

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**ASSECO SEE:** Wyniki za 2Q26 zgodne ze wstępnymi**AUTO PARTNER:** Wstępne szacunkowe wyniki za 2Q26 [pozytywne]**FINANCIALS****BANKI:** Oprocentowanie kredytów i depozytów w czerwcu – dane NBP**BANKI:** Sprzedaż nowych kredytów w czerwcu – dane NBP**OIL, GAS & CHEMICALS****MOL:** MOL przygotowuje się do ograniczenia zależności od Rosji. Niski poziomów wód w Dunaju - CEO**MOL:** OFAC przedłużył zgodę na negocjacje ws. przejęcia pakietu większościowego w NIS do 28 sierpnia**UTILITIES & MINING****ONDE:** Przedwstępna umowa zakupu Olmex za 38m PLN + earn-out do 10m.**CONSUMER****RAINBOW TOURS:** Przychody skonsolidowane w czerwcu'26 wyniosły 621mln PLN, +20,8% r/r (YTD +9,9% r/r) [lekko pozytywne]**INFLACJA CPI:** Flash za lipiec'26: +3,0% r/r vs. konsensus +3,0% r/r, 0,8% m/m vs. konsensus 0,8% m/m**LOGISTICS & TRANSPORT****PKP CARGO:** Umowy z PGE GiEK na przewozy o łącznej wartości do 76,1mln PLN brutto**TMT****RYNEK TMT:** Ministerstwo Cyfryzacji przekazało projekt podatku cyfrowego do konsultacji międzyresortowych**GAMING****PLAYWAY:** Podsumowanie aktualności CEO**INDUSTRIALS****RHEINMETALL:** Kontrakt na autonomiczne bezzałogowe pojazdy lądowe z napędem hybrydowym dla armii USA**RHEINMETALL:** Zamówienie na system uzbrojenia do brytyjskiej haubicy kołowej RCH 155**CSG:** CSG buduje nowe centrum technologiczne spółki AviaNera Technologies**THALES / EXAIL TECHNOLOGIES:** Thales podpisał z Exail Technologies umowę określającą warunki planowanego przejęcia**RYNEK DEFENCE:** Grupa Kombud rozwija rozwija wojskowe komputery poprzez spółkę Rail-Mil Computers - PB**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****ATAL:** Wstępny cel sprzedaży na 2026 rok podniesiony do min. 3,5 tys. lokali; 3Q26 zbliżony do 2Q26 – Parkiet

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

ASSECO SEE (ASE PW; BUY; TP PLN 75)
Wyniki za 2Q26 zgodne ze wstępnyymi

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Prel.
Revenues	426	437	535	435	436	2%	0%	434	436
Payment	235	210	224	218	219	-7%	0%	223	
Banking	79	84	90	88	96	22%	9%	89	
Dedicated solutions	115	139	220	125	117	2%	-6%	122	
EBITDA	77	81	133	85	98	27%	16%	93	98
EBIT	50	46	106	58	65	29%	13%	63	65
Payment	33	7	33	33	30	-8%	-8%	30	
Banking	16	23	20	25	33	108%	34%	23	
Dedicated solutions	3	16	56	0	2	-32%	674%	10	
Net profit	42	55	65	48	46	10%	-2%	49	-
Hyperinflation + one-offs	2	6	-15	0	-6	-	-	0	
adj. Net profit	41	49	80	48	52	29%	10%	49	
Net debt	518	262	123	68	99				
OCF	39	62	152	87	74				
P/E 12M trailing adj.	19.4	19.6	18.2	17.5	16.6				
EV/EBITDA 12M trailing	12.7	12.3	10.7	10.3	9.8				
Revenues y/y	7.2%	-1.7%	7.2%	8.5%	2.3%				
EBITDA margin	18.1%	18.5%	24.9%	19.5%	22.5%				
EBIT margin	11.8%	10.6%	19.8%	13.3%	14.9%				
Net profit margin	9.9%	12.6%	12.2%	10.9%	10.6%				

Source: Company, Trigon

AUTO PARTNER (APR WP; BUY; TP PLN 33.5)
Wstępne szacunkowe wyniki za 2Q26 [pozytywne]

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	1,141	1,136	1,074	1,170	1,289	13%	10%	1,289	1,289
o/w Poland	557	564	526	553	-	-	-	600	
o/w International	584	573	548	617	-	-	-	689	
EBITDA	96	84	86	105	142	47%	36%	122	123
EBIT	82	71	71	88	125	53%	42%	106	106
Net profit	58	49	53	62	95	64%	53%	77	77
Gross Margin	26.8%	25.9%	28.1%	27.8%	29.3%	2.5pp	1.6pp	28.0%	
SG&A ratio	19.7%	19.6%	21.3%	20.1%	19.6%	-0.1pp	-0.5pp	19.8%	
o/w warehousing costs	7.3%	7.1%	8.0%	7.4%	-	-	-	7.2%	
EBITDA margin	8.5%	7.4%	8.0%	8.9%	11.0%	2.6pp	2.1pp	9.5%	9.5%
EBIT margin	7.2%	6.2%	6.6%	7.5%	9.7%	2.5pp	2.2pp	8.2%	8.2%
Net profit margin	5.1%	4.3%	4.9%	5.3%	7.4%	2.3pp	2.0pp	6.0%	6.0%
Net debt	385	443	588	450	398	3%	-11%		
ND/EBITDA	1.1	1.3	1.7	1.2	1.0	-0.1	-0.3		
P/E 12M trailing	18.1	18.2	18.9	17.0	14.5				
EV/EBITDA 12M trailing	11.9	12.1	12.9	11.4	10.0				

Source: Company, Trigon

#Komentarz zarządu

- Na wyniki wpłynęły dalsza ekspansja i rozwój sprzedaży, impulsy inflacyjne na cenach towarów, w szczególności istotne podwyżki cen asortymentu olejowego związane z sytuacją w Cieśninie Ormuz, oraz wzrost średniego kursu EUR/PLN;
- Dyscyplina kosztowa pozwoliła utrzymać relację kosztów operacyjnych do przychodów, natomiast niższy WIBOR i relatywnie niewielki wzrost zadłużenia przełożyły się na spadek kosztów finansowych;
- Ostateczne wyniki za 1H26 zostaną opublikowane 17 września 2026.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	147,401	0.4%	6%	39%
WIG20	3,920	0.3%	7%	36%
mWIG40	10,249	0.8%	5%	31%
sWIG80	30,745	-0.2%	-1%	6%
PX (Prague)	2,706	0.4%	3%	22%
BUX (Budapest)	146,689	0.2%	3%	46%
BET (Bucharest)	36,155	0.6%	6%	80%
BIST30 (Istanbul)	15,248	1.4%	-9%	28%
DAX	25,629	0.1%	-1%	9%
FTSE 100	10,868	-0.3%	2%	20%
STOXX Europe 600	649	-0.1%	-1%	21%
S&P 500	7,490	0.7%	0%	20%
NASDAQ 100	28,274	0.6%	-4%	24%
Nikkei 225	63,655	4.0%	-9%	56%
Shanghai Comp	3,804	0.7%	-6%	7%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	1.3	50.6	31.9
PL 10Y bond yield	5.8%	-0.3	48.2	28.1
CZ 10Y bond yield	5.0%	1.5	38.5	56.2
HU 10Y bond yield	5.5%	-5.0	44.0	-171.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-4.2	19.0	-28.5
WIBOR 3M	3.8%	0.0	-3.0	-111.0
EURIBOR 3M	2.5%	1.2	16.0	47.6

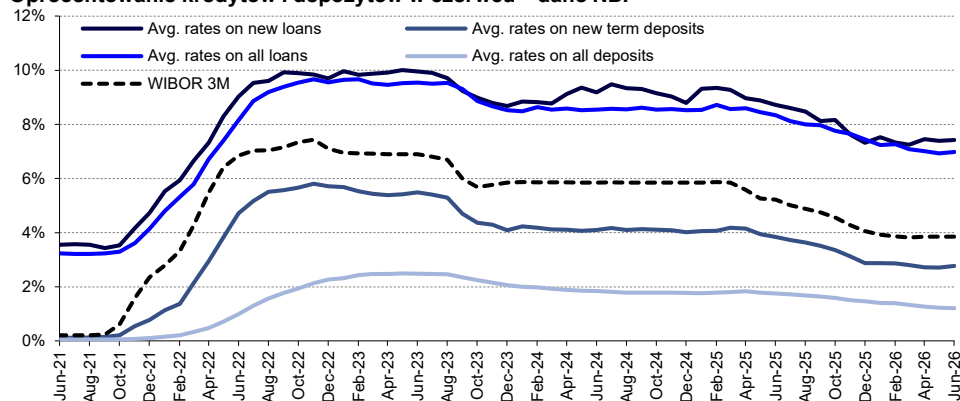
CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.73	-0.2%	-0.5%	1%
EUR/PLN	4.30	-0.1%	0.3%	0.7%
EUR/USD	1.15	0.1%	0.9%	-0.3%
GBP/PLN	5.03	0.2%	-0.4%	-2.4%
CZK/PLN	0.18	0.1%	-0.1%	-2.2%
HUF/PLN	0.012	-0.2%	2.7%	-9.4%
RON/PLN	0.82	0.1%	0.2%	2.7%
CNY/PLN	0.55	0.1%	0.0%	-6.8%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,058	0.2%	-2%	21%
Silver (USD/toz)	58.0	1%	-7%	55%
Copper (USD/t)	13,791	-0.1%	3%	43%
Zinc (USD/t)	3,643	0.6%	3%	32%
Molybdenum (USD/lb)	32.6	1.1%	4%	35%
Iron ore (USD/t)	94	-1.9%	-4%	-6%
HCC (USD/t)	215	-1.6%	-11%	2%
HRC EU (EUR/t)	705	0.0%	3%	29%
Brent crude oil (USD/bbl.)	83.2	-5.4%	15%	19%
CO2 (EUR/t)	81.3	0.0%	1%	9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	58.4	-1%	34%	69%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	104	-1.2%	12%	17%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	482	0.5%	7%	14%
Shanghai Freight Index	3,206	4.7%	-1%	101%

FINANCIALS

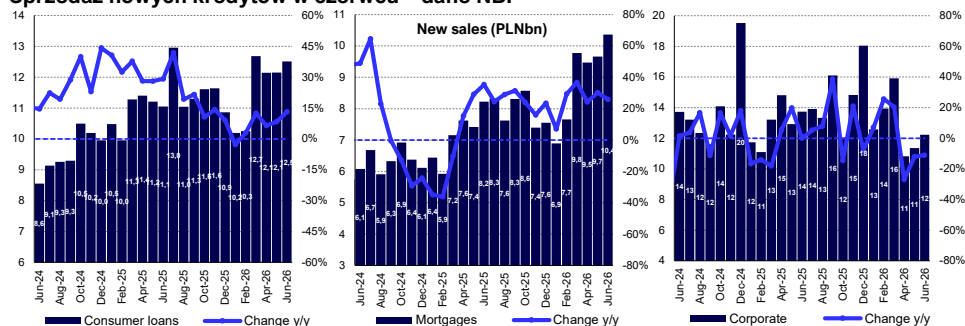
BANKI

Oprocentowanie kredytów i depozytów w czerwcu – dane NBP



BANKI

Sprzedaż nowych kredytów w czerwcu – dane NBP



OIL, GAS & CHEMICALS

MOL (MOL HB; HOLD; TP HUF 4,527)

MOL przygotowuje się do ograniczenia zależności od Rosji. Niski poziomów wód w Dunaju - CEO

- Trwają przygotowania do ograniczenia zależności od rosyjskiej ropy w obliczu zmian legislacyjnych, które wejdą w przyszłym roku - CEO

- Wciąż utrzymuje się niepewność dot. przyszłej przepustowości Rurociągu Adriatyckiego, będącego alternatywą dla dostaw z Rosji

- Poziom wód w Dunaju (wpływ na chłodzenie w rafinerii) spadł do rekordowo niskich poziomów

MOL (MOL HB; HOLD; TP HUF 4,527)

OFAC przedłużył zgodę na negocjacje ws. przejęcia pakietu większościowego w NIS do 28 sierpnia

UTILITES & MINING

ONDE (OND PW; HOLD; TP PLN 8.2)

Przedwstępna umowa zakupu Olmex za 38m PLN + earn-out do 10m.

- Onde zawarło przedwstępną umowę zakupu akcji w spółce Przedsiębiorstwo Badawczo-Wdrożeniowe OLMEX S.A. z siedzibą w Wójtowie za cenę bazową 38m PLN.

- Uzgodniono earn-out uzależniony od wyników Olmex w okresie 3 lat. Szacowana łączna kwota wynagrodzenia: 45.6-48.3m PLN, przy kwocie dodatkowego wynagrodzenia 7.6-10.3m PLN.

- W ramach transakcji oraz w ramach Ceny Bazowej, Emitent nabędzie również przedsiębiorstwo OLMEX KMB sp.

- Działalność OLMEX polega na dostawie aparatury energetycznej oraz świadczeniu szeroko rozumianych usług związanych z budową i modernizacją stacji i linii przesyłowych i dystrybucyjnych, obiektów energetycznych na rzecz energetyki zawodowej i przemysłowej, natomiast działalność Przedsiębiorstwa KMB (również nabywane) obejmuje projektowanie, produkcję, montaż i wdrażanie najnowszych rozwiązań z obszaru kompensacji mocy biernej.

- Maksymalna kwota finansowania wynosi 40m PLN, czyli do 100% ceny transakcyjnej powiększonej o zaakceptowane przez bank koszty związane z procesem przejęcia.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2861	2414.9	2438.2	2450.9	117%
WIG20	2343.2	2033.6	2057.5	2041.5	114%
WIG40	439.5	298.2	319.3	339.7	138%
sWIG80	38.0	49.5	61.2	65.5	62%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ZAB	937	XTB	62.5	BCX	8.1
PKO	410.1	TPE	30.3	SGN	5.5
DNP	294.2	ACP	29.4	TOR	3.8
ALE	291.2	MIL	26.7	1AT	3.7
KGH	244.6	ASB	24.8	CRQ	3.2
PKN	195.6	ING	22.4	ICE	1.8
PEO	124.6	BFT	16.2	DAT	1.4
PZU	120.1	SNT	13.0	COG	1.3
EBP	88.0	MDV	12.1	SCP	1.3
LPP	79.7	NEU	10.2	STX	1.1

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ZAB	446%	WPL	348%	BCX	943%
DNP	207%	ING	248%	SGN	582%
EBP	155%	NEU	246%	SCP	554%
ALR	153%	TEN	229%	1AT	218%
KRU	138%	MIL	197%	TOR	207%
KTY	138%	ENA	162%	SEL	184%
PGE	135%	ATC	147%	FTE	155%
PKO	126%	ATT	145%	BIO	148%
TPE	122%	BHW	139%	ATC	147%
LPP	116%	ACP	130%	ICE	145%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best		WIG20			Worst
ZAB	32	8.7%	KTY	1,250	-2%
PGE	10	3.8%	PKO	112	-1.3%
EBP	735	2.1%	CDR	250	-1.2%
TPE	9	1.5%	KGH	308	-0.4%
LPP	21,720	1.4%	PEO	246	-0.3%

Best	mWIG40			Worst	
WPL	64.1	5.3%	EAT	10.3	-3%
TEN	107.0	3.3%	COG	6.4	-2.2%
NEU	770.0	2.7%	ABE	134.0	-1.9%
ENA	19.6	2.6%	11B	132.0	-1.3%
ASB	108.2	2.0%	PXM	6.4	-1.3%

Best	sWIG80			Worst	
SCP	124.6	7.8%	BCX	80.3	-18%
OND	8.9	5.5%	ROB	32.0	-2.9%
BMC	16.4	4.8%	COG	6.4	-2.2%
REX	12.4	3.3%	ARH	51.6	-1.9%
CRQ	237.0	2.6%	FRO	33.3	-1.8%

CONSUMER

RAINBOW TOURS (RBW PW; BUY; TP PLN 195)

Przychody skonsolidowane w czerwcu'26 wyniosły 621mln PLN, +20,8% r/r (YTD +9,9% r/r) [lekko pozytywne]
- Przychody jednostkowe Rainbow w czerwcu'26 wyniosły 551mln PLN, +12,7% r/r (YTD +5,8% r/r).

INFLACJA CPI

Flash za lipiec'26: +3,0% r/r vs. konsensus +3,0% r/r, 0,8% m/m vs. konsensus 0,8% m/m

	Jul 25	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26	Jun 26	Jul 26	Cons.	Weight
y/y															
Total - CPI	3.1%	2.9%	2.9%	2.8%	2.5%	2.4%	2.1%	2.1%	3.0%	3.2%	3.1%	2.5%	3.0%	3.0%	
Food and non-alcoholic beverages	4.9%	4.9%	4.2%	3.4%	2.7%	2.4%	2.4%	2.4%	2.1%	1.9%	0.5%	-0.2%	-0.4%		25.9%
Energy carriers*	4.4%	4.2%	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	3.8%	4.3%	4.3%	4.8%	5.0%	4.9%	4.0%		20.4%
Fuels for private means of transport**	-4.6%	-5.4%	-3.8%	-2.3%	-2.3%	-3.2%	-5.8%	-5.7%	3.1%	3.5%	5.6%	1.3%	15.8%		10.2%
m/m															
Total - CPI	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.7%	0.3%	1.1%	0.6%	-0.3%	-0.5%	0.8%	0.8%	
Food and non-alcoholic beverages	-0.6%	-0.1%	-0.4%	0.0%	0.1%	0.0%	1.4%	0.3%	0.0%	0.6%	-1.0%	-0.7%	-0.8%		25.9%
Energy carriers*	0.9%	0.2%	0.3%	0.4%	0.1%	0.1%	1.6%	0.7%	0.1%	0.6%	0.1%	-0.1%	0.1%		20.4%
Fuels for private means of transport**	1.5%	-0.4%	-1.3%	0.3%	1.1%	-0.1%	-2.2%	-0.4%	8.2%	0.0%	-0.5%	-4.4%	13.9%		10.2%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon *weighting relates to the categories Housing maintenance and energy carriers; **weighting relates to the Transport category

LOGISTICS & TRANSPORT

PKP CARGO

Umowy z PGE GiEK na przewozy o łącznej wartości do 76,1mln PLN brutto

- Przedmiotem umów jest kolejowy przewóz węgla kamiennego, kamienia wapiennego oraz mączki wapiennej; łączny wolumen to 1,715mln ton w okresie 8 miesięcy od zawarcia umów;
- Umowy zawarto w następstwie rozstrzygnięcia postępowania organizowanego przez PGE; oferta PKP Cargo była najkorzystniejsza w dwóch z trzech części zamówienia.

TMT

RYNEK TMT

Ministerstwo Cyfryzacji przekazało projekt podatku cyfrowego do konsultacji międzyresortowych

GAMING

PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 390)

Podsumowanie aktualności CEO

- Sprzedaż lifetime: 1.33 mln sztuk House Flipper 2 1,27 mln Crime Scene Cleaner, 1,63 mln sprzedanych Contraband Police;
- CMS 2026 ma aktualnie wishlistę na poziomie 574 tys., data premiery zależy od zielonego światła od testerów;
- LowBudget Repairs ma wishlistę na poziomie 1.07 mln;
- Konsolowy Wrap House trafił do niemal 200 tys. graczy (144 tys. na PS i 39 tys. na XB);
- Przychody netto Ore Factory Squat zbliżają się 1 mln USD;
- W lipcu podpisano 15 nowych projektów z zewnętrznymi developerami (10 w poprzednim miesiącu), dziennie pojawia się średnio ponad 5 nowych propozycji współpracy;
- W przypadku takich współprac PLW celuje w zachowanie co najmniej 50% zysków z gry u siebie, 70% w przypadku wydań konsolowych;
- Nie ma planów zakupu kolejnych spółek, spółka będzie inwestować w gry.

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 1700)**Kontrakt na autonomiczne bezzałogowe pojazdy lądowe z napędem hybrydowym dla armii USA**

- American Rheinmetall otrzymał 18-miesięczny kontrakt armii USA w ramach programu Project Sustainment, realizowanego za pośrednictwem National Advanced Mobility Consortium, wartości zamówienia nie ujawniono
- Rheinmetall, jako główny wykonawca, dostarczy autonomiczne bezzałogowe pojazdy lądowe z napędem hybrydowym, przeznaczone do wsparcia logistycznego jednostek wielkości kompanii
- Pojazdy mają samodzielnie przewozić zaopatrzenie do i z wysuniętych pozycji, ograniczając narażenie żołnierzy oraz zwiększając efektywność operacji w warunkach zagrożenia

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 1700)**Zamówienie na system uzbrojenia do brytyjskiej haubicy kołowej RCH 155**

- Rheinmetall otrzymał w 2Q26 kontrakt na dostawę systemów uzbrojenia dla 72 kołowych haubic RCH 155, zamówionych przez brytyjskie siły zbrojne
- Wartość umowy znajduje się w dolnym przedziale setek milionów EUR
- Zakres zamówienia obejmuje 72 zdalnie sterowane systemy uzbrojenia 155 mm L/52 RC, w tym zespoły podnoszące lufę i wyposażenie pokładowe, a także wsparcie w przygotowaniu materiałów szkoleniowych oraz dokumentacji technicznej
- Dostawy zaplanowano na okres od maja 2028 do czerwca 2031 r., po zakończeniu prowadzonego przez Wielką Brytanię i Niemcy procesu kwalifikacji systemu uzbrojenia
- Produkcja będzie realizowana w nowym zakładzie Rheinmetall w Telford w Wielkiej Brytanii, który jest obecnie stopniowo uruchamiany
- RCH 155 jest produktem ARTEC, joint venture Rheinmetall i KNDS Deutschland, system łączy podwozie kołowego transportera BOXER z w pełni zautomatyzowanym, bezzałogowym modulem artyleryjskim bazującym na rozwiązaniach z haubicy PzH 2000

CSG (CSG NA; BUY; TP EUR 23.0)**CSG buduje nowe centrum technologiczne spółki AviaNera Technologies**

- Centrum w kraju środkowoczeskim (Central Bohemian Region) ma rozwijać technologie i zdolności przemysłowe do produkcji zaawansowanych napędów dla bezzałogowych systemów powietrznych
- W pierwszym etapie projekt obejmie stworzenie infrastruktury technologicznej, rozwój zespołów specjalistycznych oraz testowanie procesów produkcyjnych, standardów jakości i organizacji produkcji
- Docelowo ośrodek ma wykorzystywać wysoki poziom cyfryzacji i automatyzacji oraz zatrudniać do 100 specjalistów, m.in. technologów i inżynierów procesowych
- Centrum ma pełnić rolę referencyjnego zakładu, z którego wypracowane know-how i modele procesów przemysłowych będą następnie przenoszone do innych lokalizacji AviaNery
- Projekt jest kolejnym etapem rozwoju AviaNery po przejęciu serbskiej spółki MUST Solutions, która odpowiada głównie za działalność badawczo-rozwojową i projektowanie systemów napędowych
- AviaNera planuje równolegle rozwijać zdolności produkcyjne m.in. w Indiach i Zjednoczonych Emiratach Arabskich, łącząc własne technologie z seryjną produkcją na kluczowych rynkach
- Długoterminowym celem CSG jest zbudowanie międzynarodowej platformy technologicznej specjalizującej się w rozwoju, industrializacji i seryjnej produkcji napędów dla dronów, przede wszystkim do zastosowań obronnych i specjalistycznych

THALES / EXAIL TECHNOLOGIES**Thales podpisał z Exail Technologies umowę określającą warunki planowanego przejęcia**

- Wycena Exail na poziomie EV wynosi 3,9 mld EUR, a cena w ofercie pozostaje bez zmian od czasu ogłoszenia transakcji 6 lipca i wynosi 134 EUR za akcję
- W pierwszym etapie Thales kupi 35,51% udziałów należących do rodziny Gorgé, będącej akcjonariuszem kontrolującym Exail
- Następnie Thales ogłosi obowiązkową ofertę na pozostałe akcje oraz obligacje ODIRNANE, których nie będzie jeszcze posiadał
- Zamknięcie zakupu pakietu rodziny Gorgé spodziewane jest do 3Q27, po uzyskaniu wymaganych zgód regulacyjnych i antymonopolowych
- Obowiązkowa oferta na pozostałe papiery ma zostać przeprowadzona później i zakończyć się najpóźniej na początku 2028 r.
- Przejęcie ma wzmocnić pozycję Thalesa na rynku systemów bezzałogowych, w szczególności w obszarze wojny podwodnej i zwalczania okrętów podwodnych
- Spółki zakładają, że adresowalny rynek systemów przeciwpodwodnych wzrośnie z około 85 mld EUR w 2025 r. do >700 mld EUR w 2030 r., czemu sprzyjać mają rosnące wydatki na obronę morską

RYNEK DEFENCE**Grupa Kombud rozwija rozwija wojskowe komputery poprzez spółkę Rail-Mil Computers - PB**

- Grupa Kombud, dotychczas obecna na rynku kolejowym, rozwija działalność w sektorze obronnym poprzez spółkę Rail-Mil Computers, specjalizującą się w komputerach do zastosowań specjalnych
- Rail-Mil Computers pozyskał od południowokoreańskiego partnera A-System zamówienie na kilkadziesiąt systemów komputerowych w standardzie OpenVPX, które mają trafić do wojskowych pojazdów gasienicowych
- OpenVPX jest standardem stosowanym m.in. w czołgach Abrams, śmigłowcach Apache i systemach Patriot, produkcja takich urządzeń wymaga zaawansowanych wielowarstwowych płyt, skutecznego odprowadzania ciepła oraz obsługi szybkiej transmisji danych w warunkach wojskowych
- Komputery Rail-Mil mają pracować w temperaturach od -40°C do +85°C oraz być odporne na zapylenie, wibracje i inne trudne warunki operacyjne, według spółki są o kilkadziesiąt procent tańsze od porównywalnych urządzeń amerykańskich
- Firma ma już referencje w sektorze obronnym, m.in. jako dostawca modułów komputerowych do armatohaubic Krab, rozwija także systemy OpenVPX 6U przeznaczone do radarów i walki elektronicznej
- Kombud wykorzystuje transfer technologii pomiędzy koleją i obronnością, rozwiązania opracowane pierwotnie dla radarów znalazły zastosowanie w systemach sterowania ruchem kolejowym, natomiast sterowniki używane w tramwajach Pesy są rozważane do zastosowania w pojazdach bojowych

- Grupa pozostaje dużym dostawcą infrastruktury kolejowej, jej systemy sterowania ruchem działają na ponad 350 stacjach w Polsce, a spółka dostarczała także rozwiązania dla warszawskiego metra
- W 2025 r. grupa osiągnęła 877 mln PLN przychodów, +44% r/r, oraz ~140 mln PLN EBITDA, +73% r/r
- Strategia grupy zakłada dalszą dywersyfikację i ekspansję zagraniczną, Kombud nie wyklucza pozyskania prywatnego funduszu lub partnera branżowego, którego kapitał mógłby wesprzeć planowane akwizycje

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ATAL (1AT PW; BUY; TP PLN 75)

Wstępny cel sprzedaży na 2026 rok podniesiony do min. 3,5 tys. lokali; 3Q26 zbliżony do 2Q26 – Parkiet

- Po 908 umowach w 2Q26 i 1 547 w 1H26 spółka wstępnie podnosi cel roczny do min. 3,5 tys. umów; lipiec jest „kopią” poprzednich miesięcy, a poziom rezerwacji (287 na koniec czerwca) wskazuje na 3Q26 zbliżony lub lepszy od 2Q26;
- Marża brutto ze sprzedaży ma utrzymać się na poziomie ok. 30% (wahania 1-2 p.p. w zależności od miksu przekazania); ok. 80% sprzedaży dotyczy lokali gotowych lub oddawanych do użytkowania;
- Nowe projekty wprowadzane są punktowo (dwa projekty z przejętego banku ziemi Budnera: jesienią i na przełomie roku), spółka głównie schodzi z zapasów; docelowy pułap organizacyjny to ok. 4 tys. lokali rocznie, a poziom 5 tys. prezes ocenia jako trudny do utrzymania.

OTHER INFORMATION

ELEKTROTIM: Oferta spółki za 18,9mln PLN netto najkorzystniejsza w postępowaniu Tauron Dystrybucja

- Przedmiotem jest budowa w formule „zaprojektuj i wybuduj” dwóch linii kablowych 110 kV od linii S-420 do stacji 110/20/6 kV Kalinówka; wartość oferty to 18,85mln PLN netto (23,2mln PLN brutto);
- Wybór oferty nie jest tożsamy z zawarciem umowy; podpisanie kontraktu zostanie zakomunikowane odrębnym raportem.

SEKTOR LOTNICZY: Sejm uchwalił nowelizację wdrażającą unijne zasady handlu emisjami w lotnictwie

- Nowela likwiduje bezpłatne przydziały uprawnień do emisji dla wszystkich przewoźników (koniec dotychczasowych preferencji dla największych linii) i wprowadza bezpłatne przydziały z tytułu stosowania kwalifikujących się paliw lotniczych do 2030 r.;
- Operatorzy zostaną zobowiązani do monitorowania i raportowania emisji innych niż CO2 oraz kompensacji emisji w ramach mechanizmu CORSIA; wg MKiŚ zmiany wyrównują warunki konkurencji małych i średnich przewoźników z regionu (m.in. z Polski) względem największych europejskich linii;
- Ustawa trafi teraz do Senatu; wejście w życie po 14 dniach od ogłoszenia.

INSIDER TRADING

DEVELIA

Mariusz Poławski i Karol Dzieciot (wiceprezesa zarządu) objęli odpowiednio 867,1 tys. oraz 150 tys. akcji serii K @ 1,1049 PLN w ramach realizacji praw z warrantów subskrypcyjnych serii A (program motywacyjny).

POLIMEX MOSTOSTAL

Towarzystwo Finansowe Silesia sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, objęło 1,5mln akcji @ 2,00 PLN w drodze zamiany obligacji zamiennych na akcje.

SHARE BUYBACK PROGRAM

MONNARI TRADE

Nabycie 1,5 tys. akcji @ 5,58 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

UNIBEP

Rezygnacja Leszka Gołąbieckiego z funkcji wiceprezesa zarządu ze skutkiem na koniec dnia 31 lipca 2026 r.; jako przyczynę wskazano powody osobiste.

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

ENEA: Przerwa w obradach NWZ do 20 sierpnia 2026 roku

CREOTECH QUANTUM: Uchwały NWZ w sprawie umorzenia 1,5mln akcji własnych serii A oraz obniżenia kapitału zakładowego

- Akcje zostały nabyte nieodpłatnie od Creotech Instruments w ramach rozliczenia podziału przez wydzielenie; kapitał zakładowy zostanie obniżony ze 470,4 tys. PLN do 320,4 tys. PLN (3,2mln akcji po umorzeniu).

FINANCIAL RESULTS

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				

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04			CDR, CBF, SHO		TOR
07-11			ENA, TPE, ART, ITX	ATT, CAR, DIA, 1AT, ERB, MGT, OND	DVL, ICE
14-18	GPW	PGE, JSW, ARH, CTX, MAB, MUR	HUG, CLN, UNT	ALE, APR, ECH, PCF, RVU, SLV	NWG, AMC
21-25	GTC	ANR	BCX, FRO, SKA	RBW, ARL, ASMDEE, BLO, CIG, HMB, MFO, PBX, WLT, WTN	PLW, SEL, VGO
28-30	CRI, CRJ, XTP	ENT	ALE, LBW, DIG, GEA, MOC, SCP		

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

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	Hold	158.0	137.6	15%	17,964	10.8	9.5	8.4	1.4	1.3	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	155.0	17%	22,932	10.9	8.6	7.6	1.2	1.1	1.0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	112.8	10%	46,306	11.8	10.5	9.8	1.8	1.6	1.5	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	121.6	5%	15,888	11.3	11.5	10.5	1.7	1.6	1.6	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	443.0	-5%	57,634	14.1	12.2	10.4	2.8	2.6	2.4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070	1,050	2%	199,552	12.0	11.2	10.8	1.6	1.5	1.5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,351.5	-15%	57,504	15.0	12.6	10.8	2.3	2.0	1.8	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	20.7	-13%	25,063	17.0	11.2	9.8	2.1	1.8	1.7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	192.2	-10%	98,214	14.4	13.5	13.0	3.1	3.0	2.9	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	46,820	10%	13,110	10.8	9.2	8.8	2.0	1.8	1.7	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	245.5	12%	64,436	11.0	9.7	8.8	1.8	1.7	1.6	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	111.9	9%	139,900	12.8	10.5	9.5	2.3	2.1	2.0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	735.0	1%	75,109	14.4	12.1	10.5	2.2	2.0	1.9	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	425.6	29%	8,318	6.9	6.6	6.2	1.4	1.2	1.1	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	71.1	4%	61,379	10.0	9.5	9.0	1.6	1.5	1.5	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	Hold	140.0	132.0	6%	319	—	—	14.3	7.2	19.2	5.5	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	134.0	27%	2,345	9.6	10.5	10.3	6.4	6.8	6.5	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.0	16%	185	10.5	9.7	8.4	5.9	5.1	4.4	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	45.0	16%	45,793	23.1	18.1	15.2	12.5	10.6	9.2	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	18.2	21%	459	9.5	9.0	8.9	4.4	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	10.3	-3%	2,270	32.9	12.7	11.5	5.1	5.1	4.9	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.5	19.6	30%	374	12.2	9.6	8.2	6.6	5.8	5.1	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	51.6	26%	3,018	7.3	7.0	5.3	7.2	6.7	4.9	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	20.7	25%	248	11.7	11.7	8.1	8.1	4.2	3.3	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	108.2	11%	6,005	9.7	7.6	7.1	7.1	5.9	5.3	2%	5%	6%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	148.4	2%	35,129	72.3	65.2	55.1	31.4	29.2	25.6	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.0	7%	2,941	17.3	16.8	15.2	12.4	11.8	10.9	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	199.8	4%	16,579	20.1	19.2	18.1	—	—	—	7%	7%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	73.2	2%	3,799	16.9	15.6	14.0	9.7	8.7	7.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.0	34%	2,423	6.0	5.9	5.8	8.0	7.1	6.7	8%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	28.8	16%	3,762	13.8	11.7	10.3	9.6	8.2	7.3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.7	—	1,951	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,400.0	8%	17,826	18.2	16.0	14.7	11.4	9.9	8.4	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	80.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	24.2	65%	467	19.1	16.4	3.4	5.9	5.0	1.4	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	721	25%	18,417	24.3	20.4	17.1	14.6	12.2	10.1	4%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	74.2	57%	471	—	11.9	—	—	7.0	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319.0	249.9	28%	24,968	60.9	39.1	9.3	52.0	31.0	6.0	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	20.6	89%	1,108	8.0	114.4	37.0	59.7	17.5	12.4	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,353.0	-3%	727,900	23.3	20.8	26.7	8.4	7.9	8.5	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.5	-13%	547	—	8.6	7.8	36.8	3.3	3.3	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	512	31%	358	8.2	10.5	27.8	4.6	5.2	9.3	8%	11%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	676.0	45%	2,369	100.4	45.9	30.4	39.7	22.2	14.2	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	17.98	46%	4,013	23.9	20.8	10.5	5.6	5.5	4.2	7%	7%	8%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	90.0	4%	1,845	22.7	13.5	11.8	11.7	8.1	7.2	4%	5%	6%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	16.5	39%	16,520	15.5	11.6	9.7	9.4	7.5	6.2	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	15.6	35%	7,637	7.0	4.3	4.1	9.6	6.8	6.9	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	192.2	20%	2,943	36.2	20.4	15.8	16.0	11.9	9.5	1%	1%	1%	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	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.5	17.1	8%	10,917	18.1	13.2	11.4	6.8	6.2	5.8	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	80.0	31%	934	25.5	21.0	16.6	15.8	13.2	10.3	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.5	9%	4,884	10.3	9.7	9.4	9.2	8.3	7.9	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	166.6	18%	5,624	20.7	18.8	17.8	10.6	9.5	8.9	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	300.0	-13%	1,370	21.4	17.7	15.5	11.5	10.1	8.9	2%	2%	3%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	32.0	25%	31,363	18.5	14.8	12.4	11.3	9.0	7.5	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	257.0	17%	6,630	9.6	9.3	8.6	7.7	7.6	6.6	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	4.9	42%	2,030	13.8	6.5	3.9	8.9	5.9	3.9	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	22.0	14%	262	—	40.4	12.8	8.3	4.8	4.7	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	19.6	16%	10,388	4.5	4.6	5.6	3.9	4.5	5.3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	52.0	38%	912	—	14.2	13.0	4.4	4.0	3.9	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	4.9	—	678	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	26.1	15%	73	12.1	9.8	9.1	6.8	5.7	5.2	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	33.3	20%	707	11.4	9.6	8.5	7.7	6.6	5.8	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	11,800.0	12%	2,199,223	7.6	7.2	5.7	5.1	4.4	3.2	4%	5%	6%	75
GPW	GPW	Sell	78	100	-23%	4,201	18.7	18.1	17.7	15.2	14.3	13.8	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	53	3%	3,617	13.6	12.8	12.2	9.6	8.8	8.1	6%	6%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.3	30%	1,321	—	87.9	18.6	49.7	24.6	20.2	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	22.6	26%	1,011	4.5	5.2	6.1	2.2	2.6	3.1	22%	20%	17%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	174.2	-28%	278,524	21.8	20.6	19.4	8.4	8.3	8.0	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	56.4	9%	175,904	24.4	22.3	20.3	13.5	12.4	11.3	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.5	1%	33,271	44.4	35.6	27.1	10.4	8.9	7.8	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	935.0	18%	13,247	12.6	10.8	9.6	9.0	7.8	6.8	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	17.4	27%	10,925	16.5	12.9	11.8	5.9	5.4	5.1	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	25.1	-8%	2,947	37.9	7.8	4.5	1.5	1.0	0.6	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,250.0	12%	12,325	17.3	15.2	12.4	11.1	10.2	9.0	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	308.0	6%	61,590	8.0	8.6	9.9	4.8	5.0	5.3	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	21,720.0	17%	40,371	15.0	13.4	11.9	7.5	6.6	5.8	4%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	8.8	80%	2,524	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	7	—	139	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	226	20%	3,178	32.7	27.6	23.5	10.7	9.6	8.8	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	79.6	-11%	832	7.0	10.0	—	5.0	6.6	—	5%	5%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	0.0	12.1	-	1,328	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	105.5	14%	2,531	9.1	6.1	4.7	10.6	9.0	7.5	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	380.0	2%	1,335	13.8	12.4	12.0	9.2	8.3	7.8	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	92.8	-1%	7,148	26.8	16.5	12.4	7.4	6.0	5.0	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	4,530.0	0%	3,405	7.9	6.8	6.2	4.0	3.7	3.3	7%	8%	8%	71
Molecure	MOC	Buy	11.6	6.1	90%	151	3.1	2.9	—	1.4	0.9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	37.3	41%	1,522	6.0	5.7	5.3	6.6	6.2	5.7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	131	27%	16,104	26.4	18.9	15.2	6.5	5.7	4.6	3%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	770.0	12%	3,575	17.0	15.1	13.7	9.2	8.2	7.4	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	8.9	-8%	485	33.5	30.0	24.2	9.5	8.0	7.0	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	101.0	58%	1,141	12.5	11.2	10.1	7.9	7.4	6.7	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	15.3	6%	20,013	18.1	16.2	13.9	5.6	5.5	5.1	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	148.0	6%	171,866	6.3	7.5	8.7	3.4	3.9	4.5	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	69.2	13%	1,402	13.3	11.8	10.2	5.8	4.7	4.2	3%	4%	5%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.5	—	163	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	153.0	44%	76,500	5.1	4.2	3.9	4.4	4.4	4.9	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	9.1	—	225	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.7	46.0	-1%	26,551	17.4	15.7	14.2	7.8	7.1	6.6	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	10.1	18%	22,684	4.1	5.8	5.8	3.5	4.8	4.7	0%	0%	0%	34

*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	
Playway	PLW	Buy	390.0	243.0	60%	1,620	9.6	9.3	8.3	5.8	5.4	4.8	7%	10%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	63.0	3%	4,865	48.3	46.0	28.0	14.3	13.8	6.3	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	6.4	78%	1,656	10.6	8.9	8.2	4.0	2.5	1.8	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	24.0	52%	142	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	144.5	35%	2,103	9.2	9.3	8.9	6.2	6.1	5.4	5%	5%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,143.0	49%	53,480	34.9	24.4	17.9	19.3	13.5	9.9	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	14.7	130%	341	—	11.8	27.5	—	5.5	9.0	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	597.9	25%	324,889	38.2	27.6	22.0	20.9	16.0	12.9	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	124.6	83%	395	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	26.6	47%	503	—	30.1	16.7	11.0	8.1	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	52.5	42.1	25%	1,184	21.6	17.0	13.5	12.4	10.0	7.9	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100.0	84.0	19%	1,060	12.5	10.7	10.4	7.5	6.5	6.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	362.0	10%	3,088	17.5	15.8	13.6	12.3	10.5	8.8	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	9.0	20%	15,794	6.8	6.5	6.8	5.5	5.6	5.9	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	98.3	107.0	-8%	693	12.7	9.2	8.6	8.2	6.0	5.4	9%	8%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	72.1	18%	1,656	17.7	11.9	7.8	9.1	5.3	3.0	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.3	29%	698	7.6	7.0	6.3	6.3	5.8	5.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	314.0	27%	433,320	5.1	4.7	4.4	4.3	3.7	3.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	168.0	3%	1,318	4.5	14.0	10.8	4.0	6.7	5.8	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	127.0	24%	2,822	24.0	18.6	15.0	17.3	13.3	10.7	2%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	125.0	4%	1,313	15.6	12.8	11.6	7.6	6.1	5.3	2%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.6	—	1,308	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	64.1	1%	1,909	10.9	16.4	14.4	6.1	5.5	5.2	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	13.3	-32%	246	16.2	15.1	15.4	4.8	5.0	4.8	4%	0%	5%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.6	13%	1,099	—	29.9	13.2	5.1	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	148.7	-3%	17,485	13.4	13.4	11.6	9.3	8.9	7.4	3%	6%	6%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	73.0	64%	215	—	35.7	9.9	—	14.5	5.7	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.8	7%	31,895	25.2	19.6	15.7	8.9	7.6	6.6	—	—	—	—

*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
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>Senior Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior 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. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 KRS 000003318. 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.