

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE

BANKI: Popyt na kredyty mieszkaniowe we wrześniu'25 wzrósł o 42,2% r/r, liczba wniosków wzrosła o 40,2% r/r - BIK

PALIWA I CHEMIA

OMV: Update celów strategicznych z Capital Markets Days

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA/KGHM: PPA z KGHM na 42 GWh rocznie

KGHM: Znowelizowana ustawa o podatku od wydobycia [neutralne]

KONSUMENT

AUTO PARTNER: Przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 389,7mln PLN, +10,8% r/r

RYNEK FMCG: Eurocash, Netto, Grupa Chorten, Polskie Supermarkety i PSD chcą stworzyć grupę zakupową

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO: Spółka do 8 października 2025 roku spłaci ostatnie zaległe świadczenia pracownicze na łączną kwotę 57,7mln PLN

PKP CARGO: Spółka planuje wynająć 400 nowoczesnych wagonów typu Eamnos przeznaczonych do przewozu kruszyw i innych materiałów sypkich

TMT

COMP: Zawarcie listu intencyjnego z Reselekt w sprawie wsparcia dla detalistów wdrażających system kaucyjny

AGORA: Spółka zależna AMS ma umowę na utrzymanie przystanków w Warszawie i prawo do reklamy

TELEKOMUNIKACJA: Statystyki przenoszenia numerów mobilnych w 3Q25

GAMING

TEN SQUARE GAMES: Kwartalne przychody ze sprzedaży za 3Q +1% q/q i -9% y/y [lekko pozytywne]

PLAYWAY: W ramach porozumienia do umowy inwestycyjnej z Sonka na grę Holstin Playway otrzyma 4.4 mln PLN

BLOOBER TEAM: Cronos: The New Dawn i Bloober Team z dwoma nominacjami do nagród Golden Joystick Awards [lekko pozytywne]

ONE MORE LEVEL: Rozpoczęły się playtesty Valor Mortis

BOOMBIT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 14,8mln PLN, -24% r/r

INDUSTRIALS

MONDI: 3Q25 trading update: spadek EBITDA przez słabe wyniki w UWF

GROUPE SEB: Obniżenie prognozy EBIT na 2025 rok o 21%

RYNEK DEFENCE / VIGO PHOTONICS: PGZ zwiększa produkcję Piorunów - Rzeczpospolita

SUNEX: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 3Q25 na poziomie 62,2mln PLN, -6% r/r

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Konsorcjum Budimeksu ma umowę na odcinek linii kolejowej Podłęże-Piekietko za 1,69mld PLN netto

BUDIMEX: Operator Gazociągów Przesyłowych Gaz-System S.A. dokonał ponownego wyboru oferty spółki za najkorzystniejszą

DOM DEVELOPMENT: Zarząd zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za '25 w kwocie 180,6mln PLN (DPS 7 PLN)

DEVELIA: Sprzedaż mieszkań w 3Q25: 801 lokali (+7% r./r., +7% kw./kw.) [lekko pozytywne]

DEVELIA: Oferta spółki wybrana w postępowaniu o zawarcie umowy PPP na zagospodarowanie obszaru w dzielnicy Nowy Port w Gdańsku

ARCHICOM: Grupa sprzedała 619 lokali w 3Q25, +5% r/r

UNIBEP: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

RYNEK MIESZKANIOWY: Sprzedaż deweloperów na rynkach TOP6 w 3Q25: 10.8 tys. mieszkań (+17% r./r., +8% kw./kw.)

ZUE: Konsorcjum firm ZUE i Uranpres ponownie złożyło ofertę na prace na sieci tramwajowej w Bratysławie

ZUE: Spółka zależna ZUE Bahnbau po uzyskaniu prekwalifikacji na prace trakcyjne rozpoczęła realizację pierwszych kontraktów dla Deutsche Bahn

HEALTHCARE & BIOTECH

DIAGNOSTYKA: Lux Med planuje budowę własnej sieci laboratoriów [lekko negatywne]

MEDICALGORITHMICS: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 3Q25 na poziomie 7,2mln PLN, +38% r/r

PURE BIOLOGICS: Zawarcie listu intencyjnego z ACRX dotyczącego objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii P2

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS**CORPORATE CALENDAR****FINANCIAL RESULTS**

FINANSE

BANKI

Popyt na kredyty mieszkaniowe we wrześniu'25 wzrósł o 42,2% r/r, liczba wniosków wzrosła o 40,2% r/r - BIK

- We wrześniu'25 o kredyt mieszkaniowy wnioskowało łącznie 39,9 tys. Osób;
- Średnia wartość wnioskowanego kredytu mieszkaniowego wyniosła 472,5tys. PLN i była wyższa o 6,3% r/r.

PALIWA I CHEMIA

OMV (Hold; EUR 49.27)

Update celów strategicznych z Capital Markets Days

- Clean CCS Operating Results w 2030: EUR >6.5bn (bez zmian)
- OCF w 2030: EUR >6bn (vs. >7.5bn poprzednio).
- Clean CCS EPS w 2030: EUR >9bn (EUR 10bn poprzednio)
- Średni organiczny capex w 2026-2030: EUR ~2.8bn (vs. 3.8bn poprzednio), z czego 55% w segmencie Energy, 40% w segmencie Fuels i 5% w segmencie Chemicals
- Organic FCF: EUR >3bn w 2030 (vs. 2bn w 2024).
- Jeśli leverage ratio <30%, od 2026 OMV będzie dystrybuować 50% dywidend od BGI (Borouge Group International) plus 20-30% gotówki z OCF excl. BGI (wcześniej (przed transakcją) tylko 20-30% gotówki z OCF). W efekcie zmian, na bazie wyników z 2024r., DPS wzrósłby o 0.3 EUR do EUR 5.05/sh.
- Zakładana cena ropy Brent w 2026-2030: 70 USD/bbl. (80 USD poprzednio w 2025-2030), gazu TTF: 30 EUR/MWh (poprzednio 25-30 EUR w 2025-2030), Europe olefin indicator margin: 450-500 EUR/t (poprzednio 450-520 EUR), Europe refining indicator margin: 6-7 USD/bbl. (bez zmian), cena CO2: 70-110 EUR/t (vs. 70-140 EUR/t poprzednio).
- Zamknięcia mniej efektywnych instalacji petrochemicznych (w Azji i Europie) powinny skutkować ożywieniem w sektorze w ciągu 2-3 lat. W rafinacji widoczny jest ciągły zdrowy popyt na tradycyjne paliwa.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

POLENERGIA (Buy; PLN 73.76)/KGHM (Hold; PLN 147.3)

PPA z KGHM na 42 GWh rocznie

Zakontraktowana energia w całości będzie produkowana w Farmie Wiatrowej Puck. Dostawy będą realizowane od 1 stycznia 2026r.

KGHM (Hold; PLN 147.3)

Znowelizowana ustawa o podatku od wydobycia [neutralne]

- Srebro zostało objęte analogicznymi rozwiązaniami legislacyjnymi, jak w przypadku wydobycia miedzi
- Obniżono wartość współczynnika z zakładanego poziomu 1 do 0.85, przy jednoczesnym utrzymaniu skali skutków finansowych regulacji, co skutkowało obniżeniem wysokości nakładów, jakie będzie można odliczyć jako kwalifikowane wydatki inwestycyjne z 50% do 40%
- Obniżono też wysokość odliczenia kwalifikowanych nakładów inwestycyjnych z 40% podatku od wydobycia miedzi do 30% od wydobycia miedzi i srebra
- Podwyższono współczynniki dla miedzi z poprzednich 0.71 w 2026 (na 0.74), 0.64 na 2027-2028 (na 0.68) – i zastosowane je również dla srebra. Od 2029r. obniżono wartość współczynnika 1 do 0.85, przy jednoczesnym utrzymaniu skali skutków finansowych regulacji
- Wydłużono z 5 do 15 lat okres, w którym możliwe będzie odliczenie od podatku poniesionych kwalifikowanych nakładów inwestycyjnych
- Nowa wersja projektu zawiera także przepisy dotyczące podmiotów, które jeszcze nie są podatnikami, czyli nie wydobywają miedzi oraz srebra, ale ponoszą znaczne nakłady konieczne do przyszłego wydobywania tych kopalin.

KONSUMENT

AUTO PARTNER

Przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 389,7mIn PLN, +10,8% r/r

- YTD 3,3mld PLN, +7,5% r/r.

RYNEK FMCG

Eurocash, Netto, Grupa Chorten, Polskie Supermarkety i PSD chcą stworzyć grupę zakupową

- Wniosek do UOKiK wpłynął 1 października 2025 roku, sprawa jest w toku.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	107 133	-0,8%	1%	31%
WIG20	2 838	-0,9%	1%	24%
mWIG40	7 909	-0,8%	0%	30%
sWIG80	30 353	-0,2%	3%	28%
PX (Prague)	2 378	0,4%	4%	49%
BUX (Budapest)	99 922	-0,5%	-3%	35%
BET (Bucharest)	21 537	0,0%	4%	21%
BIST30 (Istanbul)	11 824	-1,3%	1%	18%
DAX	24 378	0,0%	3%	28%
FTSE 100	9 479	-0,1%	3%	14%
STOXX Europe 600	570	0,0%	4%	10%
S&P 500	6 740	0,4%	4%	18%
NASDAQ 100	24 979	0,8%	6%	26%
Nikkei 225	48 076	4,8%	12%	22%
Shanghai Comp	3 883	0,0%	2%	19%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4,9%	1,4	3,3	-24,3
PL 10Y bond yield	5,5%	2,7	7,7	10,7
CZ 10Y bond yield	4,5%	-2,3	10,9	54,8
HU 10Y bond yield	6,8%	0,0	-32,0	45,0
RO 10Y bond yield	7,3%	4,3	-20,2	67,7
WIBOR 3M	4,7%	-1,0	-6,0	-116,0
EURIBOR 3M	2,0%	2,0	-5,6	-121,8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,64	0,2%	0,8%	-8,2%
EUR/PLN	4,25	0,0%	0,2%	-1,6%
EUR/USD	1,17	-0,2%	-0,6%	6,5%
GBP/PLN	4,90	0,0%	-0,2%	5,2%
CZK/PLN	0,18	0,0%	-0,3%	-2,6%
HUF/PLN	0,011	0,0%	-1,4%	-1,8%
RON/PLN	0,84	-0,1%	0,2%	3,9%
CNY/PLN	0,51	0,1%	-0,1%	7,4%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3 968	0,5%	9%	50%
Silver (USD/toz)	48,6	0,1%	17%	53%
Copper (USD/t)	10 655	-0,6%	8%	7%
Zinc (USD/t)	3 007	-0,9%	5%	-5%
Molybdenum (USD/lb)	24,7	-0,7%	-5%	14%
Iron ore (USD/t)	104	0,0%	-1%	-6%
HCC (USD/t)	194	0,4%	2%	-23%
HRC EU (EUR/t)	575	0,0%	1%	3%
Brent crude oil (USD/bbl.)	65,6	0,3%	0%	-19%
CO2 (EUR/t)	78,8	-0,5%	4%	23%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	33,2	5,2%	3%	-19%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	88	2,4%	2%	3%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	438	0,8%	3%	3%
Shanghai Freight Index	1 115	-7,0%	-21%	-53%

LOGISTYKA I TRANSPORT

PKP CARGO

Spółka do 8 października 2025 roku spłaci ostatnie zaległe świadczenia pracownicze na łączną kwotę 57,7mln PLN

- Wypłaty obejmują odprawy emerytalne i rentowe, nagrody jubileuszowe oraz ekwiwalenty za niewykorzystane urlopy.

PKP CARGO

Spółka planuje wynająć 400 nowoczesnych wagonów typu Eamnos przeznaczonych do przewozu kruszyw i innych materiałów sypkich

- Pierwszy skład – 42 wagony – zasili flotę spółki już w tym roku.

TMT

COMP (Hold; PLN 258)

Zawarcie listu intencyjnego z Reselekt w sprawie wsparcia dla detalistów wdrażających system kaucyjny

- Strony planują zawarcie ostatecznej umowy określającej szczegółowe warunki współpracy do 15 października 2025 roku.

AGORA

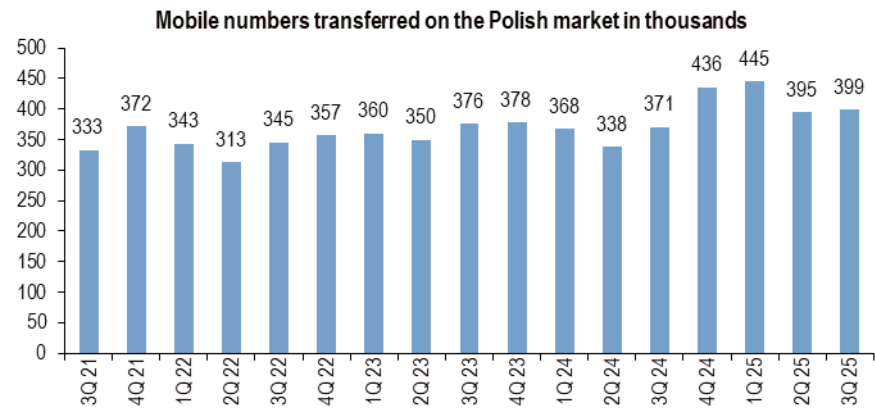
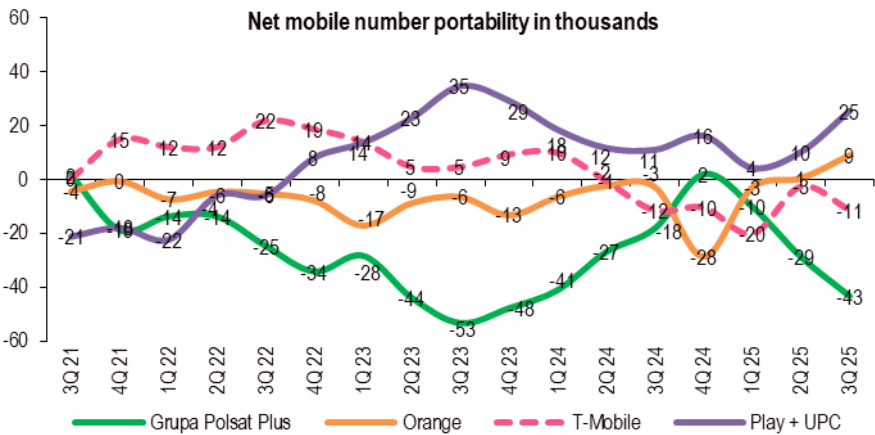
Spółka zależna AMS ma umowę na utrzymanie przystanków w Warszawie i prawo do reklamy

- Szacunkowa przez Miasto Stołeczne Warszawa wartość umowy to 64,2mln PLN netto;
- Wartość miesięcznego czynszu uiszczanego przez AMS została ustalona na kwotę 3,85mln brutto;
- Umowa została zawarta na okres 1 roku, z możliwością przedłużenia na maksymalnie trzy kolejne 6-miesięczne okresy w ramach w pełni uznaniowego prawa opcji przysługującego miastu.

TELEKOMUNIKACJA

Statystyki przenoszenia numerów mobilnych w 3Q25

- Spółki z grupy Cyfrowego Polsatu straciły netto 43 tys. numerów, Orange Polska pozyskało netto 9 tys., T-Mobile stracił 11 tys., Play z UPC zdobył 25 tys.
- Łącznie przeniesiono 399 tys. numerów (+8% r/r, +1% q/q).



VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1607	1736,9	1724,1	1882,1	93%
WIG20	1284,6	1462,2	1493,5	1608,3	86%
WIG40	373,2	238,4	230,9	297,6	162%
sWIG80	76,2	69,8	57,7	58,6	132%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	186,8	ACP	57,3	BMC	28,5
PKO	149,5	XTB	29,5	PXM	23,2
ALE	112,0	PXM	23,2	COG	9,2
CDR	107,2	TPE	17,8	CRI	5,3
DNP	103,0	COG	9,2	MDG	1,9
PKN	99,7	BFT	8,3	DAT	1,3
CCC	88,6	EAT	7,7	ELT	1,3
PEO	68,1	RBW	4,9	OPN	1,2
PZU	59,9	TEN	4,7	DAD	1,1
PCO	36,0	MIL	4,1	SLV	1,0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
CDR	165%	COG	1032%	COG	1032%
DNP	125%	EAT	736%	MRC	307%
BDX	124%	TEN	337%	PBX	288%
CCC	111%	ACP	230%	SNK	243%
PCO	101%	PXM	173%	ACG	225%
KGH	96%	XTB	167%	ERB	218%
ALE	91%	MBR	142%	BMC	217%
KRU	90%	11B	126%	SGN	189%
ALR	72%	ASB	125%	MNC	188%
PKO	70%	BHW	124%	KGW	179%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KGH	174	1,3%	CCC	165,4	-3,5%
PCO	26	1,1%	ALR	102,3	-3,3%
LPP	#####	0,5%	ALE	34	-3,2%
DNP	43,0	0,4%	MBK	911	-2,0%
CDR	273,5	0,0%	SPL	482,5	-1,9%
Best			mWIG40		
COG	7,9	8,0%	PXM	7,0	-5,5%
TEN	92,6	2,9%	EAT	14,5	-2,7%
MBR	286,0	2,3%	XTB	69,0	-2,6%
ASB	27,8	1,8%	ING	302,0	-1,8%
SLV	37,4	1,1%	TPE	8,6	-1,8%
Best			sWIG80		
BMC	38,1	23,1%	PXM	7,0	-5,5%
COG	7,9	8,0%	MDG	36,9	-4,9%
FTE	27,0	3,4%	ZEP	21,5	-4,5%
RNK	4,2	3,0%	MAB	8,5	-4,0%
CTX	39,1	2,9%	DAD	65,8	-3,8%

GAMING

TEN SQUARE GAMES (Sell; PLN 80.4)

Kwartałne przychody ze sprzedaży za 3Q +1% q/q i -9% y/y [lekko pozytywne]

- Szacunkowe skonsolidowane płatności użytkowników w grach (bez uwzględnienia przychodów odroczone w czasie) w 3Q25 wyniosły 85.1 mln PLN (+1% q/q, -9% y/y);
- Płatności Fishing Clash: VII: 14.6 mln PLN, VIII: 16.9 mln PLN, IX: 15.7 mln PLN;
- Płatności Hunting Clash: VII: 4.8 mln PLN, VIII: 5.0 mln PLN, IX: 4.7 mln PLN;
- Płatności Wings of Heroes: VII: 2.5 mln PLN, VIII: 2.9 mln PLN, IX: 3.0 mln PLN;
- Płatności Trophy Hunter: VII: 0.4 mln PLN, VIII: 1.0 mln PLN, IX: 1.8 mln PLN;

PLAYWAY (Buy; PLN 376)

W ramach porozumienia do umowy inwestycyjnej z Sonka na grę Holstin Playway otrzyma 4.4 mln PLN

- Jest to rekompensata w zamian za obniżenie wynagrodzenia prowizyjnego;
- Nowy poziom wynagrodzenia Playway będzie wynosił 3% od przychody do momentu spłaty inwestycji nowego wydawcy (Team 17 zainwestował blisko 2.9 mln USD) i 10% od przychodu po pełnej spłacie.

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)

Cronos: The New Dawn i Bloober Team z dwoma nominacjami do nagród Golden Joystick Awards [lekko pozytywne]

- Są to nominacje w kategoriach Studio of the Year oraz Best Audio Design.

ONE MORE LEVEL

Rozpoczęły się playtesty Valor Mortis

- Testy dotyczą jeszcze wczesnego builda gry, spółka chce zebrać feedback od graczy jeszcze na relatywnie wczesnym etapie prac produkcyjnych;

BOOMBIT

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 14,8mln PLN, -24% r/r

- Koszt prowizji platform 1,1mln PLN, -38% r/r;
- Koszt User Acquisition 8,6mln PLN, -13% r/r.

INDUSTRIALS

MONDI

3Q25 trading update: spadek EBITDA przez słabe wyniki w UWF

- EBITDA w 3Q25 wyniosła 223mln EUR vs 274mln EUR w 2Q25
- Spółka sygnalizuje słaby popyt oraz przedłużające się prace serwisowe w zakładach
- Szczególnie słaby popyt, niższe ceny oraz silna konkurencja obserwowane były w segmencie papierów UWF

GROUPE SEB

Obniżenie prognozy EBIT na 2025 rok o 21%

- Groupe SEB jest producentem drobnego sprzętu AGD i przyborów kuchennych (Tefal, Rowenta, Krups)
- Obecna prognoza zakłada EBIT na poziomie 550-600mln EUR, wobec 700-750mln oczekiwanych po lipcowej obniżce
- Prognoza przychodów zakłada płaską dynamikę r/r, względem zakładanego wcześniej wzrostu o 2-4%
- Powodem obniżenia prognozy jest słabszy sentyment wśród konsumentów w Europie oraz spowolnienie zakupów przez partnerów w USA w związku z taryfami
- Sprzedaż na rynek europejski stanowi ok. 50% przychodów

RYNEK DEFENCE / VIGO PHOTONICS

PGZ zwiększa produkcję Piorunów - Rzeczpospolita

- Obecna produkcja przenośnych zestawów rakietowych Piorun w MESKO to ~1,3tys. pocisków rocznie;
- PGZ/MESKO planują co najmniej podwoić wolumen Piorunów w horyzoncie ~3-4 lat;
- Wysoki popyt, oprócz Polski ma pochodzić z m.in. Norwegii, Estonii, Łotwy, Mołdawii, USA;
- Szwecja (wrzesień'25) ogłosiła zakup za ~1,2mld PLN (zakup co najmniej kilkuset szt., ~1mln PLN/pocisk + wyrzutnie), dostawy są planowane na 2027 rok;
- Największym klientem pozostaje Wojsko Polskie: 3,5tys. pocisków + ~600 wyrzutni;
- MESKO deklaruje pozycję największego producenta MANPADS w NATO; skala > USA (Stinger ~720/rok) i Francji (Mistral ~480/rok);
- Wzrost mocy poprzez optymalizację/automatyzację i rozbudowę infrastruktury (nie „druga linia” produkcyjna), krótkoterminowo możliwe ~1,5tys./rok, popyt pozwoliłby na ~3tys./rok;
- W ubiegłym roku część krajowego zamówienia była opóźniona; procesy inwestycyjne w PGZ mają dużą inercję;

#Inne programy/inwestycje PGZ

- Borsuk to dziś „kilkadziesiąt szt./rok” w Hucie Stalowa Wola, brak konkretów dot. zwiększania mocy, możliwe wsparcie z UE (SAFE);
- K2PL, umowa inwestycyjna 5 października, montaż od 2028 roku;
- Krab zdolność produkcji ~40 szt./rok (najwięcej w Europie), barierą dla eksportu pozostaje cena.

SUNEX

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 3Q25 na poziomie 62,2mln PLN, -6% r/r

- YTD 174,3mln PLN, +12,3% r/r.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Buy; PLN 715)

Konsorcjum Budimeksu ma umowę na odcinek linii kolejowej Podłęże-Piekiełko za 1,69mld PLN netto

- W konsorcjum Budimex ma 45% udział, Budimex Kolejnictwo 5%, a Gülermak S.A. 50%;
- Termin zakończenia robót przypada na 54 miesiące od daty zawarcia umowy;

BUDIMEX (Buy; PLN 715)

Operator Gazociągów Przesyłowych Gaz-System S.A. dokonał ponownego wyboru oferty spółki za najkorzystniejszą

- Przedmiotem przetargu jest generalna realizacja inwestycji pod nazwą „Budowa Tłoczni Gazu Lwówek. Etap I”;
- Wartość oferty opiewa na kwotę 437,7mld PLN netto;
- Termin zakończenia robót to 23 miesięcy od dnia zawarcia umowy (odbior końcowy).

DOM DEVELOPMENT (Hold; PLN 265)

Zarząd zdecydował o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za '25 w kwocie 180,6mld PLN (DPS 7 PLN)

- Dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki na poczet dywidendy określono na 2 grudnia, a termin wypłaty zaliczki na 9 grudnia 2025 roku;
- Wypłata zaliczki na poczet dywidendy za 2025 rok wymaga wyrażenia zgody przez radę nadzorczą;
- DY=2,9%;

DEVELIA (Buy; PLN 10)

Sprzedaż mieszkań w 3Q25: 801 lokali (+7% r./r., +7% kw./kw.) [lekko pozytywne]

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	741	1,067	523	670	770	4%	15%
Pre-sales (apartments)	751	497	951	748	801	7%	7%

Source: Company Data, Trigon

DEVELIA (Buy; PLN 10)

Oferta spółki wybrana w postępowaniu o zawarcie umowy PPP na zagospodarowanie obszaru w dzielnicy Nowy Port w Gdańsku

- Zgodnie z ofertą koszt całości przedsięwzięcia wynosi 1,38mld PLN brutto.

ARCHICOM (Buy; PLN 60)

Grupa sprzedała 619 lokali w 3Q25, +5% r/r

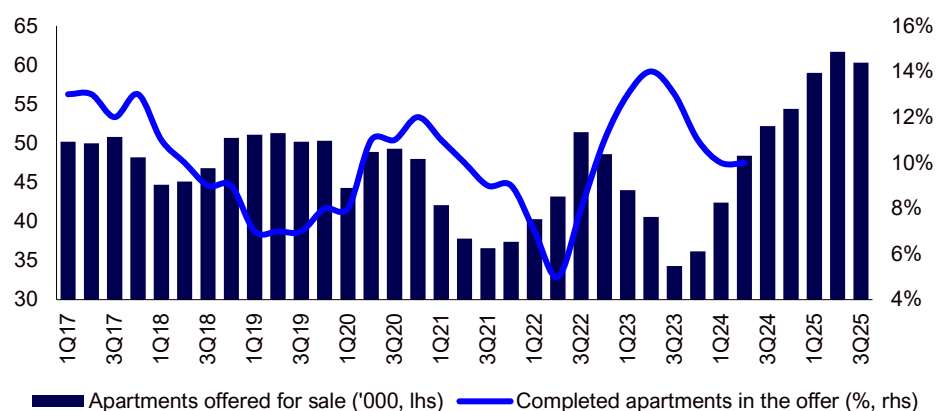
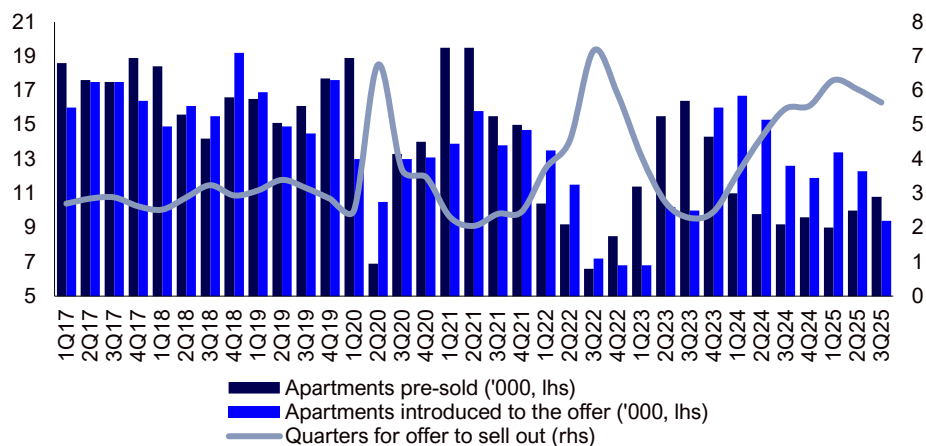
UNIBEP

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- Grupa selektywnie podchodzi do kontraktów, przede wszystkim w budownictwie kubaturowym;
- W 3Q25 zjawisko poprawy rentowności operacyjnej będzie kontynuowane;
- Wynik netto w 3Q25 nadal obciążony będzie kosztami finansowania związanymi z trudnymi, deficytowymi kontraktami;
- Wartość portfela zamówień w ramach generalnego wykonawstwa szacowana jest na ok. 4,2mld PLN;
- NA rynku nie widać zwiększonego tempa nowych zamówień, trwa wojna cenowa;
- W segmencie mieszkaniowym grupa myśli o wejściu w inwestycje mieszkaniowe premium – trwają poszukiwania gruntów i partnerów.

RYNEK MIESZKANIOWY

Sprzedaż deweloperów na rynkach TOP6 w 3Q25: 10.8 tys. mieszkań (+17% r./r., +8% kw./kw.)



Źródło: JLL, Trigon

ZUE

Konsorcjum firm ZUE i Uranpres ponownie złożyło ofertę na prace na sieci tramwajowej w Bratysławie

- Wartość oferty to 106,7mln EUR;

- Budżet zamawiającego wynosi 102mln EUR netto.

ZUE

Spółka zależna ZUE Bahnbau po uzyskaniu prekwalifikacji na prace trakcyjne rozpoczęła realizację pierwszych kontraktów dla Deutsche Bahn

HEALTHCARE & BIOTECH

DIAGNOSTYKA (Hold; PLN 182)

Lux Med planuje budowę własnej sieci laboratoriów [lekko negatywne]

- W 2026 r. grupa otworzy w Warszawie centralne laboratorium o powierzchni 3 tys. mkw, zdolne do wykonania do 15 mln badań rocznie, z zapleczem ambulatoryjnym i diagnostyki obrazowej.

- W kolejnych latach planowane jest uruchamianie laboratoriów regionalnych, a docelowo Lux Med chce wykonywać 80-85% badań na własne potrzeby, ograniczając zlecanie ich partnerom zewnętrznym.

- Diagnostyka pozostaje obecnie największym partnerem grupy w zakresie badań laboratoryjnych, realizując dla niej znaczną część zleceń.

MEDICALGORITHMICS

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 3Q25 na poziomie 7,2mln PLN, +38% r/r

- Liczb sesji, tj. analiz EKG z użyciem systemów spółki, w 3Q25 osiągnęła poziom 96,6 tys.

PURE BIOLOGICS

Zawarcie listu intencyjnego z ACRX dotyczącego objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii P2

- Inwestor, z przypadku braku skorzystania z prawa poboru przez akcjonariuszy spółki, obejmie te akcje za kwotę do 2mln PLN.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ACTION: Szacunkowe przychody ze sprzedaży we wrześniu 2025 roku na poziomie 261,3mln PLN, +17% r/r

- Marża grupy utrzymuje się na poziomie ok. 7,4%.

BUMECH: Podpisanie umowy o współpracy z Nordic Air Defence AB dotyczącej antydronowego systemu wsparcia dla pojazdów opancerzonych

- Partnerstwo z NAD umożliwi wyposażanie pojazdów opancerzonych produkowanych przy współpracy z OTT Technologies Ltd., w system aktywnej ochrony przeciwdronowej pojazdów;

- Umowa dotyczy eksploracji możliwości biznesowych na rynkach Polski, Szwecji oraz Ukrainy.

INPRO: Spółka sprzedała 188 lokali w 3Q25, przekazała 118 lokali

JRH ASI: Podpisanie listu intencyjnego z Sygnis S.A.

- List intencyjny dotyczy nawiązania strategicznej współpracy i dołączenia spółki Sygnis S.A. do tworzonego pod nazwą Orbiteo klastra technologicznego;

- Działalność holdingu będzie koncentrować się na technologiach kosmicznych, obronnych i sztucznej inteligencji;

- Holding ma skupiać firmy z branż space, AI, defence, deeptech, dronowej i telekomunikacji.

MEX POLSKA: Otwarcie w Krakowie pierwszego lokalu w nowym formacie Barrio Latino

- Otwarcie lokalu pozwoliło grupie osiągnąć liczbę 60 punktów w portfolio i jednocześnie przekroczyć tegoroczny plan rozwoju.

PASSUS: Spółka zależna Chaos Gears S.A. ma zamówienie o wartości 547,7tys. USD netto

- Zamówienie obejmuje przygotowanie architektury, konfigurację, development oraz optymalizację rozwiązania na platformie Amazon Web Services;

- Usługa zostanie zrealizowana w terminie do 30 czerwca 2026 roku.

SPYROSOFT: Przystąpienie do procesu badania due dilligence niemieckiego podmiotu z branży IT

- Podmiot specjalizuje się w tworzeniu i rozwoju oprogramowania, świadczeniu usług doradczych oraz w realizacji projektów szkoleniowych;

- Według szacunków, przychody tej firmy w br. osiągną 4-5mln EUR.

INSIDER TRADING

KOMPAP

Członek RN kupił 821 akcji @ 23,78 PLN.

MERCOR

Value Fund Poland Activist FIZ, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 24,3 tys. akcji @ 25,88-26,32 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 10,4 tys. akcji @ 2,69 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 11,3 tys. akcji @ 96,99-99,60 PLN.

AMREST

Nabycie 67,5 tys. akcji @ 14,43-14,78 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,7 tys. akcji @ 4,62 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

NANOGROUP

Zgłoszenie kandydatury p. Łukasza Gołębińskiego oraz p. Rafała Płókarza na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ATREM

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Konrada Śniatałę z 5,56% do 1,22% kapitału zakładowego i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

LPP

Wolumen: 150 @ 16 000,00
% kapitału: 0,01

SOHO DEVELOPMENT

Wolumen: 400 tys. @ 0,36
% kapitału: 1,86

WIKANA

Wolumen: 23,5 tys. @ 11,20
% kapitału: 0,12

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

MEDICALGORITHMICS: Zwołanie NWZA na dzień 3 listopada 2025 roku

- Przedmiotem uchwał ma być głosowanie w sprawie ustanowienia programu motywacyjnego na lata obrotowe 2024-2026 oraz powołania p. Marcina Gołębickiego na stanowisko członka RN.

FINANCIAL RESULTS

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03		BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP	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, 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, PKN, 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
DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			ITX		
08-12			PCO	LPP	
15-19					
22-26					
29-31					

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	102,3	28%	13 356	6,4	6,9	7,5	1,1	1,0	1,0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140,0	104,0	35%	15 380	6,5	6,0	6,3	0,9	0,8	0,8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80,5	86,3	-7%	35 407	11,7	9,1	9,1	1,6	1,4	1,3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122,0	106,2	15%	13 876	9,0	8,4	10,2	1,4	1,4	1,5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363,0	302,0	20%	39 290	9,3	9,1	8,8	2,1	2,0	1,9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1 060,0	1 041,0	2%	197 841	12,1	11,2	11,1	1,6	1,6	1,5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845,0	911,0	-7%	38 741	12,3	8,8	9,6	2,0	1,6	1,5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13,0	14,8	-12%	17 942	23,2	12,5	9,0	2,1	1,8	1,6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142,4	174,0	-18%	88 914	14,3	13,4	13,2	2,7	2,6	2,5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32 775	28 950	13%	8 106	7,3	8,0	7,3	1,4	1,3	1,2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233,0	179,2	30%	47 022	7,1	7,1	7,6	1,4	1,3	1,3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95,0	73,3	30%	91 600	9,1	7,2	7,9	1,6	1,5	1,4	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630,0	482,5	31%	49 306	8,3	7,2	7,6	1,4	1,4	1,4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535,0	443,4	21%	8 603	8,1	7,1	7,2	1,6	1,4	1,3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65,0	54,5	19%	47 097	7,5	8,0	8,1	1,4	1,3	1,2	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	198,5	-12%	480	11,0	24,4	14,6	4,7	7,8	4,9	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122,3	98,5	24%	1 724	9,4	9,2	9,0	6,1	5,7	5,4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26,6	-	245	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24,0	17,2	40%	213	12,6	8,1	7,1	7,4	5,9	5,1	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	42,0	33,8	24%	35 723	22,3	16,9	14,2	11,2	9,6	8,3	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25,5	19,7	29%	498	11,0	10,0	8,8	4,7	4,5	4,3	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		59,0	-	459	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15,0	14,5	4%	3 179	19,5	16,7	14,8	5,4	5,1	4,9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34,0	30,1	13%	571	17,6	13,7	10,3	10,1	8,2	6,8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	48,3	24%	2 825	18,4	6,3	3,8	15,2	6,2	3,7	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8,5	-	588	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16,8	14,9	12%	177	7,2	6,4	7,5	4,6	3,6	2,7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35,0	27,8	26%	1 543	6,9	5,7	5,3	5,5	4,8	4,2	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	242,6	-11%	20 136	34,7	30,7	28,7	—	—	—	1%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88,0	72,2	22%	3 747	19,0	16,9	15,3	11,2	10,0	9,1	2%	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	18,2	53%	2 377	11,0	8,8	7,7	7,7	6,4	5,7	1%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1 875	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4 400,0	3 155,0	39%	10 335	22,5	16,1	12,7	9,1	7,1	6,0	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Restricted	—	101,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36,0	25,0	44%	483	9,5	12,8	9,7	4,7	4,8	5,5	0%	7%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	715,0	514,6	39%	13 138	19,8	18,4	14,5	11,4	9,7	7,7	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147,7	39,1	278%	203	—	1,9	—	—	0,7	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260,0	165,4	57%	12 736	15,1	12,1	9,5	8,1	6,4	5,1	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309,5	273,5	13%	27 326	68,4	105,3	16,4	56,2	87,4	11,4	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45,8	23	100%	1 236	—	126,4	49,7	36,0	22,8	16,5	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962,5	1 311,0	-27%	705 305	24,0	15,9	16,7	6,9	7,1	7,1	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2,0	3,2	-35%	603	120,2	—	5,9	18,2	—	3,4	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535,0	437,0	22%	306	12,9	11,1	22,7	8,1	5,1	7,6	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350,0	394,0	-11%	1 125	51,5	24,4	17,9	26,3	13,7	9,4	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	19,1	10%	9 174	7,2	7,1	5,7	9,3	9,7	8,3	—	—	—	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	185,2	4%	2 626	43,0	27,8	19,3	18,5	14,2	11,4	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18,8	14,8	27%	9 456	15,3	11,0	9,1	6,5	5,8	5,4	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68,0	65,8	3%	768	38,8	32,7	23,7	23,3	18,5	14,2	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	8,1	23%	3 758	9,3	7,2	6,6	8,0	5,6	5,1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182,0	186,7	-3%	6 302	23,3	19,5	17,1	12,0	10,3	9,0	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88,0	95,0	-7%	403	13,5	13,2	12,6	8,5	7,8	7,2	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53,0	43,0	23%	42 177	22,4	17,2	14,0	14,7	11,3	8,9	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265,0	239,5	11%	6 179	8,7	8,4	7,8	7,4	6,9	6,3	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,6	25%	2 311	26,1	4,8	3,4	22,4	5,1	3,1	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35,0	29,8	17%	356	57,6	9,2	9,0	5,4	3,5	3,7	6%	6%	8%	—
Enea	ENA	Buy	23,2	17,4	33%	9 217	3,2	3,3	3,9	2,8	3,3	4,2	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	68,0	58,1	17%	1 019	4,3	8,7	8,2	4,9	4,5	4,1	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8,3	-	1 152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33,0	26,1	26%	73	15,4	10,2	8,6	7,8	6,1	5,4	11%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	32	26%	673	8,6	8,2	7,8	6,5	5,7	5,4	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 966	10 120	38%	1 886 114	6,3	5,6	5,3	4,3	3,4	2,8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60,0	56,7	6%	2 378	12,0	12,4	12,1	9,4	8,9	8,6	6%	6%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3,3	-	1 899	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70,0	61,2	14%	4 217	17,1	15,6	13,9	11,6	10,4	9,1	3%	4%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3,5	4,1	-14%	2 343	13,9	9,7	9,7	18,4	16,3	17,6	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27,9	23,2	21%	1 389	5,5	6,7	7,8	1,9	2,0	2,6	0%	9%	16%	5
H&M	HMB	Sell	120,0	179,7	-33%	288 247	28,2	24,1	22,2	9,3	8,8	8,5	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	54,0	48,3	12%	150 659	24,6	21,7	19,7	13,1	11,8	10,8	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18,2	10,7	71%	22 676	17,7	13,5	11,4	7,4	6,1	5,2	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	546	43%	7 736	9,3	7,9	7,2	7,6	6,7	6,1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24,5	20,7	18%	13 039	21,2	15,0	13,0	7,3	6,2	5,7	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		24	-	2 762	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1 030,0	914,0	13%	8 978	15,9	14,2	12,3	10,3	9,2	8,4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147,3	173,8	-15%	34 760	11,3	11,5	12,2	5,9	6,0	6,1	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21 500	17 495	23%	32 469	—	—	—	7,8	6,8	5,9	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8,5	—	158	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		57,0	-	381	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270,0	262,5	3%	3 670	51,0	37,6	29,9	13,9	12,0	10,6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21,1	12,2	74%	94	4,1	3,4	—	2,3	1,5	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		37	-	244	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15,0	13,5	11%	1 486	12,5	9,4	8,8	7,4	6,1	6,1	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100,0	73,4	36%	1 761	6,0	4,6	4,0	9,7	8,4	7,9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333,2	286,0	16%	1 005	145,9	12,1	10,0	17,0	7,9	6,5	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3 110,9	2 754,0	13%	2 070	4,7	5,4	5,2	3,0	3,2	3,1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18,9	7,7	145%	159	—	3,9	3,4	—	2,1	1,6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	38,9	29%	1 587	5,8	6,2	5,8	5,9	6,2	5,7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158,8	114,5	39%	14 114	26,7	16,7	14,1	6,8	5,4	4,5	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660,0	672,0	-2%	3 061	20,5	16,0	13,6	9,3	8,2	7,2	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		85,2	-	3 834	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49,3	45,7	8%	14 963	8,5	8,2	8,7	4,2	4,5	4,9	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9,6	9,1	5%	498	21,7	25,3	21,4	6,9	7,6	6,6	3%	3%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125,0	101,0	24%	1 135	13,5	13,0	12,0	8,1	6,8	5,5	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9,8	8,9	10%	11 675	13,6	12,3	11,3	4,7	4,4	4,3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85,2	85,6	0%	99 388	8,1	7,0	7,2	3,8	3,9	4,0	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3,6	-	153	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280,0	220,8	27%	110 400	5,6	5,3	4,8	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	15,0	33%	372	5,0	5,4	4,2	3,5	3,7	3,1	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20,3	26,4	-23%	15 239	—	—	—	5,4	5,0	4,7	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13,2	10,6	25%	23 716	3,9	4,5	5,3	3,4	4,1	4,9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377,0	279,5	35%	1 845	11,4	9,8	10,2	8,6	7,4	8,0	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73,8	59,6	24%	4 602	25,9	22,7	29,4	11,5	10,7	11,8	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210,0	119,3	76%	1 736	7,3	7,4	7,1	4,2	4,0	3,5	6%	7%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		14,7	-	457	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvü 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	555,9	15%	302 067	46,8	37,6	28,9	26,5	22,1	17,3	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224,0	161,8	38%	441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		38,4	-	877	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37,0	37,4	-1%	708	—	22,6	16,1	14,4	9,4	8,2	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58,0	50,2	16%	1 412	31,1	23,3	17,8	18,1	14,0	11,1	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		260,0	-	1 404	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90,0	81,4	11%	1 027	15,4	13,6	12,1	8,4	7,8	7,2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263,8	255,0	3%	2 175	23,2	18,4	19,0	12,7	11,2	10,4	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10,0	8,6	17%	15 012	4,5	5,3	5,1	4,4	4,8	4,8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80,4	92,6	-13%	600	8,1	12,1	13,9	5,2	7,9	8,7	17%	13%	8%	3
Torpol	TOR	Buy	55,0	48,6	13%	1 115	14,7	12,7	8,8	8,2	6,4	4,0	3%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	10,5	14%	789	9,4	9,1	8,4	6,2	6,0	5,3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420,0	305,5	37%	421 590	3,8	4,2	4,1	3,8	3,7	3,3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168,9	137,2	23%	1 077	12,7	10,3	8,4	6,3	6,0	5,6	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		4,9	-	1 137	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6,9	-	508	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104,0	58,3	78%	1 736	11,3	8,2	7,1	5,9	4,8	4,4	5%	5%	6%	72
Wittchen	WTN	Sell	18,0	16,7	8%	308	7,9	8,4	8,8	4,5	4,7	4,4	0%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12,0	11,8	2%	1 222	6,4	59,0	72,6	5,6	5,0	4,1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95,8	69,0	39%	8 108	8,5	7,6	6,5	4,8	4,2	3,3	8%	9%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	70,6	70%	187	—	71,1	11,8	—	25,5	7,0	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27,7	21,8	27%	21 760	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 MAKLESKI 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, Defence, 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 - Śródmieścia 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.