

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIALS**MILLENNIUM:** Bank przedterminowo wykupi obligacje senioralne o wartości 500mln EUR**BANKI:** Oprocentowanie kredytów i depozytów w lipcu – dane NBP**BANKI:** Sprzedaż nowych kredytów w lipcu – dane NBP**OIL, GAS & CHEMICALS****GRUPA AZOTY:** Odwołanie wiceprezesa Artura Chołodego**CONSUMER****RAINBOW TOURS:** Przychody skonsolidowane w lipcu'26 wyniosły 793,9mln PLN, +18,6% r/r (YTD 2,8mld PLN, +12,2% r/r)**INFLACJA CPI:** Flash za sierpień'26: +3,4% r/r vs. konsensus +3,1% r/r, 0,4% m/m vs. konsensus 0,1% m/m**LOGISTICS & TRANSPORT****INPOST:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [neutralne]**PKP CARGO:** Spółka chce przedłużenia do 15 września terminu na złożenie ostatecznych propozycji układowych**PKP CARGO:** Propozycje układowe PKP Cargotabor przyjęte przez wierzycieli**GAMING****GAMING MARKET:** Square Enix mocno wzrósł na fali spekulacji o możliwym przejęciu/wezwaniu**GAMING MARKET:** Take-Two pod presją na fali obaw o kolejne opóźnienie GTA VI (?)**INDUSTRIALS****OHB / CREOTECH INSTRUMENTS:** OHB pozyskał pierwszy duży kontrakt w IRIS² - blisko 1 mld EUR na 18 platform MEO**COGNOR:** Podsumowanie konferencji wynikowej [negatywne]**PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY:** Jutro rozpoczną się spotkania państw członkowskich UE poświęconych reformie ETS**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****MLP GROUP:** Przychody Grupy w 1H26 wzrosły o 23% r/r, przy rosnącym udziale rynku niemieckiego w wynikach**POLIMEX MOSTOSTAL:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q26 [neutralne]**MIRBUD:** Oferta Kobyłarnia z Grupy Mirbud o wartości 213 mln PLN netto najniższa w przetargu GDDKiA**MIRBUD:** Wybór oferty Kobyłarnia z Grupy Mirbud o wartości 44 mln PLN netto w przetargu GDDKiA**BIOTECH****MEDINICE:** Badania kliniczne systemu do krioablacji CoolCryo osiągnęły sukces**MABION:** Zawarcie umów objęcia akcji z TWIT i oraz ACRX**MEDICALGORITHMICS:** Biofund Capital Management LLC objął 500,6 tys. akcji serii P po cenie emisyjnej 33 PLN za papier

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

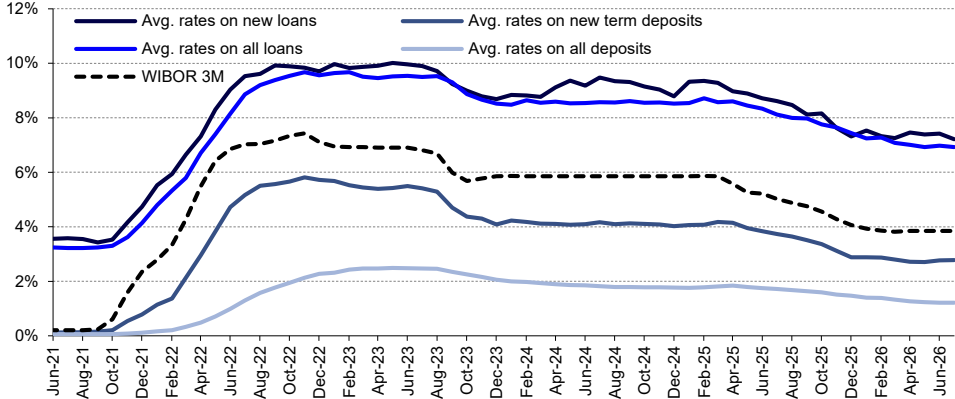
FINANCIAL RESULTS

FINANCIALS

MILLENNIUM (MIL PW; SELL; TP PLN 18)
Bank przedterminowo wykupi obligacje senioralne o wartości 500mln EUR
- Dzień wykupu ustalono na 18 września 2026 roku.

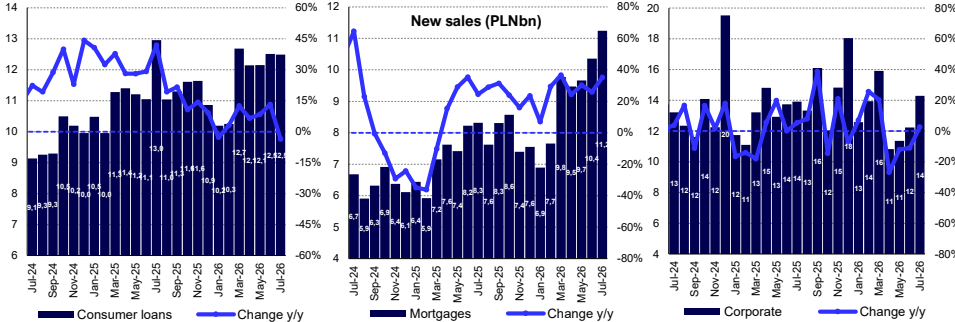
BANKI

Oprocentowanie kredytów i depozytów w lipcu – dane NBP



BANKI

Sprzedaż nowych kredytów w lipcu – dane NBP



OIL, GAS & CHEMICALS

GRUPA AZOTY (ATT PW; Under Review)
Odwołanie wiceprezesa Artura Chołodego
Pełnił funkcję wiceprezesa od 10.2026, odpowiadając za departament energetyki, infrastruktury i wsparcia biznesu.

CONSUMER

RAINBOW TOURS (RBW PW; BUY; TP PLN 195)
Przychody skonsolidowane w lipcu'26 wyniosły 793,9mln PLN, +18,6% r/r (YTD 2,8mld PLN, +12,2% r/r)
- Przychody jednostkowe Rainbow w lipcu'26 wyniosły 706,2mln PLN, +10,9% r/r (YTD 2,6mld PLN, +7,1% r/r).
- Od sierpnia'25 konsolidowane są przychody spółki przejętej w Rumunii.

INFLACJA CPI

Flash za sierpień'26: +3,4% r/r vs. konsensus +3,1% r/r, 0,4% m/m vs. konsensus 0,1% m/m

	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26	Jun 26	Jul 26	Aug 26	Cons.	Weight
y/y															
Total - CPI	2.9%	2.9%	2.8%	2.5%	2.4%	2.1%	2.1%	3.0%	3.2%	3.1%	2.5%	3.0%	3.4%	3.1%	
Food and non-alcoholic beverages	4.9%	4.2%	3.4%	2.7%	2.4%	2.4%	2.4%	2.1%	1.9%	0.5%	-0.2%	-0.4%	-0.9%		25.9%
Energy carriers*	4.2%	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%	3.8%	4.3%	4.3%	4.8%	5.0%	4.9%	4.5%	4.1%		20.4%
Fuels for private means of transport**	-5.4%	-3.8%	-2.3%	-2.3%	-3.2%	-5.8%	-5.7%	3.1%	3.5%	5.6%	1.3%	7.0%	24.2%		10.2%
m/m															
Total - CPI	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.7%	0.3%	1.1%	0.6%	-0.3%	-0.5%	0.8%	0.4%	0.1%	
Food and non-alcoholic beverages	-0.1%	-0.4%	0.0%	0.1%	0.0%	1.4%	0.3%	0.0%	0.6%	-1.0%	-0.7%	-0.8%	-0.7%		25.9%
Energy carriers*	0.2%	0.3%	0.4%	0.1%	0.1%	1.6%	0.7%	0.1%	0.6%	0.1%	-0.1%	0.3%	0.3%		20.4%
Fuels for private means of transport**	-0.4%	-1.3%	0.3%	1.1%	-0.1%	-2.2%	-0.4%	8.2%	0.0%	-0.5%	-4.4%	7.4%	5.2%		10.2%

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

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	152,553	0.4%	3%	47%
WIG20	4,023	0.7%	3%	45%
mWIG40	10,624	-0.4%	4%	38%
sWIG80	31,491	-0.2%	2%	8%
PX (Prague)	2,797	-0.4%	3%	23%
BUX (Budapest)	149,162	-1.0%	2%	44%
BET (Bucharest)	33,744	-3.6%	-7%	66%
BIST30 (Istanbul)	16,468	-1.9%	8%	33%
DAX	26,258	-1.2%	2%	9%
FTSE 100	10,824	0.0%	0%	18%
STOXX Europe 600	651	-0.6%	0%	18%
S&P 500	7,686	-0.3%	3%	19%
NASDAQ 100	29,457	0.1%	4%	26%
Nikkei 225	66,300	-0.1%	3%	57%
Shanghai Comp	3,985	0.9%	4%	3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.5%	9.4	23.8	53.1
PL 10Y bond yield	6.1%	8.3	30.2	52.8
CZ 10Y bond yield	5.1%	3.3	17.0	83.9
HU 10Y bond yield	5.6%	6.0	12.0	-150.0
RO 10Y bond yield	7.0%	2.9	15.0	-33.9
WIBOR 3M	3.8%	-3.0	-2.0	-102.0
EURIBOR 3M	2.6%	1.6	12.8	52.6

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.73	0.0%	-0.5%	2%
EUR/PLN	4.33	-0.1%	0.4%	1.5%
EUR/USD	1.16	-0.1%	0.9%	-0.9%
GBP/PLN	5.05	0.0%	-0.4%	-2.4%
CZK/PLN	0.18	0.1%	-0.6%	-2.6%
HUF/PLN	0.012	0.0%	-0.1%	-9.1%
RON/PLN	0.82	0.0%	-0.1%	2.1%
CNY/PLN	0.55	0.0%	-0.1%	-8.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,448	0.0%	10%	28%
Silver (USD/toz)	66.7	0%	15%	64%
Copper (USD/t)	14,294	0.1%	4%	46%
Zinc (USD/t)	3,883	0.0%	9%	40%
Molybdenum (USD/lb)	33.5	-0.2%	4%	32%
Iron ore (USD/t)	100	0.0%	2%	-2%
HCC (USD/t)	282	4.4%	30%	32%
HRC EU (EUR/t)	710	0.0%	1%	25%
Brent crude oil (USD/bbl.)	91.4	1.0%	1%	34%
CO2 (EUR/t)	83.1	0.4%	2%	11%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	68.2	3%	17%	115%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	117	2.0%	13%	40%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	522	2.4%	8%	25%
Shanghai Freight Index	3,510	2.9%	15%	148%

LOGISTICS & TRANSPORT

INPOST (INPST NA; HOLD; TP EUR 15.6)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [neutralne]

- Spadki o 30-40% wolumenu od chińskich graczy komunikowane w mediach są zbieżne na niektórych rynkach z tym co widzi spółka;
- Spadek wolumenu z zagranicy pozwolił na przyspieszenie wzrostu w lokalnym e-commerce gdzie marże są wyższe dla InPostu;
- Udział to-door w Polsce rośnie nie tylko dzięki chińskim platformom, ale spółka przejmując też m.in. rynek B2B od innych graczy;
- W UK bez wpływu regulacji (poza UE);
- Rewizja prognozy wolumenu w grupie z mid-high teens do mid teens to wpływ słabszego wolumenu z Chin niż wcześniej oczekiwany (około 2-3% na outlook wolumenu);
- Kapitał pracujący: połowa wzrostu w 1H jest strukturalna, związana ze strategią spółki, połowa jest do odwrócenia w 2H.

PKP CARGO

Spółka chce przedłużenia do 15 września terminu na złożenie ostatecznych propozycji układowych

- Propozycje te miały zostać złożone do 31 sierpnia 2026 roku.

PKP CARGO

Propozycje układowe PKP Cargotabor przyjęte przez wierzycieli

- Za układem opowiedziało się 250 z 271 wierzycieli, którzy oddali ważny głos, dysponujących wierzycielnościami przekraczającymi 154mln PLN.

GAMING

GAMING MARKET

Square Enix mocno wzrósł na fali spekulacji o możliwym przejęciu/wezwaniu

- Akcje Square Enix zyskiwały dziś ok. 8–11% intraday po nowych spekulacjach dotyczących potencjalnego take-private/wezwania na akcje;
- Bezpośrednim katalizatorem był artykuł w japońskim Sentaku, sugerujący, że obecne pogłoski o prywatyzacji mogą być bardziej wiarygodne niż wcześniejsze spekulacje;
- Scenariusz M&A wspiera obecność 3D Investment Partners, aktywistycznego akcjonariusza posiadającego ok. 18.5% akcji spółki;
- Nie ma na razie formalnej oferty ani potwierdzonego procesu strategicznego.

GAMING MARKET

Take-Two pod presją na fali obaw o kolejne opóźnienie GTA VI (?)

- Akcje Take-Two spadły wczoraj o ok. 6.7%, potencjalnie przy ponownym wzroście obaw wokół premiery GTA VI;
- Negatywnym katalizatorem mogły być sierpniowe wycieki materiałów z gry, które zwiększyły execution risk przed listopadowym debiutem;
- Prawdopodobnie rynek przede wszystkim zaczął ponownie dyskontować ryzyko kolejnego przesunięcia premiery, co miałoby istotne przełożenie na P&L i cash flow w FY27;
- Jednocześnie wydaje się, że rozpędzająca się kampania reklamowa i prezentacja extended outlook istotnie zmniejszają ryzyko przesunięć (co najmniej takich istotnych).

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1951	2508.7	2498.2	2475.9	78%
WIG20	1575.8	2062.9	2105.2	2059.9	75%
WIG40	275.0	361.0	346.4	341.5	79%
sWIG80	44.9	51.5	54.6	63.6	82%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	378	ASB	158.1	COG	13.0
PKN	372.2	ACP	110.4	LWB	2.4
PCO	337.0	GPW	97.6	ELT	2.1
PKO	307.4	XTB	60.4	TOR	2.1
KGH	242.4	ATT	48.6	EUR	2.0
PZU	231.5	MIL	36.5	BMC	1.8
ZAB	210.4	BFT	35.3	ICE	1.8
DNP	200.9	ING	33.1	DIG	1.7
PEO	191.1	APR	29.3	ATR	1.6
EBP	94.1	TXT	25.0	TOA	1.5

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	522%	GPW	793%	COG	643%
KRU	229%	COG	643%	FRO	309%
PZU	214%	TXT	525%	MSZ	278%
MBK	213%	ATT	518%	HUG	276%
ALE	209%	APR	511%	ATR	248%
EBP	191%	ASB	349%	TOA	237%
PKN	186%	ING	346%	VRG	232%
BDX	148%	BHW	299%	STP	202%
PEO	140%	ACP	296%	APT	188%
ZAB	130%	MIL	293%	ERB	180%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PKN	154	3.5%	KRU	400	-2%
PGE	11	1.9%	KGH	357	-1.3%
PEO	259	1.4%	CDR	234	-0.9%
DNP	36	1.2%	LPP	20,840	-0.8%
KTY	1,259	1.0%	ALR	132	-0.3%
Best	mWIG40		Worst		
HUG	22.5	7.1%	TXT	42.8	-13%
APR	32.0	6.9%	COG	5.8	-11.7%
XTB	184.2	1.8%	PXM	7.3	-6.6%
ACP	239.6	1.7%	WPL	60.0	-5.5%
EUR	5.4	1.5%	RBW	144.2	-5.1%
Best	sWIG80		Worst		
HUG	22.5	7.1%	COG	5.8	-12%
SEL	57.2	4.4%	RVU	17.7	-3.8%
UNT	179.6	2.6%	OND	8.7	-3.8%
MSZ	6.4	2.4%	ATR	54.2	-3.7%
SGN	90.0	2.3%	DAT	117.4	-2.7%

INDUSTRIALS

OHB / CREOTECH INSTRUMENTS (CRI PW; BUY; TP PLN 980)

OHB pozyskał pierwszy duży kontrakt w IRIS² - blisko 1 mld EUR na 18 platform MEO

- OHB podpisał z SES kontrakt o wartości blisko 1 mld EUR na rozwój i produkcję 18 platform satelitarnych MEO dla programu IRIS²;
- Jest to pierwszy duży kontrakt wykonawczy przyznany w ramach IRIS² po formalnym rozpoczęciu fazy implementacyjnej programu 6 sierpnia 2026;
- OHB oczekuje kolejnych zamówień w IRIS², CEO Marco Fuchs mówi, że wraz z wejściem programu w fazę realizacji kontraktowanie wyraźnie przyspiesza;
- Fuchs sugeruje również, że liczba satelitów IRIS² może jeszcze wzrosnąć, przypomina, że w sierpniu UE zwiększyła konstelację o 66 satelitów;
- CEO bezpośrednio łączy rozbudowę programu z wojną w Ukrainie i rosnącym popytem na odporną, bezpieczną łączność satelitarną;
- Reuters wskazuje na dodatkowe 150 mln EUR wkładu Polski do IRIS², co ma zwiększyć udział Polski w konstelacji;
- Fuchs podkreśla, że Europa nadal nie ma pełnej suwerenności kosmicznej, głównie przez ograniczoną dostępność rakiet nośnych i zależność od części komponentów elektronicznych;
- SES odpowiada za segment MEO w konsorcjum SpaceRISE, współtworzonym z Eutelsat i Hispasat, wybranym przez Komisję Europejską do realizacji IRIS²;
- Każdy satelita MEO OHB ma ważyć ~2,6 t i oferować maksymalną moc ok. 15 kW;
- IRIS² ma obejmować łącznie 348 satelitów na orbitach LEO i MEO oraz zabezpieczony europejski segment naziemny;
- OHB od początku programu należy do przemysłowego core team SpaceRISE i posiada doświadczenie m.in. z europejskich programów Galileo i Copernicus;
- OHB i Rheinmetall poprzez JV złożyły także ofertę na niemiecką wojskową konstelację komunikacyjną, rozszerzając ekspozycję OHB na rosnący popyt defence-space;
- Start pierwszych satelitów IRIS² planowany jest na 2029 rok, natomiast uruchomienie pierwszych usług przewidziano na 2030 rok.

COGNOR

Podsumowanie konferencji wynikowej [negatywne]

- Wyniki w dalszym ciągu mocno odbiegają od oczekiwań Zarządu
- Wykorzystanie mocy produkcyjnych w Siemianowicach wyniosło w 25,3% w 2Q26, spółka wyprodukowała 28,5 tys. ton wyrobów gotowych
- Przy produkcji na poziomie 10 tys. ton/msc zakład w Siemianowicach wychodzi na break even, techniczny rozruch się zakończył, spółka wdrożyła ponad 150 grup produktowych i certyfikowała 3/4 planowanych rozmiarów kształtowników
- Zarząd spodziewa się, że zadłużenie netto będzie spadało z bieżącego poziomu
- Tegoroczny capex jest podtrzymany na poziomie ok. 100mln PLN, we wrześniu spodziewany finalny wybór oferty dot. Inwestycji w HSJ

#Energia/regulacje

- W czerwcu KE przedstawiła nowy mechanizm kalkulacji darmowych uprawnień CO2 dla hut elektrycznych: liczba darmowych uprawnień dla hut EAF na lata 2026-30 została zwiększona względem poprzedniego 5-letniego okresu, dzięki czemu spółka nie będzie musiała kupować uprawnień z rynku, co pozwoli zaoszczędzić ok. kilkunastu mln PLN tylko w 2026 roku
- Propozycja ustawy wspierającej przemysł energochłonny przedstawiony przez rząd zakłada, że firmy będą mogły skorzystać z subwencji, która obejmie maks. 50% rocznego zużycia energii przedsiębiorstwa i pozwoli obniżyć średnią roczną hurtową cenę energii maks. o 50% do nie mniej niż 50 EUR/MWh; planowany termin przyjęcia ustawy to 3Q26
- W nowym Safeguardzie kontyngent na pręt żebrowany z Ukrainy został ustalony na poziomie 16 tys. ton/kwartalnie, wobec braku ograniczeń w poprzednim Safeguardzie; dla Turcji kontyngent wyniósł 60 tys. ton, a dla pozostałych krajów 17 tys. ton
- Zarząd spodziewa się że od 1 stycznia 2027 KE obejmie CBAM szerszą grupę produktów gotowych wytwarzanych ze stali
- Obniżenie opłaty stałej i zmiennej za przesył energii będzie miało mniejszy wpływ na wyniki, łączne koszty obu tych elementów to dla spółki ok. 100 PLN/MWh

#Sytuacja rynkowa

- Ceny pręta żebrowanego spadły w 3Q26 do 2550 PLN/t po tym jak osiągnęły poziom 2800 PLN/t w 2Q26
- W ostatnim czasie spółka wprowadziła pierwszą podwyżkę cen wyrobów długich o 40 PLN/t do 2590 PLN/t i liczy na kolejne
- Spread pomiędzy kształtownikami, a prętem utrzymuje się na poziomie 500 PLN/t
- Słabszy popyt obserwowany w 3Q wykorzystano na remonty instalacji w zakładach
- W efekcie powyższych czynników Zarząd spodziewa się porównywalnej produkcji r/r i niższej kw/kw (152 tys. ton wyrobów gotowych w 2Q26 i 115 tys. ton w 3Q25), przy czym sprzedaż może być wyższa kw/kw (129 tys. ton wyrobów gotowych w 2Q)
- Raportowana EBITDA w 3Q26 ma być niższa kw/kw i wyższa względem 1Q26 (32-51mln PLN), Zarząd spodziewa się także ujemnego efektu FIFO vs +7,6mln PLN w 2Q
- Wąskim gardłem dla produkcji w Siemianowicach jest obecnie strona popytowo-sprzedażowa, Zarząd widzi obecnie problemy z lokowaniem na rynku większych ilości kształtowników niż 10 tys. ton/msc
- Kontrakt na sprzedaż wysokomarżowych blach do Ukrainy nie został odnowiony

PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY

Jutro rozpoczną się spotkania państw członkowskich UE poświęconych reformie ETS

- W połowie lipca KE przedstawiła propozycję zmian w systemie ETS, które zakradają m.in. utrzymanie darmowych uprawnień ETS także po 2030r dla firm inwestujących w dekarbonizację
- Planowane zmiany ETS mają obniżyć koszty przemysłu o prawie 10mld EUR do 2030r
- Jednocześnie KE chce przyspieszyć inwestycje przemysłowe: od 2027 Investment Accelerator ma zmobilizować 30mld EUR, a Industrial Decarbonization Bank ponad 100mld EUR do 2030
- Planowany Industrial Accelerator Act ma dodatkowo wprowadzić preferencje dla produkcji europejskiej, szybsze pozwolenia oraz silniejsze wykorzystanie zamówień publicznych i pomocy państwa, szczególnie w sektorach takich jak stal, cement, aluminium, automotive, baterie i clean-tech

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

MLP GROUP (MLG PW; BUY; TP PLN 120)

Przychody Grupy w 1H26 wzrosły o 23% r/r, przy rosnącym udziale rynku niemieckiego w wynikach

- Przychody Grupy zwiększyły się o 23% r/r do 255 mln PLN (60 mln EUR), przychody z najmu wzrosły o 34% r/r, a EBITDA o 19% r/r do 126 mln PLN (29.6 mln EUR);
- Udział przychodów z rynków zagranicznych wzrósł z 16% w FY23 do 27% obecnie i ma sięgnąć 40% w FY28, a do FY30 połowa przychodów ma pochodzić z Europy Zachodniej;
- Czynsze magazynowe wynoszą w Polsce 4 EUR/m2 miesięcznie, w Niemczech 8 EUR, a w Monachium dochodzą do 16 EUR;
- Grupa przeznaczą 60% CAPEX-u na inwestycje w Niemczech i Austrii, a bank ziemi zabezpiecza plany inwestycyjne do FY28;
- W 1H26 Spółka oddała do użytkowania 219.6 tys. m2, zwiększając portfel do 1.7 mln m2 powierzchni brutto, a w 2H26 planuje przekazać kolejne 100 tys. m2, w większości za granicą;
- W FY26 Grupa rozpoczęła projekty m.in. w Bieruniu, Rzeszowie, Gorzowie Wielkopolskim i Poznaniu, a jej ogólnym celem jest oddawanie ok. 250 tys. m2 npwch magazynów rocznie;
- W przyszłym roku Spółka planuje wejście na rynek Amsterdamu i analizuje północne Włochy, koncentrując się na małych magazynach miejskich dla lekkiego przemysłu;
- Pierwszy projekt przygotowany również pod najemców z sektora centrów danych powstanie w MLP Business Park Castrop-Rauxel o powierzchni 73 tys. m2 z przyłączem 80 MW, a jego realizacja rozpocznie się w FY27.

POLIMEX MOSTOSTAL (PXM PW; BUY; TP PLN 11.5)

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q26 [neutralne]

#Bieżące realizacje

- Ujemna rentowność w segmencie infra wynika z wciąż zaostrożonej konkurencji na tym rynku.
- W przypadku kontraktów długoterminowych Grupa stara się bardzo konserwatywnie aktualizować budżety.
- Kontrakt Nowa Chemia wszedł w drugą fazę realizacji, obecna rentowność jest zgodna z założeniami budżetowymi.

#Portfel zamówień

- Zdaniem Prezesa wygaśnięcie rynku wsparcia wyhamowało inwestycje w „dużej” energetyce, kolejnych dużych przetargów związanych m.in. z projektami gazowymi PGE Zarząd spodziewa się w przyszłym roku.
- Do końca FY26E możliwe jest rozstrzygnięcie kilku dużych kontraktów związanych z siecią ciepłowniczą.
- Budowa elektrowni jądrowej jestem z punktu widzenia Zarządu, kluczowym celem strategicznym dla Grupy.

#Outlook

- W FY26E Grupa będzie finalizować projekty CCGT Rybnik oraz Tłocznia Kętrzyn.
- Marżowość w drugiej części roku powinna utrzymywać się na obecnych poziomach.

MIRBUD (MRB PW; Under Review)

Oferta Kobylarnia z Grupy Mirbud o wartości 213 mln PLN netto najniższa w przetargu GDDKiA

- Przetarg dotyczy zaprojektowania i budowy obwodnicy Limanowej w ciągu DK28;
- Drugą najniższą ofertę złożył Budimex w wysokości 225 mln netto, co daje odchylenie ok. 6%;
- Budżet zamawiającego wyniósł 325 mln PLN netto;
- Do przetargu zgłosiło się 12 wykonawców.

MIRBUD (MRB PW; Under Review)

Wybór oferty Kobylarnia z Grupy Mirbud o wartości 44 mln PLN netto w przetargu GDDKiA

- Przetarg dotyczy budowy obwodnicy Wadowic w ciągu DK28;
- Drugą najniższą ofertę złożył Strabag w wysokości 47 mln netto, co daje odchylenie ok. 6%;
- Budżet zamawiającego wyniósł 64 mln PLN netto;
- Do przetargu zgłosiło się 13 wykonawców.

BIOTECH

MEDINICE (ICE PW; SELL; TP PLN 71.2)

Badania kliniczne systemu do krioablacji CoolCryo osiągnęły sukces

- Wyniki badań wykazują pozytywne i istotne efekty terapeutyczne produktu;
- W wyniku badań udokumentowano skuteczność kliniczną w zakresie wystąpienia nawrotowego migotania przedsionków w okresie 6-miesięcznej obserwacji.

MABION (MAB PW; Under Review)

Zawarcie umów objęcia akcji z TWIT i ACRX

- Spółka zawarła z TWIT umowę objęcia ok. 1,6 mln akcji serii W po cenie emisyjnej wynoszącej 6,72 PLN za akcję oraz umowę potrącenia wierzytelności wobec TWIT, a także podpisała z ACRX umowę objęcia 961,4 tys. akcji serii Y po cenie emisyjnej 6,57 PLN za jedną akcję oraz umowę potrącenia wierzytelności wobec ACRX.

MEDICALGORITHMICS

Biofund Capital Management LLC objął 500,6 tys. akcji serii P po cenie emisyjnej 33 PLN za papier

OTHER INFORMATION

ALL IN! GAMES: Podjęcie przez zarząd spółki zależnej Ironbird Creations S.A. uchwały w sprawie emisji do 200 tys. akcji serii H

- Cena emisyjna akcji serii H została ustalona na 35 PLN za papier.

BOTANIKA FARM: Spółka rozpoczęła IPO do 250 tys. akcji po cenie maksymalnej 69 PLN za papier

- Pozyskany kapitał spółka chce przeznaczyć m.in. na zakup linii do produkcji funkcjonalnych mąk FHT, budowę suszarni mokrego ziarna kukurydzy o wydajności 1500 ton na dobę oraz finansowanie bieżącej działalności i dalszego skalowania biznesu;

Harmonogram oferty

- Do 11 września – przyjmowanie zapisów i wpłat w transzy małych inwestorów;
- Do 11 września – book-building w transzy dużych inwestorów;
- 14 września – ustalenie i publikacja ostatecznej ceny akcji oferowanych, ostatecznej liczby oferowanych akcji oraz podziału na transze;
- 22 września – przydział akcji;
- Debiut na giełdzie planowany jest w październiku 2026 roku.

MOSTOSTAL WARSZAWA: Zawarcie umowy za 147,7mln PLN brutto na budowę Centrum Serwisowego grupy PKP PLK

- Termin realizacji ustalono na 28 miesięcy od dnia podpisania umowy.

MOSTOSTAL ZABRZE: Zarząd spółki podjął uchwałę w sprawie przeprowadzenia skupu do 1,49 mln akcji własnych

- Akcje mają być nabywane po cenie 11,50 PLN;
- Na ten cel spółka chce przeznaczyć kwotę 17,15mln PLN;
- Zapisy na akcje mają być przyjmowane w okresie od 14 do 25 września 2026 roku.

ZUK STĄPORKÓW: Głównie akcjonariusze odpowiedzą na wezwanie do sprzedaży akcji

- Deklaracje o odpowiedzi na wezwanie złożyli: FRAM Fundacja Rodzinna, p. Andrzej Pargieła, p. Stanisław Pargieła, p. Artur Mączyński oraz p. Lech Pasturczak. Łącznie ci akcjonariusze posiadają 4,4 mln akcji;
- Spółka Boro ogłosiła zamiar wezwania na 6,18 mln akcji po cenie 5 PLN za papier.

INSIDER TRADING

BUMECH

MS Fundacja Rodzinna w organizacji, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 153,9 tys. akcji @ 15,00-16,84 PLN.

TRANS POLONIA

Euro Investor sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 4,7 tys. akcji @ 14,49 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 9,5 tys. akcji @ 45,05-46,00 PLN.

ALLEGRO.EU

Nabycie 2,1 mln akcji @ 44,60 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 1,3 tys. akcji @ 5,33 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

ADIUVO INVESTMENTS

Rezygnacja p. Marka Orłowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

KOMPUTRONIK

Rezygnacja p. Jarosława Wiśniewskiego z pełnienia funkcji członka RN.

MBANK

Rezygnacja p. Agnieszki Słomki-Gołębiowskiej z pełnienia funkcji członka RN z dniem 31 października 2026 roku.

UNIBEP

Powołanie p. Tomasza Franczewskiego na stanowisko członka zarządu.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

CREOTECH QUANTUM

Zwiększenie zaangażowania przez p. Pawła Kasprowicza z 4,39% do 6,45% kapitału zakładowego i głosów.

INTERSPORT POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez OTCF SA z 16,45132% (16,65575% kapitału zakładowego) do 14,5245% (14,6753% kapitału zakładowego) głosów.

BLOCK TRADES

TORPOL

Wolumen: 9,9 tys. @ 71,80
% kapitału: 0,04

ŻABKA GROUP

Wolumen: 1,1 mln @ 31,54
% kapitału: 0,11

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

DIAGNOSTYKA: Uchwała NWZA w sprawie połączenia ze spółką zależną Diagnostyka Digital Hub Sp. z o.o.

- W skład RN powołano p. Jakuba Tataka.

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, LMCU	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			TPE, ART, ITX	ATT, CAR, DIA, 1AT, ENA, 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	132.1	20%	17,246	10.4	9.1	8.1	1.3	1.2	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	150.6	20%	22,281	10.6	8.4	7.4	1.1	1.1	1.0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	121.3	2%	49,795	12.6	11.3	10.6	1.9	1.7	1.6	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	118.0	8%	15,418	10.9	11.1	10.2	1.6	1.6	1.5	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	443.2	-5%	57,660	14.1	12.2	10.4	2.8	2.6	2.4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070	1,065	0%	202,402	12.1	11.4	10.9	1.6	1.6	1.5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,363.0	-16%	57,993	15.2	12.7	10.9	2.3	2.0	1.8	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	20.3	-11%	24,614	16.7	11.0	9.7	2.1	1.8	1.6	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	195.0	-11%	99,645	14.6	13.7	13.2	3.1	3.0	2.9	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	45,240	14%	12,667	10.4	8.9	8.5	2.0	1.8	1.6	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	259.1	6%	68,006	11.6	10.2	9.3	1.9	1.8	1.7	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	114.0	7%	142,450	13.0	10.7	9.7	2.4	2.2	2.0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	720.2	3%	73,597	14.1	11.8	10.3	2.1	2.0	1.8	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	399.8	38%	7,813	6.5	6.2	5.8	1.3	1.1	1.0	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	74.2	0%	64,073	10.4	9.9	9.4	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	128.6	9%	311	—	—	13.9	6.9	18.6	5.4	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	156.0	9%	2,730	11.1	12.2	12.0	7.4	7.9	7.6	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.2	15%	188	10.7	9.8	8.5	5.9	5.2	4.5	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	45.6	14%	46,429	23.4	18.4	15.5	12.7	10.7	9.3	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	18.2	21%	458	9.5	9.0	8.9	4.4	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	10.6	-6%	2,327	33.6	12.9	11.8	5.1	5.1	4.9	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.5	20.3	26%	386	12.6	10.0	8.4	6.8	6.0	5.2	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	52.0	25%	3,042	7.4	7.0	5.4	7.3	6.7	4.9	5%	10%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	20.4	27%	245	11.5	11.5	8.0	7.9	4.1	3.3	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	133.1	-10%	7,387	11.9	9.4	8.8	8.5	7.1	6.4	2%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	154.3	-2%	36,526	75.2	67.9	57.4	32.6	30.3	26.7	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.8	8%	2,901	17.1	16.5	15.0	12.3	11.6	10.7	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	239.6	-13%	19,887	24.1	23.1	21.7	—	—	—	5%	5%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	80.8	-7%	4,193	18.6	17.2	15.4	10.7	9.6	8.7	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.5	33%	2,444	6.0	6.0	5.9	8.0	7.2	6.8	8%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	32.0	5%	4,173	15.3	13.0	11.5	10.5	9.0	8.0	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	23.2	—	2,299	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,425.0	8%	17,908	18.3	16.1	14.8	11.5	9.9	8.4	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	79.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	23.6	69%	456	18.6	16.0	3.3	5.7	4.9	1.3	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	710	27%	18,131	23.9	20.1	16.8	14.4	12.0	10.0	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	71.9	62%	457	—	11.6	—	—	6.8	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319.0	234.4	36%	23,419	57.1	36.7	8.7	48.6	29.0	5.6	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.9	77%	1,181	8.5	121.9	39.4	63.4	18.5	13.2	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,380.0	-5%	742,426	23.8	21.2	27.3	8.5	8.0	8.6	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.5	-13%	549	—	8.6	7.8	36.9	3.3	3.3	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	542	24%	379	8.7	11.1	29.4	4.9	5.6	10.0	7%	11%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	700.0	40%	2,453	104.0	47.5	31.5	41.5	23.3	14.9	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	18.92	39%	4,222	25.1	21.9	11.0	6.0	5.8	4.5	7%	7%	8%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	94.8	-1%	1,865	22.9	13.6	11.9	11.8	8.2	7.3	4%	5%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	18.1	27%	18,130	17.0	12.7	10.7	10.2	8.2	6.9	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	14.2	47%	6,980	6.4	3.9	3.8	9.2	6.6	6.7	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	194.0	19%	2,971	36.6	20.6	15.9	16.1	12.0	9.6	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	15.9	16%	10,198	17.0	12.4	10.6	6.5	6.0	5.6	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	82.0	28%	957	26.2	21.6	17.0	16.1	13.5	10.5	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.6	8%	4,976	10.5	9.9	9.6	9.4	8.4	8.0	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	168.9	17%	5,701	21.0	19.1	18.1	10.7	9.7	9.0	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	290.4	-10%	1,326	20.7	17.1	15.0	11.2	9.8	8.6	2%	2%	3%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	36.0	11%	35,275	20.8	16.6	14.0	12.7	10.2	8.5	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	238.0	26%	6,140	8.9	8.6	7.9	7.1	7.1	6.1	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	32%	2,191	14.9	7.0	4.2	9.2	6.1	4.1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	23.4	7%	279	—	43.0	13.6	8.5	5.0	4.8	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	19.6	16%	10,393	4.5	4.6	5.6	3.9	4.5	5.3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	52.7	37%	925	—	14.4	13.2	4.4	4.0	3.9	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	5.4	—	753	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	25.6	17%	71	11.9	9.7	9.0	6.7	5.6	5.1	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	37.0	8%	786	12.7	10.6	9.4	8.4	7.2	6.4	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	13,130.0	0%	2,447,102	8.4	8.0	6.3	5.8	5.0	3.7	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	78	98	-21%	4,094	17.1	16.0	15.7	13.8	12.6	12.1	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	58	-6%	3,975	15.0	14.1	13.4	10.6	9.7	9.0	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.5	20%	1,436	—	95.0	20.1	50.3	24.9	20.4	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	22.5	27%	1,007	4.5	5.2	6.1	2.1	2.6	3.0	22%	20%	17%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	175.8	-28%	281,002	22.0	20.8	19.6	8.4	8.3	8.1	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	58.0	6%	180,766	25.1	22.9	20.9	13.9	12.8	11.7	3%	3%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.6	0%	33,692	45.0	36.1	27.4	10.5	9.0	7.9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	965.0	14%	13,672	13.0	11.1	9.9	9.2	8.0	7.0	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	18.0	22%	11,327	17.1	13.4	12.2	6.1	5.5	5.3	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	33.1	-30%	3,889	50.0	10.2	6.0	1.9	1.4	1.0	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,259.0	11%	12,413	17.5	15.3	12.5	11.2	10.3	9.0	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	357.2	-9%	71,440	9.3	9.9	11.4	5.5	5.8	6.2	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	20,840.0	22%	38,735	14.3	12.9	11.4	7.3	6.4	5.6	4%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	10.9	45%	3,320	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	8	—	145	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	243	12%	3,366	34.6	29.2	24.9	11.1	10.0	9.1	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	72.1	-1%	754	6.4	9.1	—	4.5	5.9	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	-	12.9	—	1,422	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	115.0	4%	2,759	9.9	6.6	5.1	11.0	9.3	7.8	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	390.0	-1%	1,370	14.2	12.7	12.3	9.4	8.5	8.0	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	86.8	6%	6,689	25.1	15.5	11.6	7.1	5.7	4.8	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	5,055.0	-10%	3,799	8.8	7.5	7.0	4.3	4.0	3.6	6%	7%	7%	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	37.2	41%	1,518	6.0	5.7	5.3	6.5	6.2	5.7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	133	25%	15,834	26.0	18.6	15.0	6.4	5.6	4.5	3%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	780.0	10%	3,621	17.2	15.3	13.9	9.3	8.3	7.5	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	8.7	-5%	472	32.6	29.2	23.5	9.2	7.7	6.7	4%	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	13.7	18%	17,966	16.2	14.5	12.5	5.1	5.0	4.7	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	154.2	1%	179,040	6.6	7.9	9.1	3.5	4.0	4.7	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	67.0	17%	1,357	12.9	11.5	9.8	5.6	4.6	4.1	3%	4%	5%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.9	—	178	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	147.0	50%	73,500	4.9	4.0	3.8	4.3	4.4	4.8	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	8.7	—	215	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	43.3	5%	25,021	16.3	14.7	13.3	7.4	6.8	6.2	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	11.1	7%	24,905	4.5	6.4	6.4	3.7	4.9	4.9	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	248.0	57%	1,653	9.8	9.5	8.5	5.9	5.5	4.9	7%	10%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	54.4	19%	4,201	41.7	39.7	24.2	13.0	12.5	5.6	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.3	59%	1,862	11.9	10.1	9.2	4.8	3.2	2.5	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	23.5	55%	139	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	144.2	35%	2,098	9.2	9.3	8.9	6.2	6.1	5.4	5%	5%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,115.0	52%	52,170	34.0	23.8	17.4	18.8	13.2	9.7	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	17.7	92%	409	—	14.1	33.0	—	6.7	10.8	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	632.9	19%	343,907	40.4	29.3	23.3	22.2	17.0	13.7	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	134.0	70%	425	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	26.5	47%	501	—	29.9	16.6	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	85.2	17%	1,075	12.7	10.9	10.6	7.6	6.5	6.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	335.0	19%	2,857	16.2	14.6	12.6	11.3	9.6	8.1	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	8.5	28%	14,837	6.4	6.1	6.4	5.4	5.4	5.7	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	98.3	104.5	-6%	677	12.4	9.0	8.4	8.0	5.8	5.3	10%	8%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	71.6	19%	1,645	17.6	11.9	7.8	9.0	5.3	3.0	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.5	14%	777	8.5	7.8	7.0	6.9	6.3	5.7	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	302.3	32%	417,105	4.9	4.5	4.2	4.2	3.7	3.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	179.6	-3%	1,409	4.8	15.0	11.5	4.1	7.0	6.0	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	130.6	21%	2,902	24.7	19.1	15.5	17.8	13.7	11.0	2%	2%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	131.4	-1%	1,380	16.4	13.5	12.2	8.0	6.4	5.6	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.4	—	1,261	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	60.0	8%	1,787	10.2	15.4	13.5	5.9	5.3	5.0	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	13.6	-34%	252	16.6	15.5	15.8	4.9	5.1	4.9	4%	0%	5%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.0	9%	1,140	—	31.0	13.7	5.2	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	184.2	-22%	21,652	13.5	15.8	13.6	9.5	10.8	8.9	2%	6%	5%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	65.5	83%	193	—	32.0	8.9	—	13.0	5.1	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.6	8%	31,674	25.0	19.5	15.6	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.