

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**H&M:** Wyniki za 3Q25: 30% beat na EBIT, wyzwania w 4Q [pozytywne]**PEPCO:** Wstępne wyniki operacyjne za 4Q25, wyniki pro-forma New Pepco Group [lekko pozytywne]**GRUPA AZOTY:** Wyniki za 2Q25 [neutralne]FINANSE**PZU / PEKAO:** Ministerstwo Finansów wstrzymuje prace nad projektem ustawy umożliwiającej połączenie PZU z Pekao**PZU:** Powołanie p. Bogdana Benczaka na stanowisko prezesa zarządu**BANKI:** W ustawie podwyższającej CIT dla banków zapisano przegląd funkcjonowania zmian po 3 latach**BANKI:** Commerzbank ogłasza skup akcji wart 1,2mld USD**CZECHY:** Narodowy Bank Czech utrzymał stopy procentowe na poziomie 3,5% - zgodnie z oczekiwaniamiPALIWA I CHEMIA**ORLEN / GRUPA AZOTY:** Powrót do rozmów o kupnie przez Orlen akcji GA Polyolefins [PKN: negatywne; ATT: pozytywne]ENERGETYKA I WYDOBYCIE**ENEA:** Podsumowanie spotkania "Enea dla rynku" z przedstawicielami Enea Operator [negatywne]**BOGDANKA:** Współpraca z Mining Competence & Advisory [neutralne]**KGHM:** Obniżenie prognozy produkcji w kopalni Grasberg przez Freeport-McMoRan [pozytywne]LOGISTYKA I TRANSPORT**INPOST:** Spółka wykupi obligacje serii A o wartości 500mln PLN**OT LOGISTICS:** Spółka zakłada, że efekty optymalizacji kosztowej będą widoczne od 2026 roku – prezesGAMING**PCF GROUP:** Dziś premiera Early Access Lost RiftINDUSTRIALS**ARLEN:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**MERCATOR MEDICAL:** Zawarcie przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości położonej w gminie Brześć Kujawski**MERCATOR MEDICAL:** Podjęcie decyzji o dokonaniu odpisu aktualizującego obniżającego zysk zatrzymany za lata ubiegłe o kwotę 7,7mln PLNBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**MURAPOL:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [neutralne]HEALTHCARE & BIOTECH**MEDICALGORITHMICS:** Przychody od klienta IDTF z USA przekroczą 300tys. USD/mc w 4Q25**NANOGROUP:** Uzyskanie przez spółkę zależną patent od Europejskiego Urzędu Patentowego**NANOGROUP:** Spółka wykonała pierwszy egzemplarz urządzenia NanOX Recovery Box

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

H&M (Sell; SEK 120)

Wyniki za 3Q25: 30% beat na EBIT, wyzwania w 4Q [pozytywne]

SEKm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	59,011	62,193	55,333	56,714	57,017	-3.4%	0.5%	57,295	56,999
Gross Profit	30,133	33,942	27,169	31,425	30,143	0.0%	-4.1%	29,517	29,372
EBITDA	8,953	10,598	6,718	11,089	10,084	12.6%	-9.1%	9,184	
EBIT	3,507	4,624	1,203	5,914	4,914	40.1%	-16.9%	3,753	3,699
Net profit	2,319	3,055	590	3,977	3,229	39.2%	-18.8%	2,430	2,424
Revenues growth	-3.1%	-0.7%	3.1%	-4.9%	-3.4%			-2.9%	-3.4%
o/w FX impact	-3.1%	-3.6%	1.1%	-5.8%	-5.3%			-3.9%	-4.8%
o/w Constant currency growth	0.0%	3.0%	2.0%	1.0%	2.0%			1.0%	1.5%
Gross margin	51.1%	54.6%	49.1%	55.4%	52.9%	180bps	-254bps	51.5%	51.5%
EBITDA margin	15.2%	17.0%	12.1%	19.6%	17.7%	251bps	-187bps	16.0%	
EBIT margin	5.9%	7.4%	2.2%	10.4%	8.6%	268bps	-181bps	6.6%	6.5%
Net profit margin	3.9%	4.9%	1.1%	7.0%	5.7%	173bps	-135bps	4.2%	4.3%
Number of stores, eop	4,298	4,253	4,213	4,166	4,118	-4%	-1%	4,153	
Inventories	41,738	40,348	41,008	38,817	37,938	-9%	-2%	41,097	38,317
% of LTM revenues	17.8%	17.2%	17.4%	16.6%	16.4%	-136bps	-24bps	17.7%	
Cash conversion cycle (days)	55	60	59	76	60	5	-16	60	
OCF	8,215	6,974	4,201	8,528	9,985	22%	17%	10,977	
FCF	1,740	-191	-1,077	2,953	4,169	140%	41%	4,900	
Net debt	49,377	60,085	61,429	57,496	50,410	2%	-12%	56,253	
P/E12M trailing	24.6	21.5	22.8	25.1	23.0				
EV/EBITDA 12M trailing	7.6	7.8	8.0	8.2	7.8				

Source: Company, Trigon, Infront for consensus. Note: 3Q25 ending in August 2025.

Sales per region (SEKm)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Y/Y CC
The Nordics	5,313	5,127	4,606	5,160	5,248	-1.2%	0.0%
Western Europe	19,731	22,054	17,956	19,943	19,863	0.7%	3.0%
Eastern Europe	5,417	5,622	4,746	5,080	5,425	0.1%	3.0%
Southern Europe	8,252	8,852	7,363	7,452	7,946	-3.7%	3.0%
North and South America	13,124	12,941	13,202	12,020	12,085	-7.9%	1.0%
Asia, Oceania and Africa	7,174	7,597	7,460	7,059	6,450	-10.1%	-2.0%

Source: Company, Trigon. Note: 3Q25 ending in August 2025; CC - constant currency.

PEPCO (Sell; PLN 20.3)

Wstępne wyniki operacyjne za 4Q25, wyniki pro-forma New Pepco Group [lekko pozytywne]

#Wyniki YTD (51 tygodni do 21 września)

- Przychody przy stałych kursach walutowych wzrosły o 8,8% r/r, sprzedaż LFL Pepco na poziomie 2,7%;

#Trading update

- Sprzedaż LFL w Pepco QTD na poziomie 3,9%, ponadto w Polsce w 2H dotychczas sprzedaż LFL na poziomie 2,6%, w WE 3,2%, a z wyłączeniem sprzedaży towarów FMCG 15,6%;

#Guidance 2025

- Przychody na poziomie ponad 4,5mld EUR, wysoki 1-cyfrowy wzrost adj. EBITDA r/r (podtrzymany);

- Wzrost zysku netto r/r znacznie powyżej wzrostu EBITDA dzięki niższym odsetkom oraz obciążeniom podatkowym;

#Pozostałe

- Ogłoszenie drugiej transzy buybacku o wartości 50mln EUR, który rozpocznie się w październiku;

- Grupa wezwwała do wykupu obligacji o wartości 175mln EUR z łącznej puli 375mln EUR

(oprocentowanie 7,25%, wykup w lipcu 2028) w ramach refinansowania mającego na celu wydłużenie terminów zapadalności oraz optymalizację kosztu długu;

EURm	2024	9M25	2025E	% of execution
Revenue	4160	3431	4513	76%
EBITDA	787	647	838	77%
EBIT	379	320	397	81%
Net Income	199	196	235	83%

Source: Company, Trigon

LFL	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4QTD	Y/Y	Q/Q
PEPCO	-2.2%	1.4%	3.6%	2.4%	3.9%	6p.p.	1.5p.p.
Dealz	-2.8%	6.6%	3.0%	5.8%	-4.4%	-2p.p.	-10p.p.

Source: Company, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	106,521	0.6%	-2%	27%
WIG20	2,829	0.3%	-3%	21%
mWIG40	7,794	-0.3%	-3%	26%
sWIG80	29,985	-0.8%	1%	25%
PX (Prague)	2,311	0.2%	1%	45%
BUX (Budapest)	98,377	-0.4%	-6%	32%
BET (Bucharest)	20,765	0.6%	0%	17%
BIST30 (Istanbul)	12,571	0.1%	-1%	14%
DAX	23,667	0.2%	-2%	25%
FTSE 100	9,250	0.3%	-1%	12%
STOXX Europe 600	554	-0.2%	-1%	7%
S&P 500	6,638	-0.3%	3%	16%
NASDAQ 100	24,504	-0.3%	5%	23%
Nikkei 225	45,712	0.3%	7%	21%
Shanghai Comp	3,845	0.8%	-1%	33%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-1.0	5.7	-13.9
PL 10Y bond yield	5.5%	-0.4	7.7	8.8
CZ 10Y bond yield	4.5%	0.2	17.0	65.4
HU 10Y bond yield	6.8%	2.0	-28.0	54.0
RO 10Y bond yield	7.3%	1.1	-0.2	65.1
WIBOR 3M	4.7%	0.0	-12.0	-112.0
EURIBOR 3M	2.0%	-0.8	-2.1	-143.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.63	0.0%	-0.9%	-5.5%
EUR/PLN	4.27	0.0%	0.1%	0.0%
EUR/USD	1.17	0.0%	1.1%	5.5%
GBP/PLN	4.89	0.0%	0.9%	4.5%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-1.1%	-3.4%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.6%	-0.9%
RON/PLN	0.84	0.0%	0.3%	2.1%
CNY/PLN	0.51	0.0%	0.5%	6.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,735	0.0%	11%	40%
Silver (USD/toz)	43.9	0.0%	14%	38%
Copper (USD/t)	10,337	3.6%	6%	6%
Zinc (USD/t)	2,938	1.7%	4%	-2%
Molybdenum (USD/lb)	25.4	-0.1%	1%	18%
Iron ore (USD/t)	106	-0.1%	4%	14%
HCC (USD/t)	187	-0.7%	-1%	-18%
HRC EU (EUR/t)	575	0.0%	2%	-3%
Brent crude oil (USD/bbl.)	69.0	-0.4%	0%	-6%
CO2 (EUR/t)	76.0	-1.0%	5%	15%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.9	-1.5%	-5%	-11%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-0.7%	0%	3%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	431	0.1%	2%	0%
Shanghai Freight Index	1,198	-14.3%	-18%	-52%

GRUPA AZOTY (Under Review)
Wyniki za 2Q25 [neutralne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Y/Y	Q/Q	2Q25P	2Q25E	Cons.
Revenues	3 344	3 085	3 215	3 822	3 319	-1%	-13%	3 319	3 510	3 472
EBITDA	-128	-120	-31	-8	-71	-	-	-71	-77	-81
Agro	-102	-81	-30	93	26	-	-72%	26	40	
Plastics	-41	-85	-149	-104	-187	-	-	-187	-150	
Chemicals	-63	-37	-35	-60	-22	-	-	-22	-30	
Energy	29	32	140	27	47	61%	78%	47	27	
Others	48	50	42	36	65	34%	78%	65	36	
EBIT	-338	-330	54	-292	-348	-	-	-348	-327	-326
Net profit	-384	-236	-113	-288	-515	-	-	-553	-322	-340
OCF	2 045	1 859	2 547	1 609	1 807	-12%	12%	-	500	
Capex	-273	-278	-488	-160	-139	-	-	-	-150	
Net debt	11 187	11 659	11 479	11 852	11 954	7%	1%	-	11 502	
EBITDA margin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EBIT margin	-	-	2%	-	-	-	-	-	-	
Net profit margin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

Wyniki za 2Q25 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. EBITDA wyniosła -71m, a wynik netto: -0.5 mld PLN.
Saldo na PDO: -4m PLN, saldo finansowe wyniosło -193m PLN, a podatek dochodowy -18m PLN.
OCF: +1.8 mld PLN, z czego wpływ na NWC: +1.96 mld PLN (zmiana stanu należności: +1.3 mld, zobowiązań handlowych: +1.5 mld, zmiana stanu zapasów: -0.6 mld PLN). Capex wyniósł -139m PLN, a dług netto wzrósł o 101m q/q do 11.95 mld PLN (zakładaliśmy 11.5 mld PLN). W 1H25 wydano 936m PLN na Polimery Police (w 1Q nie podano wartości), a dotychczasowe nakłady na projekt wyniosły 6.33 mld PLN (vs. budżet 7.21 mld).
W nawozach EBITDA wyniosła 26m, w tworzywach -187m, w chemii -22m, w energetyce 47m, a w pozostałych 65m PLN. Po wyłączeniu negatywnego wpływu PDH na wyniki, EBITDA wyniosłaby +73m PLN (co implikuje 144m PLN ujemnego wpływu z instalacji vs. szacowane przez nas -120m).
Wolumen sprzedaży w Agro wzrosły o 11% r/r. W związku z clami na import ze Wschodu od 2H25, Spółka oczekuje pozytywnego wpływu na wolumeny w kolejnych okresach, choć efekt może być odsunięty w czasie. W chemii widoczny był nadal słaby popyt. Puławy nadal nie produkowały melaminy. Popyt w tworzywach w Europie pozostawał niski. Słabe nastroje w automotive zostały pogłębione po wprowadzeniu przez USA taryf celnych. Widoczny był wzrost importu do Europy. W 2Q , Puławy nie wznowiły produkcji kaprolaktamu. W przypadku PDH, wykorzystanie mocy jest niepełne (proces rozruchu instalacji), przy utrzymującym się osłabieniu koniunktury na rynku polipropylenu.

FINANSE

PZU (Hold; PLN 65) / PEKAO (Buy; PLN 233)
Ministerstwo Finansów wstrzymuje prace nad projektem ustawy umożliwiającej połączenie PZU z Pekao
Nieznane są powody tej decyzji.

PZU (Hold; PLN 65)
Powołanie p. Bogdana Benczaka na stanowisko prezesa zarządu

BANKI
W ustawie podwyższającej CIT dla banków zapisano przegląd funkcjonowania zmian po 3 latach

BANKI
Commerzbank ogłasza skup akcji wart 1,2mld USD
- Ten ruch wzmacnia deklarowaną niezależność niemieckiego kredytodawcy, zwłaszcza że rząd Niemiec wciąż posiada 15% udziałów w banku;
- Program skupu ma potrwać do dnia 10 lutego 2026 roku.

CZECHY
Narodowy Bank Czech utrzymał stopy procentowe na poziomie 3,5% - zgodnie z oczekiwaniami

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1411	1670.2	1713.5	1905.3	82%
WIG20	1208.6	1474.7	1476.2	1626.8	82%
WIG40	154.4	224.5	238.2	299.0	65%
sWIG80	41.6	65.9	55.7	58.8	75%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	449.0	TPE	15.9	PXM	8.1
KGH	380.9	BFT	15.7	FRO	5.3
PKO	204.8	XTB	11.9	MUR	3.2
PZU	147.3	ACP	11.6	MDG	2.5
PEO	125.2	PXM	8.1	CRI	2.0
ALE	103.0	MIL	7.8	TOA	1.2
DNP	67.0	RBW	7.8	RVU	1.2
ZAB	64.0	ENA	4.6	LWB	1.0
LPP	63.7	SNT	3.6	VOT	1.0
CDR	47.5	CAR	3.4	WLT	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KGH	284%	LWB	207%	SEL	480%
PKN	223%	MBR	155%	SKA	475%
ZAB	200%	RVU	138%	FRO	417%
PCO	161%	GPP	137%	MUR	407%
PZU	128%	RBW	137%	MNC	358%
OPL	105%	ATC	134%	KGN	248%
PEO	100%	BFT	111%	TOA	231%
DNP	99%	ATT	108%	MCR	226%
PKO	95%	ING	91%	ERB	224%
LPP	93%	11B	88%	SGN	223%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KGH	152	7.2%	PZU	56.5	-6.5%
PKN	88	4.1%	OPL	8.7	-2.1%
PCO	22.4	2.7%	DNP	45.4	-1.4%
PGE	10.7	2.7%	SPL	470	-1.1%
ZAB	22.3	1.7%	MBK	893.8	-0.7%
Best			Worst		
TPE	8.5	2.7%	GEA	3.2	-4.8%
ACP	207.0	1.8%	DOM	229.5	-3.6%
ATT	18.8	1.6%	GPP	65.7	-3.2%
PKP	16.5	0.4%	BFT	3,060.0	-3.2%
LWB	23.9	0.4%	RBW	132.5	-1.9%
Best			Worst		
BCX	107.2	2.3%	GEA	3.2	-4.8%
STP	243.0	1.7%	ECH	5.7	-4.7%
SKA	83.0	1.2%	ABS	85.4	-3.6%
MDG	39.9	1.1%	AST	45.3	-2.8%
BIO	4.6	1.1%	SHO	50.8	-2.7%

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Hold; PLN 85.2)/GRUPA AZOTY (Under Review)

Powrót do rozmów o kupnie przez Orlen akcji GA Polyolefins [PKN: negatywne; ATT: pozytywne]

Grupa Azoty i Grupa Azoty Police ponownie podejmą zakończone w lipcu 2025 roku rozmowy w sprawie potencjalnej transakcji dotyczącej nabycia przez Orlen wszystkich lub części akcji GA Polyolefins od GA Police i Grupy Azoty

Powrót do rozmów został potwierdzony zawarciem aneksu przez Grupę Azoty, Grupę Azoty Zakłady Chemiczne Police, Grupę Azoty Polyolefins oraz Orlen do Memorandum of Understanding obowiązującego od 31 lipca 2025 roku.

„Przed podjęciem ostatecznej decyzji o przystąpieniu do sprzedaży Orlenowi wszystkich lub części akcji GA Polyolefins przez GA Police i Grupę Azoty, strony MoU rozważą i ocenią potencjalny wpływ tej transakcji na proces sprzedaży wybranych aktywów należących do GA Polyolefins oraz ZMP Police, w tym terminalu przeładunkowo-magazynowego oraz działek portowych wykorzystywanych przez GA Polyolefins. Ta ocena będzie miała na celu uniknięcie równoczesnego prowadzenia obu tych transakcji”

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENEA (Buy; PLN 23.2)

Podsumowanie spotkania “Enea dla rynku” z przedstawicielami Enea Operator [negatywne]

BOGDANKA

Współpraca z Mining Competence & Advisory [neutralne]

LW Bogdanka rozpoczęła współpracę z brytyjską firmą Mining Competence & Advisory Ltd na mocy wcześniej zawartego Memorandum of Understanding

KGHM (Hold; PLN 147.3)

Obniżenie prognozy produkcji w kopalni Grasberg przez Freeport-McMoRan [pozytywne]

Freeport-McMoRan Inc. ogłosił się wyższą w związku z dostawami miedzi z kopalni Grasberg w Indonezji, drugiej największej kopalni miedzi na świecie. Rozruch w tym rejonie nie jest spodziewany przed 1H26, a pełna produkcja mogłaby potencjalnie zostać przywrócona w 2027. Spółka zrewidowała prognozę produkcji na 2026 o 35%, a sprzedaż w 3Q25 o 4%. 8 września doszło do wypadku (osuwisko błotne), po czym wstrzymano wydobycie. Kurs Freeport spadł o 17 %, najmocniej od marca 2020r.

Możliwe zakłócenia w dostawach miedzi z Peru, gdzie Hudbay Minerals Inc. podała, że wstrzymuje pracę w swojej kopalni miedzi Constancia z powodu trwających protestów politycznych.

Kopalnie, w których wystąpiły problemy podażowe (wcześniej El Teniente, Kamoakakula i Grasberg) odpowiadają za ok. 7% globalnej produkcji miedzi

Cena miedzi LME wynosi obecnie 10,300 USD/mt.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Buy; EUR 18.2)

Spółka wykupi obligacje serii A o wartości 500mln PLN

- Termin wykupu przedterminowego został ustalony na 24 października 2025 roku, a dniem ustalenia praw do wykupu przedterminowego będzie 16 października 2025 roku.

OT LOGISTICS

Spółka zakłada, że efekty optymalizacji kosztowej będą widoczne od 2026 roku – prezes

- Łączne docelowe oszczędności w OTPŚ z tytułu wprowadzenia programu szacowane są na ok. 20mln PLN w '26;

- Prowadzone są rozmowy z kilkoma dużymi podmiotami dotyczące importu węgla energetycznego na przyszły rok;

- Spółka jest gotowa na przyjęcie zleceń związanych z działalnością hydrotechniczną.

GAMING

PCF GROUP (Restricted)

Dziś premiera Early Access Lost Rift

- Pojawiły się pierwsze recenzje preview ([The Gamer](#)).

INDUSTRIALS

ARLEN

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Polska, która generuje ~85% przychodów Arleny, jest podstawowym rynkiem dla firmy, pozostała część, ~14,95% przypada na kontrakty zagraniczne w UE i poza nią, głównie dla służb mundurowych;

- Spółka myśli perspektywnie i chce być obecna w całej Europie, obecnie firma prezentuje ofertę m.in. w Hiszpanii, Holandii, Niemczech i krajach bałtyckich;

- Proces wejścia na nowe rynki ma zajmować średnio 2-3 lata, Spółka znajduje się w połowie tego cyklu;

- Zdaniem Prezesa segment odzieży specjalistycznej, w którym działa Grupa Arlen, ma dobre perspektywy, bo Europa modernizuje armie i służby mundurowe, a zamawiający coraz częściej wymagają lokalnych dostaw w trosce o bezpieczeństwo łańcucha;

- Spółka zwiększa moce produkcyjne, adaptuje w Tarnowie nową halę o powierzchni 1,84tys. m² (8,7mln PLN netto), inwestycja ma się zakończyć w ciągu 6-9 miesięcy, planuje również zatrudnić dodatkowe 100 osób;

- W ostatnich miesiącach grupa weszła także w segment obuwia dla wojska i służb mundurowych, ale obuwie nie stanie się głównym biznesem Arlenu, będzie tylko uzupełnieniem oferty;
- W całym 2025 roku sprzedaż ma wzrosnąć w tempie porównywalnym jak w '24, czyli około +26%;
- CAPEX grupy w '25 ma wynieść ~30mln PLN, w planach rozbudowa zakładu produkcyjnego w Tarnowie;
- Zarząd obserwuje wzrost wydatków publicznych na specjalistyczną odzież ochronną i elementy wyposażenia osobistego dla służb mundurowych w kraju i za granicą;
- Spółka jest otwarta na akwizycje;
- Dziś spodziewane jest wydanie wyroku w sporze z PFR o zwrot subwencji.

MERCATOR MEDICAL

Zawarcie przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości położonej w gminie Brześć Kujawski

- Wartość transakcji wynosi 5,25mln PLN netto.

MERCATOR MEDICAL

Podjęcie decyzji o dokonaniu odpisu aktualizującego obniżającego zysk zatrzymany za lata ubiegłe o kwotę 7,7mln PLN

- Odpis dotyczy wartości należności przysługujących spółce Mercator Medical TOB.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MURAPOL (Buy; PLN 50)

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q25 [neutralne]

#Sprzedaż, bank ziemi

- Oferta na koniec czerwca wyniosła 4,427 lokali (-11% kw./kw.).
- Bank ziemi na koniec czerwca opiewał na 20,447 lokali (+2% kw./kw.).
- Transakcje gotówkowe stanowiły 50% sprzedaży w 1H25 vs. 52% w całym '24.
- Na koniec czerwca Grupa posiadała ca. 8,600 lokali w realizacji (porównywalnie kw./kw.).
- Od początku roku Grupa wprowadziła do oferty 1,126 lokali (-51% r./r.) na 4 rynkach (Warszawa, Kraków, Łódź i Toruń).
- Średnia wartość sprzedanego w 1H25 wzrosła o 3% r./r. (438 tys. PLN), średnia cena/m2 była nieznacznie wyższa r./r. (średnia wielkość mieszkania +2% r./r.).

#Outlook

- W samym lipcu i sierpniu Grupa sprzedała ok. 500 mieszkań (vs. 400 w ubiegłym roku).
- W 4Q25 Grupa celuje w sprzedaż na poziomie ok. 1,000 lokali.
- Na początku września spowolniła delikatnie konwersja rezerwacji na umowy sprzedaży, zdaniem Zarządu jest to chwilowy efekt wprowadzenia ustawy o jawności cen.
- Do końca roku Grupa planuje jedynie uzupełniać ofertę.
- Grupa podtrzymuje plan sprzedaży w kanale R4S w '25 na poziomie 3,100-3,300 lokali (+6-13% r./r.).
- Budowa ok. 3,500 lokali powinna zakończyć się w '26.

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDICALGORITHMICS

Przychody od klienta IDTF z USA przekroczą 300tys. USD/mc w 4Q25

- Jeden z największych amerykańskich IDTF (pod względem sesji) zwiększył o 118% dzienną liczbę analizowanych przez oprogramowanie Medicalgorithmics komercyjnych badań.

NANOGROUP

Uzyskanie przez spółkę zależną patent od Europejskiego Urzędu Patentowego

- Przedmiotem patentu jest wynalazek pod nazwą "Antracycline encapsulated with polysaccharide for use in the treatment of tumours", którego przedmiotem jest zastosowanie nowej formy leku w postaci enkapsulowanej polisacharydem antracykliny do leczenia określonych nowotworów.

NANOGROUP

Spółka wykonała pierwszy egzemplarz urządzenia NanOX Recovery Box

- Procedura w jednostce notyfikowanej ma ruszyć w styczniu 2026 roku, w tym samym roku planowany jest debiut rynkowy urządzenia, pozwalającego na zwiększenie liczby organów dostępnych do transplantacji.

POZOSTAŁE INFORMACJE

DIGITREE GROUP: Finalizacja transakcji przejęcia 100% udziałów w Euvic Digital spodziewana w tym roku

- Spółka podtrzymuje cel przychodowy w '27 na poziomie 150mln PLN.

FAST FINANCE: FF Inkaso wezwała spółkę do zapłaty kwoty 5,2mln PLN

- Kwota dotyczy braku realizacji porozumienia z dnia 31 lipca 2024 roku.

RAEN: Zawarcie z Krajowym Centrum Inwestycji Fotowoltaicznych P.S.A. umowy na sprzedaż 100% udziałów w Raen sp. z o.o. oraz Raen Obrót sp. z o.o.

- Łączna wartość umów wynosi 70tys. PLN.

RAFAMET: Podpisanie z Polregio listu intencyjnego w sprawie wspólnego centrum regeneracji kolejowych zestawów kołowych

INSIDER TRADING

QUERCUS TFI

Wiceprezes zarządu kupił 1 tys. akcji @ 11,00 PLN.

SECO/WARWICK

Członek RN sprzedał 52 tys. akcji @ 25,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 5 tys. akcji @ 2,65 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupiło 1,6 tys. akcji @ 2,69 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 6 tys. akcji @ 2,65 BGN.

ZMIANY W ORGANACH

ING BANK ŚLĄSKI

Rezygnacja p. Anety Hryckiewicz-Gontarczyk z pełnienia funkcji członka RN.

MABION

Powołanie p. Gregor'a Kawaletz'a na stanowisko prezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CCC

Zwiększenie zaangażowania przez Goldman Sachs Group powyżej 5% do 5,01% (5,43% kapitału zakładowego) głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

CCC

Wolumen: 21 tys. @ 191,00

% kapitału: 0,03

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CAPTOR THERAPEUTICS: Zwołanie NWZA na dzień 22 października 2025 roku w sprawie ustanowienia programu motywacyjnego

HARPER HYGIENICS: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Jnis Bormanis na stanowisko członka RN

PURE BIOLOGICS: Zwołanie NWZA na dzień 21 października 2025 roku w sprawie emisji do 4,08 mln akcji serii P2

- Emisja akcji z zachowaniem prawa poboru;

- Dzień prawa poboru ustala się na 31 października 2025 roku.

SOHO DEVELOPMENT: Przerwa w obradach NWZA do dnia 30 września 2025 roku

FINANCIAL RESULTS

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	ALR, ZAB, SHO	SPL, OMV, JMT, KRU, ABS	KOMB, PEO, MBK, ING	EBS, MOC

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		MAB	MCOVB, CBF, VRC	RICHT, CTP, PKO, DNP, PKN, ASB, GPW, ICE, BNP, TOY, OND, ERB	OTP, MOL, INPST, THYAO
10-14		CEZ	TEN, DAD, OPN, ART	KGH, WIZZ, BHW, CAR, VRG, DAT, 1AT	BFT, HPM, MLG, APT, PUR
17-21		WPL, XTB, ENA, LWB, UNT, FRO, ANR	CPS, TPE, AGO, PTG, CLN, SKA	PZU, ALE, MBR, 11B, GPP, DOM, DIA, ATT, DVL, APR, HUG, SLV, NEU, CMP, GTC, WTN, CTX, RVU, PBX, CSR, SVE	EUR, TOR, SEL, CRM
24-28	CRJ	JSW, PGE, ARH, VOT, XTP	CDR, PCF, MUR, CRI, ALL	ACP, VOX, MRB, RBW, CCC, FAB, ECH, CIG, BLO, ENE, VGO, MRC, BCX, ENT	GEA, DIG, MDG, PLW, SCP, ZEP

Order: **WIG20** / mWIG40 / Trigon DM Coverage

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Alior	ALR	Buy	131.0	104.3	26%	13,610	6.6	7.1	7.7	1.1	1.0	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	103.0	36%	15,232	6.5	5.9	6.2	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	83.4	-3%	34,237	11.3	8.8	8.8	1.5	1.4	1.3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	104.8	16%	13,693	8.8	8.3	10.1	1.4	1.4	1.4	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	306.5	18%	39,876	9.4	9.3	8.9	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	893.8	-5%	38,010	12.1	8.6	9.4	1.9	1.6	1.5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	14.7	-12%	17,881	23.1	12.5	9.0	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	165.4	-14%	84,519	13.6	12.8	12.6	2.6	2.5	2.4	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,700	14%	8,036	7.3	7.9	7.3	1.4	1.3	1.2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	176.9	32%	46,418	7.1	7.0	7.5	1.4	1.3	1.3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	69.5	37%	86,825	8.6	6.9	7.5	1.6	1.4	1.4	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	470.3	34%	48,060	8.1	7.0	7.4	1.4	1.4	1.4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	479.4	12%	9,302	8.8	7.7	7.8	1.8	1.6	1.4	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	56.5	15%	48,789	7.8	8.3	8.4	1.4	1.3	1.3	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	179.2	-2%	433	9.9	22.1	13.2	4.2	6.9	4.2	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	95.3	28%	1,668	9.1	8.9	8.7	5.9	5.5	5.2	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26.4	-	243	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	18.1	33%	223	13.2	8.5	7.4	7.5	6.0	5.2	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	34.8	21%	36,796	22.9	17.4	14.6	11.6	9.9	8.5	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	18.9	35%	475	10.5	9.5	8.4	4.5	4.4	4.1	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		58.4	-	454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	14.6	3%	3,197	19.5	16.8	14.8	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	31.1	9%	590	18.2	14.1	10.6	10.3	8.4	7.0	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	49.0	22%	2,866	18.7	6.4	3.9	15.4	6.2	3.7	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.4	-	581	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	15.0	12%	178	7.3	6.5	7.6	4.6	3.6	2.7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.7	26%	1,538	6.9	5.6	5.3	5.5	4.8	4.2	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	85.4	10%	2,854	21.7	20.3	18.6	15.5	14.0	12.8	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	207.0	4%	17,181	29.6	26.2	24.5	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	65.2	35%	3,384	17.2	15.3	13.9	10.2	9.1	8.2	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	57.0	32%	2,466	9.4	4.9	4.9	13.0	6.0	5.8	10%	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	—	1,864	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,060.0	44%	10,024	21.8	15.6	12.3	8.8	6.9	5.8	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Restricted	—	107.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	24.8	45%	479	9.4	12.7	9.6	4.7	4.8	5.5	0%	7%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	522.6	37%	13,342	20.1	18.6	14.7	11.6	10.0	7.9	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	36.1	309%	187	—	1.8	—	—	0.6	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	190.3	37%	14,658	17.4	14.0	11.0	9.0	7.1	5.8	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	255.0	21%	25,477	63.7	98.2	15.3	52.2	81.2	10.6	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	22	110%	1,174	—	120.1	47.2	34.3	21.7	15.6	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,279.0	-25%	688,089	23.4	15.5	16.3	6.7	7.0	7.0	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.9	-30%	557	111.0	—	5.4	16.9	—	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	447.0	20%	313	13.2	11.4	23.2	8.4	5.3	7.8	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	339.0	3%	968	44.3	21.0	15.4	22.5	11.6	7.8	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	300.0	-14%	1,230	20.6	15.6	13.3	9.4	8.3	7.4	3%	6%	6%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.0	17%	8,627	6.8	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	189.6	1%	2,689	44.0	28.5	19.7	18.7	14.3	11.6	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	13.5	39%	8,656	14.0	10.1	8.4	6.2	5.5	5.2	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	60.0	13%	700	35.3	29.8	21.6	21.4	17.1	13.2	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.0	25%	3,707	9.2	7.1	6.5	7.9	5.5	5.0	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	209.9	-13%	7,085	26.2	21.9	19.2	13.3	11.4	10.0	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	45.4	17%	44,481	23.6	18.2	14.8	15.5	11.9	9.4	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	229.5	15%	5,921	8.4	8.1	7.5	7.1	6.6	6.1	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	32.7	7%	390	63.2	10.1	9.8	5.9	3.8	4.0	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	17.4	33%	9,228	3.2	3.3	4.0	2.8	3.3	4.2	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	68.0	55.8	22%	979	4.1	8.4	7.9	4.8	4.5	4.0	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.1	-	1,132	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	31	30%	652	8.4	8.0	7.6	6.3	5.6	5.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966	9,940	41%	1,852,566	6.2	5.5	5.2	4.2	3.3	2.7	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	56.5	6%	2,369	12.0	12.4	12.1	9.3	8.9	8.5	6%	6%	6%	67
Greivia	GEA	Under Review		3.2	-	1,839	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	65.7	7%	4,527	18.3	16.7	14.9	12.4	11.2	9.9	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.0	-13%	2,314	13.7	9.5	9.6	18.4	16.3	17.5	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	23.1	21%	1,386	5.5	6.7	7.8	1.9	2.0	2.6	0%	9%	16%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	156.0	-23%	250,301	24.5	21.0	19.3	8.3	7.9	7.6	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Buy	54.0	44.3	22%	138,192	22.5	19.9	18.1	12.0	10.8	9.9	4%	4%	5%	99
InPost	INPST	Buy	18.2	11.1	64%	23,615	18.5	14.0	11.9	7.6	6.3	5.4	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	559	40%	7,920	9.6	8.1	7.3	7.7	6.8	6.2	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	20.6	19%	12,951	21.1	14.9	12.9	7.3	6.2	5.6	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		26	-	3,064	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	921.5	12%	9,052	16.1	14.3	12.4	10.4	9.3	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147.3	152.4	-3%	30,480	9.9	10.1	10.7	5.3	5.4	5.4	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500	17,955	20%	33,323	—	—	—	8.0	7.0	6.0	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.0	—	166	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		56.6	-	378	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	258.5	4%	3,596	50.0	36.9	29.3	13.7	11.8	10.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	12.3	72%	95	4.2	3.4	—	2.3	1.6	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	222	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.7	9%	1,512	12.7	9.6	9.0	7.5	6.2	6.2	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	73.2	37%	1,756	6.0	4.6	4.0	9.7	8.4	7.9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333.2	279.5	19%	982	142.6	11.8	9.8	16.7	7.7	6.4	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	2,680.0	16%	2,014	4.6	5.3	5.1	3.0	3.1	3.1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.5	153%	154	—	3.8	3.3	—	2.0	1.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	37.2	34%	1,518	5.5	5.9	5.6	5.7	5.9	5.5	13%	14%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	105.4	51%	12,995	24.6	15.4	13.0	6.4	5.1	4.1	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	695.0	-5%	3,165	21.2	16.6	14.0	9.5	8.4	7.5	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		85.0	-	3,825	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	45.7	8%	14,956	8.5	8.2	8.7	4.2	4.5	4.9	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	9.3	2%	509	22.2	25.8	21.8	7.1	7.9	6.8	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	87.8	42%	987	11.7	11.3	10.4	7.1	5.8	4.5	8%	8%	8%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	8.7	12%	11,467	13.3	12.1	11.1	4.6	4.3	4.3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85.2	88.4	-4%	102,674	8.4	7.3	7.5	3.9	4.0	4.1	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.0	-	170	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	224.7	25%	112,350	5.7	5.4	4.9	5.4	4.6	4.5	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	15.4	30%	382	5.1	5.5	4.3	3.6	3.8	3.1	---	---	---	---
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	22.4	-9%	12,918	---	---	---	4.7	4.4	4.1	---	---	---	53
PGE	PGE	Hold	13.2	10.7	23%	24,064	4.0	4.6	5.4	3.5	4.1	5.0	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	59.0	25%	4,556	25.6	22.4	29.1	11.4	10.6	11.7	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	132.5	58%	1,928	8.1	8.2	7.9	4.8	4.6	4.0	6%	6%	6%	---
Rawplug	RWL	Under Review		14.3	-	443	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	27.3	105%	631	---	2.3	1.5	---	0.6	0.2	0%	0%	0%	---
Saab	SAABB	Buy	640.0	563.6	14%	306,251	47.5	38.1	29.3	26.9	22.4	17.6	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	170.6	31%	465	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		37.9	-	865	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Buy	37.0	37.8	-2%	715	---	22.8	16.3	14.5	9.5	8.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	58.0	50.8	14%	1,429	31.5	23.6	18.0	18.3	14.2	11.2	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		243.0	-	1,312	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	83.0	8%	1,047	15.7	13.9	12.3	8.6	7.9	7.3	---	---	---	---
Synektik	SNT	Buy	263.8	253.8	4%	2,165	23.0	18.3	18.9	12.6	11.1	10.3	3%	4%	4%	---
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.5	18%	14,837	4.5	5.3	5.1	4.4	4.8	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	83.6	-4%	541	7.3	11.0	12.6	4.6	7.0	7.7	19%	14%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	55.0	48.3	14%	1,109	14.7	12.6	8.7	8.1	6.4	4.0	3%	3%	4%	---
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	703	8.4	8.1	7.5	5.6	5.4	4.7	---	---	---	---
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420.0	324.0	30%	447,120	4.0	4.4	4.4	4.0	3.8	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	169.4	5%	1,779	16.8	13.6	12.6	9.1	7.6	6.8	2%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		4.8	-	1,116	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		7.4	-	544	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	59.8	74%	1,781	11.6	8.4	7.3	6.0	4.9	4.5	5%	5%	6%	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	12.1	-1%	1,248	6.6	60.2	74.1	5.7	5.0	4.1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	72.4	32%	8,510	8.9	7.9	6.8	5.1	4.5	3.6	8%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	84.1	43%	223	---	84.7	14.0	---	30.1	8.3	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	22.3	24%	22,340	25.8	16.6	12.9	8.0	6.7	5.8	---	---	---	---

*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 Kujański *Head of Research*
Consumer, E-commerce,
Financials

Dominik Niszcz, CFA *Senior Analyst*
TMT, E-commerce

Maciej Marcinowski *Deputy Head of Research*
Strategy, Banks, Financials

Łukasz Rudnik *Senior Analyst*
Strategy, Foreign Markets,
Industrials

Grzegorz Balcerski, CFA *Analyst*
Gaming, TMT

David Sharma, CFA *Senior Analyst*
Construction, Real Estate,
Building Materials

Katarzyna Kosiorek, PhD *Analyst*
Biotechnology

Piotr Chodyra *Analyst*
FMCG, Defence, Deep tech

Michał Kozak *Senior Analyst*
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities, Mining

Volodymyr Shkuropat *Analyst*
Retail, Airlines, Healthcare

Kacper Mazur *Assistant Analyst*

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański *Head of Sales* **Paweł Czupryński** *Senior Sales Trader*

Michał Sopiński, CFA *Deputy Head of Sales* **Hubert Kwiecień** *Sales Trader*

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.