

## Daily

CEE | Equity Research

## HIGHLIGHTS

**FINANCIALS****HANDLOWY:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**XTB:** Spółka w ciągu roku pozyskała 568,9 tys. rachunków maklerskich - KDPW**OIL, GAS & CHEMICALS****ORLEN/UNIMOT:** Projekt dot. podatku windfall tax na agencji SKRM**MOL:** Porozumienie MOL i Serbii ws. NIS**UTILITES & MINING****ONDE:** Umowa na wykonawstwo PV na 81m PLN**KGHM:** Współpraca Sierra Gorda ze Spence (BHP) nad efektywnością kosztową**CONSUMER****LPP:** Zarząd rekomenduje wypłatę, łącznie z zaliczką, po 900 PLN na akcję dywidendy**DINO POLSKA:** Spółka planuje przeznaczyć w tym roku blisko 300mln PLN na sieć butelkomatów przy sklepach, dostawcą TOMRA**ZALANDO:** About You uruchamia otwarty marketplace w Polsce**TMT****VERCOM:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**RYNEK IT:** Rząd przyjął strategię cyfryzacji państwa do roku 2035**GAMING****CI GAMES:** Spółka finalizuje proces emisji akcji serii M, większość środków z emisji została przeznaczona na zakończenie umowy wyłączności z Epic Games**INDUSTRIALS****CREOTECH INSTRUMENTS/THORIUM SPACE:** Strategiczne partnerstwo w telekomunikacji satelitarnej**SYSTEMAIR:** Wyniki 4Q25/26: organiczny wzrost przychodów na poziomie 10%, najwyżej od 3 lat [pozytywne]**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****DEVELIA:** Nabycie nieruchomości przez spółkę współzależną za kwotę 18,3mln PLN netto**MIRBUD:** Podpisanie umowy na zaprojektowanie i rozbudowę autostrady A2 od węzła Biała Podlaska do granicy państwa**BIOTECH****URTESTE:** Spółka ma pierwszego pacjenta w badaniu klinicznym testu Panuri na raka trzustki

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

## FINANCIALS

**HANDLOWY (BHW PW; BUY; TP PLN 137)****Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Po sprzedaży detalu bank liczy na to, że będzie mógł rosnać szybciej w bankowości instytucjonalnej, a utrzymująca się na rynku duża zmienność to dodatkowa szansa na rozwój;
- Bank planuje w grudniu przedstawić zaktualizowaną strategię, w której dopasuje swoje plany do obecnej sytuacji na rynku;
- W strukturze przychodów klientów Citi Handlowego niemal połowę przychodów pochodzi z segmentu bankowości globalnej. Pozostałe generowane są przez bankowość przedsiębiorstw i bankowość korporacyjną.

**XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)****Spółka w ciągu roku pozyskała 568,9 tys. rachunków maklerskich - KDPW**

- W ciągu miesiąca w XTB otwarto 48,2 tys. rachunków.

## OIL, GAS &amp; CHEMICALS

**ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 152.7)/UNIMOT (UNT PW; BUY; TP PLN 176.9)****Projekt dot. podatku windfall tax na agendzie SKRM**

- Projekt ustawy o podatku od nadzwyczajnych zysków ze zbycia paliw ciekłych osiągniętych w okresie od marca do grudnia 2026 r. znalazł się w porządku czwartkowych obrad Stałego Komitetu Rady Ministrów (SKRM)
- Szacowana wysokość podatku od nadzwyczajnych zysków (75 proc. podstawy opodatkowania) za okres od marca do grudnia 2026 r. wyniosłaby 5 mld zł, z tego szacowane wpłaty w 2026 r. wyniosą 4,75 mld zł, a w 2027 r. 0,25 mld zł (zaliczka za grudzień 2026 r.). Podstawa opodatkowania dla Orlenu szacowana jest na 4 mld zł.

**MOL (MOL HB; Under Review)****Porozumienie MOL i Serbii ws. NIS**

- Serbia i MOL osiągnęły porozumienie w sprawie NIS - poinformowała minister energetyki i górnictwa Serbii, Dubravka Djedović Handanović
- Umowa przewiduje, że jeśli rosyjski Gazpromnieft osiągnie porozumienie z MOL w sprawie sprzedaży 56,15 proc. udziałów w NIS, a transakcja zostanie zatwierdzona przez amerykański Urząd Kontroli Aktywów Zagranicznych (OFAC), Republika Serbii kupi dodatkowe 5 proc. akcji spółki.
- „Jak zaznaczyła, strona węgierska zobowiązała się, że rafineria będzie nadal działać z co najmniej taką samą średnią roczną wydajnością, jak w ciągu ostatnich czterech lat przed wprowadzeniem amerykańskich sankcji.”

## UTILITES &amp; MINING

**ONDE (OND PW; HOLD; TP PLN 10.2)****Umowa na wykonawstwo PV na 81m PLN**

- Prace mają zostać wykonane do 20.10.2027. Wartość netto: 81m PLN.

**KGHM (KGH PW; HOLD; TP PLN 363.1)****Współpraca Sierra Gorda ze Spence (BHP) nad efektywnością kosztową**

- Kopalnia Sierra Gorda w Chile oraz należąca do BHP kopalnia Spence uzgodniły współpracę w celu identyfikacji możliwości obniżenia kosztów, poprawy efektywności oraz wzmocnienia długoterminowej konkurencyjności dwóch największych chilijskich kopalń miedzi ([LINK](#))
- Analizowane obszary obejmują m.in. łańcuchy dostaw i procesy operacyjne, które mogłyby przynieść korzyści skali.

## CONSUMER

**LPP (LPP PW; BUY; TP PLN 27,200)****Zarząd rekomenduje wypłatę, łącznie z zaliczką, po 900 PLN na akcję dywidendy**

- Spółka wypłaciła już zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 400 PLN na akcję;
- Proponowany dzień dywidendy to 9 października, a dzień wypłaty to 30 października 2026 roku;
- DY=2,3%.

**DINO POLSKA (DNP PW; HOLD; TP PLN 39.5)****Spółka planuje przeznaczyć w tym roku blisko 300mln PLN na sieć butelkomatów przy sklepach, dostawcą TOMRA**

## MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	134,260	-0.9%	2%	32%
WIG20	3,602	-1.0%	0%	30%
mWIG40	9,476	-0.5%	4%	22%
sWIG80	31,499	-0.9%	2%	11%
PX (Prague)	2,521	-1.1%	0%	17%
BUX (Budapest)	132,231	-0.9%	-2%	38%
BET (Bucharest)	29,994	-0.2%	0%	62%
BIST30 (Istanbul)	15,647	0.2%	-9%	45%
DAX	24,195	-1.0%	-1%	1%
FTSE 100	10,255	0.3%	0%	16%
STOXX Europe 600	618	-0.1%	1%	12%
S&P 500	7,267	-1.6%	-2%	21%
NASDAQ 100	28,508	-2.0%	-3%	30%
Nikkei 225	64,261	-1.9%	3%	67%
Shanghai Comp	3,984	-0.4%	-6%	17%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	-1.2	7.7	12.9
PL 10Y bond yield	5.7%	-0.5	3.0	12.9
CZ 10Y bond yield	4.9%	1.2	9.8	57.2
HU 10Y bond yield	5.5%	5.0	-20.0	-156.0
RO 10Y bond yield	6.9%	1.3	1.3	-56.5
WIBOR 3M	3.9%	-2.0	2.0	-135.0
EURIBOR 3M	2.4%	2.2	13.9	41.8

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.68	-0.2%	2.2%	-1%
EUR/PLN	4.25	0.0%	0.2%	-0.1%
EUR/USD	1.15	0.1%	-2.0%	0.5%
GBP/PLN	4.93	0.0%	-0.6%	1.8%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.9%	-2.3%
HUF/PLN	0.012	-0.1%	-0.2%	-10.9%
RON/PLN	0.81	0.0%	0.3%	4.3%
CNY/PLN	0.54	0.0%	-2.4%	-5.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,076	-0.8%	-14%	23%
Silver (USD/toz)	64.1	1%	-25%	77%
Copper (USD/t)	13,516	-0.7%	0%	39%
Zinc (USD/t)	3,491	-1.8%	2%	31%
Molybdenum (USD/lb)	30.9	-0.1%	8%	41%
Iron ore (USD/t)	101	-0.2%	-9%	6%
HCC (USD/t)	246	0.0%	3%	28%
HRC EU (EUR/t)	690	-0.7%	-3%	8%
Brent crude oil (USD/bbl.)	93.9	0.8%	-10%	35%
CO2 (EUR/t)	77.5	1.8%	3%	4%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	50.5	4%	15%	46%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	95	0.5%	3%	8%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	444	0.4%	3%	7%
Shanghai Freight Index	2,726	6.0%	43%	32%

## ZALANDO

### About You uruchamia otwarty marketplace w Polsce

- 600 marek modowych dołączy do platformy (ok. 100tys. produktów), a ilość oferowanych brandów na rynku polskim wzrośnie do ok. 2100 (+40% vs. obecnie);
- Sprzedawcy mają zapewnioną dowolność integracji korzystając z ręcznego dodawania produktów, połączenia sklepów integratorami (np. Tradebyte/Baselinker) czy bezpośrednią integrację istniejących systemów marek poprzez API;
- Platforma nie wymaga spełnienia minimalnych progów sprzedażowych, ani restrykcyjnych wymogów dotyczących asortymentu;
- About You oferuje partnerom szereg rozwiązań logistycznych oraz technicznych w ramach grupy Zalando, wraz z dostępem do ponad 20 europejskich rynków;
- Główna baza klientów About You jest w przedziale wiekowym 18-25 lat;

## TMT

### VERCOM

#### Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka pracuje nad nowym produktem z obszaru cybersecurity, który wkrótce poszerzy ofertę, więcej o produkcie zarząd chce powiedzieć przy okazji wyników za drugi kwartał;
- Spółka wzmacnia kompetencje w obszarze komunikacji konwersacyjnej poprzez wprowadzenie do oferty kanału WhatsApp, kolejny kanał po RCS i Viber;
- Akwizycje są traktowane jako dodatkowe źródło wzrostu, a nie cel sam w sobie, obecny potencjał M&A to ponad 600mln PLN.

### RYNEK IT

#### Rząd przyjął strategię cyfryzacji państwa do roku 2035

- Główne filary strategii to m.in. kontynuacja zapewnienia dostępu do usług telekomunikacyjnych, rozwój 'kompetencji przyszłości' istotnych dla funkcjonowania państwa (rozwój AI, cyfryzacja administracji), cyberbezpieczeństwo i zagrożenia cyfrowe oraz poprawa koordynacji między resortami.
- [LINK](#) do kierunków strategii na stronie Ministerstwa Cyfryzacji.

## GAMING

### CI GAMES (CIG PW; SELL; TP PLN 2.3)

- Spółka finalizuje proces emisji akcji serii M, większość środków z emisji została przeznaczona na zakończenie umowy wyłączności z Epic Games
- 28 mln akcji serii M ma zostać dopuszczonych i wprowadzonych do obrotu giełdowego w dniu dzisiejszym.

## INDUSTRIALS

### CREOTECH INSTRUMENTS (CRI PW; Restricted) / THORIUM SPACE

#### Strategiczne partnerstwo w telekomunikacji satelitarnej

- Thorium Space i Creotech podpisały umowę o współpracy obejmującą wspólny rozwój technologii i produktów oraz oferowanie systemów satelitarnych dla klientów komercyjnych, instytucjonalnych i sektora obronnego
- Zarządy spółek wskazują, że ich kompetencje i produkty się uzupełniają, co ma umożliwić budowę kompletnych systemów łączności satelitarnej i wspierać niezależność technologiczną państw europejskich
- Współpraca jest określana jako strategiczna, spółki liczą, że w kolejnych latach będą rozwijały technologie i wprowadzały na rynek kolejne rozwiązania w obszarze telekomunikacji satelitarnej
- Creotech, dotąd skoncentrowany na obserwacji Ziemi, chce silnie wejść w telekomunikację, nawigację, bezpieczeństwo kosmiczne i eksplorację okołoksiężycową, uznając rynek telekomunikacyjny za największy i najszybciej rosnący
- Spółka kieruje się w stronę cięższych satelitów przystosowanych do przenoszenia transponderów telekomunikacyjnych, z zamiarem dostaw dla Polski, struktur europejskich i ESA, zarówno na potrzeby cywilne, jak i wojskowe
- Polska inwestuje duże środki w konstelację IRIS2 (europejski system bezpiecznej telekomunikacji satelitarnej, odpowiednik Starlinka), Creotech wskazuje, że polskie podmioty muszą jeszcze wykonać sporo pracy, by efektywnie oferować produkty do tego programu
- Creotech i Thorium planują w przyszłości dostarczać zarówno satelity, jak i segment naziemny dla systemów unijnych, w tym IRIS2, oraz realizować operacyjne misje satelitarne dla zastosowań komercyjnych i rządowych
- Celem spółek jest, aby za kilka lat mieć wspólne rozwiązanie dla orbity niskiej LEO, na której działają m.in. Starlink, OneWeb i przyszłe satelity IRIS2, zarządy podkreślają, że 60-70% rynku LEO stanowią firmy telekomunikacyjne
- Thorium i Creotech już pracują nad pierwszymi wspólnymi projektami oraz koncepcją misji do zgłoszenia w programach ESA, jednocześnie Thorium zapowiada poszukiwanie kolejnych partnerstw przyspieszających rozwój rozwiązań, nad którymi pracuje

## VOLUME

### AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1910	2245.4	2389.2	2388.4	80%
WIG20	1460.6	1866.6	1983.0	1997.2	74%
WIG40	271.1	314.1	336.6	335.6	81%
sWIG80	71.2	72.8	72.8	74.4	98%

### TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	348	TPE	163.6	CRQ	4.7
KGH	275.5	XTB	38.5	STX	4.1
PEO	194.3	ACP	28.3	ICE	3.0
TPE	163.6	BFT	27.4	OPN	2.8
PKO	139.0	ASB	22.5	LWB	2.8
ALE	101.8	MDV	16.1	DAT	2.7
PZU	86.5	MIL	15.6	COG	2.7
CDR	75.8	ENA	14.6	SCW	2.6
ZAB	59.9	PXM	8.0	DIG	2.5
DNP	51.4	ATT	7.8	CIG	2.1

### VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
TPE	477%	TPE	477%	STX	384%
PKN	182%	PKP	247%	ZEP	289%
KTY	133%	ABE	235%	ANR	263%
PEO	133%	DOM	148%	OPN	199%
PGE	120%	PXM	142%	ENT	158%
KGH	90%	ENA	134%	CIG	151%
PZU	86%	HUG	130%	WTN	141%
ZAB	73%	BFT	121%	MUR	136%
CDR	72%	MIL	117%	HUG	130%
PKO	68%	TXT	116%	CTX	128%

## STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20			Worst	
ZAB	25	0.5%	PGE	10	-3%
KRU	398	0.5%	KTY	1,174	-2.9%
PZU	64	0.2%	KGH	326	-2.8%
EBP	609	0.0%	BDX	655	-2.5%
MBK	1,291	-0.3%	PKO	98	-2.0%

Best	mWIG40			Worst	
HUG	21.2	2.9%	PKP	11.4	-7%
GPP	46.4	1.9%	ABE	137.2	-4.3%
WPL	59.4	1.5%	LWB	21.1	-4.3%
GPW	84.0	0.9%	ENA	18.9	-4.0%
BHW	125.0	0.8%	PXM	7.1	-3.9%

Best	sWIG80			Worst	
HUG	21.2	2.9%	CIG	2.5	-6%
MDG	26.6	2.1%	LWB	21.1	-4.3%
TOR	67.9	2.0%	STX	3.0	-4.1%
ALL	16.9	1.8%	DAT	116.0	-3.7%
OPN	96.4	1.3%	BRS	4.8	-3.3%

**SYSTEMAIR****Wyniki 4Q25/26: organiczny wzrost przychodów na poziomie 10%, najwyżej od 3 lat [pozytywne]**

- Systemair to szwedzki producent rozwiązań z branży HVAC (ogrzewanie, wentylacja, klimatyzacja), dla obiektów komercyjnych, przemysłowych oraz budownictwa mieszkaniowego, w ofercie znajdują się także systemy chłodzenia dla data center

**#Wyniki 4Q2526**

- Spółka zakłada kontynuację organicznego wzrostu w przedziale ok. 6–7% rocznie
- Wzrost organiczny w 4Q25/26 (lut'26-kwi'26) wyniósł +10% r/r, najwyższa dynamika od 11 kwartałów
- Nieznaczne spadki przychodów r/r w krajach nordyckich, mocne wzrosty organiczne w pozostałych regionach: Europa Wschodnia +19% r/r, Ameryka Płn. +17% r/r (wentylacja budynków publicznych, głównie szkół), Europa Zachodnia +9% r/r (Niemcy – popyt z obszaru renowacji/przemysłu, słabsze nowe budownictwo mieszkaniowe)

**#Koszty**

- Spółka widzi istotny wzrost kosztów wejściowych: metale (m.in. miedź, aluminium, stal), energia oraz Fracht
- Szerokie podwyżki cen katalogowych od 1 czerwca oraz dodatkowe podwyżki wynikające z ceł w USA
- Zarząd komunikuje ambicję pełnej kompensacji wyższych kosztów
- W USA cła na produkty spółki podniesiono w kwietniu do ok. 25% wartości produktu, a następnie w czerwcu obniżono do ok. 15% dla większości asortymentu, spółka pracuje na ciągłe zmieniających się interpretacjach i zakłada dalsze modyfikacje taryf
- Wpływ podwyżek cen na marżę i wyniki w P&L widoczny z kilkumiesięcznym opóźnieniem z uwagi na obecny backlog i renegecje kontraktów
- W 1H26/27 marża brutto może być przejściowo pod presją inflacji kosztów, ale pricing powinien stopniowo tę presję neutralizować

SEKm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	Y/Y	Q/Q
Revenue	3,111	3,146	3,042	3,002	3,094	3,271	2,862	3,276	9%	14%
<i>organic</i>	0%	3%	5%	1%	6%	8%	1%	10%	9%	9%
Nordic region	423	573	574	540	437	585	495	538	-1%	9%
Western Europe	1,394	1,331	1,282	1,385	1,419	1,430	1,274	1,463	6%	15%
Eastern Europe & CIS	412	403	303	333	392	414	369	388	16%	5%
North America	415	367	373	334	380	357	300	364	9%	22%
Middle East, Asia, Others	468	472	511	410	466	486	425	523	28%	23%
Gross profit	1,121	1,174	1,075	1,095	1,127	1,235	1,039	1,188	9%	14%
SG&A	-815	-813	-845	-901	-843	-831	-858	-953	6%	11%
EBIT	305	347	201	247	268	390	224	252	2%	12%
Net financial items	-17	-25	-17	-99	-3	-37	-34	-4	-96%	-88%
Net profit	210	238	129	104	192	265	131	173	66%	32%
EPS (diluted)	1.01	1.14	0.62	0.50	0.92	1.28	0.63	0.84	68%	33%
Net debt	1,035	998	964	872	802	1,141	822	866	-1%	5%
NWC	2,788	2,765	2,792	2,675	2,789	2,824	2,546	2,791	4%	10%
OperCF	188	404	207	381	218	328	419	196	-49%	-53%
InvesCF	-120	-91	-122	-141	-110	-321	-93	-145	3%	57%
Gross margin	36.0%	37.3%	35.3%	36.5%	36.4%	37.7%	36.3%	36.3%	-0.2%	0.0%
EBIT margin	9.8%	11.0%	6.6%	8.2%	8.7%	11.9%	7.8%	7.7%	-0.5%	-0.2%
Net margin	6.7%	7.6%	4.2%	3.5%	6.2%	8.1%	4.6%	5.3%	1.8%	0.7%
P/E (x)	25.3	25.5	20.3	22.7	23.3	22.4	22.3	20.3		

Source: Company, Trigon

**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****DEVELIA (DVL PW; HOLD; TP PLN 11.5)****Nabycie nieruchomości przez spółkę współzależną za kwotę 18,3mln PLN netto**

- Na nieruchomości planowana jest realizacja projektu inwestycyjnego z szacowaną ilością ok. 158 lokali mieszkalnych i 2 lokali usługowych;
- Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży to 1Q27.

**MIRBUD (MRB PW; Under Review)****Podpisanie umowy na zaprojektowanie i rozbudowę autostrady A2 od węzła Biała Podlaska do granicy państwa**

- Wartość umowy wynosi 457,8mln PLN brutto;
- Termin realizacji umowy ustalono na 32 miesiące od daty podpisania umowy.

**BIOTECH****URTESTE****Spółka ma pierwszego pacjenta w badaniu klinicznym testu Panuri na raka trzustki**

- Spółka oczekuje uzyskania wyników analizy pośredniej w 4Q26;
- Badanie przebiega zgodnie z harmonogramem i budżetem.

## OTHER INFORMATION

### **3R GAMES: Akceptacja konceptu gry „Punch Lunch: Foodtruck Fighter” przez Sony PlayStation, Microsoft Xbox I Nintendo Switch**

- Zawarcie umów dystrybucyjnych umożliwi spółce rozpoczęcie procesów technicznych, certyfikacyjnych i marketingowych niezbędnych do debiutu gry na rynku konsolowym.

### **ELEKTROTIM: Zawarcie umowy ze spółką z grupy Sun Investment Group za 21,9mln PLN netto**

- Przedmiotem umów jest zaprojektowanie oraz budowa GPO i tymczasowego pola GPZ dla farmy PV Kłodzko 30 MW;  
- Umowa zostanie zrealizowana do 21 maja 2027 roku.

### **GRUPA NIEWIADÓW-PGM: Spółka szuka partnerów poza Polską, ale nie zamyka się na współpracę w kraju, liczy na SAFE 2**

### **VINDEXUS: Wartość wskaźników finansowych na koniec marca 2026 roku**

- Zadłużenie finansowe netto/kapitał własny 0,27 (wartość graniczna 1,20);  
- Wskaźnik finansowy 0,43 (wartość graniczna 1,85);  
- Wskaźnik zabezpieczenia 0,13 (wartość graniczna 0,70).

## INSIDER TRADING

### **CDRL**

Wiceprezes zarządu kupił 2 tys. akcji @ 9,43 PLN.

### **DIGITAL NETWORK**

Spółka sprzedała 73,3 tys. akcji @ 220,00 PLN. Akcje stanowią 1,6% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu spółki. Po dokonaniu transakcji, spółka nie posiada akcji własnych.

### **HERKULES**

Przewodniczący RN kupił 20 tys. akcji @ 1,39-1,40 PLN.

### **INTER CARS**

Dwóch insiderów objęło nieodpłatnie łącznie 1,4 tys. warrantów uprawniających do nabycia akcji w ramach programu motywacyjnego.

### **LARQ**

Zastępca przewodniczącego RN sprzedał 40 tys. akcji @ 2,20-2,21 PLN.

### **MBANK**

Ośmiu insiderów sprzedało łącznie 2,2 tys. akcji @ 1291,00-1312,50 PLN.

### **SOPHARMA**

Spółka sprzedała 26 tys. akcji @ 1,89 EUR.

### **TRANS POLONIA**

Prezes zarządu kupił 3,6 tys. akcji @ 12,45 PLN.

## SHARE BUYBACK PROGRAM

### **MONNARI TRADE**

Nabycie 2 tys. akcji @ 6,00 PLN.

## CHANGES IN GOVERNING BODIES

### **COMP**

Zgłoszenie przez Nationale-Nederlanden OFE kandydatury p. Szczepana Strublewskiego na stanowisko przewodniczącego RN.

### **EUROCASH**

Powołanie p. Luisa Manuela Conceicao Pais do Amaral, p. Ritę Acciaioli Mendes Pais do Amaral oraz p. Jorge Mora na stanowisko członków RN.

### **FERRO**

Rada nadzorcza powołała p. Rafała Michalskiego na stanowisko prezesa zarządu ze skutkiem od 23 czerwca 2026 roku.

### **JSW**

Rada nadzorcza podjęła uchwałę o powołaniu p. Adama Rozmusa na stanowisko zastępcy prezesa zarządu ds. technicznych i operacyjnych.

**OT LOGISTICS**

Rada nadzorcza powołała p. Jakuba Kudyn oraz p. Martin Vozar na stanowisko członków zarządu.

**P.A. NOVA**

Zgłoszenie przez Allianz Polska OFE kandydatury p. Piotra Zamory na stanowisko członka RN.

**PKO BP**

Rada nadzorcza powołała p. Wojciecha Papierak i p. Piotra Stolarczyka na stanowisko wiceprezesów zarządu.

**SKARBIEC HOLDING**

Zgłoszenie przez Real Estate Investment FIZAN kandydatury p. Bogusława Kociuby na stanowisko członka RN.

**CHANGES IN SHAREHOLDERS****GENOMTEC**

Zmniejszenie zaangażowania przez 5HT Fundacja Rodzinna z 5,19% do 4,20% kapitału zakładowego i głosów.

**QUERCUS TFI**

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Sebastiana Buczka z 18,79% do 17,21% kapitału zakładowego i głosów.

**WIRTUALNA POLSKA HOLDING**

Zwiększenie zaangażowania przez porozumienie akcjonariuszy z 55,08% (38,04% kapitału zakładowego) do 64,40% (50,90% kapitału zakładowego) głosów.

**BONDS****ECHO INVESTMENT**

Spółka wyemitowała obligacje serii 7I/2026 o łącznej wartości nominalnej 47mln EUR. Oprocentowanie jest stałe i wynosi 5,9% w skali roku. Termin zapadalności to 27 października 2028 roku.

**BLOCK TRADES****ORLEN**

Wolumen: 3 mln @ 145,44  
% kapitału: 0,26

**TRANS POLONIA**

Wolumen: 131,1 tys. @ 14,24  
% kapitału: 0,57

**GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS****BENEFIT SYSTEMS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 100 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 7 września, a termin wypłaty na 25 września 2026 roku;  
- DY=2,2%.

**CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok****DEKPOL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 3,74 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 15 czerwca, a termin wypłaty na 19 czerwca 2026 roku;  
- DY=5,5%.

**EUROCASH: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok w kwocie 67,5mln PLN na kapitał zapasowy****MEDICALGORITHMICS: Zwołanie NWZA na dzień 15 lipca 2026 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 500,6 tys. akcji serii P**

- Cena emisyjna akcji serii P została ustalona na 33 PLN za papier.

**PASSUS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 2,50 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok**

- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 2 lipca 2026 roku;  
- DY=2,1%.

**PURE BIOLOGICS: Uchwały NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego spółki**

- Kapitał zakładowy spółki ma ulec podwyższeniu w drodze emisji 146,7 mln akcji serii Q, 16,8 mln akcji serii R, 50 mln akcji serii S;
- Emisje z wyłączeniem prawa poboru;
- Cena emisyjna akcji została ustalona na 1 PLN za papier.

**YARRL: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na pokrycie strat z lat ubiegłych****ZUE: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy**

## FINANCIAL RESULTS

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05	CRI, SCP		ITX		
08-12	ABE			MDV, SNT, WIZZ	
15-19					
22-26				HMB	
29-30	ASMDEE				
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03					
06-10					
13-17					SAAB
20-24		MTGB	MCOVB		MONET
27-31	OPL	BDX, MIL	KTY, JMT	MBK, PEO, EBP, ZAB, ING, EBS, KOMB, LDO	ASE
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		ALR, ASMDEE	SNT	PKN, ASB, RHM, OTP, WIZZ	MOL, RICHT
10-14		ATC, CEZ	BNP	PKO	SCW
17-21		DAD, OPN	KGH, CPS	DNP, PZU, BFT, PEP, VRG, MLG	BDX
24-28	TEN	WPL	KRU, 11B, ABE	ACP, BHW, DOM, EUR, GPP, MRB, MBR, NEU, VOX, FAB, TOA	XTB, RWL, STP
31	ACG, CEZ, CMP, INPST, PXM				

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

\*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			P/BV			ROE			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Alior	ALR	Buy	161.0	127.3	27%	16,613	9.6	8.7	7.8	1.2	1.2	1.1	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181.0	148.2	22%	21,926	10.3	8.5	7.8	1.2	1.1	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113.5	101.4	12%	41,626	10.4	9.8	9.4	1.4	1.3	1.2	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137.0	125.0	10%	16,332	11.2	11.7	10.7	1.7	1.6	1.5	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420.0	436.0	-4%	56,724	14.0	12.5	10.4	2.6	2.4	2.2	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,190	984	21%	186,913	10.9	10.2	9.8	1.5	1.4	1.4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,100.0	1,290.5	-15%	54,908	14.8	11.8	10.5	2.2	1.9	1.7	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17.3	19.3	-10%	23,407	17.6	10.9	9.8	2.2	1.9	1.7	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	192.5	-10%	98,368	14.6	14.1	13.7	3.1	3.0	2.9	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44,437	40,150	11%	11,242	9.2	8.7	8.3	1.8	1.6	1.5	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279.0	235.5	18%	61,812	10.8	9.4	8.5	1.7	1.6	1.5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118.0	98.2	20%	122,775	11.3	9.3	8.4	2.0	1.8	1.7	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760.0	609.0	25%	62,233	12.3	9.5	8.8	1.8	1.6	1.5	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600.0	397.5	51%	7,768	6.5	6.0	5.7	1.3	1.1	1.0	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71.5	64.3	11%	55,490	9.0	8.6	8.2	1.5	1.4	1.3	16%	16%	16%	63

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
11bit Studios	11B	Sell	132.0	141.8	-7%	343	—	—	12.4	9.5	15.9	4.1	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155.0	137.2	13%	2,401	11.3	11.0	10.6	7.4	7.1	6.9	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Hold	17.6	16.9	4%	209	14.6	11.1	9.6	6.4	5.6	4.8	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	34.6	16%	36,601	19.0	16.0	13.7	10.7	9.4	8.3	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.9	28%	451	9.5	9.0	8.8	4.4	4.1	3.8	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11.0	10.2	8%	2,244	12.8	11.3	10.6	4.8	4.8	4.6	1%	3%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.0	18.3	36%	349	11.4	9.6	7.8	6.3	5.8	5.0	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	52.4	24%	3,065	7.6	6.3	5.4	7.3	5.8	4.8	5%	10%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27.6	19.9	39%	237	9.6	8.1	6.3	6.5	3.2	2.7	0%	0%	12%	—
Asbis	ASB	Hold	62.0	87.9	-29%	4,878	13.3	11.8	11.6	8.2	7.8	7.4	2%	4%	4%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151.0	137.8	10%	32,620	57.1	53.5	46.5	27.0	25.5	22.7	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90.0	91.0	-1%	3,041	19.8	18.7	17.1	14.0	13.1	12.3	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	186.7	11%	15,496	20.5	19.6	18.3	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	63.0	19%	3,269	15.5	13.9	12.8	8.5	7.6	6.9	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	62.6	20%	2,708	6.7	6.6	6.5	8.5	7.7	7.3	7%	12%	12%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	25.4	4%	3,318	13.9	12.1	10.8	9.7	8.6	7.8	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	20.8	—	2,063	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4,850.0	4,526.0	7%	14,941	22.3	17.4	14.3	10.4	9.2	7.9	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	87.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	25.4	58%	489	20.6	17.1	3.4	5.9	5.4	1.5	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	655	37%	16,712	22.1	18.6	15.9	13.3	11.0	9.2	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	77.2	51%	490	7.5	—	1.5	4.7	—	1.2	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	317.0	221.4	43%	22,120	59.0	42.9	8.4	50.0	33.1	5.3	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.3	82%	1,147	—	125.6	49.5	60.7	17.6	13.2	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,232.3	1,254.0	-2%	674,639	24.6	22.8	26.9	8.3	7.9	8.2	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.3	2.5	-9%	545	—	5.3	14.9	—	2.8	4.0	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855.0	510	68%	357	7.8	5.0	15.6	4.4	2.6	7.0	9%	13%	21%	—
Creotech Instruments	CRI	Restricted	—	784.0	-	2,238	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comp	CMP	Buy	67.00	93.90	-29%	1,925	23.0	19.8	17.1	12.2	10.9	9.9	4%	4%	5%	—
CSG	CSG	Hold	26.0	14.3	81%	14,332	15.5	10.0	8.3	8.4	6.6	5.4	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	15.7	28%	7,597	6.5	5.1	4.1	9.1	7.9	6.9	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	188.0	17%	2,879	37.0	21.3	18.4	16.0	12.1	10.2	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.5	14.9	-9%	9,520	15.9	13.3	11.5	6.5	6.1	5.8	0%	0%	3%	88

## TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Dadelo	DAD	Hold	81.5	69.2	18%	808	30.0	25.3	19.0	16.8	14.2	11.0	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.7	7%	4,976	11.1	10.2	9.9	9.7	8.6	8.2	6%	7%	7%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	174.9	14%	5,904	18.5	15.7	13.4	9.8	8.5	7.4	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208.0	225.6	-8%	1,030	16.7	15.0	13.5	9.3	8.5	7.7	2%	3%	3%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39.5	29.6	34%	29,020	16.7	13.6	11.5	10.3	8.3	6.9	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295.0	245.5	20%	6,334	9.6	8.9	8.6	7.8	7.2	6.7	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.2	36%	2,129	14.3	5.9	4.1	8.6	5.2	3.9	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	25.4	18%	302	—	22.9	6.3	4.7	4.5	3.5	0%	3%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25.9	18.9	37%	9,991	4.2	4.2	5.3	3.7	4.3	5.1	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76.0	52.8	44%	926	7.3	6.7	6.1	4.0	3.7	3.6	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5.0	-	694	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30.0	28.5	5%	79	13.0	10.8	10.4	7.4	6.3	6.0	8%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Buy	35.0	30.9	13%	656	10.8	9.2	8.0	7.5	6.3	5.6	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICT	Hold	13,665	11,820	16%	2,202,951	6.2	5.2	4.8	4.6	3.4	2.6	5%	8%	8%	75
GPW	GPW	Sell	72.0	84.0	-14%	3,526	15.7	15.2	14.8	12.4	11.7	11.2	4%	5%	5%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	46	16%	3,197	12.5	11.8	11.2	8.8	8.1	7.5	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3	2	26%	1,372	27.7	14.7	12.1	18.1	16.0	16.0	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31.7	21.2	50%	949	3.7	4.1	4.8	1.7	1.9	2.2	23%	24%	22%	5
H&M	HMB	Sell	129.0	165.7	-22%	264,933	20.0	18.4	17.4	7.9	7.8	7.5	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60.0	55.0	9%	171,478	24.4	22.2	20.3	13.4	12.2	11.2	3%	3%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.3	2%	32,492	42.2	34.8	27.2	10.2	9.0	7.7	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850.0	800.0	6%	11,334	12.4	10.8	9.6	8.9	7.9	6.9	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.0	17.7	36%	11,138	15.7	12.7	11.6	5.7	5.2	4.9	4%	4%	6%	85
JSW	JSW	Under Review		26.8	-	3,147	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1,325.0	1,174.0	13%	11,574	17.1	14.6	11.9	10.8	9.8	8.6	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	363.1	326.2	11%	65,230	7.2	8.5	9.7	4.3	4.8	5.2	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	27,200	21,880	24%	40,607	15.5	13.4	11.6	7.6	6.6	5.8	4%	4%	5%	77
Mabion	MAB	Under Review		7.3	—	135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258.0	214.0	21%	3,015	34.6	28.4	24.1	10.6	9.6	8.7	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62	85	-27%	789	6.7	9.6	—	4.8	6.3	—	5%	5%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review		11	-	1,189	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	107.0	7%	2,567	9.1	6.4	5.0	11.4	9.8	8.3	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356.4	360.0	-1%	1,265	13.1	12.7	12.2	8.5	8.1	7.5	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		75.9	-	5,848	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Under Review		3,800.0	-	2,856	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11.2	5.4	106%	134	2.8	2.5	—	1.2	0.7	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	41.3	27%	1,683	6.6	6.2	5.6	6.6	6.0	5.3	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161.0	123.3	31%	15,205	22.8	18.3	16.0	6.5	5.4	4.5	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	712.0	21%	3,301	15.2	13.0	11.8	8.4	7.4	6.7	3%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10	8	22%	452	16.0	16.5	15.2	6.0	5.8	5.3	4%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150.0	96.4	56%	1,083	12.9	10.0	8.5	7.6	6.7	5.8	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15.2	15.9	-4%	20,847	19.8	17.4	14.9	6.1	5.9	5.5	4%	4%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152.7	144.1	6%	167,292	7.9	8.0	8.9	4.2	4.3	4.8	6%	5%	5%	61
PCF Group	PCF	Restricted		3.5	-	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		166.8	-	83,400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		9.9	-	245	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	30.5	34.1	-11%	19,691	17.9	15.7	14.3	6.4	5.9	5.5	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11.8	9.7	22%	21,786	5.1	6.1	5.6	3.9	4.8	4.5	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	385.0	240.0	60%	1,600	7.9	7.8	9.2	5.5	5.5	6.9	8%	13%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	63.9	52.7	21%	4,069	38.6	40.1	24.0	11.9	11.9	5.4	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.1	61%	1,821	12.0	9.6	9.0	4.5	2.9	1.9	0%	0%	0%	—

\*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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Rainbow Tours	RBW	Buy	200.0	141.0	42%	2,052	9.4	9.3	8.9	5.4	5.1	4.6	5%	5%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,150.0	1,193.6	80%	55,698	34.8	23.5	16.2	19.3	13.1	9.2	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54.8	15.4	256%	356	4.8	8.9	1.4	2.2	3.0	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680.0	524.9	30%	289,614	33.5	25.8	21.4	18.7	15.1	12.6	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	124.6	83%	395	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43.0	30.0	43%	568	63.4	22.9	15.0	9.6	7.6	5.9	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	42.0	38%	1,180	21.6	16.2	12.9	12.3	9.6	7.5	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Hold	95.0	86.2	10%	1,088	15.4	12.9	12.7	8.3	7.5	7.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344.0	279.2	23%	2,381	15.6	13.8	13.0	10.2	8.8	8.1	4%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	12.6	9.1	40%	15,864	6.6	6.2	6.4	5.3	5.3	5.5	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111.0	90.6	23%	586	10.4	6.9	7.4	6.6	4.3	4.5	11%	10%	15%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	67.9	25%	1,560	16.5	10.8	7.6	7.3	6.1	3.0	3%	3%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	8.4	43%	630	6.9	6.4	5.7	4.4	4.2	3.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		295.5	-	407,790	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176.9	163.0	9%	1,279	7.1	9.1	8.1	5.3	5.9	5.2	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	117.8	10%	1,237	14.8	12.4	11.0	7.2	6.2	5.5	3%	4%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		5.6	-	1,308	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	59.4	9%	1,769	17.1	13.5	12.0	5.3	4.9	4.6	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	13.0	12.8	2%	236	8.5	8.9	9.0	4.5	4.1	4.1	13%	0%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		9.7	-	1,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131.5	108.9	21%	12,803	9.8	9.8	8.5	6.4	6.0	4.9	4%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	58.8	104%	173	—	18.8	7.7	52.2	9.3	4.8	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32.0	25.0	28%	25,114	20.2	15.8	12.6	7.4	6.4	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  
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)  
[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## CEE EQUITY RESEARCH

<b>Grzegorz Kujawski</b> Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	<b>Dominik Niszczyński, CFA</b> TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
<b>Maciej Marcinowski</b> Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	<b>Łukasz Rudnik</b> Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
<b>Grzegorz Balcerski, CFA</b> Gaming, TMT	<i>Senior Analyst</i>	<b>David Sharma, CFA</b> Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
<b>Katarzyna Kosiorek, PhD</b> Biotechnology	<i>Analyst</i>	<b>Piotr Chodyra</b> Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<i>Analyst</i>
<b>Michał Kozak</b> Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	<b>Kacper Mazur</b>	<i>Assistant Analyst</i>

## EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński** *Managing Director*

## SALES TRADING

<b>Paweł Szczepański</b>	<i>Head of Sales</i>	<b>Paweł Czupryński</b>	<i>Senior Sales Trader</i>
<b>Michał Sopiński, CFA</b>	<i>Deputy Head of Sales</i>	<b>Hubert Kwiecień</b>	<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.