	13.1	11.2	9.8	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	99.0	-11%	420	14.0	13.7	13.1	8.8	8.1	7.4	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53.0	47.0	13%	46,079	24.5	18.8	15.3	16.0	12.3	9.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	229.0	16%	5,908	8.4	8.1	7.4	7.1	6.6	6.0	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.6	25%	2,303	26.0	4.8	3.4	22.4	5.1	3.0	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.4	5%	398	64.6	10.3	10.0	6.1	3.9	4.1	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	17.5	32%	9,291	3.3	3.3	4.0	2.8	3.3	4.2	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	55.1	20%	967	3.9	9.0	8.1	4.8	4.7	4.1	5%	5%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.1	-	1,124	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	26.9	23%	75	15.9	10.5	8.9	8.1	6.3	5.6	11%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	34	18%	722	9.3	8.8	8.4	6.9	6.1	5.7	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966	10,140	38%	1,889,841	6.3	5.6	5.3	4.3	3.4	2.8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	56.4	6%	2,367	12.0	12.3	12.1	9.3	8.9	8.5	6%	6%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		3.4	-	1,971	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	65.2	7%	4,492	18.2	16.6	14.8	12.3	11.1	9.8	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.1	-15%	2,366	14.1	9.8	9.8	18.5	16.4	17.6	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	21.4	31%	1,281	5.1	6.2	7.3	1.6	1.6	2.1	0%	10%	18%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	148.1	-19%	237,625	23.3	19.9	18.3	7.9	7.6	7.3	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Buy	54.0	46.4	16%	144,613	23.6	20.9	18.9	12.6	11.3	10.3	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18.2	10.8	68%	22,987	18.0	13.7	11.6	7.5	6.2	5.3	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	545	43%	7,722	9.3	7.9	7.1	7.6	6.7	6.1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	21.6	14%	13,580	22.1	15.6	13.6	7.6	6.4	5.8	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,716	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	925.0	11%	9,086	16.1	14.3	12.4	10.4	9.3	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147.3	141.0	4%	28,200	9.1	9.3	9.9	5.0	5.0	5.1	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500	18,315	17%	33,991	—	—	—	8.1	7.1	6.1	4%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.3	—	172	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		60.0	-	401	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	261.0	3%	3,669	51.0	37.6	29.9	13.8	12.0	10.6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	13.5	56%	104	4.6	3.8	—	2.7	1.9	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	227	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.9	8%	1,534	12.9	9.7	9.1	7.6	6.3	6.3	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	77.0	30%	1,848	6.3	4.8	4.2	9.9	8.5	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333.2	290.5	15%	1,020	148.2	12.3	10.2	17.2	8.0	6.6	5%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	2,812.0	11%	2,113	4.8	5.5	5.4	3.1	3.2	3.2	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.1	166%	146	—	3.6	3.2	—	1.9	1.4	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	38.9	29%	1,585	5.8	6.1	5.8	5.9	6.2	5.7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	105.8	50%	13,043	24.7	15.4	13.0	6.4	5.1	4.1	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	716.0	-8%	3,261	21.9	17.1	14.5	9.8	8.7	7.7	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		86.5	-	3,893	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	45.9	7%	15,022	8.5	8.2	8.7	4.2	4.5	4.9	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	9.5	1%	515	22.5	26.1	22.1	7.3	8.1	7.0	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	89.4	40%	1,004	11.9	11.5	10.6	7.2	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	82.8	3%	96,068	7.9	6.8	7.0	3.7	3.8	3.9	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		5.0	-	213	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	233.8	20%	116,900	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	16.3	23%	405	5.4	5.9	4.6	3.8	3.9	3.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	20.1	1%	11,607	—	—	—	4.4	4.0	3.8	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	11.3	16%	25,432	4.2	4.9	5.7	3.6	4.2	5.1	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	285.0	32%	1,881	11.6	10.0	10.4	8.7	7.5	8.1	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	58.0	27%	4,479	25.2	22.0	28.6	11.2	10.5	11.5	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	141.7	48%	2,062	8.7	8.8	8.4	5.2	5.0	4.4	5%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		14.6	-	452	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	28.4	97%	657	—	2.4	1.6	—	0.6	0.3	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	640.0	534.5	20%	290,438	45.0	36.1	27.7	25.5	21.2	16.7	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	170.0	32%	463	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		36.7	-	838	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	34.2	8%	647	—	20.6	14.8	13.4	8.7	7.5	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	50.4	15%	1,418	31.3	23.4	17.9	18.2	14.1	11.1	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		238.0	-	1,285	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	82.8	9%	1,045	15.7	13.9	12.3	8.6	7.9	7.3	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	239.2	10%	2,040	21.7	17.2	17.8	11.9	10.4	9.7	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	9.2	10%	16,043	4.8	5.7	5.5	4.5	5.0	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	84.3	-5%	546	7.4	11.1	12.7	4.6	7.1	7.8	19%	14%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	55.0	47.7	15%	1,096	14.5	12.4	8.6	8.0	6.3	3.9	3%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.5	27%	710	8.4	8.2	7.5	5.6	5.4	4.8	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420.0	331.8	27%	457,815	4.2	4.6	4.5	4.0	3.9	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	147.0	15%	1,154	13.6	11.0	9.0	6.5	6.2	5.8	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	170.0	5%	1,785	16.8	13.7	12.7	9.1	7.6	6.8	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.5	-	1,062	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		7.2	-	533	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	64.3	62%	1,915	12.5	9.0	7.8	6.2	5.1	4.7	5%	5%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	17.1	6%	315	8.0	8.6	9.0	4.6	4.8	4.5	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	12.6	-5%	1,304	6.9	62.9	77.4	5.7	5.1	4.2	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	75.8	26%	8,916	9.3	8.3	7.1	5.4	4.8	3.8	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	82.8	45%	219	—	83.4	13.8	—	29.7	8.2	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.7	28%	21,700	25.0	16.2	12.5	7.9	6.5	5.7	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLEPSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	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.