

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**BUDIMEX:** Wyniki 3Q25: zgodne z konsensusem, FCF na plusie [neutralne]**DECORA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25**MOSTOSTAL WARSZAWA:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25**FINANSE****SANTANDER BANK POLSKA:** Monitoring wykrył przestępcze transakcje przy użyciu kart płatniczych klientów**BNP PARIBAS BANK POLSKA:** Agencja ratingowa Fitch potwierdziła długoterminowy IDR banku na poziomie A+, perspektywa negatywna**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****KGHM:** Dziś głosowanie w rządzie dot. nowelizacji ustawy podatku od wydobycia miedzi i srebra [neutralne]**ENERGETYKA:** Kancelaria Prezydenta chce do 14 listopada przedstawić projekt ustawy obniżającej ceny energii**KONSUMENT****ASBIS:** Grupa zakończyła budowę 20 tys. m2 nowej powierzchni logistyczno-magazynowej w Kazachstanie**PEPCO GROUP:** Drugi etap programu skupu akcji o wartości 50mln EUR [neutralne]**SMYK HOLDING:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet**SKLEPY MAŁOFORMATOWE:** Dynamika sprzedaży w sklepach małoformatowych do 300m2 we wrześniu'25: +0,6% r/r**TMT****ASSECO POLAND:** Podsumowanie wywiadu z dyrektorem działu doradztwa biznesowego**INDUSTRIALS****BORYSZEW:** Spółka skorygowała zobowiązanie do organu podatkowego w łącznej kwocie 22,4mln PLN**RYNEK MOTORYZACYJNY:** Rejestracje samochodów osobowych w UE wzrosły we wrześniu o 10% r/r (ytd +0,9% r/r)**RYNEK DEFENCE:** PGZ podpisało porozumienie z Andurilem w sprawie opracowania i produkcji autonomicznych systemów powietrznych**RYNEK DEEP TECH:** Vinci zainwestuje 1,1mld PLN publicznego kapitału w innowacyjne firmy wzrostowe**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****ERBUD:** Podpisanie umowy z Develią na realizację inwestycji mieszkaniowej w Gdyni**ZUE:** Oferta spółki za 80,5mln PLN brutto najkorzystniejsza na utrzymanie sieci tramwajowej w Krakowie**RYNEK INFRASTRUKTURY:** W 2026 GDDKiA planuje ogłosić przetargi o wartości 12mld PLN**RYNEK INFRASTRUKTURY:** CPK ogłosił przetarg na budowę tunelu i dworca kolejowego pod lotniskiem CPK**HEALTHCARE & BIOTECH****SYNEKTIK:** Zawarcie umowy ze Szpitalem Wojewódzkim w Bielsku-Białej na dostawę systemu da Vinci**MEDINICE:** Europejski Urząd Patentowy przyznał patent wynalazkowi spółki z projektu CoolCryo

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

BUDIMEX (Buy; PLN 700)

Wyniki 3Q25: zgodne z konsensusem, FCF na plusie [neutralne]

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	2,470	2,607	1,642	2,305	2,462	0%	7%	2,378	2,457
Construction	2,285	2,348	1,489	2,101	2,262	-1%	8%	2,170	
Services	223	267	224	220	226	1%	3%	230	
Eliminations & other	-38	-7	-71	-15	-26	-	-	-22	
Gross Profit	305	378	193	292	305	0%	4%	287	
Other operating items, net	16	3	18	21	21	30%	-3%	16	
EBITDA	252	278	152	234	251	0%	7%	233	248
adj. EBITDA	236	275	134	213	230	-2%	8%	217	
EBIT	212	236	111	191	208	-2%	9%	190	203
Construction	189	209	110	176	190	1%	8%		
Services	23	21	22	24	18	-21%	-23%		
Eliminations & other	0	6	-21	-9	-1	-	-		
Net financial income	11	15	20	14	11	-6%	-24%	10	
Net profit	170	169	114	156	171	0%	9%	160	170
adj. Gross Margin	13.4%	10.7%	18.8%	10.8%	12.3%	-1.1pp	1.6pp		
Gross Margin	12.4%	14.5%	11.8%	12.7%	12.4%	0.0pp	-0.3pp	12.1%	
Construction	11.7%	14.5%	11.9%	12.4%	12.3%	0.5pp	-0.2pp	11.5%	
adj. Construction	12.9%	10.3%	19.7%	10.4%	12.2%	-0.7pp	1.9pp	17.0%	
Services	17.8%	12.9%	17.4%	18.2%	14.8%	-3.0pp	-3.5pp		
Backlog (PLNb)	15.8	17.8	17.5	17.1	16.2	3%	-5%	16.0	
OCF	-147	873	-216	-60	112	-	-		
FCF	-231	746	-270	-168	21	-	-		
Net Debt	-2,219	-2,944	-2,681	-1,700	-1,708				
P/E 12M trailing	18.9	22.6	22.8	22.8	22.8				
EV/EBITDA 12M trailing	12.1	12.2	12.5	13.3	13.4				
EBITDA margin	10.2%	10.7%	9.2%	10.2%	10.2%	0.0pp	0.0pp	9.8%	10.1%
EBIT margin	8.6%	9.0%	6.8%	8.3%	8.4%	-0.2pp	0.1pp	8.0%	8.3%
Construction	7.7%	8.0%	6.7%	7.6%	7.7%	0.1pp	0.1pp		
Services	10.5%	7.7%	9.7%	10.9%	8.1%	-2.4pp	-2.8pp		
Net profit margin	6.9%	6.5%	7.0%	6.8%	6.9%	0.0pp	0.2pp	6.7%	6.9%

Source: Company, Trigon, GM adjusted for provisions, EBITDA adjusted for other operating items

DECORA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 498,7mln PLN, +11,4% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 76,8mln PLN, -7% r/r;
- EBITDA 97,9mln PLN, -2% r/r;
- Zysk netto 61mln PLN, -8,1% r/r.

MOSTOSTAL WARSZAWA

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 1,07mld PLN, -5% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 70mln PLN, +62% r/r;
- Zysk netto 3mln PLN vs. strata netto 10,6mln PLN za 1-3Q24.

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA (Buy; PLN 630)

Monitoring wykrył przestępcze transakcje przy użyciu kart płatniczych klientów

- Transakcje były wykonywane przy użyciu kart płatniczych klientów w bankomatach sieci współpracującej;
- Bank zwrócił klientom skradzione pieniądze.

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Buy; PLN 142)

Agencja ratingowa Fitch potwierdziła długoterminowy IDR banku na poziomie A+, perspektywa negatywna

- Jednocześnie agencja ratingowa podniosła Viability Rating banku do poziomu bbb z bbb-.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	111,612	0.2%	5%	38%
WIG20	2,981	0.0%	5%	33%
mWIG40	8,123	-	4%	35%
sWIG80	29,892	0.1%	0%	25%
PX (Prague)	2,353	0.0%	1%	43%
BUX (Budapest)	105,317	1.1%	6%	42%
BET (Bucharest)	22,622	-	7%	30%
BIST30 (Istanbul)	11,861	-0.9%	-3%	20%
DAX	24,309	0.3%	2%	24%
FTSE 100	9,654	0.1%	4%	17%
STOXX Europe 600	577	0.2%	4%	11%
S&P 500	6,875	1.2%	3%	18%
NASDAQ 100	25,822	-	5%	27%
Nikkei 225	50,219	2.5%	11%	30%
Shanghai Comp	3,984	1.2%	4%	20%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	-1.2	-14.1	-64.9
PL 10Y bond yield	5.4%	-0.1	-13.8	-38.9
CZ 10Y bond yield	4.4%	-0.9	-20.2	25.1
HU 10Y bond yield	6.8%	3.0	-4.0	-1.0
RO 10Y bond yield	7.0%	-	-23.3	21.9
WIBOR 3M	4.5%	2.0	-23.0	-136.0
EURIBOR 3M	2.1%	0.7	7.9	-100.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.63	-0.1%	-0.2%	-10.8%
EUR/PLN	4.23	0.0%	-0.8%	-2.8%
EUR/USD	1.17	0.1%	-0.6%	7.8%
GBP/PLN	4.85	0.0%	0.8%	7.7%
CZK/PLN	0.17	0.0%	1.0%	-1.4%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.1%	-1.3%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.9%	5.1%
CNY/PLN	0.51	-0.1%	-0.1%	10.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,002	-2.8%	6%	46%
Silver (USD/toz)	46.7	-0.4%	-1%	39%
Copper (USD/t)	10,915	-1.0%	7%	14%
Zinc (USD/t)	3,036	-0.6%	5%	-3%
Molybdenum (USD/lb)	24.8	0.0%	-1%	13%
Iron ore (USD/t)	106	0.1%	0%	2%
HCC (USD/t)	198	0.0%	1%	-16%
HRC EU (EUR/t)	600	0.8%	4%	8%
Brent crude oil (USD/bbl.)	65.5	-0.2%	-7%	-8%
CO2 (EUR/t)	77.8	-0.7%	2%	13%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.4	-2.0%	-4%	-27%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	-1.8%	0%	-5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	430	-1.0%	0%	1%
Shanghai Freight Index	1,403	7.1%	17%	-32%

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Buy; PLN 213.4)

Dziś głosowanie w rządzie dot. nowelizacji ustawy podatku od wydobycia miedzi i srebra [neutralne]

ENERGETYKA

Kancelaria Prezydenta chce do 14 listopada przedstawić projekt ustawy obniżającej ceny energii - „Najbardziej intensywne prace trwają nad ustawą dotyczącą obniżenia cen energii, mający doprowadzić do obniżki cen energii o jedną trzecią” – szef Kancelarii Prezydenta Zbigniew Bogucki (LINK)
- Projekt będzie gotowy do 14 listopada i określi sposób finansowania proponowanego mechanizmu.

KONSUMENT

ASBIS (Buy; PLN 37)

Grupa zakończyła budowę 20tys. m2 nowej powierzchni logistyczno-magazynowej w Kazachstanie
- Powierzchnie logistyczno-magazynowa głównych centrów dystrybucyjnych grupy zwiększyła się o ~20% i wynosi obecnie 60tys. m2;
- W ramach nowo wybudowanego obiektu około 3tys. m2 zostanie zaadoptowanych na potrzeby półki Breezy w Kazachstanie.

PEPCO GROUP (Hold; PLN 28.4)

Drugi etap programu skupu akcji o wartości 50mln EUR [neutralne]
- Oba etapy są częścią programu skupu akcji o wartości do 200mln EUR realizowanego w latach obrotowych 2025 – 2027;
- Początek programu jest planowany od 28 października 2025 r. i skończy się nie później niż 16 stycznia 2026 r.;

- Maksymalna cena jaką spółka może zapłacić za każdą skupioną akcję wyniesie do 110 proc. ceny rynkowej akcji zwykłych, z wyłączeniem kosztów;
- Cel skupu akcji własnych: realizacja zobowiązań wynikających z programów motywacyjnych opartych na akcjach oraz redukcja kapitału.
- „Zarząd nadal uważa, że obecna cena akcji znacząco nie odzwierciedla przyszłych perspektyw Grupy ani jej wewnętrznego potencjału zysków.”

SMYK HOLDING

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu – Parkiet

- W krótkim terminie spółka jest w stanie rosnać w tempie średnich kilku procent, a w długim w tempie wysokich kilku procent;
- W sierpniu otwarty został pierwszy sklep na Słowacji, a w przyszłym roku planowane jest otwarcie sklepów w Czechach i Bułgarii;
- Generowane w przyszłości środki będą przeznaczana na: rozwój biznesu, oddłużanie spółki oraz wypłatę dywidendy;
- W Polsce spółka chce otwierać ok. 12 sklepów rocznie, ok. 100 lokalizacji jest interesujących.

SKLEPY MAŁOFORMATOWE

Dynamika sprzedaży w sklepach małoformatowych do 300m2 we wrześniu'25: +0,6% r/r

	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25
Small format* sales y/y	-2.0%	3.9%	4.5%	2.0%	1.1%	-0.5%	-0.4%	8.3%	-2.7%	-0.8%	-1.3%	0.1%	0.6%
Average basket value (PLN)	24.24	25.61	26.82	28.94	26.72	26.96	26.04	26.04	26.55	26.05	26.05	26.24	25.60
Change in basket value y/y	7.9%	9.0%	11.0%	7.0%	8.9%	13.0%	5.4%	12.8%	10.2%	8.3%	6.6%	7.3%	5.6%
Implied volume change y/y	-9.2%	-4.7%	-5.9%	-4.7%	-7.1%	-11.9%	-5.5%	-4.0%	-11.7%	-8.4%	-7.4%	-6.7%	-4.7%
Reported no. of transactions** y/y	-9.0%	-5.0%	-5.9%	-4.9%	-7.0%	-12.0%	-5.9%	-5.9%	-12.0%	-8.0%	-8.0%	-7.0%	-2.0%
Supermarkets*** sales y/y	2.6%	9.0%	9.0%	4.7%	6.7%	6.6%	-3.8%	20.5%	9.9%	6.0%	9.8%	8.1%	10.2%
Supermarkets vs small format (pp)	4.6pp	5.1pp	4.5pp	2.7pp	5.6pp	7.1pp	-3.4pp	12.2pp	12.6pp	6.8pp	11.1pp	8.0pp	9.6pp
CPI - food & non-alc. drinks y/y	4.7%	4.9%	4.8%	4.8%	5.5%	6.2%	6.7%	5.3%	5.5%	4.9%	4.9%	4.9%	4.2%
CPI - alcohol & tobacco y/y	4.4%	4.3%	3.9%	3.3%	4.3%	5.1%	5.8%	6.1%	6.3%	6.7%	6.5%	6.6%	6.8%

Source: PIH, CMR Panel, Trigon *Small format shops include grocery shops up to 300 m2 and specialty alcohol shops, **Number of receipts, ***Stores 301-2500 m2 ex. discounters

- Średnie temperatury we wrześniu'25 były niższe r/r;
- Klienci sklepów małoformatowych kupili we wrześniu'25 o 8% mniej litrów piwa r/r, o 9% mniej litrów napojów gazowanych oraz o 17% mniej litrów wody butelkowanej.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1539	1825.1	1752.3	1861.7	88%
WIG20	1273.9	1537.6	1513.6	1591.7	84%
WIG40	205.7	269.7	247.8	296.7	83%
sWIG80	36.4	60.2	60.0	57.5	61%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	286.0	TPE	34.2	SCP	6.4
PKN	207.0	ACP	14.4	CRI	4.9
ALE	158.9	XTB	14.2	PXM	3.9
KGH	148.7	ENA	11.9	CTX	3.1
PZU	135.9	MIL	11.7	COG	2.7
ZAB	125.3	BFT	11.1	BMC	2.6
PEO	89.5	RBW	4.9	ENT	1.9
LPP	56.7	ATT	4.2	RVU	1.4
DNP	56.7	PXM	3.9	SLV	1.3
CDR	54.4	GPW	3.0	MDG	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ZAB	226%	ENA	207%	SCP	781%
PGE	167%	RVU	196%	CTX	540%
PKO	150%	GPW	184%	MLS	449%
ALE	149%	SLV	183%	DCR	408%
PZU	137%	COG	159%	SKA	365%
MBK	129%	ING	145%	ENT	304%
KTY	125%	TPE	138%	AMB	278%
ALR	123%	NEU	134%	MOC	277%
PKN	113%	MIL	131%	ECH	235%
LPP	98%	GRX	108%	STX	234%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KTY	947	2.2%	PCO	27.7	-1.9%
PGE	11	1.6%	CDR	255	-1.8%
MBK	995.6	1.3%	KGH	189	-1.0%
OPL	9.3	1.1%	CCC	140	-1.0%
BDX	545.2	1.0%	PKO	76.6	-0.5%
Best			Worst		
ENA	21.1	5.5%	COG	6.6	-5.4%
PXM	6.6	3.1%	EUR	8.0	-3.1%
TPE	10.5	2.6%	GEA	3.1	-2.4%
ACP	226.6	2.5%	DVL	8.2	-2.3%
MIL	15.5	2.2%	HUG	23.8	-2.1%
Best			Worst		
MLS	16.3	7.5%	SCP	152.2	-13.8%
QRS	13.6	5.0%	COG	6.6	-5.4%
DAT	96.8	4.8%	MDG	33.6	-3.5%
UNT	129.4	4.7%	BMC	30.3	-2.7%
CTX	49.1	4.5%	ACG	25.9	-2.6%

TMT

ASSECO POLAND (Hold; PLN 225)

Podsumowanie wywiadu z dyrektorem działu doradztwa biznesowego

- Spółka pracuje nad rozwiązaniami w obszarze bankowości i zaczyna budować dedykowane rozwiązanie oparte o AI;
- Drugi kierunek to sektor bankowy, który będzie musiał przestawić się z gry o depozyty na grę o aktywa klientów;
- Mocno rozwijającym się trendem jest technologia noszona, tj. połączenie sztucznej inteligencji i urządzeń noszonych. Połączenie tych dwóch trendów może w niedalekiej przyszłości doprowadzić do wyeliminowania telefonu komórkowego.

INDUSTRIALS

BORYSZEW

Spółka skorygowała zobowiązanie do organu podatkowego w łącznej kwocie 22,4mln PLN

- Postępowanie dotyczyło zobowiązań podatkowych oddziału Boryszew ERG w okresie grudzień'15 oraz styczeń-marzec'26.

RYNEK MOTORYZACYJNY

Rejestracje samochodów osobowych w UE wzrosły we wrześniu o 10% r/r (ytd +0,9% r/r)

- Udział BEV wyniósł 16,1% (1,3mln rejestracji ytd), co oznacza wzrost o +13,1% r/r
- Udział hybryd wyniósł 34,7% (2,793mln rejestracji ytd), największa dynamika: Francja, Hiszpania, Niemcy i Włochy
- W Polsce udział rejestracji wzrósł we wrześniu o 20% r/r (+7,3% ytd)
- Liczba rejestracji Tesli w Europie wyniosła 39,8 tys. (-10,5% r/r), we wrześniu co przełożyło się na spadek udziałów z 3,2%
- Liczba rejestracji BYD wyniosła 25 tys. (+400% r/r), przekładając się na 2% udział w rynku

RYNEK DEFENCE

PGZ podpisało porozumienie z Andurilem w sprawie opracowania i produkcji autonomicznych systemów powietrznych

- Umowa ma dotyczyć „rodziny autonomicznych statków i pocisków manewrujących Barracuda” (drony kamikadze/pociski balistyczne z zasięgiem rażenia kilkuset kilometrów);
- Opracowana ma być m.in. polska wersja pocisku manewrującego Barracuda - 500 M, o zasięgu prawie 1000 km;
- Prezes PGZ poinformował, że porozumienie ma otwierać drogę do transferu technologii, wspólnych prac R&D i rozwoju sprzętu dla Polski;
- Obecnie trwają dalsze szczegółowe negocjacje, na transfer technologii musi się zgodzić rząd amerykański.

RYNEK DEEP TECH

Vinci zainwestuje 1,1mld PLN publicznego kapitału w innowacyjne firmy wzrostowe

- Vinci, spółka inwestycyjna z grupy BGK, zarządzająca funduszami venture capital oraz private equity, zamierza zainwestować 1,1mld PLN w 50 polskich firm;
- Vinci zakończyła prace nad nową strategią na lata 2026-2030;
- Vinci ma się koncentrować na spółkach znajdujących się w tzw. fazie wzrostu, obiektem zainteresowania mają być już działające innowacyjne polskie firmy, które potrzebują kapitału na ambitny rozwój;
- Spółka podała, że obiektem jej zainteresowania są firmy działające w obszarze m.in. technologii kosmicznych, bezpieczeństwa i cyberbezpieczeństwa, sztucznej inteligencji, robotyzacji, sportu, zdrowia, rolnictwa;
- Vinci zainwestowała już m.in. w producenta robotów podwodnych SR Robotics, producenta laserów Fluence Technology, czy firmę wykorzystującą sztuczną inteligencję w sporcie ReSpo.Vision;
- Warunkiem inwestycji jest, żeby podmioty, które korzystają ze wsparcia Vinci, miały w Polsce ulokowane swoje centra inżynierskie, kompetencyjne, operacyjne oraz menedżerskie.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ERBUD (Hold; PLN 30)

Podpisanie umowy z Develią na realizację inwestycji mieszkaniowej w Gdyni

- Wartość umowy wynosi 43,9mln PLN netto;
- Zakończenie prac przewidziano na 20 stycznia 2027 roku.

ZUE

Oferta spółki za 80,5mln PLN brutto najkorzystniejsza na utrzymanie sieci tramwajowej w Krakowie

RYNEK INFRASTRUKTURY

W 2026 GDDKiA planuje ogłosić przetargi o wartości 12mld PLN

- W 2026 GDDKiA planuje ogłosić przetargi na budowę ok. 300km nowych dróg.
- W 2027 nowe przetargi, pod względem długości, mogą sięgnąć 390-480km.

RYNEK INFRASTRUKTURY

CPK ogłosił przetarg na budowę tunelu i dworca kolejowego pod lotniskiem CPK

- Wnioski o dopuszczenie do udziału w postępowaniu można składać do 12 grudnia 2025 r. Zawarcie umowy planowane jest w pierwszym kwartale 2027 r.
- Przetarg realizowany w formule dialogu konkurencyjnego.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 300)

Zawarcie umowy ze Szpitalem Wojewódzkim w Bielsku-Białej na dostawę systemu da Vinci

- Wartość zamówienia wynosi 12,3mln PLN netto.

MEDINICE (Buy; PLN 19.1)

Europejski Urząd Patentowy przyznał patent wynalazkowi spółki z projektu CoolCryo

- Patent został przyznany wynalazkowi „Krioaplikator do małoinwazyjnej ablacji kardiochirurgicznej z końcówką funkcjonalną”.

POZOSTAŁE INFORMACJE

CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED: Podpisanie aneksu do umowy najmu z Union Investment Real Estate GmbH

- Przedmiotem aneksu jest przedłużenie najmu powierzchni na terenie centrum handlowego Manufaktura w Łodzi do dnia 6 lipca 2036 roku;

- Łączna wartość zobowiązań spółki z tytułu opłat czynszowych i eksploatacyjnych wynikających z umowy, wyniesie ok. 15,3mln PLN netto w okresie od dnia zawarcia aneksu do dnia wygaśnięcia umowy.

CLOUD TECHNOLOGIES: Szacunkowa miesięczna dynamika sprzedaży danych do kluczowych klientów w sierpniu'25 wynosi 25% r/r

JR HOLDING ASI: Zawarcie porozumienia dotyczącego współpracy w ramach projektu Orbiteo

- Porozumienia zostały zawarte z Sygnis, SatRev, Miloo-Electronics, Thorium Space, CampusAI, Farada Group, Centrum Badań i Rozwoju Technologii dla Przemysłu oraz Fluence Technology;

- Projekt Orbiteo jest przedsięwzięciem organizowanym przez JRH w obszarze technologii kosmicznych, obronnych oraz sztucznej inteligencji;

- W kolejnych miesiącach strony porozumień planują zawierać umowy o charakterze kapitałowym oraz operacyjnym.

MERCATOR MEDICAL: W wyniku ataku na Kijów uszkodzone zostało biuro spółki zależnej

- Wartość towarów spółki w uszkodzonym magazynie szacowana jest na kwotę ok. 1,8mln PLN.

INSIDER TRADING

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 16,32 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 32,7 tys. akcji @ 1,40-1,41 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 295,4 tys. akcji @ 2,66 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 200 tys. akcji @ 4,80 PLN.

AB

Nabycie 2,5 tys. akcji @ 96,24-97,63 PLN.

AMREST

Nabycie 90 tys. akcji @ 15,04-15,11 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,3 tys. akcji @ 5,22 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

ASSECO POLAND

Zgłoszenie przez TSS Europe B.V. kandydatur p. Robina van Poelje, p. Ramona Zandersa i p. Christophera Siemiaszka na stanowisko członków RN.

ORLEN

Odwolanie p. Przemysława Ciszaka z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CREEPY JAR

Zmniejszenie zaangażowania przez TFI Allianz z 5,02% do 4,99% kapitału i głosów.

ENTER AIR

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Grzegorza Polanieckiego (CEO) z 12,50% do 7,02% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

MARVIPOL DEVELOPMENT

Spółka zwiększyła emisję obligacji P2025A do łącznej wartości nominalnej 100mln PLN. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 6M + 3,7% w skali roku. Termin wykupu obligacji przypada na 27 października 2029 roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALLEGRO.EU

Wolumen: 83 tys. @ 32,20
% kapitału: 0,01

POLWAX

Wolumen: 119,5 tys. @ 1,00
% kapitału: 0,19

ŻABKA GROUP

Wolumen: 230 tys. @ 21,92
% kapitału: 0,02

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

PHN: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Agnieszki Celińskiej i p. Krzysztofa Śmigieckiego na stanowisko członka RN

PZ CORMAY: Uchwała NWZA w sprawie dalszego istnienia spółki

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	107.7	22%	14,061	6.4	8.6	8.5	1.1	1.1	1.0	17%	12%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	142.0	110.0	29%	16,267	5.9	7.3	6.9	1.0	0.9	0.9	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	88.3	83.5	6%	34,278	10.5	8.7	8.9	1.5	1.3	1.2	14%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	120.0	106.2	13%	13,876	8.9	10.4	11.0	1.4	1.4	1.4	15%	13%	13%	47
ING	ING	Buy	355.0	317.0	12%	41,242	9.4	11.9	10.0	2.1	2.1	1.9	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,110.0	1,051.0	6%	199,742	11.8	11.7	11.1	1.6	1.6	1.5	13%	13%	14%	87
mBank	MBK	Sell	880.0	995.6	-12%	42,339	12.2	12.1	10.5	2.1	1.8	1.6	17%	15%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	13.8	15.5	-11%	18,791	18.4	17.2	10.0	2.1	1.9	1.7	11%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	165.0	178.0	-7%	90,958	14.3	13.6	13.4	2.7	2.6	2.5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	36,925	31,240	18%	8,747	7.6	7.5	7.2	1.5	1.4	1.3	20%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	191.3	22%	50,211	7.4	8.9	8.6	1.4	1.4	1.4	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	76.6	24%	95,800	9.3	9.0	8.4	1.7	1.6	1.5	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	503.6	25%	51,463	8.8	9.3	8.6	1.5	1.5	1.5	17%	16%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	560.0	466.4	20%	9,050	7.9	7.5	7.4	1.7	1.5	1.3	22%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	62.5	57.6	9%	49,722	7.8	8.8	8.7	1.4	1.4	1.3	18%	15%	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	179.5	4%	434	13.0	31.8	13.4	4.4	7.7	4.3	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	125.2	98.0	28%	1,715	9.2	9.1	8.8	5.7	5.8	5.6	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25.9	-	238	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	19.0	16.0	19%	197	11.5	9.9	8.1	7.6	6.2	5.4	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	34.7	24%	36,653	24.2	17.3	14.6	11.8	10.0	8.6	4%	4%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25.0	19.4	29%	489	10.9	9.8	8.6	4.7	4.5	4.2	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		57.5	-	447	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	14.0	15.0	-7%	3,302	31.1	14.6	13.5	5.4	5.1	5.0	2%	1%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	37.9	28.8	32%	546	18.1	12.0	9.6	8.7	7.2	5.9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	46.5	29%	2,720	18.7	7.6	3.7	14.3	6.9	3.3	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.8	-	607	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	16.7	14.2	17%	169	6.4	6.2	7.7	4.4	3.3	2.6	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	37.0	29.0	28%	1,610	8.8	6.7	6.0	6.3	5.2	4.6	6%	5%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	92.0	86.4	6%	2,887	23.3	20.6	18.8	16.5	14.2	13.0	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	226.6	-1%	18,808	31.0	27.7	26.0	—	—	—	1%	3%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	85.0	67.5	26%	3,503	18.5	16.7	15.0	10.7	9.6	8.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.0	29%	2,509	10.0	5.5	5.4	11.1	5.9	5.3	9%	9%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	17.8	49%	2,320	4.9	3.6	2.8	4.3	3.6	3.3	427%	484%	716%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,875	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,500.0	3,160.0	42%	10,351	22.6	16.1	12.7	9.1	7.1	6.0	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	127.2	98.4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	25.7	40%	496	7.4	40.6	17.3	5.0	6.7	6.6	0%	8%	1%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	545.2	28%	13,919	22.3	18.7	15.0	12.9	10.6	8.3	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.2	49.1	137%	254	—	3.9	—	—	2.1	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	210.0	140.2	50%	10,795	18.8	13.3	10.4	7.9	6.5	5.3	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306.6	254.8	20%	25,457	57.2	82.4	15.4	46.1	68.5	10.7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	22	95%	1,179	—	211.3	59.2	414.2	18.2	13.1	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	966.5	1,288.0	-25%	692,931	22.1	20.5	22.1	6.5	8.1	8.2	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2.1	3.0	-31%	567	65.9	—	5.6	16.6	778.2	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	538.0	438.0	23%	306	17.5	20.7	10.9	12.8	8.3	4.5	3%	6%	5%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	450.0	398.0	13%	1,136	71.1	24.3	15.4	31.3	13.3	8.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	57.0	58.0	-2%	1,189	18.3	14.7	12.6	8.7	7.6	6.8	3%	6%	6%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.6	13%	9,022	7.1	7.0	5.6	9.2	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	190.0	15%	2,910	52.6	33.0	21.8	19.6	14.9	12.0	2%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	16.0	13.7	17%	8,755	20.7	12.2	9.9	6.7	6.0	5.7	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	61.8	10%	721	36.3	30.1	23.1	22.6	17.8	14.4	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.2	22%	3,804	9.3	7.8	7.5	8.6	6.3	5.9	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	195.0	186.0	5%	6,279	22.5	19.8	17.1	11.7	10.3	9.0	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	98.0	93.0	5%	394	12.5	12.1	11.6	8.0	7.3	6.7	5%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Buy	53.0	44.7	19%	43,863	25.7	20.1	15.9	16.3	12.8	10.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	244.0	23%	6,295	9.8	8.3	7.7	8.2	6.8	6.2	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.5	27%	2,270	—	8.4	3.8	15.1	6.4	2.8	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	29.9	0%	357	72.1	13.8	11.4	5.7	4.0	4.0	6%	6%	5%	—
Enea	ENA	Buy	23.5	21.1	11%	11,177	3.7	4.4	5.1	3.1	3.9	4.8	2%	2%	2%	34
Enter Air	ENT	Buy	73.0	54.0	35%	947	4.0	7.5	7.0	4.5	4.0	3.6	6%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.0	-	1,113	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	26.1	26%	73	15.8	10.6	8.9	8.3	6.4	5.7	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	35	32	11%	671	11.7	14.3	9.3	8.5	9.4	6.3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,797	10,440	32%	1,945,754	7.3	5.8	5.3	5.0	3.9	3.2	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	57.0	5%	2,390	12.0	12.5	11.6	9.4	8.9	8.1	6%	6%	6%	67
Greivia	GEA	Under Review		3.1	-	1,759	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	68.0	58.8	16%	4,051	17.4	15.4	13.7	11.4	10.2	9.0	4%	4%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	3.8	-8%	2,188	37.5	14.7	18.5	21.1	16.3	17.7	0%	3%	3%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.3	23.8	15%	1,065	4.2	5.3	6.3	2.2	2.8	3.6	31%	15%	15%	5
H&M	HMB	Sell	135.0	180.8	-25%	290,092	25.3	20.7	19.8	8.9	8.2	8.0	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	56.0	50.2	12%	156,518	25.5	22.6	20.5	13.6	12.3	11.2	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	14.5	11.1	30%	23,576	23.6	17.4	15.4	7.9	6.7	5.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	720	554	30%	7,849	10.6	8.8	7.7	8.2	7.4	6.6	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	24.0	20.4	18%	12,850	23.1	15.8	13.7	7.4	6.3	5.7	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		25	-	2,952	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	947.0	9%	9,302	16.5	14.7	12.7	10.7	9.5	8.7	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	213.4	189.0	13%	37,800	19.0	9.2	9.5	6.8	4.9	5.2	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	22,600	17,420	30%	32,330	15.5	13.1	11.3	7.6	6.7	5.8	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.4	—	155	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		53.2	-	355	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	285.0	263.5	8%	3,702	47.9	33.7	27.0	13.5	11.6	10.3	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	12.7	51%	98	—	7.2	3.7	—	3.9	1.4	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38	-	252	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	13.6	36%	1,497	13.9	10.8	8.6	8.1	6.7	5.0	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	80.0	25%	1,920	6.8	5.0	4.3	10.4	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	320.4	288.0	11%	1,012	75.8	12.2	10.1	17.4	7.8	6.5	5%	5%	3%	—
MOL	MOL	Buy	3,161.8	2,816.0	12%	2,116	5.6	4.9	5.4	3.3	3.0	3.1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	17.8	7.5	138%	155	—	3.8	3.5	—	2.1	1.6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	36.8	36%	1,499	5.1	5.9	5.5	5.3	6.0	5.4	13%	15%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161.0	125.5	28%	15,470	15.5	12.4	11.0	7.2	6.3	5.3	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	690.0	762.0	-9%	3,470	22.4	18.7	15.6	10.0	9.2	8.0	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		87.7	-	3,947	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	48.2	45.8	5%	14,996	12.8	10.3	9.5	4.3	4.7	4.6	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.3	9.0	4%	488	21.7	18.6	18.5	6.3	6.5	6.1	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	130.0	94.4	38%	1,061	13.5	13.0	10.5	8.7	8.4	7.3	7%	6%	6%	—
Orange	OPL	Buy	10.6	9.3	14%	12,231	14.7	12.5	11.6	4.7	4.4	4.4	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	97.6	97.9	0%	113,656	8.1	7.4	7.7	3.7	3.8	4.0	6%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.2	-	178	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	230.0	205.8	12%	102,900	—	—	—	—	—	—	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	Hold	28.4	27.7	3%	15,984	18.4	13.7	12.3	6.2	5.6	5.3	---	---	---	53
PGE	PGE	Buy	12.8	11.3	13%	25,421	---	5.3	5.8	3.5	4.6	5.3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	374.0	270.0	39%	1,782	14.3	8.6	8.9	9.9	6.2	6.6	8%	9%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.4	59.0	24%	4,556	179.3	25.2	31.5	11.5	10.8	11.6	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	215.0	121.5	77%	1,768	7.2	7.9	7.5	4.1	4.0	3.7	6%	6%	7%	---
Rawplug	RWL	Under Review		13.8	-	429	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	25.0	124%	578	---	8.0	2.3	---	3.5	0.5	0%	0%	0%	---
SAAB	SAABB	Buy	640.0	510.1	25%	277,180	46.0	35.9	27.2	25.6	20.9	16.2	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	152.2	47%	415	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		37.9	-	865	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Buy	43.0	36.6	17%	693	---	24.4	15.7	13.6	9.4	7.8	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	59.0	55.6	6%	1,564	35.3	25.9	19.9	20.2	15.7	12.5	2%	2%	3%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		259.0	-	1,398	---	---	---	---	---	---	---	---	---	46
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	79.4	7%	1,002	15.1	14.3	12.6	8.2	7.9	7.4	---	---	---	---
Synektik	SNT	Buy	300.0	261.2	15%	2,228	18.0	13.3	13.5	11.2	8.2	8.2	3%	4%	7%	---
Tauron	TPE	Hold	10.2	10.5	-3%	18,323	5.3	6.7	6.3	4.7	5.4	5.2	0%	3%	2%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98.5	89.0	11%	576	7.4	8.9	8.7	4.6	5.7	5.5	18%	14%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	55.0	49.9	10%	1,146	15.1	13.0	9.0	8.5	6.6	4.2	3%	3%	4%	---
Toya	TOA	Buy	12.0	10.2	18%	764	8.5	8.9	8.1	5.7	5.8	5.1	---	---	---	---
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	295.0	36%	407,100	---	---	---	---	---	---	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	162.2	129.4	25%	1,016	67.1	8.3	7.7	6.5	5.4	5.4	5%	3%	3%	---
Voxel	VOX	Hold	176.0	159.0	11%	1,670	16.9	13.3	12.7	9.0	7.3	6.7	2%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		4.6	-	1,074	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		7.1	-	521	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80.0	58.1	38%	1,730	15.7	10.6	9.1	6.1	5.0	4.7	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	16.0	16.1	-1%	297	10.4	9.6	9.9	4.9	4.9	4.7	0%	5%	6%	---
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.9	10%	1,125	5.9	68.8	38.2	5.5	4.9	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	94.6	68.2	39%	8,016	9.9	7.4	6.4	5.7	4.2	3.3	8%	8%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	100.0	74.0	35%	196	---	---	20.0	---	46.5	9.9	0%	0%	0%	---
Zabka Group	ZAB	Buy	30.0	21.7	38%	21,700	25.6	16.4	12.5	7.9	6.6	5.6	---	---	---	---

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

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz 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.