

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS

CEZ: Wyniki za 2Q26. Poniżej konsensusu, ale guidance całorocznych zgodny z konsensusem. [neutralne]

MFO: Wstępne wyniki 2Q26: EBITDA 20% powyżej naszych oczekiwań i +38% r/r (pozytywne)

INTROL: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

LENA LIGHING: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

STALPROFIL: Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 2Q26

ZPC OTMUCHÓW: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

FINANCIALS

XTB: Udział spółki w obrotach na GPW w lipcu'26 wyniósł 2,04%

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN: Walki przy kluczowym porcie Yanbu [lekko negatywne]

ORLEN: PFR może wejść do akcjonariatu OSGE

ORLEN: Dalsze prace nad windfall tax [lekko negatywne]

CONSUMER

EUROCASH: Spółka do końca lipca'26 przekazała francyzobiorcom 73 sklepy Delikatesy Centrum

TMT

RYNEK REKLAMY RADIOWEJ: RMF podniesie od września ceny reklam o średnio 4%

GAMING

ARTIFEX MUNDI: Rollout builda Unsolved z metagrą na wybranych rynkach - PAP [neutralne]

SIMFABRIC: Rozszerzenie umowy wydawniczej na Chiny i Azję o produkty przeznaczona na konsole Xbox One i Xbox Series X|S

INDUSTRIALS

USA RARE EARTH: Wyniki 2Q26: stopniowy ramp up produkcji, rosnące problemy z dostępnością pierwiastków

STALPRODUKT: Przychody w segmencie blach wyniosły w 1H26 313,5mln PLN (-40% r/r)

APATOR: Wsparcie NFOŚiGW dla liczników energii

WIELTON: W lipcu na rynku polskim zarejestrowano 234 naczepy i przyczepy Wieltona (-29% r/r)

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

MIRBUD: Wartość portfela zamówień grupy wyniosła 8,9mld PLN na koniec lipca'26

BIOTECH

RYVU THERAPEUTICS: Rekomendowanie projektu spółki do dofinansowania przez NCBiR

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

CEZ (CEZ CP; HOLD; TP CZK 1,309)

Wyniki za 2Q26. Poniżej konsensusu, ale guidance całorocznych zgodny z konsensem.
[neutralne]

CZK m	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	74 152	72 861	92 986	84 981	74 746	1%	-12%	65 744	68 900
EBITDA	30 931	29 277	33 872	35 275	23 750	-23%	-33%	23 256	26 000
Generation	18 536	16 732	17 853	15 888	11 431	-38%	-28%	11 286	
Nuclear	14 800	15 500	17 200	11 500	12 500	-16%	9%	12 000	
RES	1 900	1 600	700	700	2 100	11%	200%	1 000	
Emission gen.facilities	1 200	-300	700	1 100	300	-75%	-73%	300	
Trading	600	-100	-800	2 600	-3 600	-	-	-2 000	
1-offs	36	32	53	-12	131	264%	-	-14	
Distribution	8 425	8 147	12 388	12 707	9 083	8%	-29%	9 000	
Sales	2 943	3 034	1 946	3 588	1 761	-40%	-51%	2 318	
Mining	1 090	1 573	1 803	3 130	1 509	38%	-52%	715	
Others	-63	-209	-118	-38	-34	-	-	-63	
EBIT	17 068	15 443	19 188	20 933	10 130	-41%	-52%	8 914	12 600
Financials	-2 758	-3 204	-3 402	-3 100	-5 038	-	-	-3 000	
EBT	14 185	11 605	15 730	18 465	5 099	-64%	-72%	5 914	
Income tax	-10 464	-6 542	-9 868	-4 012	-1 470	-	-	-1 242	
Net profit	3 992	5 513	5 941	13 498	3 934	-1%	-71%	4 672	7 100
OCF	14 392	17 559	-469	48 043	25 048	74%	-48%	11 279	
Capex	-15 935	-15 892	-17 441	-15 747	-13 778	-14%	-13%	-15 000	
Net debt	182 800	206 300	213 900	206 700	199 900	9%	-3%	210 421	
EBITDA margin	42%	40%	36%	42%	32%			35%	38%
EBIT margin	23%	21%	21%	25%	14%			14%	18%
Net profit margin	5%	8%	6%	16%	5%			7%	10%
P/E 12M trailing	29.2	26.0	26.5	25.7	25.8				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	6.6	6.8	7.1	7.4	6.1				

Source: Company, Trigon DM, Company - consensus median

- **EBITDA** w 2Q26 wyniosła 23.75 mld CZK, 2% powyżej naszej prognozy i 9% niżej od oczekiwań konsensusu. Saldo finansowe wyniosło -5 mld, stopa podatkowa 29%, a wynik netto wyniósł 3.9 mld, vs. nasza prognoza 4.7 mld i konsensus 7.1 mld.

- **Guidance EBITDA 2026: rewizja in plus do 109-114 mld CZK** (z wcześniejszych 107-112 mld). Nasza ostatnia prognoza i konsensus wynoszą 112 mld. Podniesiono szacunki o 1 mld CZK w każdym z głównych segmentów. CEZ oczekuje nieco wyższych zrealizowanych cen energii (zmiana +2 EUR do 106-110 EUR/MWh w Czechach na 2026), wolumenów w Nuclear, niższego negatywnego wpływu „correction factor” w dystrybucji. Realizacja całorocznego guidance po 1H26: 52% w Generation, 53% w Distribution, 52% w Sales, 60% w Mining. **CEZ podniósł też guidance zysku netto na ten rok o 1 mld do 31-35 mld CZK** (vs. nasza prognoza 31 mld i konsensus 35 mld).

- **OCF** w 2Q26 wyniósł 25 mld CZK, przy pozytywnym wpływie na zmianie w pozostałych aktywach na 30 mld (spadek pozycji aktywów w obszarze praw do emisji o 27 mld CZK q/q i o 20 mld q/q na instrumentach pochodnych i innych aktywach finansowych). **Capex** wyniósł -14 mld, a **dług netto** spadł o 6.8 mld q/q do blisko 200 mld CZK.

- EBITDA w segmencie **Generation** wyniosła 11.4 mld, blisko naszej prognozy 11.3 mld. W tradingu nastąpiło odwrócenie trendu z 1Q (strata: 3.6 mld), poprawie q/q uległ wynik w Nuclear i RES. Spółka ma w 76% zabezpieczoną cenę energii na 2027 na poziomie 88 EUR/MWh (vs. ok. 108 EUR na ten rok).

- W **dystrybucji** EBITDA wyniosła zgodnie z naszą prognozą 9.1 mld CZK.

- EBITDA w **Sales**: 1.8 mld CZK, szacowaliśmy 2.3 mld.

- W **Mining** EBITDA wyniosła 1.5 mld CZK, powyżej naszej prognozy 0.7 mld.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	152,704	0.6%	7%	39%
WIG20	4,024	0.6%	7%	34%
mWIG40	10,668	0.7%	7%	32%
sWIG80	31,620	0.4%	2%	8%
PX (Prague)	2,776	-0.3%	6%	21%
BUX (Budapest)	148,588	0.0%	4%	43%
BET (Bucharest)	35,960	1.3%	4%	72%
BIST30 (Istanbul)	15,606	0.1%	-6%	27%
DAX	26,324	0.0%	5%	9%
FTSE 100	10,863	-0.4%	3%	19%
STOXX Europe 600	660	0.0%	3%	21%
S&P 500	7,753	-0.1%	2%	22%
NASDAQ 100	29,622	-0.3%	-1%	26%
Nikkei 225	66,970	2.1%	-2%	57%
Shanghai Comp	3,957	0.7%	-1%	8%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	11.7	47.4	37.3
PL 10Y bond yield	5.8%	12.2	45.9	37.0
CZ 10Y bond yield	4.8%	8.8	15.1	45.4
HU 10Y bond yield	5.4%	4.0	29.0	-155.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-7.8	21.6	-20.7
WIBOR 3M	3.8%	0.0	-1.0	-107.0
EURIBOR 3M	2.5%	-0.3	16.1	47.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.73	0.0%	-2.1%	2%
EUR/PLN	4.30	0.0%	-0.7%	1.1%
EUR/USD	1.15	0.0%	1.4%	-0.6%
GBP/PLN	5.04	-0.1%	0.8%	-2.3%
CZK/PLN	0.18	0.0%	0.5%	-1.9%
HUF/PLN	0.012	0.1%	2.0%	-8.8%
RON/PLN	0.82	-0.1%	0.9%	2.4%
CNY/PLN	0.55	0.0%	1.5%	-7.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,409	1.1%	7%	31%
Silver (USD/toz)	64.6	-2%	12%	72%
Copper (USD/t)	14,160	0.6%	5%	45%
Zinc (USD/t)	3,738	0.8%	3%	32%
Molybdenum (USD/lb)	33.4	0.1%	6%	40%
Iron ore (USD/t)	96	0.7%	-3%	-7%
HCC (USD/t)	217	0.8%	-7%	-1%
HRC EU (EUR/t)	705	0.0%	3%	29%
Brent crude oil (USD/bbl.)	88.1	0.4%	16%	32%
CO2 (EUR/t)	82.3	-1.2%	4%	9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	61.3	11%	27%	89%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	106	5.7%	9%	22%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	486	0.8%	7%	15%
Shanghai Freight Index	3,276	2.2%	-2%	111%

MFO

Wstępne wyniki 2Q26: EBITDA 20% powyżej naszych oczekiwań i +38% r/r (pozytywne)

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	Y/Y	Q/Q	2Q26E	LTM
Revenues	171	178	168	173	217	27%	25%	222	735
Gross profit	21.9	19.9	18.0	19.4	n/a	-	-	25.3	n/a
Other operating items, net	0.5	0.5	1.0	0.8	n/a	-	-	0.0	n/a
EBITDA	8.8	8.1	4.4	6.9	12.1	38%	74%	10.1	32
EBIT	6.3	5.4	1.5	3.9	9.1	44%	134%	6.9	20
Net financial costs	-1.6	-1.5	-2.6	-0.8	n/a	-	-	-1.6	n/a
EBT	4.7	3.9	-1.1	3.1	n/a	-	-	5.3	n/a
Net profit	4.3	3.3	-1.0	2.4	6.4	48%	165%	4.3	11.1
Gross Margin	12.8%	11.2%	10.7%	11.2%	-	-	-	11.7%	-
EBITDA margin	5.1%	4.6%	2.6%	4.0%	5.6%	0.4pp	1.6pp	3.8%	4.3%
EBIT margin	3.7%	3.0%	0.9%	2.2%	4.2%	0.5pp	2.0pp	2.1%	2.7%
Net profit margin	2.5%	1.8%	-0.6%	1.4%	3.0%	0.4pp	1.6pp	0.8%	1.5%
OCF	-36	27	-12	20	n/a	-	-	-31	n/a
Net debt	87	75	105	103	n/a	-	-	139	n/a
P/E 12M trailing	20.2	17.6	21.8	24.3	19.8				
EV/EBITDA 12M trailing	11.4	10.2	10.9	11.4	-				

Source: Company, Trigon

INTROL

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 64,5mln PLN, +66,6% r/r;
- EBITDA 26,5mln, +26% r/r;
- Zysk netto 13,3mln PLN, +131% r/r.

LENA LIGHTING

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 67,7mln PLN, -3,1% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 23,1mln, +0,6% r/r;
- Strata z działalności operacyjnej -1,8mln PLN vs. zysk z działalności operacyjnej 1,7mln PLN w 1H25;
- Strata netto 1,4mln PLN vs. zysk netto 1,1mln PLN w 1H25.

STALPROFIL

Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 2Q26

- Przychody ze sprzedaży 281,8mln PLN, +8% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 27mln PLN, +74% r/r;
- EBITDA 10,1mln, +710% r/r;
- Zysk netto 6mln PLN, +390% r/r.

ZPC OTMUCHÓW

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 115,24mln PLN, -35% r/r;
- EBITDA 12,1mln PLN;
- Zysk z działalności operacyjnej 5,73mln, -37% r/r;
- Zysk netto 4,35mln PLN, -17% r/r.

FINANCIALS

XTB (XTB PW; HOLD; TP PLN 144)

Udział spółki w obrotach na GPW w lipcu'26 wyniósł 2,04%

- Jest to 12. pozycja na rynku;
- Spółka obsługuje wyłącznie inwestorów indywidualnych.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2201	2491.5	2462.6	2461.0	89%
WIG20	1748.8	2080.3	2074.5	2048.1	84%
WIG40	477.9	323.6	331.4	344.1	144%
sWIG80	49.4	51.6	60.8	64.4	81%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	239	XTB	71.7	TOR	9.1
ALE	234.9	MDV	46.9	CIG	8.3
PKO	209.1	ASB	37.5	SGN	5.0
DNP	185.8	ACP	27.1	DIG	4.8
PEO	159.8	BFT	25.4	GRX	4.5
PKN	124.1	ING	23.3	ROB	4.4
ZAB	121.8	SNT	21.1	SCW	4.0
PZU	109.3	TPE	19.4	CRQ	3.1
CDR	68.5	PXM	12.3	ENT	2.7
PCO	50.8	MIL	11.3	COG	2.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
MDV	141%	GRX	579%	CIG	909%
PEO	140%	ATC	508%	AGO	620%
BDX	132%	ING	218%	GRX	579%
DNP	119%	PXM	177%	TOR	514%
PZU	107%	LWB	151%	ATC	508%
KGH	98%	MDV	141%	SGN	305%
CDR	96%	EUR	132%	BRS	295%
KTY	93%	PKP	121%	TAR	293%
MBK	86%	APR	121%	ROB	292%
EBP	83%	ASB	113%	ENT	247%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
BDX	760	4.1%	PGE	11	-1%
DNP	34	3.5%	PCO	46	-0.6%
KGH	359	1.7%	ALE	46	-0.6%
KTY	1,293	1.6%	TPE	9	-0.2%
PKO	110	1.0%	LPP	22,200	-0.1%
Best			mWIG40		
ATC	7.4	7.9%	TXT	51.9	-1%
GRX	2.6	5.1%	XTB	166.3	-1.0%
ASB	125.6	4.8%	EAT	10.9	-0.9%
COG	6.7	4.7%	11B	134.0	-0.7%
LWB	22.4	4.2%	TPE	9.1	-0.2%
Best			sWIG80		
ATC	7.4	7.9%	TOR	67.7	-4%
CIG	2.8	7.8%	MLG	106.5	-2.3%
GRX	2.6	5.1%	MDG	26.9	-2.0%
COG	6.7	4.7%	CRQ	251.9	-2.0%
LWB	22.4	4.2%	ZRE	9.0	-1.8%

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)**Walki przy kluczowym porcie Yanbu [lekko negatywne]**

- Huti zaatakowali dronami rafinerię Jazan należącą do Aramco (0.4 mbd). Uderzono też w hub eksportowy Yanbu nad Morzem Czerwonym ([LINK](#)). Statki wyłączają nadajniki i nie sygnalizują publicznie planów zawijania do portu Yanbu, aby uniknąć ataków ([LINK](#)).

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)**PFR może wejść do akcjonariatu OSGE**

- Trwają rozmowy o wejściu Polskiego Funduszu Rozwoju do spółki OSGE, by przyspieszyć realizację SMR-ów. Wejście PFR-u do spółki miałyby się wydarzyć jeszcze w tym roku.

- „To rozmowy o kwestiach strukturalnych tej spółki. Przyglądamy się im z dużą uwagą. Trwają rozmowy na temat udziału PFR. Nie może dochodzić do takiej sytuacji, że jedna firma ma 50 proc. udziałów i deadlock” – M. Motyka, Minister Energii ([LINK](#))

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)**Dalsze prace nad windfall tax [lekko negatywne]**

- Jest możliwość kolejnego podejścia do podatku od nadmiarowych zysków i może on objąć także dostawców gazu

- Wtorkowa "Rzeczpospolita" podała, że podatek od nadzwyczajnych zysków spółek paliwowych może być rozszerzony o producentów i importerów gazu. Gazeta podała, że dzięki temu do budżetu mogłoby wpłynąć nawet wedle różnych szacunków 7-8 lub 8-10 mld PLN.

- „W tym tygodniu miał się pojawić wpis do wykazu prac rządu nowego podatku od zysków spółek paliwowych. Z resortu energii słyszymy nieoficjalnie, że „raczej tak się jeszcze nie stanie”. Rozważane są dwie propozycje daniny: objęcie podatkiem krajowych producentów paliw i importerów, oraz rozszerzenie jej o producentów gazu”.

CONSUMER

EUROCASH (EUR PW; Under Review)**Spółka do końca lipca'26 przekazała francyzobiorcom 73 sklepy Delikatesy Centrum**

- Liczba przekazania jest większa od pierwotnie planowanych na tym etapie, a kolejne transfery zaplanowane są na 2H26 oraz 1Q27;

- Cały proces transformacji sklepów własnych Delikatesów Centrum ma przynieść ok. 100mln PLN oszczędności, które mają być widoczne w wynikach grupy w 2027 roku.

TMT

RYNEK REKLAMY RADIOWEJ**RMF podniesie od września ceny reklam o średnio 4%**

- Poprzednio Grupa RMF podniosła ceny w marcu 2026, średnio o 4,8%;

- Według szacunków Grupy RMF nakłady na reklamę radiową w 1H26 były wyższe o 7-8% r/r.

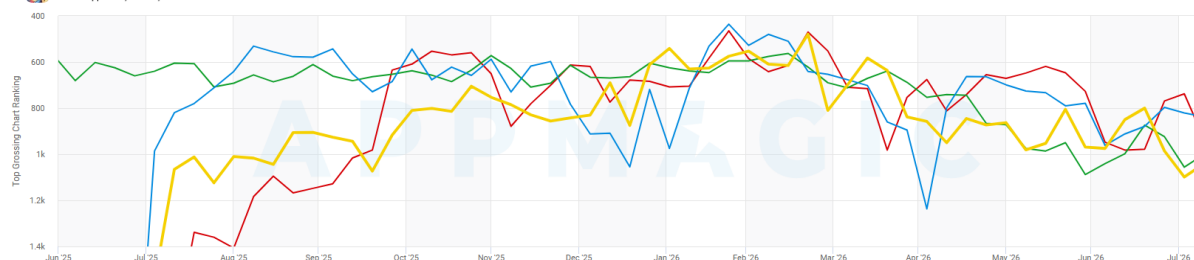
GAMING

ARTIFEX MUNDI (ART PW; BUY; TP PLN 25.8)**Rollout builda Unsolved z metagrą na wybranych rynkach - PAP [neutralne]****Top Grossing Ranking Unsolved na wybranych rynkach**

3 Aug 2026 - 9 Aug 2026

Top Grossing Chart Ranking

	Unsolved: Hidden Mystery Games	838
	Unsolved: Hidden Mystery Games	933
	Unsolved: Hidden Mystery Games	1000
	Unsolved: Hidden Mystery Games	1041



Source: AppMagic

- Unsolved od kilku tygodni jest udostępniana w wybranych krajach - Brazylii, Indonezji i Meksyku - w ramach rozłożonego na kilka miesięcy rolloutu, w trakcie którego spółka potwierdza kluczowe KPI m.in. w drodze testów A/B;

- W studiu RPG trwają prace nad finalizacją gry Void Hunters, po wiosennych testach alpha, jesienią br. odbędą się kolejne testy skoncentrowane m.in. na przebudowanej funkcjonalności Hunting Grounds, a na przełomie 2026 i 2027 r. - beta testy. Premiera dalej planowana jest na 1Q27.

SIMFABRIC

Rozszerzenie umowy wydawniczej na Chiny i Azję o produkty przeznaczona na konsole Xbox One i Xbox Series X|S

- Kolejne zamówienie dotyczy 50 tys. sztuk za łączną kwotę ok. 1mln PLN.

INDUSTRIALS

USA RARE EARTH

Wyniki 2Q26: stopniowy ramp up produkcji, rosnące problemy z dostępnością pierwiastków**#Sytuacja rynkowa**

- Rynek rare earth poza Chinami pozostaje silnie ograniczony podażowo, szczególnie w HREE, a zarząd wskazuje, że dostępność materiału coraz częściej zastępuje cenę jako główne kryterium zakupowe klientów i prowadzi do powstawania odrębnego rynku non-China

- Dla przykładu: ceny dysprosium oxide (Dy) od grudnia wzrosły poza Chinami z 975 USD/kg do 1900 USD/t, podczas gdy w Chinach utrzymują się w okolicach 200 USD/t; w przypadku yttrium oxide (Y) od marca ceny poza Chinami wzrosły z 1150 USD/kg do 1850 USD/t, podczas gdy w Chinach spadły z 10,5 USD/kg do 9 USD/kg

- Problemy z dostępnością pojawiają się są także w przypadku terbiu, lutetium, gadolinium, gallium, hafnium oraz zirconium

- Less Common Metals (LCM), należąca do USA Rare Earth odczuwa niedobory surowców, szczególnie ciężkich ziem rzadkich, dlatego spółka zabezpiecza krótkoterminowe alternatywne źródła do czasu uzyskania dostępu do Serra Verde i Carester

- Commercial pipeline w magnesach obejmuje ponad 100 potencjalnych klientów, ponad 20 znajduje się na etapie kwalifikacji, a MOUs i LOIs odpowiadają za 2,5 tys. ton rocznego popytu z sektorów aerospace & defense, industrial automation, industrial motors oraz automotive

- Spółka posiada już produkcyjne zamówienia w industrial motion control oraz aerospace & defense, co zwiększa prawdopodobieństwo rozpoczęcia sprzedaży magnesów do końca 2026

- Round Top (projekt HREE w USA) ma ponad 30 potencjalnych klientów zainteresowanych non-magnetic oxides i innymi produktami, a część rozmów przechodzi w kierunku MOU, joint development agreements i długoterminowej współpracy technologicznej

- Serra Verde (TREO 6,4 tys. ton) ma po zamknięciu transakcji stać się kluczowym źródłem zarówno lekkich, jak i ciężkich magnetic rare earths poza Azją, a projekt optymalizacyjny przebiega zgodnie z harmonogramem i budżetem w kierunku restartu komercyjnej produkcji.

#Wyniki finansowe

- Przychody 2Q26 wyniosły ok. 6mln USD i pochodziły z działalności metal & alloy w LCM, natomiast działalność magnesowa dopiero przechodzi z fazy rozwoju do komercjalizacji

- Koszty operacyjne wyniosły ok. 45mln USD i były podwyższone przez wydatki prawne oraz doradcze związane z transakcjami M&A, częściowo skompensowane niższym R&D po przeniesieniu Stillwater do fazy produkcyjnej

- Spółka zakończyła kwartał z ok. 1,5 mld USD gotówki, co według zarządu pozwala równolegle finansować organiczny rozwój i akwizycje

- CapEx w kwartale wyniósł 66mln USD, przy czym finansowanie Department of Commerce działa jako refundacja kosztów po osiągnięciu określonych milestone'ów, a pierwszy wniosek o reimbursement ma zostać złożony w najbliższych miesiącach.

#Outlook/guidance

- Spółka podtrzymuje harmonogram uruchomienia Round Top pod koniec 2028 oraz osiągnięcia 10 tys. ton amerykańskich mocy metal&alloy i magnet manufacturing do 2029.

- DFS dla Round Top pozostaje planowany na koniec 2026, pierwsze wyniki wierceń potwierdzają oczekiwany grade oraz ponad 70% udział heavy rare earths

- Stillwater (magnesy) ma osiągnąć 600 ton rocznej run-rate capacity do końca 2026 oraz 1,2 tys. ton na początku 2027, docelowo zakład ma dysponować 3,6 tys. ton mocy magnesów i 5 tys. ton metalu

- Blacksburg (~1,2mld USD) ma wejść do operacji na początku 2028 i do końca 2029 osiągnąć 6,4 tys. ton zdolności produkcji magnesów oraz 5 tys. ton metal capacity, uzupełniając wcześniejszy ramp-up Stillwater

- Ostatnim warunkiem zamknięcia Serra Verde jest głosowanie akcjonariuszy zaplanowane na 28 sierpnia, po którym transakcja ma zostać sfinalizowana w krótkim terminie bez dalszych przeszkód regulacyjnych.

STALPRODUKT

Przychody w segmencie blach wyniosły w 1H26 313,5mln PLN (-40% r/r)

- Spadek przychodów wynikał głównie ze znaczącego wzrostu importu blach do Europy w cenach znacznie odbiegających od europejskich czynników kosztowych

- Ostateczne wyniki za 2Q26 zostaną zaprezentowane 28 sierpnia

APATOR

Wsparcie NFOŚiGW dla liczników energii

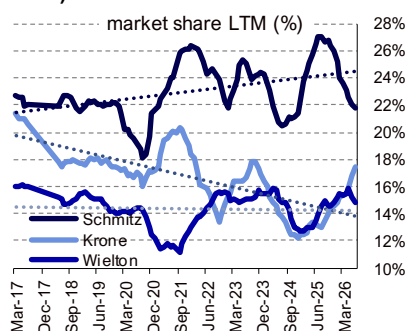
Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej podpisał umowy na 1 mld PLN na zakup i montaż liczników zdalnego odczytu energii w gospodarstwach domowych i firmach w Polsce

WIELTON

W lipcu na rynku polskim zarejestrowano 234 naczepy i przyczepy Wieltona (-29% r/r)

Registration >3.5t	Jul 25	Jun 26	Jul 26	Y/Y	M/M	YTD25	YTD26	Y/Y
SCHMITZ	516	429	440	-15%	3%	3,479	2,862	-18%
KRONE	235	485	375	60%	-23%	1,737	2,500	44%
WIELTON	328	189	234	-29%	24%	1,744	1,881	8%
WLT mkt share (%)	17.0%	9.1%	12.1%	-4.9%	3.0%	14.3%	14.2%	-0.1%
KOEGEL	173	274	251	45%	-8%	1,246	1,750	40%
Others	679	699	632	-7%	-10%	4,001	4,298	7%
Total	1,931	2,076	1,932	0%	-7%	12,207	13,291	9%
Curtain	739	953	909	23%	-5%	4,701	6,707	43%
Tipper	233	141	171	-27%	21%	1,401	991	-29%
Closed boxed	517	436	414	-20%	-5%	3,271	2,435	-26%

Source: PZPM, Trigon



CONSTRUCTION & REAL ESTATE

MIRBUD (MRB PW; Under Review)

Wartość portfela zamówień grupy wyniosła 8,9mld PLN na koniec lipca'26

- Wartość portfela dla kontraktów infrastrukturalnych wynosiła 7,4mld PLN netto, a w segmencie budownictwa kubaturowego 1,4mld PLN netto.

BIOTECH

RYVU THERAPEUTICS (RVU PW; BUY; TP PLN 33.9)

Rekomendowanie projektu spółki do dofinansowania przez NCBiR

- Przedmiotem dofinansowania jest projekt „PANACEA-NOVO-Innowacyjne terapie celowane zorientowane na pacjenta w leczeniu nowotworów rzadkich”;
- Całkowita wartość projektu wynosi 134,6mln PLN netto;
- Rekomendowana wartość dofinansowania to 106,7mln PLN;
- Planowany okres realizacji projektu wynosi 58 miesięcy.

OTHER INFORMATION

ESOTIQ&ENDERSON: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w lipcu'26 na poziomie 39,2mln PLN, +9% r/r (YTD 194,4mln PLN, +10% r/r)

- Przychody grupy ze sprzedaży internetowej w lipcu'26 wyniosły ok. 14,1mln PLN, +18% r/r (YTD 63,7mln PLN, +19% r/r);
- Szacunkowa marża brutto na sprzedaży grupy w lipcu'26 wyniosła 63% i była niższa o 3 p.p. r/r. YTD 67%, -1 p.p. r/r;
- Powierzchnia handlowa sieci sprzedaży marki Esotiq w lipcu'26 wynosiła 18 tys. m kw., -1,6% r/r.

FEERUM: Zawarcie umowy sprzedaży 50% udziałów w Feerum Egypt na rzecz Samcrete Silos LLC za kwotę 936,3tys. PLN

- W wyniku transakcji spółka przestała być akcjonariuszem Feerum Egypt.

HELIO: Otrzymanie od ŁSSE decyzji o wsparciu inwestycji spółki w Brochowie o wartości 60,3mln PLN

- Spółka będzie uprawniona do zwolnienia z podatku dochodowego (CIT) do maksymalnej kwoty 24,3mln PLN przez okres 14 lat.

INTERSPORT POLSKA: Dwóch inwestorów objęło 20,85 mln akcji serii N w ramach subskrypcji prywatnej po 0,4942 PLN za papier

REINO CAPITAL: Uzgodnienie wstępnych warunków nabycia 100% udziałów spółki zajmującej się zarządzaniem aktywami na rynku nieruchomości

- Przejęcie ma zwiększyć wartość aktywów zarządzanych przez spółkę zależną Reino Partners o ok. 25%;
- Finalizacja transakcji spodziewana jest do końca 2026 roku.

INSIDER TRADING

CAPTOR THERAPEUTICS

Dwóch członków RN objęło łącznie 2,2 tys. akcji @ 0,10 PLN.

TRANS POLONIA

Euro Investor sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 5,9 tys. akcji @ 13,23 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 2,9 tys. akcji @ 45,00 PLN.

ALLEGRO.EU

Nabycie 1,3 mln akcji @ 44,77 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 463 Akcji @ 5,36 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,7 tys. akcji @ 5,48 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

AB

Powołanie p. Patrycji Gawareckiej i p. Jarosława Słowińskiego na stanowisko wiceprezesów zarządu.

ADATEX

Powołanie p. Katarzyny Kijowskiej na stanowisko członka zarządu.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

IZOBLOK

Zwiększenie zaangażowania przez BEWI Poland sp. z o.o. z 89,34% (85,79% kapitału zakładowego) do 96,39% (95,19% kapitału zakładowego) głosów.

KINO POLSKA TV

Zwiększenie zaangażowania przez Total FIZ z 11,98% do 13,70% kapitału zakładowego i głosów.

TORPOL

Zwiększenie zaangażowania przez Esaliens TFI powyżej 5% do 8,7% kapitału zakładowego i głosów.

FINANCIAL RESULTS

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		

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02	MDV				
05-09					
12-16					
19-23					MONET, SAABB
26-30	KTY, OPL, ASE	ALR, BDX, KRU, ZAB, MIL	JMT	MBK, PEO, ING	EBP, EBS, MOC, OTP

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	134.9	17%	17,612	10.6	9.3	8.3	1.3	1.3	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	154.8	17%	22,903	10.9	8.6	7.6	1.2	1.1	1.0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	121.0	3%	49,672	12.6	11.3	10.5	1.9	1.7	1.6	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	122.6	4%	16,019	11.4	11.6	10.6	1.7	1.6	1.6	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	446.0	-6%	58,025	14.2	12.3	10.5	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	1,417.5	-19%	60,312	15.8	13.2	11.3	2.4	2.1	1.9	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	20.7	-13%	25,136	17.0	11.2	9.9	2.1	1.8	1.7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	194.3	-11%	99,287	14.5	13.7	13.2	3.1	3.0	2.9	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	46,260	12%	12,953	10.7	9.1	8.7	2.0	1.8	1.7	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	254.0	8%	66,667	11.4	10.0	9.1	1.9	1.8	1.7	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	110.1	11%	137,625	12.5	10.4	9.3	2.3	2.1	2.0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	727.6	2%	74,353	14.3	12.0	10.4	2.1	2.0	1.8	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	431.0	28%	8,423	7.0	6.6	6.3	1.4	1.2	1.1	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	73.1	1%	63,089	10.2	9.8	9.3	1.7	1.6	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	134.0	4%	324	—	—	14.5	7.3	19.5	5.6	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	141.8	20%	2,482	10.1	11.1	10.9	6.8	7.2	6.9	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.2	14%	188	10.6	9.8	8.5	5.9	5.1	4.4	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	46.0	13%	46,775	23.6	18.5	15.6	12.7	10.8	9.3	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	18.4	19%	465	9.7	9.2	9.0	4.4	4.2	4.0	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	10.9	-8%	2,384	34.6	13.3	12.1	5.2	5.2	5.0	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.5	20.4	25%	389	12.7	10.0	8.5	6.8	6.0	5.3	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	51.8	25%	3,030	7.4	7.0	5.4	7.2	6.7	4.9	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	22.3	16%	268	12.6	12.6	8.8	8.8	4.6	3.7	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	125.6	-4%	6,971	11.3	8.9	8.3	8.1	6.7	6.1	2%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	161.4	-6%	38,207	78.7	71.0	60.0	34.1	31.7	27.9	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	90.2	4%	3,014	17.8	17.2	15.6	12.8	12.1	11.2	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	219.3	-5%	18,202	22.0	21.1	19.9	—	—	—	6%	6%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	77.4	-3%	4,017	17.8	16.4	14.8	10.3	9.2	8.3	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.8	32%	2,457	6.1	6.0	5.9	8.1	7.2	6.8	8%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	30.4	10%	3,971	14.6	12.3	10.9	10.1	8.6	7.7	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	20.7	—	2,049	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,575.0	5%	18,403	18.8	16.5	15.2	11.8	10.2	8.6	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	83.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	24.1	66%	464	19.0	16.3	3.3	5.9	5.0	1.3	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	760	18%	19,403	25.6	21.5	18.0	15.5	13.0	10.8	4%	4%	5%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	69.9	66%	444	—	11.2	—	—	6.6	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319.0	257.1	24%	25,687	62.6	40.3	9.6	53.6	31.9	6.2	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	20.7	87%	1,116	8.0	115.2	37.3	60.1	17.6	12.5	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,385.0	-5%	745,116	23.9	21.3	27.4	8.5	8.0	8.6	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.8	-22%	608	—	9.6	8.6	40.3	3.7	3.7	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	554	21%	387	8.9	11.4	30.0	5.1	5.7	10.2	7%	10%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	782.0	25%	2,740	116.2	53.1	35.1	47.9	27.0	17.4	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	17.20	53%	3,839	22.9	19.9	10.0	5.3	5.2	4.0	8%	8%	8%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	99.7	-6%	2,044	25.1	14.9	13.0	13.0	9.0	8.0	4%	5%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	17.5	31%	17,536	16.4	12.3	10.3	9.9	7.9	6.6	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	14.3	47%	7,010	6.4	3.9	3.8	9.2	6.6	6.7	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	198.0	16%	3,032	37.3	21.0	16.3	16.3	12.1	9.7	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	17.2	8%	10,997	18.3	13.3	11.5	6.8	6.3	5.9	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	83.6	26%	976	26.7	22.0	17.4	16.4	13.7	10.7	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.6	8%	4,930	10.4	9.8	9.5	9.3	8.3	8.0	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	171.0	15%	5,772	21.3	19.3	18.3	10.8	9.8	9.1	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	307.0	-15%	1,402	21.9	18.1	15.8	11.8	10.3	9.1	2%	2%	3%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	33.6	19%	32,902	19.4	15.5	13.0	11.8	9.5	7.9	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	253.0	19%	6,527	9.5	9.2	8.5	7.6	7.5	6.5	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.1	39%	2,084	14.2	6.6	4.0	9.0	6.0	4.0	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	22.1	13%	264	—	40.6	12.9	8.3	4.8	4.7	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	20.4	11%	10,796	4.6	4.8	5.9	4.0	4.6	5.4	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	56.8	27%	996	—	15.5	14.2	4.5	4.1	4.0	6%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	5.0	—	694	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	26.0	15%	72	12.0	9.8	9.1	6.8	5.7	5.2	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.0	18%	722	11.6	9.8	8.7	7.8	6.7	5.9	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	12,790.0	3%	2,383,734	8.2	7.8	6.1	5.6	4.8	3.6	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	78	107	-27%	4,474	18.6	17.5	17.1	15.2	13.9	13.4	3%	3%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	55	-1%	3,776	14.2	13.4	12.8	10.0	9.2	8.5	6%	6%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.3	29%	1,332	—	88.7	18.8	49.7	24.7	20.2	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	22.0	30%	982	4.4	5.0	5.9	2.1	2.5	2.9	23%	21%	18%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	179.6	-30%	287,078	22.5	21.2	20.0	8.6	8.5	8.2	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	59.1	4%	184,194	25.6	23.4	21.3	14.2	13.0	11.9	3%	3%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.5	1%	33,284	44.4	35.6	27.1	10.4	8.9	7.8	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	987.0	11%	13,984	13.3	11.4	10.1	9.4	8.2	7.1	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	17.3	27%	10,899	16.4	12.9	11.8	5.9	5.4	5.1	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	27.9	-17%	3,279	42.2	8.6	5.0	1.7	1.2	0.7	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,293.0	8%	12,749	17.9	15.7	12.8	11.5	10.5	9.2	4%	5%	5%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	358.8	-9%	71,760	9.3	10.0	11.5	5.5	5.8	6.3	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	22,200.0	15%	41,263	15.3	13.7	12.2	7.7	6.7	6.0	4%	4%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	10.0	57%	2,829	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	7	—	139	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	230	18%	3,244	33.3	28.1	24.0	10.9	9.8	8.9	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	79.5	-10%	831	7.0	10.0	—	5.0	6.6	—	5%	5%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	-	13.3	—	1,462	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	106.5	13%	2,555	9.1	6.1	4.7	10.7	9.0	7.5	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	386.0	0%	1,356	14.0	12.6	12.2	9.3	8.4	7.9	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	91.8	0%	7,074	26.5	16.3	12.3	7.4	5.9	5.0	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	4,704.0	-4%	3,535	8.2	7.0	6.5	4.1	3.8	3.4	7%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	11.6	6.1	91%	150	3.1	2.8	—	1.4	0.9	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	38.8	35%	1,581	6.2	5.9	5.5	6.7	6.4	5.8	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	126	32%	15,537	25.5	18.2	14.7	6.3	5.5	4.4	4%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	791.0	9%	3,672	17.5	15.6	14.1	9.4	8.4	7.6	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	9.2	-11%	502	34.7	31.1	25.1	9.9	8.4	7.3	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	103.0	55%	1,163	12.7	11.4	10.3	8.0	7.5	6.8	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	15.2	7%	19,961	18.0	16.1	13.9	5.6	5.5	5.1	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	150.1	4%	174,211	6.4	7.6	8.8	3.4	3.9	4.6	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	66.0	19%	1,337	12.7	11.3	9.7	5.5	4.5	4.0	3%	5%	5%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.9	—	179	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	151.3	45%	75,650	5.1	4.2	3.9	4.4	4.4	4.9	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	9.0	—	223	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	46.4	-2%	26,782	17.6	15.8	14.4	7.8	7.2	6.6	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	10.6	12%	23,851	4.3	6.1	6.1	3.6	4.9	4.8	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	250.0	56%	1,667	9.9	9.5	8.6	6.0	5.5	5.0	7%	10%	10%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	60.4	7%	4,664	46.3	44.1	26.8	13.9	13.4	6.1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.5	54%	1,915	12.3	10.3	9.5	5.0	3.4	2.7	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	26.0	40%	154	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	148.2	32%	2,157	9.4	9.6	9.1	6.4	6.2	5.5	5%	5%	5%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,144.4	49%	53,546	34.9	24.5	17.9	19.3	13.5	9.9	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	15.7	116%	363	—	12.5	29.4	—	5.9	9.6	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	639.3	17%	347,385	40.8	29.6	23.5	22.4	17.1	13.8	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	135.6	68%	430	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	28.0	39%	530	—	31.7	17.5	11.5	8.5	6.4	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	83.2	20%	1,050	12.4	10.6	10.3	7.4	6.4	6.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	368.8	8%	3,146	17.9	16.1	13.8	12.5	10.7	9.0	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	9.1	19%	15,889	6.9	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	67.7	26%	1,555	16.6	11.2	7.4	8.4	4.8	2.6	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	27%	708	7.7	7.1	6.4	6.3	5.9	5.3	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	303.0	32%	418,140	4.9	4.6	4.3	4.2	3.7	3.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	167.4	4%	1,314	4.5	14.0	10.7	4.0	6.7	5.8	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	136.4	16%	3,031	25.8	20.0	16.1	18.7	14.4	11.5	2%	2%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	130.0	0%	1,365	16.2	13.3	12.1	7.9	6.4	5.5	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.6	—	1,313	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	65.5	-1%	1,950	11.2	16.8	14.7	6.2	5.6	5.3	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	15.0	-40%	276	18.2	17.0	17.3	5.3	5.5	5.3	4%	0%	4%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.8	11%	1,120	—	30.4	13.5	5.2	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	166.3	-13%	19,549	12.1	14.3	12.2	8.4	9.5	7.9	2%	6%	5%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	70.0	71%	206	—	34.2	9.5	—	13.9	5.5	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.5	8%	31,594	25.0	19.4	15.5	8.8	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.