

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE**GPW:** Giełda zdecydowała o przesunięciu uruchomienia systemu transakcyjnego GPW WATS**MILLENNIUM:** Bank szacuje rezerwy na ryzyko kredytów CHF na kwotę 394mln PLN w 3Q25**PKO BP:** PKO Bank Hipoteczny podjął decyzję o skróceniu okresu przyjmowania zapisów na listy zastawne do 9 października 2025 roku**BNP PARIBAS BANK POLSKA:** BNP Paribas przyjął propozycję odkupu obligacji kapitałowych o łącznej wartości nominalnej 630mln EUR**KRUK:** Dane operacyjne 3Q25: solidny kwartał spłat, niższe odchylenie od budżetu vs 2Q [lekko pozytywne]**XTB:** Spółka pozyskała we wrześniu 42,9tys. klientów w Polsce**BANKI:** RPP obniżyła stopy procentowe o 25bps do 4,5%**PALIWA I CHEMIA****OMV:** Trading Update za 3Q25. Dobre dane w rafinacji. Słabsza produkcja w upstreamie. [lekko pozytywne]**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****KGHM:** Niższa produkcja w kopalni Quebrada Blanca w Chile i niższe prognozy wzrostu produkcji miedzi w 2026 [pozytywne]**JSW:** Konieczne jest ograniczenie płac, aby uratować firmę – Kropiwnicki, MAP**ONDE:** Umowy EPC na kwotę 165m PLN dot. farm PV 120 MW [lekko pozytywne]**KONSUMENT****ALLEGRO.EU:** Allegro miało we wrześniu'25 22,4 mln użytkowników (Real Users) na wszystkich urządzeniach, -0,5% m/m**SMYK HOLDING:** Spółka ogłasza zamiar IPO, chce pozyskać ok. 150mln PLN**TMT****CYBER_FOLKS:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 1,1 mln akcji serii E z dniem 10 października 2025 roku**ATM GRUPA:** Podsumowanie konferencji z zarządem**GAMING****PLAYWAY:** Grupa chce sprzedaż w ABB swoje udziały w ECC**ARTIFEX MUNDI:** Szacunkowe przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 7mln PLN, -17% r/r (YTD 74,6mln PLN, -5% r/r)**SIMFABRIC:** Kontynuacja realizacji umowy wydawniczej przez spółkę zależną MobileFabric na Chiny i Azję**ONE MORE LEVEL:** Playtesty wczesnego builda Valor Mortis z peak'iem na Steam ok. 3 tys**INDUSTRIALS****WIELTON:** Spółka zarejestrowała w okresie I-IX'25 2.255 przyczep i naczep, +33% r/r - PZPM**PRZEMYSŁ:** Chiny zaostrzają ograniczenia dotyczące metali ziem rzadkich**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****MURAPOL:** Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 3Q25: 734 lokali (+6% r./r., +4% kw./kw.) [neutralne]**DEVELIA:** Spółka zależna Develia Warszawa kupiła za 45mln PLN netto działkę pod projekt na ok. 155 lokali mieszkalnych**UNIBEP:** Sąd zatwierdził ugodę w sprawie rozwiązania umowy na rozbudowę zakładu Uminore w Radzikowicach**HEALTHCARE & BIOTECH****SCOPE FLUIDICS:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

GPW (Hold; PLN 60.0)

Giełda zdecydowała o przesunięciu uruchomienia systemu transakcyjnego GPW WATS

- Decyzja zapadła po analizie wyników dotychczasowych testów i próby generalnej przeprowadzonej 4 października 2025 roku;
- Nowy harmonogram wdrożenia zostanie podany do publicznej wiadomości w ciągu kilku tygodni.

MILLENNIUM (Sell; PLN 13.0)

Bank szacuje rezerwy na ryzyko kredytów CHF na kwotę 394mln PLN w 3Q25

Dodatkowo, wartość rezerw na ryzyko prawne związane z portfelem kredytów walutowych udzielonych przez byłego Euro Bank S.A. przewidywana do utworzenia [ale bez wpływu na wynik finansowy], szacowana jest na 91 miliony złotych.

PKO BP (Buy; PLN 95)

PKO Bank Hipoteczny podjął decyzję o skróceniu okresu przyjmowania zapisów na listy zastawne do 9 października 2025 roku

- Oferta dla klientów detalicznych dotyczy hipotecznych listów zastawnych o łącznej wartości 1mld PLN.

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Buy; PLN 140)

BNP Paribas przyjął propozycję odkupu obligacji kapitałowych o łącznej wartości nominalnej 630mln EUR

- Założeniem jest, aby środki pozyskane z emisji zastąpiły środki pozyskane przez bank z pożyczek podporządkowanych w kwotach 90mln CHF oraz 2,3mld PLN.

KRUK (Buy; PLN 538)

Dane operacyjne 3Q25: solidny kwartał spłat, niższe odchylenie od budżetu vs 2Q [lekko pozytywne]

PLNm	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2021	2022	2023	2024
Recoveries	785	777	856	883	864	935	923	987	1011	2216	2625	3062	3538
y/y change	21%	11%	18%	14%	10%	20%	8%	12%	17%	21%	18%	17%	16%
Deviation*	111	83	105	103	91	53	51	76	64	327	344	447	351
Deviation %**	16%	12%	14%	13%	12%	6%	6%	8%	7%	17%	15%	17%	11%
Investments in NPLs	812	983	335	565	743	1185	229	577	622	1738	2312	2972	2828
y/y change	37%	2%	-36%	-14%	-8%	21%	-32%	2%	-16%	281%	33%	29%	-5%
Nominal value of NPLs	4616	4431	2216	3608	3400	5424	1089	2581	2767	9651	13692	14523	14648
average price	18%	22%	15%	16%	22%	22%	21%	22%	22%	18%	17%	20%	19%

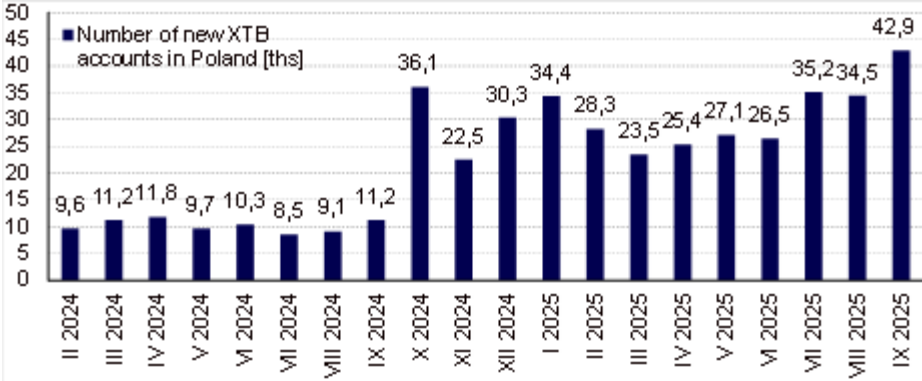
Source: company data, Trigon, *deviation between actual and projected recoveries, decreases on early collections in collateralised cases, payments from original creditor in the financial statements, **actual minus projected recoveries divided by projected recoveries

#Komentarz zarządu

- „...zaksięgowaliśmy dużą wpłatę przynależną nam w związku z nabyciem portfela korporacyjnego we Włoszech, która zwiększyła wartość spłat w 3Q o kilka milionów euro
- „Jestem zadowolony z poziomu spłat, szczególnie w Polsce, jak i w Rumunii. Dobrze wygląda pod tym względem rynek włoski, a co do Hiszpanii to opublikowane dane operacyjne mogą określić jako stabilne”;
- We Włoszech zrealizowaliśmy najwyższe nakłady, choć inwestowaliśmy na każdym z naszych kluczowych rynków. Rynki zagraniczne odpowiadały w trzecim kwartale za 92% inwestycji KRUKa. Do końca grudnia 2025 zgodnie z planem chcemy zainwestować jeszcze około 1mld PLN

XTB (Buy; PLN 95.8)

Spółka pozyskała we wrześniu 42,9tys. klientów w Polsce



MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	108 296	0,3%	2%	31%
WIG20	2 878	0,3%	1%	24%
mWIG40	7 939	0,5%	0%	30%
sWIG80	30 326	0,0%	1%	27%
PX (Prague)	2 358	0,0%	3%	49%
BUX (Budapest)	101 811	0,5%	-1%	38%
BET (Bucharest)	21 610	0,4%	5%	22%
BIST30 (Istanbul)	11 800	-0,8%	3%	16%
DAX	24 597	0,9%	4%	28%
FTSE 100	9 549	0,7%	3%	16%
STOXX Europe 600	574	0,8%	4%	10%
S&P 500	6 754	0,6%	4%	17%
NASDAQ 100	25 137	1,2%	5%	24%
Nikkei 225	48 453	-0,5%	11%	23%
Shanghai Comp	3 922	0,0%	3%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4,9%	-3,6	1,2	-34,7
PL 10Y bond yield	5,5%	-2,4	5,0	2,5
CZ 10Y bond yield	4,5%	-1,3	7,5	45,2
HU 10Y bond yield	6,8%	1,0	-27,0	33,0
RO 10Y bond yield	7,3%	-1,4	-22,6	61,2
WIBOR 3M	4,7%	-1,0	-7,0	-117,0
EURIBOR 3M	2,0%	0,3	-2,4	-123,9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,66	0,0%	0,8%	-7,4%
EUR/PLN	4,26	0,0%	0,2%	-1,0%
EUR/USD	1,16	0,1%	-0,6%	6,4%
GBP/PLN	4,90	0,0%	0,1%	4,7%
CZK/PLN	0,17	-0,1%	-0,1%	-2,9%
HUF/PLN	0,011	-0,1%	-0,7%	-1,0%
RON/PLN	0,84	0,0%	0,2%	3,3%
CNY/PLN	0,51	-0,5%	-0,7%	8,2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4 020	-0,6%	10%	54%
Silver (USD/toz)	49,2	0,7%	20%	61%
Copper (USD/t)	10 669	-0,9%	8%	10%
Zinc (USD/t)	3 005	-1,3%	4%	-3%
Molybdenum (USD/lb)	24,6	0,1%	-5%	12%
Iron ore (USD/t)	104	0,0%	-2%	-1%
HCC (USD/t)	192	-1,0%	-1%	-23%
HRC EU (EUR/t)	575	0,0%	1%	3%
Brent crude oil (USD/bbl.)	66,3	0,1%	0%	-13%
CO2 (EUR/t)	79,0	0,9%	2%	27%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32,9	-1,5%	-1%	-15%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	88	-0,6%	0%	2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	439	0,4%	3%	4%
Shanghai Freight Index	1 115	-7,0%	-21%	-53%

BANKI

RPP obniżyła stopy procentowe o 25bps do 4,5%

PALIWA I CHEMIA

OMV (Hold; EUR 49.27)

Trading Update za 3Q25. Dobre dane w rafinacji. Słabsza produkcja w upstreamie. [lekko pozytywny]

- Energy: 1) Wolumen produkcji bez zmian q/q (304 kboe/d). Wolumen sprzedaży: +11% q/q do 306 kboe/d, dzięki wyższej sprzedaży na ropie 2) Zrealizowana cena ropy bez zmian q/q: 66.3 USD/bbl. Zrealizowana cena gazu spadła o 6% q/q do 27.3 EUR/MWh, 3) Efekt wyższej sprzedaży q/q powinien zostać zneutralizowany przez zmiany na FX, niższe zrealizowane ceny gazu, odpis w Norwegii i 1-offy z 2Q.

- Chemicals & Materials: 1) Jednostkowe marże na olefinach i poliolefinach spadły o 4% q/q, 2) Sprzedaż poliolefin spadła o 4% q/q do 1.55m ton, 3) Wykorzystanie mocy steam crackerów w Europie wyniosło 84m ton vs. 82m w 2Q., 4) Negatywny efekt na sprzedaży poliolefin q/q powinien zostać skompensowany przez pozytywny efekt na zapasach q/q

- Fuel & Feedstock: 1) Modelowa marża rafineryjna wzrosła o 3.5 USD q/q do 11.5 USD/bbl., 2) Wykorzystanie mocy w instalacjach europejskich wzrosło z 83% do 91% q/q, 3) Sprzedaż w Europie wzrosła o 5% q/q (porównywalnie r/r), 4) Marże w detalu i w handlu lekko spadły q/q

- Others: Oczekiwany negatywny efekt zatłaczania gazu do magazynów na NWC

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Hold; PLN 147.3)

Niższa produkcja w kopalni Quebrada Blanca w Chile i niższe prognozy wzrostu produkcji miedzi w 2026 [pozytywny]

- ICSG (LINK) oczekuje deficytu na miedzi rafinowanej w 2026r. (150 tys. ton), z oczekiwanej wcześniej nadwyżki (209 tys. ton). Obniżono prognozę wzrostu globalnej produkcji miedzi w 2025 z 2.3% (szacowanych w kwietniu b.r.) do 1.4%. Głównym powodem są opóźnione przyrosty produkcji w kopalniach w Indonezji, Chile i Kongo. Wzrost produkcji rafinowanej miedzi ma spowolnić do 0,9% w 2026 r. (z 3,4% w 2025 r.), ponieważ ograniczona dostępność koncentratu miedzi częściowo zrównoważy większą podaż pochodzącą z recyklingu (złomu). ICSG prognozuje teraz, że globalne zużycie rafinowanej miedzi wzrośnie o 2,1% do 28,7 mln ton w 2026 r., wobec wzrostu o 3% w 2025 r., co wynika z wolniejszego tempa wzrostu konsumpcji w Chinach, odpowiadających za 58% światowego zużycia. Słaby popyt w UE i Japonii sugeruje, że globalny wzrost cen miedzi będzie w najbliższym czasie napędzany przede wszystkim przez rynki azjatyckie/

- Teck Resources (LINK) oczekuje niższego wydobycia w swojej kopalni Quebrada Blanca w Chile (ok. 1.5% udziału globalnie) w 2025-2028 vs. wcześniejsze oczekiwania. Spółka podała, że jej prognoza wydobycia miedzi w 2026 r. wynosi obecnie 200–235 tys. ton, wobec wcześniejszych 280–310 tys. ton. Teck niemal o połowę obniżył też prognozę produkcji molibdenu – do 2,8–3,4 tys. ton z wcześniejszych 6,4–7,6 tys. ton. Dla 2025 r. Teck zrewidował prognozę wydobycia miedzi do 170–190 tys. ton, z wcześniejszych 210–230 tys. ton. Obecnie spółka oczekuje produkcji na poziomie 240–275 tys. ton w 2027 r. oraz 220–255 tys. ton w 2028 r., wobec wcześniejszych prognoz odpowiednio 280–310 tys. ton i 270–300 tys. ton. Obniżki prognoz wynikają głównie z problemu dotyczącego składowania odpadów (tzw. tailings), który wcześniej negatywnie wpłynął na notowania spółki po niespełnieniu celów produkcyjnych.

- Cena miedzi LME: 10.850 USD/mt

JSW (Under Review)

Konieczne jest ograniczenie płac, aby uratować firmę – Kropiwnicki, MAP

Fundusz płac w spółce wzrósł z 4,6 mld zł w 2021 roku do 7,4 mld zł w 2023 roku, a pracownicy otrzymali 10 letnie gwarancje zatrudnienia

ONDE (Sell; PLN 9.56)

Umowy EPC na kwotę 165m PLN dot. farm PV 120 MW [lekko pozytywny]

Spółka zawarła umowę na wykonawstwo EPC dla 2 farm PV o mocy 84.6 MW i 35.5 MW, na kwotę kolejno 115.6m i 47.1m PLN netto. Terminy realizacji prac odpowiednio 07.2027 i 12.2026

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 42)

Allegro miało we wrześniu'25 22,4 mln użytkowników (Real Users) na wszystkich urządzeniach, - 0,5% m/m

- Zasięg Allegro wyniósł 74,99% wobec 74,91% w sierpniu'25;

- ATS wyniósł 1 godz. 22 min. i 45 sek. wobec 1 godz. 20 min. i 21 sek.

- LINK do wyniku badania Mediapanel za wrzesień;

- LINK do Mediapanelu w kategoriach tematycznych.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1734	1738,2	1718,2	1880,3	101%
WIG20	1454,2	1458,7	1487,7	1606,7	98%
WIG40	292,1	240,7	231,7	297,4	126%
sWIG80	61,9	71,7	58,6	58,9	106%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	586,2	XTB	36,7	BMC	13,4
PEO	231,7	ACP	29,3	PXM	10,8
PKO	193,0	RBW	17,5	CRI	5,7
PKN	172,7	BFT	12,8	SHO	2,8
SPL	135,1	PXM	10,8	PLW	2,4
ALE	120,4	TPE	10,4	COG	2,4
CDR	108,6	MIL	7,5	TOA	2,1
CCC	89,4	NEU	6,0	BRS	1,6
PZU	76,1	EAT	3,2	RVU	1,5
LPP	71,3	ENA	3,1	ELT	1,3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	334%	NEU	739%	SHO	466%
KGH	270%	ATC	250%	WWL	375%
PGE	219%	COG	227%	TOA	330%
KTY	203%	EUR	223%	BRS	283%
MBK	193%	RVU	213%	ATC	250%
PEO	180%	MBR	209%	PLW	228%
CDR	158%	EAT	208%	COG	227%
ALR	144%	RBW	197%	RVU	213%
CCC	110%	TEN	186%	KGN	178%
BDX	100%	XTB	184%	ERB	149%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KGH	187	4,8%	PCO	26,0	-3,6%
CDR	279	1,5%	CCC	157,9	-2,9%
DNP	43,7	1,1%	BDX	511	-2,1%
PKN	88,1	1,0%	PGE	11	-1,1%
PEO	184,8	0,7%	MBK	919,0	-1,1%

Best		mWIG40		Worst	
RBW	128,3	9,4%	COG	7,6	-5,6%
NEU	722,0	6,8%	DVL	7,9	-3,2%
TEN	94,5	3,3%	XTB	67,6	-2,6%
APR	18,7	2,9%	GRX	1,8	-2,1%
PXM	7,4	2,8%	CIG	3,1	-1,9%

Best		sWIG80		Worst	
ZEP	21,9	3,8%	COG	7,6	-5,6%
WLT	7,1	3,1%	SGN	105,5	-3,2%
PXM	7,4	2,8%	RNK	4,1	-2,5%
WWL	684,0	2,4%	VRG	4,7	-2,5%
ELT	53,5	2,3%	BCX	99,2	-2,4%

SMYK HOLDING

Spółka ogłasza zamiar IPO, chce pozyskać ok. 150mln PLN

- Oferta obejmie nowe akcje emitowane przez Smyk oraz sprzedaż części istniejących akcji przez AMC V Gandalf S.A., obecnie jedyne akcjonariusza.

TMT

CYBER_FOLKS (Buy; PLN 192)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 1,1 mln akcji serii E z dniem 10 października 2025 roku

ATM GRUPA

Podsumowanie konferencji z zarządem

#Segment zarządzania aktywami trwałymi

- Po słabszym 1H25 (spadek EBIT o ~10%), oczekiwane lepsze drugie półrocze (więcej wydarzeń, np. Konkurs Chopinowski;
- Plan wybudowania nowej hali 2490m2, za 2-3 lata obiekt powinien być gotowy, kontrybucja do wyniku od 2028;
- Początkowo możliwe 1-2mln EBIT rocznie, docelowo więcej, koszt inwestycji ~40mln PLN;
- ATM Studio obecnie generuje około 4mln rocznie EBIT, spółka ma halę 1500m2, mniejsze hale 4x800m2 i 1x500m2 w Warszawie, ale też biura;

#Nieruchomości

- W kolejnym kwartale nieco więcej oczekiwanych wydań w segmencie;
- Projekt w Świeradowie na etapie projektowania, za 2 lata uruchomienie projektu;
- Działka nad morzem (ATM Baltic): jeszcze nie ma decyzji, zależy od finansowania, ATM ma politykę żeby spółki zależne w obszarze nieruchomości same pozyskiwały finansowanie. Możliwe około 300 lokali, dwa budynki w pierwszej linii brzegowej (ATM Inwetycje ma 50%, druga strona, osoba fizyczna, ma 50%);
- W segmencie nieruchomości wyższa marża dzięki prowadzeniu projektów bez zewnętrznego generalnego wykonawcy, możliwe nawet ponad 20% marży zysku netto;

#Segment audiowizualny

- Spodziewane dobre drugie półrocze;
- Premiera serialu Breslau we wrześniu implikuje księgowanie przychodów z projektu w 3Q25;
- Spółka produkuje dla Netflixa 4-5 produkcji rocznie, wysokiej jakości, zapowiadane projekty są realizowane, inaczej niż wielu konkurentów z Polski (projekty niskiej jakości lub w ogóle nierealizowane);
- Zarząd widzi potencjał na zwiększenie skali współpracy z TV Polsat, duża kontrybucja produkcji ATM Grupy do oglądalności w kilku kanałach TV Polsat;
- Cła USA na produkcję filmową: Netflix potrzebuje lokalnego kontentu, nie widać planów przenoszenia produkcji do USA;
- Plany segmentu produkcji na 2026 wzrostowe względem roku 2025;
- W segmencie produkcji spodziewany wzrost w średnim terminie powyżej inflacji;
- W TVP obecnie ograniczone możliwości finansowania nowych produkcji;

#Spółka zależna Lumina

- Słabość wyniku w zeszłym roku wynika ze straty zagranicą, obecnie ograniczone lokalizacje, został Budapeszt, Wilno, skupienie się na regionie. Zarząd liczy na dodatni wynik w całym roku vs zeszłoroczna strata w sezonie

GAMING

PLAYWAY (Buy; PLN 376)

Grupa chce sprzedaż w ABB swoje udziały w ECC

- Wartość rynkowa tych udziałów (wg wczorajsze ceny zamknięcia) to ok. 2 mln PLN;
- To kolejna po niedawnym ABB Baked Games sprzedaż udziałów spółki z grupy.

ARTIFEX MUNDI (Hold; PLN 16.8)

Szacunkowe przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 7mln PLN, -17% r/r (YTD 74,6mln PLN, -5% r/r)

- Koszty akwizycji graczy we wrześniu'25 wyniosły 4,2mln PLN, +4% r/r (YTD 41mln PLN, +2% r/r).

SIMFABRIC

Kontynuacja realizacja umowy wydawniczej przez spółkę zależną MobileFabric na Chiny i Azję

- Wydawca złożył zamówienie na 100 tys. sztuk gier za łączną kwotę 250tys. USD.

ONE MORE LEVEL

Playtesty wczesnego builda Valor Mortis z peak'iem na Steam ok. 3 tys

- Obiecującemu peak'owi towarzyszą dobre oceny na poziomie ok. 87%;
- Pokaz Valor Mortis był jednym z polskich zaskoczeń podczas tegorocznego gamescom, gra ma ukazać się w 2026 roku.

INDUSTRIALS

WIELTON (Under Review)

Spółka zarejestrowała w okresie I-IX'25 2.255 przyczep i naczep, +33% r/r - PZPM

- Udział spółki w rynku wyniósł 14,86% wobec 12,23% rok wcześniej.

PRZEMYSŁ

Chiny zaostrzają ograniczenia dotyczące metali ziem rzadkich

- Zagraniczni eksporterzy wyrobów wykorzystujących metale ziem rzadkich pochodzących z Chin będą musieli uzyskać licencję eksportową
- W ten sposób Chiny będą kontrolować nie tylko eksport bezpośredni metali ziem rzadkich, ale także sprzedaż produktów wytworzonych z ich wykorzystaniem
- Ministerstwo Handlu zapowiedziało, że zastosowania wojskowe generalnie nie będą zatwierdzane

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MURAPOL (Buy; PLN 50)

Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 3Q25: 734 lokali (+6% r./r., +4% kw./kw.) [neutralne]

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	426	1,195	662	289	413	-3%	43%
Pre-sales (apartments)	692	1,821	670	708	734	6%	4%
o/w Resi-4-Sale	692	873	670	708	734	6%	4%
o/w PRS	0	948	0	0	0	-	-

Source: Company, Trigon

DEVELIA (Buy; PLN 10)

Spółka zależna Develia Warszawa kupiła za 45mln PLN netto działkę pod projekt na ok. 155 lokali mieszkalnych

- Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży I etapu w ramach tego projektu to 2Q26.

UNIBEP

Sąd zatwierdził ugodę w sprawie rozwiązania umowy na rozbudowę zakładu Uminore w Radzikowicach

- Na dzień publikacji raportu, szacowany wpływ zawartej ugody na wynik brutto przed opodatkowaniem do rozpoznania w 2H25 wynosi -0,6mln PLN;
- W marcu 2023 roku Unibep podpisał umowę z Umicore Poland na rozbudowę i przebudowę zakładu produkcji materiałów katodowych w Radzikowicach w województwie opolskim za 61,2mln PLN netto.

HEALTHCARE & BIOTECH

SCOPE FLUIDICS

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- Ze względu na rozwój całej grupy, transakcja sprzedaży Bacteromic przeprowadzona wcześniej niż później, jest korzystniejsza;
- Jeśli transakcja sprzedaży Bacteromic zostanie zrealizowana później, spółka spodziewa się uzyskać wyższą cenę;
- Uzyskanie certyfikatu IVDR dla systemu Bacteromic na rynku europejskim spodziewane jest do końca roku.

POZOSTAŁE INFORMACJE

CASPAR AM: Rozpoczęcie prac nad założeniami strategii reorganizacji i optymalizacji grupy na lata 2026-2028

ESOTIQ&ENDERSON: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży we wrześniu'25 na poziomie 23,6mln PLN, +5% r/r (YTD 233mln PLN, +9% r/r)

- Przychody grupy ze sprzedaży internetowej we wrześniu'25 wyniosły 7,1mln PLN, +64% r/r (YTD 70,7mln PLN, +46% r/r);
- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy we wrześniu'25 wyniosła 65%, +2 p.p. r/r (YTD 67%, -1 p.p. r/r);
- Powierzchnia handlowa sieci sprzedaży marki Esotiq we wrześniu'25 wyniosła 18,2 tys. m kw., +0,6% r/r.

JRH ASI: Zawarcie umowy na doradztwo strategiczne z p. generałem brygady Sławomirem Żakowskim

- Pan Żakowski ma brać aktywny udział w ustalaniu priorytetów oraz perspektywicznego planowania, monitorowania i realizacji celów strategicznych spółki w obszarze bezzałogowych systemów powietrznych.

PASSUS: Zawarcie umowy o wartości 1,29mln PLN brutto z podmiotem należącym do Skarbu Państwa

- Przedmiotem umowy jest dostarczenie licencji na system do analizy ruchu sieciowego oraz rozwiązanie do deszyfrowania ruchu SSL/TLS.

WASKO: Wybór oferty spółki za 8,9mln PLN brutto za najkorzystniejszą

- Przedmiotem przetargu organizowanego przez Akademicką Sieć Komputerową – Państwowy Instytut Badawczy jest zakup dodatkowych godzin prac zleconych na potrzeby systemu BSS działającego w ramach Ogólnopolskiej Sieci Edukacyjnej;
- Wartość zamówienia podstawowego wynosi ok. 4,6mln PLN brutto, a prawa opcji to ok. 4,4mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

DADELO

Zawieruszyński Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 8 tys. akcji @ 64,00-65,60 PLN.

MEX POLSKA

Członek RN kupił 20 tys. akcji @ 3,31-3,49 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 16,98 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 25,9 tys. akcji @ 2,66 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 1,7 tys. akcji @ 4,65 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

IZOLACJA-JAROCIN

Powołanie p. Anny Inczewskiej na stanowisko członka zarządu.

NANOGROUP

Rezygnacja p. Pawła Ciacha z pełnienia funkcji członka RN.

SYGNITY

Rezygnacja p. Ramona Zandersa z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CAPITAL PARTNERS

Zwiększenie zaangażowania przez p. Wojciecha Czerneckiego z 4,61% do 5,01% kapitału zakładowego i głosów.

SECO/WARWICK

Zwiększenie zaangażowania przez Quercus TFI z 4,76% do 5,66% kapitału zakładowego i głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ASSECO POLAND: Zwołanie NWZA na dzień 4 listopada 2025 roku w sprawie zmian w RN i statucie spółki

NANOGROUP: Uchwała NWZA w sprawie emisji do 9,8 mln akcji serii N z ceną emisyjną 2,50 PLN za papier

- Emisja z wyłączeniem prawa poboru;
- Umowy objęcia akcji serii N zostaną zawarte nie później niż w terminie 5 miesięcy od dnia podjęcia uchwały.

PCC EXOL: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie ograniczonych praw rzeczowych na zorganizowanych częściach przedsiębiorstwa

PCC ROKITA: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na wydzierżawienie zorganizowanej części przedsiębiorstwa
Zakład Wodno Kanalizacyjny

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	ZAB, SHO	ALR, 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	103,2	27%	13 473	6,5	7,0	7,6	1,1	1,0	1,0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140,0	106,0	32%	15 675	6,7	6,1	6,4	0,9	0,8	0,8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80,5	84,1	-4%	34 524	11,4	8,9	8,9	1,5	1,4	1,3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122,0	107,0	14%	13 981	9,0	8,5	10,3	1,4	1,4	1,5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363,0	304,5	19%	39 615	9,4	9,2	8,9	2,1	2,0	1,9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1 060,0	1 038,0	2%	197 271	12,1	11,2	11,1	1,6	1,6	1,5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845,0	919,0	-8%	39 081	12,4	8,8	9,7	2,0	1,6	1,5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13,0	15,0	-13%	18 136	23,4	12,7	9,1	2,1	1,8	1,6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142,4	172,4	-17%	88 096	14,1	13,3	13,1	2,7	2,6	2,5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32 775	30 000	9%	8 400	7,6	8,2	7,6	1,5	1,4	1,3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233,0	184,8	26%	48 504	7,4	7,3	7,9	1,4	1,4	1,3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95,0	73,6	29%	92 025	9,1	7,3	7,9	1,6	1,5	1,5	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630,0	486,7	29%	49 736	8,4	7,3	7,7	1,5	1,4	1,4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535,0	441,0	21%	8 557	8,1	7,1	7,1	1,6	1,4	1,3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65,0	56,1	16%	48 461	7,7	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	194,0	-10%	469	10,8	23,9	14,2	4,6	7,6	4,7	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122,3	98,0	25%	1 715	9,4	9,2	9,0	6,1	5,7	5,4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26,9	-	247	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24,0	16,8	43%	208	12,3	7,9	6,9	7,3	5,8	5,1	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	42,0	33,5	25%	35 401	22,1	16,7	14,1	11,1	9,5	8,2	4%	4%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25,5	19,7	30%	496	11,0	10,0	8,8	4,7	4,5	4,3	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		58,6	-	456	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15,0	14,9	0%	3 280	20,1	17,3	15,3	5,4	5,1	4,9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34,0	29,3	16%	556	17,2	13,3	10,0	9,9	8,0	6,7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	46,4	29%	2 714	17,7	6,1	3,6	14,7	6,0	3,6	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8,4	-	583	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16,8	14,8	13%	175	7,2	6,4	7,5	4,6	3,5	2,7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35,0	28,0	25%	1 554	6,9	5,7	5,4	5,6	4,8	4,2	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94,0	88,8	6%	2 968	22,6	21,1	19,3	16,1	14,5	13,3	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216,0	230,0	-6%	19 090	32,9	29,1	27,2	—	—	—	1%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88,0	70,2	25%	3 643	18,5	16,4	14,9	10,9	9,7	8,9	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	57,5	30%	2 487	9,5	5,0	4,9	13,0	6,0	5,8	10%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27,8	18,7	48%	2 448	11,3	9,0	8,0	7,9	6,5	5,9	1%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1 884	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4 400,0	3 295,0	34%	10 794	23,5	16,8	13,3	9,5	7,3	6,2	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Restricted	—	99,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36,0	25,4	42%	490	9,7	13,0	9,8	4,8	4,9	5,6	0%	6%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	715,0	511,0	40%	13 046	19,6	18,2	14,4	11,3	9,7	7,6	5%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147,7	38,7	282%	201	—	1,9	—	—	0,7	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260,0	157,9	65%	12 159	14,4	11,6	9,1	7,8	6,2	5,0	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309,5	278,6	11%	27 835	69,6	107,3	16,7	57,3	89,1	11,7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45,8	23	99%	1 239	—	126,7	49,8	36,1	22,8	16,5	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962,5	1 290,0	-25%	694 007	23,6	15,6	16,5	6,8	7,0	7,0	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2,0	3,1	-35%	596	118,8	—	5,8	18,0	—	3,3	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535,0	426,0	26%	298	12,5	10,9	22,2	7,8	4,9	7,3	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	61,6	319%	1 263	21,1	16,0	13,6	9,6	8,5	7,6	16%	28%	31%	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	19,0	10%	9 126	7,2	7,1	5,7	9,3	9,6	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	185,0	4%	2 623	43,0	27,8	19,2	18,5	14,1	11,4	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18,8	14,8	27%	9 478	15,4	11,1	9,2	6,5	5,8	5,4	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68,0	63,4	7%	740	37,3	31,5	22,8	22,5	17,9	13,8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	7,9	27%	3 660	9,1	7,0	6,4	7,8	5,4	5,0	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182,0	185,0	-2%	6 245	23,1	19,3	17,0	12,0	10,2	8,9	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88,0	91,6	-4%	388	13,0	12,7	12,2	8,2	7,6	6,9	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53,0	43,7	21%	42 843	22,8	17,5	14,2	14,9	11,4	9,0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265,0	238,0	11%	6 140	8,7	8,4	7,7	7,4	6,9	6,3	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	29,5	19%	352	57,1	9,1	8,9	5,4	3,5	3,7	6%	6%	8%	—
Enea	ENA	Buy	23,2	17,8	31%	9 403	3,3	3,3	4,0	2,8	3,3	4,3	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	68,0	56,7	20%	995	4,2	8,5	8,0	4,9	4,5	4,0	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8,1	-	1 124	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33,0	26,3	25%	73	15,5	10,3	8,7	7,9	6,1	5,5	11%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	31	27%	667	8,5	8,2	7,8	6,4	5,7	5,3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 966	10 290	36%	1 917 797	6,4	5,7	5,4	4,4	3,4	2,8	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60,0	56,2	7%	2 359	11,9	12,3	12,0	9,3	8,8	8,5	6%	6%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		3,3	-	1 914	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70,0	61,0	15%	4 203	17,0	15,5	13,9	11,5	10,3	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	23,3	20%	1 395	5,5	6,7	7,8	1,9	2,0	2,6	0%	9%	16%	5
H&M	HMB	Sell	120,0	172,5	-30%	276 775	27,1	23,2	21,3	9,0	8,6	8,2	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	54,0	48,1	12%	149 817	24,4	21,6	19,6	13,0	11,7	10,7	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18,2	10,4	74%	22 212	17,4	13,2	11,2	7,3	6,0	5,1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	561	39%	7 948	9,6	8,1	7,4	7,7	6,8	6,2	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24,5	20,8	18%	13 089	21,3	15,0	13,1	7,3	6,2	5,7	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		25	-	2 947	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1 030,0	888,5	16%	8 728	15,5	13,8	11,9	10,1	9,0	8,2	6%	6%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147,3	186,6	-21%	37 310	12,1	12,3	13,1	6,3	6,4	6,5	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21 500	17 690	22%	32 831	—	—	—	7,9	6,9	5,9	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8,9	—	165	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		58,6	-	391	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270,0	262,0	3%	3 666	51,0	37,6	29,8	13,8	12,0	10,6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21,1	12,1	74%	93	4,1	3,4	—	2,3	1,5	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		37	-	246	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	73,2	37%	1 756	6,0	4,6	4,0	9,7	8,4	7,9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333,2	285,5	17%	1 003	145,6	12,1	10,0	17,0	7,8	6,5	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3 110,9	2 764,0	13%	2 077	4,7	5,4	5,3	3,0	3,2	3,1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18,9	7,8	143%	160	—	3,9	3,5	—	2,2	1,6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	38,2	31%	1 559	5,7	6,0	5,7	5,8	6,1	5,6	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158,8	114,1	39%	14 062	26,6	16,6	14,0	6,8	5,4	4,4	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660,0	722,0	-9%	3 288	22,1	17,2	14,6	9,9	8,7	7,7	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		85,8	-	3 861	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49,3	44,8	10%	14 668	8,3	8,0	8,5	4,2	4,5	4,9	11%	11%	11%	95
Onde	OND	Sell	9,6	9,1	5%	496	21,6	25,2	21,3	6,8	7,6	6,5	3%	3%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125,0	101,5	23%	1 140	13,5	13,1	12,1	8,2	6,8	5,5	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9,8	8,8	12%	11 528	13,4	12,2	11,2	4,7	4,3	4,3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85,2	88,1	-3%	102 279	8,4	7,2	7,4	3,8	3,9	4,1	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3,7	-	159	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280,0	216,5	29%	108 250	5,5	5,2	4,7	5,3	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	15,1	33%	374	5,0	5,4	4,2	3,5	3,7	3,1	---	---	---	---
Pepco Group	PCO	Sell	20,3	26,0	-22%	14 985	---	---	---	5,3	4,9	4,6	---	---	---	53
PGE	PGE	Hold	13,2	10,5	25%	23 593	3,9	4,5	5,3	3,4	4,1	4,9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377,0	279,0	35%	1 841	11,4	9,8	10,1	8,5	7,4	7,9	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	128,3	64%	1 867	7,9	8,0	7,6	4,6	4,4	3,9	6%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Under Review		14,3	-	444	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55,9	28,2	99%	651	---	2,4	1,6	---	0,6	0,3	0%	0%	0%	---
Saab	SAABB	Buy	640,0	549,2	17%	298 426	46,3	37,1	28,5	26,2	21,8	17,1	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224,0	160,0	40%	436	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		38,7	-	884	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Buy	37,0	38,0	-3%	719	---	22,9	16,4	14,6	9,6	8,3	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	58,0	49,3	18%	1 387	30,6	22,9	17,5	17,8	13,8	10,9	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		273,0	-	1 474	---	---	---	---	---	---	---	---	---	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	255,6	3%	2 180	23,2	18,4	19,0	12,7	11,2	10,4	3%	4%	4%	---
Tauron	TPE	Hold	10,0	8,6	16%	15 121	4,6	5,4	5,2	4,4	4,8	4,8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80,4	94,5	-15%	612	8,3	12,4	14,2	5,3	8,1	8,9	17%	12%	8%	3
Torpol	TOR	Buy	55,0	48,7	13%	1 119	14,8	12,7	8,8	8,2	6,4	4,0	3%	3%	4%	---
Toya	TOA	Buy	12,0	10,2	17%	767	9,1	8,9	8,1	6,1	5,9	5,2	---	---	---	---
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420,0	310,3	35%	428 145	3,8	4,2	4,2	3,9	3,7	3,4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168,9	135,8	24%	1 066	12,5	10,2	8,3	6,2	6,0	5,6	4%	3%	3%	---
Voxel	VOX	Hold	178,0	171,0	4%	1 796	16,9	13,8	12,7	9,2	7,6	6,8	2%	3%	4%	---
VRG	VRG	Under Review		4,7	-	1 109	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		7,1	-	521	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104,0	58,0	79%	1 727	11,2	8,1	7,0	5,9	4,8	4,4	5%	5%	6%	72
Wittchen	WTN	Sell	18,0	16,4	10%	303	7,7	8,3	8,6	4,5	4,7	4,4	0%	6%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	12,0	11,6	3%	1 202	6,3	58,0	71,4	5,6	5,0	4,1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95,8	67,6	42%	7 943	8,3	7,4	6,3	4,6	4,1	3,2	8%	9%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	71,8	67%	190	---	72,3	12,0	---	25,9	7,1	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	27,7	21,4	29%	21 390	24,7	15,9	12,3	7,8	6,5	5,6	---	---	---	---

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

TRIGON DOM MAKLEKSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, 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 - 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.