

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**SAAB:** Wyniki za 3Q25 [lekko pozytywne]**ASSECO SEE: WYNIKI ZA 3Q25:** rozwiązania dedykowane i bankowość powyżej oczekiwań, słaby payment, duży wpływ odpisów [neutralne]**MILLENNIUM:** Zysk netto powyżej oczekiwań dzięki niższej stawce podatkowej (lekko pozytywne)**LENA LIGHTING:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25PALIWA I CHEMIA**ORLEN:** Częściowy wyrok arbitrażowy przeciwko Gazpromowi na korzyść Orlenu w kwocie 0.5 mld PLN [lekko pozytywne]KONSUMENT**JERONIMO MARTINS:** Biedronka nawiązała współpracę z Kaucja.pl w zakresie systemu kaucyjnego**SMYK HOLDING:** Cena maksymalna w ofercie publicznej Smyka wynosi 13 zł za akcjęTMT**ORANGE POLSKA:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q25 [neutralne]GAMING**PLAYWAY:** Dobre statystyki po premierze DLC House Flipper 2 Scooby-DooINDUSTRIALS**GRUPA KĘTY:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q25 [neutralne]**TARCZYŃSKI:** Odwołanie oferty publicznej do max. 2 mln akcji serii G**WIELTON:** Dopuszczenie i wprowadzenie 10 mln akcji serii E oraz 3,5 mln akcji serii F z dniem 28 października 2025 rokuBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**ARCHICOM:** Rozpoczęcie sprzedaży 169 mieszkań w ramach łódzkiego projektu Zenit**PEKABEX:** Zawarcie umowy z Miastem Łódź-Urząd Miasta w Łodzi na budowę budynków mieszkalnychHEALTHCARE & BIOTECH**DIAGNOSTYKA:** Rezygnacja CFO z dniem 31.12.2025 [neutralne]**SYNEKTIK:** Kontrakt na system da Vinci 5 dla szpitala w Poznaniu

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

SAAB (Buy; SEK 640)
Wyniki za 3Q25 [lekko pozytywne]

SEKm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	13,546	20,850	15,792	19,786	15,871	17%	-20%	15,554	15,637
Aeronautics	3,322	5,594	4,525	4,424	4,438	34%	0%	3,813	3,663
Dynamics	3,056	5,615	3,143	5,714	3,411	12%	-40%	3,712	3,672
Surveillance	5,115	6,504	5,274	6,544	5,517	8%	-16%	5,716	5,973
Kockums	1,584	2,617	2,253	2,388	1,861	17%	-22%	1,869	1,837
Combitech	877	1,298	1,182	1,340	1,025	17%	-24%	932	963
EBITDA	1,888	2,734	2,140	2,831	2,173	15%	-23%	2,134	2,106
Aeronautics	255	326	438	374	352	38%	-6%	297	
Dynamics	444	1,230	499	1,232	700	58%	-43%	606	
Surveillance	775	985	657	812	774	0%	-5%	849	
Kockums	72	287	219	184	159	121%	-14%	107	
Combitech	94	143	120	118	90	-4%	-24%	100	
EBIT	1,187	1,953	1,454	1,977	1,374	16%	-31%	1,316	1,305
Net profit	966	1,435	1,268	1,529	957	-1%	-37%	1,023	1,014
Gross margin	21.5%	20.6%	23.5%	21.5%	22.9%	1.45pp	1.4pp	20.4%	
EBITDA margin	13.9%	13.1%	13.6%	14.3%	13.7%	-0.25pp	-0.6pp	13.7%	13.5%
Aeronautics	7.7%	5.8%	9.7%	8.5%	7.9%	0.26pp	-0.5pp	7.8%	
Dynamics	14.5%	21.9%	15.9%	21.6%	20.5%	5.99pp	-1.0pp	16.3%	
Surveillance	15.2%	15.1%	12.5%	12.4%	14.0%	-1.12pp	1.6pp	14.9%	
Kockums	4.5%	11.0%	9.7%	7.7%	8.5%	4.00pp	0.8pp	5.7%	
Combitech	10.7%	11.0%	10.2%	8.8%	8.8%	-1.94pp	0.0pp	10.7%	
EBIT margin	8.8%	9.4%	9.2%	10.0%	8.7%	-0.11pp	-1.3pp	8.5%	8.3%
Net profit margin	7.1%	6.9%	8.0%	7.7%	6.0%	-1.10pp	-1.7pp	6.6%	6.5%
Order intake	21,173	17,556	19,144	28,403	20,861	-1%	-27%	35,242	
Book-to-bill	1.6x	0.8x	1.2x	1.4x	1.3x	-0.25x	-0.12x	2.3x	
Order backlog (SEKbn)	190.1	187.2	189.2	197.6	202.4	6%	2%	217.0	
OCF	4,074	4,998	1,354	617	1,669	-59%	171%		
Capex	1,026	1,601	1,559	1,794	1,598	56%	-11%		
Net debt	859	-1,581	-35	2,080	-667	-	-		
P/E12M trailing	67.6	64.1	57.3	51.5	51.6				
EV/EBITDA 12M trailing	34.9	31.7	30.7	28.1	27.0				

Source: Company, Trigon

Guidance

- Na podstawie zakładanej konwersji backlog'u i silnego popytu rynkowego Spółka podnosi guidance organicznego wzrostu sprzedaży w 2025 roku do 20-24% r/r, oraz poprawę marży EBIT.

ASSECO SEE (Buy; PLN 85)

Wyniki za 3Q25: rozwiązania dedykowane i bankowość powyżej oczekiwań, słaby payment, duży wpływ odpisów [neutralne]

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	445	499	400	426	437	-2%	3%	461	472
Payment	242	226	221	235	227	-6%	-3%	222	
Banking	69	79	77	79	84	23%	7%	74	
Dedicated solutions	134	174	102	115	139	4%	21%	165	
Hyperinflation + one-offs	0	20	0	-2	-13	-	-	0	
EBITDA	89	98	75	77	81	-9%	5%	97	97
EBIT	64	72	49	50	46	-28%	-8%	71	71
Payment	51	37	32	33	39	-23%	20%	44	
Banking	14	12	19	16	23	66%	40%	15	
Dedicated solutions	1	18	-1	3	16	2959%	526%	12	
Hyperinflation + one-offs	-1	6	-1	-1	-32	-	-	0	
Net profit	54	58	36	42	55	2%	30%	55	56
Hyperinflation impact	3	-7	0	2	1	-54%	-17%	0	
adj. Net profit	51	65	41	41	53	3%	30%	55	
Net debt	533	398	379	518	262				
P/E12M trailing adj.	19.2	17.5	17.2	16.6	16.4				
EV/EBITDA 12M trailing	12.3	11.3	11.1	11.2	10.7				
Revenues y/y	11.7%	2.1%	9.1%	7.2%	-1.7%				
EBITDA margin	20.0%	19.7%	18.7%	18.1%	18.5%				
EBIT margin	14.4%	14.5%	12.3%	11.8%	10.6%				
Net profit margin	12.1%	11.7%	9.0%	9.9%	12.6%				

Source: Company, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	111,569	0.6%	5%	38%
WIG20	2,985	0.9%	6%	33%
mWIG40	8,081	-0.2%	4%	33%
sWIG80	29,814	-0.3%	-1%	25%
PX (Prague)	2,337	-0.3%	1%	42%
BUX (Budapest)	104,183	0.0%	5%	40%
BET (Bucharest)	22,314	0.8%	7%	28%
BIST30 (Istanbul)	11,568	0.7%	-8%	18%
DAX	24,208	0.2%	2%	25%
FTSE 100	9,579	0.7%	4%	16%
STOXX Europe 600	574	0.4%	4%	11%
S&P 500	6,738	0.6%	2%	16%
NASDAQ 100	25,097	0.9%	2%	24%
Nikkei 225	49,271	-1.4%	8%	29%
Shanghai Comp	3,945	0.2%	2%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	4.6	-7.9	-72.5
PL 10Y bond yield	5.4%	4.4	-10.6	-48.0
CZ 10Y bond yield	4.4%	2.0	-12.0	18.9
HU 10Y bond yield	6.8%	-2.0	-3.0	-4.0
RO 10Y bond yield	7.0%	-0.6	-26.3	21.5
WIBOR 3M	4.5%	0.0	-24.0	-136.0
EURIBOR 3M	2.1%	2.8	6.2	-103.2

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.65	0.2%	0.3%	-10.1%
EUR/PLN	4.23	0.0%	-0.8%	-2.7%
EUR/USD	1.16	-0.1%	-1.2%	7.2%
GBP/PLN	4.85	-0.1%	0.7%	7.3%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.9%	-0.9%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	0.5%	-0.5%
RON/PLN	0.83	0.0%	1.0%	5.0%
CNY/PLN	0.51	-0.2%	-0.4%	10.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,119	-0.2%	10%	51%
Silver (USD/toz)	48.6	-0.6%	11%	44%
Copper (USD/t)	10,827	-0.3%	5%	14%
Zinc (USD/t)	3,011	-0.2%	2%	-5%
Molybdenum (USD/lb)	24.9	-0.3%	-1%	13%
Iron ore (USD/t)	105	-0.2%	-1%	2%
HCC (USD/t)	198	1.6%	-1%	-15%
HRC EU (EUR/t)	595	0.8%	3%	7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	65.8	-0.3%	-5%	-12%
CO2 (EUR/t)	78.4	0.0%	2%	17%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.3	1.7%	0%	-22%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	88	0.6%	1%	-1%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	434	-0.1%	1%	3%
Shanghai Freight Index	1,310	12.9%	-6%	-36%

MILLENNIUM (Sell; PLN 13,8)

Zysk netto powyżej oczekiwań dzięki niższej stawce podatkowej (lekko pozytywne)

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Net interest income	1 489	1 505	1 423	1 448	1 446	-3%	0%	1 436	1 451
Net F&C result	199	188	183	188	204	3%	9%	193	196
Other income	96	36	61	112	99	4%	-12%	102	101
Total revenues	1 783	1 729	1 667	1 749	1 749	-2%	0%	1 731	1 748
Operating costs	-553	-596	-668	-602	-627	13%	4%	-635	-628
Operating profit	1 230	1 133	999	1 147	1 122	-9%	-2%	1 096	1 120
Net provisions	-814	-723	-583	-583	-598	-27%	3%	-594	-589
Net profit	190	173	179	331	345	82%	4%	275	312
NIM	4,40%	4,39%	4,17%	4,14%	4,00%			4,03%	
CoR ex. CHF	0,63%	0,19%	0,44%	-0,03%	0,54%			0,57%	
C/I	31,0%	34,5%	40,1%	34,4%	35,8%			36,7%	
Loans	75,5	75,0	74,5	74,2	74,7	-1,1%	0,7%	74,4	
Assets	135,6	139,0	142,8	146,0	152,7	12,6%	4,6%	148,0	
Deposits	114,0	117,3	119,4	121,7	128,2	12,5%	5,3%	123,5	
P/E12M trailing	27,9	25,7	24,0	21,2	18,0				
P/BV	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1				
ROE 12M	9%	10%	10%	11%	13%				

Source: company data, PAP, Trigon

LENA LIGHTING

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 104,3mln PLN, +6,8% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 34,8mln PLN, +7,4% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 3,3mln PLN, +78,2% r/r;
- Zysk brutto 3,2mln PLN, +75,5% r/r;
- Zysk netto 2,5mln PLN, +130,3% r/r.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Hold; PLN 97.6)

Częściowy wyrok arbitrażowy przeciwko Gazpromowi na korzyść Orlenu w kwocie 0.5 mld PLN [lekko pozytywne]

- W postępowaniu arbitrażowym przeciwko Gazpromowi ws. zapłaty odsetek za dostawy gazu w latach 2014-2020 wydano orzeczenie na korzyść Orlenu o łącznym efekcie finansowym 146m USD (530m PLN).
- Postępowanie arbitrażowe zostało zainicjowane 14.01.2022

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS (Buy; EUR 24)

Biedronka nawiązała współpracę z Kaucja.pl w zakresie systemu kaucyjnego

- W ramach współpracy Kaucja.pl będzie odpowiedzialna za odbiór zebranych opakowań z placówek Biedronki, ich transport do zakładów recyklingu oraz rozliczenie finansowe całego procesu kaucyjnego;
- Sieć dąży do instalacji 3 tys. recyklomatów do końca br.

SMYK HOLDING

Cena maksymalna w ofercie publicznej Smyka wynosi 13 zł za akcję

- Inwestorom indywidualnym zostanie przedzielone od 10% do 15% akcji;
- Grupa stawia na dalszą ekspansję w regionie CEE, nie wyklucza akwizycji, choć traktuje to jako opcję;
- W planach jest 15-20 otwarć rocznie, rozwój na Słowacji i wejście do Czech i Bułgarii w '26;
- Przychody powinny zwiększać się o „od niskich do średnich kilku procent” w krótkim terminie, a w średnim okresie ma to być „wysokie kilka procent”.

TMT

ORANGE POLSKA (Buy; PLN 10.6)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 3Q25 [neutralne]

#Rynek, klienci

- Wzrost liczby klientów w segmencie mobilnym nawet po oczyszczeniu o przejętych dużych klientów i tak był najlepszym kwartałem w ostatnich trzech latach; dobry wynik komercyjny we wszystkich kluczowych kategoriach, zarówno w post-paid jak i pre-paid;
- W B2B rynek nadal dość wymagający, jednak poprawia się, możliwy powrót do wzrostu w ciągu kolejnych 2-3 kwartałów;

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1719	1821.5	1745.7	1863.8	98%
WIG20	1456.9	1532.8	1507.7	1592.6	97%
WIG40	243.9	271.3	247.3	298.0	99%
sWIG80	45.4	63.3	60.2	57.8	75%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	356.3	TPE	26.3	GRX	4.7
KGH	243.4	XTB	13.4	MUR	3.7
PKO	241.8	APR	12.0	CRI	3.5
PZU	151.5	ACP	11.8	PXM	3.2
PEO	137.3	BFT	9.8	SHO	2.0
DNP	102.1	ASB	7.2	BRS	1.9
ALE	80.6	MIL	6.9	MDG	1.4
CDR	75.1	GRX	4.7	BMC	1.0
CCC	61.5	ENA	4.6	COG	1.0
BDX	42.8	ATT	4.5	LWB	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
BDX	197%	GRX	512%	WWL	615%
PKN	196%	APR	417%	GRX	512%
PZU	154%	ASB	373%	MCR	305%
PKO	133%	PKP	215%	SHO	246%
DNP	124%	MBR	189%	AMB	216%
PCO	123%	ING	167%	SEL	189%
PEO	118%	GPW	147%	CLN	189%
OPL	110%	TPE	122%	DCR	180%
ALR	106%	EAT	113%	ABS	162%
MBK	98%	SNT	109%	MUR	160%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
KGH	194	4.1%	BDX	531.0	-2.5%
PCO	29	2.5%	CCC	140	-1.5%
PKN	97.3	2.4%	DNP	45	-1.1%
PZU	57.2	1.7%	KTY	924	-1.1%
ALE	34.9	1.1%	OPL	9.2	-0.9%
Best	mWIG40		Worst		
GRX	2.1	10.3%	RVU	24.9	-2.5%
ASB	29.4	3.6%	TEN	90.6	-1.9%
COG	7.0	1.6%	ACP	217.6	-1.5%
XTB	68.2	1.4%	WPL	57.9	-1.5%
SNT	258.0	1.3%	BFT	3,300.0	-1.3%
Best	sWIG80		Worst		
GRX	2.1	10.3%	SHO	55.0	-4.5%
TAR	118.0	4.0%	ARH	44.6	-3.0%
BCX	99.8	2.9%	MCR	24.5	-2.8%
CRI	391.5	2.8%	SKA	79.2	-2.7%
VOT	47.7	2.1%	RVU	24.9	-2.5%

#Koszty, cash flow

- Wydatki na marketing i promocję w 3Q25 były o PLN 8mn niższe r/r, a w 2Q25 o PLN 12mn wyższe r/r;
- Przed końcem roku spodziewana kolejna runda rozmów odnośnie programu optymalizacji kosztów osobowych, podobnie jak dotąd, co drugi rok;
- Cash flow organiczny w 2024 wyniósł blisko 1,0mld PLN, po trzech kwartałach jest zbliżony do zeszłorocznego. To czy uda się utrzymać/przebić zeszłoroczny zależy m.in. od sprzedaży nieruchomości (zakładane dość wysokie poziomy). Zarząd jest optymistyczny co do perspektyw wynikowych na 4Q25.

#Przychody z infrastruktury

- Podpisana wieloletnia umowa w biznesie hurtowym, spółka nie może zdradzać szczegółów współpracy, transakcja pozwoli na wyraźniej lepszą monetizację infrastruktury;
- Już w 4Q25 spodziewany wpływ powyższej umowy na wyniki. Spółka oczekuje że umowa zrekompensuje ubytek zysku z innego dużego kończącego się kontraktu (Play), a w roku 2026 liczy na wzrost EBITDA ze sprzedaży hurtowej na poziomie grupy;
- Dodatkowe przychody z tej działalności przekładają się w bardzo dużym stopniu na zyski, z uwagi na wykorzystanie posiadanych aktywów, bez ponoszenia dodatkowych kosztów;

GAMING

PLAYWAY (Buy; PLN 374)**Dobre statystyki po premierze DLC House Flipper 2 Scooby-Doo**

- Oceny dodatku póki co na poziomie 96% pozytywnych;
- Wczoraj DLC miało 28 pozycję na liście bestsellerów Steam;
- Peak graczy bazowej gry przekroczył 6.5 tys.

INDUSTRIALS

GRUPA KĘTY (Buy; PLN 1,030)**Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q25 [neutralne]****#SWW**

- Liczone łącznie ceny aluminium + premii wlewkowych spadły o 3% r./r.
- Wolumeny wzrosły o 2% r./r., do 25.5 tys. ton.
- Wykorzystanie mocy produkcyjnych wyniosło ok. 80%.
- Ok. 1/3 sprzedaży SWW kierowana jest do SSA.

#SSA

- Sprzedaż Selt w 3Q25 wyniosła 95mln PLN vs. 24mln PLN przed rokiem.
- W samym 2Q25 sprzedaż zagraniczna wzrosła o 33% r./r., natomiast krajowa o 28% r./r.

#SOG

- Spółce udało poprawić się wolumeny sprzedażowe pomimo spadku cen kluczowych surowców (LDPE -14% r./r., PP -22% r./r.).
- W samym 3Q25 sprzedaż krajowa spadła o 2%, zagraniczna o 8% r./r.
- Wykorzystanie mocy produkcyjnych wynosi ok. 90%.
- Większy akcent na produkcję BOPP powinien pozwolić na utrzymanie czy wzmocnienie pozycji Alupolu na konkurencyjnym rynku.

#Outlook

- W krótkim terminie Zarząd spodziewa się kontynuacji słabego otoczenia biznesowego.
- CAPEX w całym roku powinien wynieść 230-240mln PLN vs. planowane pierwotnie 340mln PLN.
- Z ok. 100mln PLN „oszczędności” CAPEXowych ok. 70% zostanie przeniesiona na przyszły rok.
- CAPEX w FY26E nie powinien przekroczyć 400mln PLN.
- Mechanizm CBAM nie powinien mieć większego wpływu na strategię czy wyniki Grupy Kęty.

TARCZYŃSKI

Odwołanie oferty publicznej do max. 2 mln akcji serii G

WIELTON (Under Review)

Dopuszczenie i wprowadzenie 10 mln akcji serii E oraz 3,5 mln akcji serii F z dniem 28 października 2025 roku

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ARCHICOM (Buy; PLN 60)**Rozpoczęcie sprzedaży 169 mieszkań w ramach łódzkiego projektu Zenit**

- Oddanie mieszkań do użytku planowane jest na 4Q26.

PEKABEX (Buy; PLN 20)**Zawarcie umowy z Miastem Łódź-Urząd Miasta w Łodzi na budowę budynków mieszkalnych**

- Wartość umowy wynosi 4% przychodów grupy za 2024 rok.

HEALTHCARE & BIOTECH

DIAGNOSTYKA (Hold; PLN 195)

Rezygnacja CFO z dniem 31.12.2025 [neutralne]

SYNEKTIK (Buy; PLN 300)**Kontrakt na system da Vinci 5 dla szpitala w Poznaniu**

- Umowa z Wielkopolskim Centrum Onkologii o wartości 16,2 mln PLN netto na dostawę nowej generacji systemu da Vinci 5.
- Realizacja w ciągu 10 tygodni, 36 miesięcy gwarancji, kontrakt zawarty w trybie przetargu publicznego.
- Wpływ na wyniki finansowe w roku obrotowym 2025/26.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: SPPrzedaż 62,8 tys. ton cukru w 3Q25, -19% r/r

- YTD sprzedaż cukru spadła o 27% r/r do 212,3 tys. ton;
- Średnia cena cukru spadła o odpowiednio: 7% r/r w 3Q25 i o 5% r/r w ciągu 1-3Q25.

MCI CAPITAL: Wartość aktywów brutto MCI.PrivateVentures FIZ na koniec września'25 na poziomie 2,68mld PLN

- Na koniec czerwca'25 wartość aktywów brutto MCI.PrivateVentures FIZ wyniosła 2,7mld PLN.

WASKO: Zawarcie warunkowej umowy nabycia nieruchomości w Gliwicach za kwotę 6,4mln PLN netto

INSIDER TRADING

AIRWAY MEDIX

Prezes zarządu sprzedał 411,5 tys. akcji @ 0,367-0,384 PLN.

DEVELIA

Członek zarządu sprzedał 200 tys. akcji @ 8,10 PLN.

HUUUGE

Big Bets OÜ sprzedał 5,1 mln akcji @ 7,8751 USD.

HUUUGE

COO sprzedał 11,7 tys. akcji @ 7,8751 USD.

HUUUGE

RP II HGE LLC sprzedał 2,1 mln akcji @ 7,8751 USD.

HUUUGE

CEO sprzedał 223,9 tys. akcji @ 7,8751 USD.

MERCOR

Value Fund Poland Activist FIZ, podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 8,4 tys. akcji @ 25,20-25,65 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 119,4 tys. akcji @ 1,40-1,53 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 6,9 tys. akcji @ 2,71 BGN.

SYNTHAVERSE

Członek RN sprzedał 25,2 tys. akcji @ 4,20-5,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 5,1 tys. akcji @ 28,91 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3 tys. akcji @ 5,18 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ATREM

Rezygnacja p. Rafała Płokarza z pełnienia funkcji członka RN.

ENEA

Rezygnacja p. Michała Kempy z pełnienia funkcji członka RN.

PJP MAKRUM

Rezygnacja p. Rafała Płokarza z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**PZU**

Zwiększenie zaangażowania przez BlackRock z 4,99% do 5% kapitału i głosów.

RAEN

Zwiększenie zaangażowania przez Cpar Ltd. powyżej 5% do 30,8q1116% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**DADELO**

Dokonanie emisji obligacji serii A o wartości nominalnej 50mln PLN. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 2,9% w skali roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**QNA TECHNOLOGY**

Wolumen: 50 tys. @ 20,00
% kapitału: 2,04

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ARLEN: Zwołanie NWZA na dzień 20 listopada 2025 roku w sprawie zmian w składzie RN

ATREM: Zgłoszenie przez GK Immobile kandydatury p. Marcina Marczuka na stanowisko członka RN

- NWZA jest zwołane na dzień 31 października 2025 roku.

MANYDEV STUDIO: Zwołanie NWZA na dzień 20 listopada 2025 roku w sprawie powołania członka RN

NOVITA: Złożenie przez akcjonariusza Tebesa Sp. z o.o. wniosku o zwołanie NWZA w sprawie podjęcia uchwały dotyczącej wypłaty dywidendy nadzwyczajnej

PJP MAKRUM: Zgłoszenie przez GK Immobile kandydatury p. Mirosława Babiaczyka na stanowisko członka RN

- NWZA jest zwołane na dzień 31 października 2025 roku.

TOWER INVESTMENTS: Uchwała NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 1,5mln PLN

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu w drodze emisji do 1,5 mln akcji serii D;
- Cena emisyjna akcji serii D wynosi 2 PLN za papier;
- Emisja z wyłączeniem prawa poboru.

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	108.1	21%	14,106	6.8	7.3	7.9	1.2	1.1	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	142.0	109.0	30%	16,119	6.9	6.3	6.6	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	88.3	82.7	7%	33,950	11.2	8.8	8.7	1.5	1.3	1.3	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	120.0	105.8	13%	13,824	8.9	8.4	10.1	1.4	1.4	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	355.0	320.5	11%	41,697	9.9	9.7	9.3	2.2	2.1	2.0	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,110.0	1,053.0	5%	200,122	12.2	11.3	11.2	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	880.0	978.6	-10%	41,616	13.2	9.4	10.3	2.1	1.7	1.6	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.8	15.5	-11%	18,840	24.3	13.2	9.4	2.2	1.9	1.7	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	165.0	176.0	-6%	89,936	14.4	13.6	13.4	2.7	2.6	2.5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	36,925	30,870	20%	8,644	7.8	8.5	7.8	1.5	1.4	1.3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	192.3	21%	50,473	7.7	7.6	8.2	1.5	1.4	1.4	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	77.4	23%	96,700	9.6	7.6	8.3	1.7	1.6	1.5	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	507.6	24%	51,871	8.7	7.6	8.0	1.5	1.5	1.5	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	560.0	453.3	24%	8,795	8.3	7.3	7.3	1.7	1.5	1.3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	62.5	57.2	9%	49,411	7.9	8.4	8.5	1.4	1.4	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	Hold	187.0	185.5	1%	448	10.3	22.8	13.6	4.3	7.2	4.4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	125.2	97.2	29%	1,701	9.3	9.1	8.9	6.0	5.6	5.3	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		26.2	-	241	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	19.0	16.5	15%	204	12.0	7.8	6.8	7.3	5.8	5.1	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	34.9	23%	36,854	23.0	17.4	14.6	11.6	9.9	8.5	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.0	19.3	29%	487	10.8	9.8	8.7	4.6	4.5	4.2	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		58.2	-	453	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	14.0	14.9	-6%	3,263	20.1	17.3	15.3	5.4	5.1	4.9	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	37.9	29.3	29%	556	17.2	13.3	10.0	9.9	8.0	6.7	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	44.6	35%	2,609	17.0	5.9	3.5	14.3	5.8	3.5	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.7	-	603	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	16.7	14.2	17%	169	6.9	6.1	7.2	4.4	3.4	2.5	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	37.0	29.4	26%	1,629	7.2	6.0	5.6	5.8	5.0	4.4	6%	6%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	92.0	85.6	7%	2,861	21.7	20.3	18.6	15.5	14.0	12.8	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	217.6	3%	18,061	31.1	27.6	25.7	—	—	—	1%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	85.0	72.0	18%	3,736	18.9	16.9	15.3	11.2	10.0	9.1	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	57.3	31%	2,479	9.5	4.9	4.9	13.0	6.0	5.8	10%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	18.2	46%	2,375	10.9	8.8	7.7	7.7	6.4	5.7	1%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,905	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,500.0	3,300.0	36%	10,810	23.6	16.8	13.3	9.5	7.3	6.2	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	127.2	99.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	25.8	40%	497	9.8	13.1	10.0	4.9	5.0	5.7	0%	6%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	531.0	32%	13,556	21.7	18.2	14.6	12.5	10.3	8.0	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.2	43.5	167%	225	—	2.1	—	—	0.9	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	210.0	140.3	50%	10,803	18.8	13.3	10.4	7.9	6.5	5.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306.6	260.2	18%	25,997	58.4	84.2	15.7	47.1	70.0	10.9	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	22	94%	1,185	—	121.2	47.7	34.6	21.9	15.7	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	966.5	1,292.0	-25%	695,083	23.7	15.6	16.5	6.8	7.0	7.0	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.1	3.0	-31%	566	112.8	—	5.5	17.1	—	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	538.0	439.0	23%	307	12.9	11.2	22.8	8.2	5.1	7.6	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	450.0	391.5	15%	1,117	51.2	24.3	17.8	26.2	13.6	9.3	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	57.0	57.0	0%	1,169	19.5	14.8	12.6	8.9	7.9	7.1	18%	30%	34%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.8	12%	9,100	7.1	7.0	5.7	9.3	9.6	8.2	—	—	—	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	218.0	195.0	12%	2,986	48.9	31.7	21.9	19.8	15.2	12.3	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	16.0	13.9	15%	8,883	21.0	12.4	10.1	6.7	6.0	5.7	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	62.8	8%	733	37.0	31.2	22.6	22.3	17.7	13.7	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.4	19%	3,892	9.7	7.4	6.8	8.3	5.8	5.3	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	195.0	193.5	1%	6,532	24.2	20.2	17.7	12.4	10.6	9.3	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Hold	98.0	92.2	6%	391	13.1	12.8	12.2	8.2	7.6	7.0	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Buy	53.0	45.0	18%	44,128	23.4	18.0	14.6	15.3	11.8	9.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	243.5	23%	6,282	9.7	8.3	7.7	8.2	6.7	6.2	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.5	27%	2,270	25.6	4.7	3.4	22.2	5.1	3.0	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	29.8	1%	356	57.6	9.2	9.0	5.4	3.5	3.7	6%	6%	8%	—
Enea	ENA	Buy	23.5	19.7	19%	10,441	3.7	3.7	4.5	3.0	3.5	4.5	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	73.0	56.0	30%	982	4.1	8.4	7.9	4.8	4.5	4.0	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.3	-	1,149	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	25.9	27%	72	15.3	10.1	8.5	7.7	6.0	5.4	12%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	35	31	11%	667	8.5	8.2	7.8	6.4	5.7	5.3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,797	10,430	32%	1,943,890	6.5	5.8	5.5	4.5	3.5	2.9	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	55.8	8%	2,340	11.8	12.2	12.0	9.2	8.8	8.4	6%	6%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		3.2	-	1,833	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	68.0	59.5	14%	4,099	16.6	15.1	13.5	11.2	10.1	8.8	4%	4%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	3.7	-6%	2,148	12.8	8.9	9.0	18.1	16.0	17.3	0%	5%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.3	23.2	18%	1,038	4.1	5.0	5.8	0.8	0.7	1.0	0%	9%	16%	5
H&M	HMB	Sell	135.0	180.4	-25%	289,450	28.4	24.2	22.3	9.3	8.9	8.5	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	56.0	48.8	15%	152,030	24.8	21.9	19.9	13.2	11.9	10.9	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	14.5	10.8	35%	22,783	22.8	16.8	14.9	7.7	6.6	5.8	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	720	544	32%	7,707	9.3	7.9	7.1	7.6	6.7	6.1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	24.0	20.2	19%	12,737	20.7	14.6	12.7	7.2	6.1	5.6	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		26	-	3,056	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	924.0	11%	9,076	16.1	14.3	12.4	10.4	9.3	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	213.4	193.8	10%	38,750	12.5	12.8	13.6	6.5	6.7	6.7	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	22,600	17,320	30%	32,144	16.0	13.4	11.2	7.7	6.8	5.8	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.3	—	154	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		54.6	-	365	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	285.0	259.5	10%	3,654	50.8	37.5	29.7	13.8	11.9	10.6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	12.7	51%	98	4.3	3.5	—	2.5	1.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		39	-	256	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	13.6	36%	1,499	13.9	10.8	8.6	8.1	6.7	5.1	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	79.6	26%	1,910	6.5	4.9	4.3	10.0	8.6	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	320.4	290.5	10%	1,020	148.2	12.3	10.2	17.2	8.0	6.6	5%	4%	3%	—
MOL	MOL	Buy	3,161.8	2,756.0	15%	2,071	4.7	5.4	5.2	3.0	3.2	3.1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	17.8	7.6	136%	156	—	3.8	3.4	—	2.1	1.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	37.0	35%	1,510	5.5	5.9	5.5	5.7	5.9	5.5	13%	14%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	#N/D	#N/D	126.0	—	15,533	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	#N/D	91
Neuca	NEU	Sell	690.0	740.0	-7%	3,370	22.6	17.7	15.0	10.1	8.9	7.9	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		88.5	-	3,983	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	48.2	46.3	4%	15,146	8.6	8.3	8.8	4.3	4.6	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.3	8.7	7%	475	20.7	24.1	20.4	6.4	7.0	6.1	4%	3%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	130.0	95.6	36%	1,074	12.8	12.3	11.4	7.7	6.4	5.1	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Buy	10.6	9.2	16%	12,034	14.0	12.7	11.6	4.8	4.5	4.4	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	97.6	97.3	0%	112,960	9.3	8.0	8.2	4.2	4.2	4.4	6%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.1	-	173	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	230.0	203.2	13%	101,600	5.2	4.9	4.4	5.2	4.4	4.4	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	15.2	32%	376	5.0	5.5	4.3	3.6	3.7	3.1	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	28.4	29.0	-2%	16,758	19.3	14.4	12.9	6.5	5.8	5.5	2%	3%	4%	53
PGE	PGE	Buy	12.8	11.0	16%	24,771	4.1	4.7	5.6	3.5	4.2	5.0	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	374.0	268.0	40%	1,769	11.0	9.4	9.7	8.2	7.1	7.6	10%	9%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.4	57.8	27%	4,463	25.1	22.0	28.5	11.2	10.5	11.5	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	215.0	123.0	75%	1,790	7.5	7.7	7.3	4.4	4.2	3.7	6%	7%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		13.8	-	429	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	24.9	125%	575	—	2.1	1.4	—	0.4	0.1	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	640.0	492.4	30%	267,535	41.5	33.3	25.6	23.4	19.5	15.3	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	177.0	27%	482	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		37.5	-	856	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	43.0	36.7	17%	694	—	22.1	15.8	14.1	9.3	8.0	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	55.0	7%	1,547	34.1	25.5	19.5	19.9	15.4	12.2	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		254.0	-	1,371	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	79.2	7%	999	15.0	13.3	11.7	8.2	7.6	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	300.0	258.0	16%	2,201	23.4	18.6	19.2	12.9	11.3	10.5	3%	4%	3%	—
Tauron	TPE	Hold	10.2	9.8	4%	17,175	5.2	6.1	5.9	4.7	5.1	5.1	0%	3%	2%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98.5	90.6	9%	587	7.5	9.1	8.9	4.7	5.9	5.6	17%	13%	11%	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	18%	765	9.1	8.8	8.1	6.0	5.9	5.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	284.3	41%	392,265	3.5	3.8	3.8	3.7	3.5	3.2	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	162.2	123.8	31%	972	11.4	9.3	7.5	5.9	5.6	5.3	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	176.0	158.2	11%	1,662	15.7	12.7	11.8	8.5	7.1	6.3	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.6	-	1,078	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.9	-	510	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80.0	57.9	38%	1,724	15.6	10.6	9.0	6.1	5.0	4.7	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	16.0	16.2	-1%	300	7.6	8.2	8.5	4.4	4.6	4.3	0%	7%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.1	9%	1,143	6.0	55.1	67.9	5.6	4.9	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	94.6	68.2	39%	8,014	8.4	7.5	6.4	4.7	4.1	3.2	8%	9%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	100.0	72.7	38%	193	—	73.2	12.1	—	26.2	7.2	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	30.0	21.6	39%	21,580	25.5	16.3	12.5	7.8	6.5	5.6	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLERSKI 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.