

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**DIGITAL NETWORK:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26**BEST:** Wyniki 2Q26: solidne KPIs, niska dynamika OPEX oraz niższe koszty finansowe wsparty adj. EPS**MOSTOSTAL ZABRZE:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q26**FINANCIALS****PKO BP / ALLEGRO.EU:** Z usługi Allegro Klik korzysta 370 tys. użytkowników**MCI CAPITAL ASI:** Podsumowanie konferencji po prezentacji wyników za 1H26**CONSUMER****ALLEGRO.EU:** Spółka wraz z ElevenLabs ogłosiła strategiczne partnerstwo w zakresie wprowadzenia wirtualnego asystenta głosowego na infoliniach Allegro Delivery**LPP:** Grupa w 1H26 otworzyła 351 nowych salonów i obecnie ma ich 4 tys.**AUTO PARTNER:** Przychody ze sprzedaży w sierpniu'26 na poziomie 384,2mln PLN, +13,3% r/r**GAMING****DRAGO ENTERTAINMENT:** Premiera płatnego dodatku do "Gas Station Simulator" zaplanowana na dzień 18 września 2026 roku**DRAGO ENTERTAINMENT:** Ustalenie daty premiery darmowej wersji demo do gry „Road Diner Simulator” na dzień 12 października 2026 roku**INDUSTRIALS****VIGO PHOTONICS:** Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 131,2 tys. akcji serii G z dniem 9 września 2026 roku**WB ELECTRONICS:** Wyniki za 1H26**THORIUM SPACE:** Udany test terminala satelitarnego Hydra z satelitą LEO Telesat**RYNEK DEFENCE / MACRO-SYSTEM:** Macro-System rozwija lądowe drony dla wojska, oczekuje zapytania ofertowego od SZ RP - Pb**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****TORPOL:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q26 [lekko pozytywne]**PEKABEX:** Wielkość produkcji w sierpniu'26 na poziomie 18,8 tys. m3, +2,8% r/r**SKANSKA:** Podpisanie umowy na odnowienie mostu I-395 w USA o wartości 113 mln USD**BIOTECH****RYVU THERAPEUTICS:** PARP rekomendował projekt DUALIS do dofinansowania kwotą PLN 22.2m.

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

DIGITAL NETWORK (DIG PW; SELL; TP PLN 260)

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

- Przychody ze sprzedaży 103,7mln PLN, +189% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 38,5mln PLN, +151% r/r;
- EBITDA 60,9mln PLN, +183% r/r;
- Zysk netto 19,7mln PLN, +62% r/r.

BEST (BST PW)

Wyniki 2Q26: solidne KPIs, niska dynamika OPEX oraz niższe koszty finansowe wsparty adj. EPS

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q
Cash collections	231.9	211.6	211.0	221.2	249.6	7.6%	12.9%
Revenues	155.4	156.3	171.3	160.6	188.2	21.1%	17.1%
Poland	146.0	119.0	153.0	126.0	163.4	11.9%	29.7%
Romania	14.2	16.7	14.8	16.1	24.8	74.6%	54.0%
Italy	-9.2	18.6	-0.1	15.2	-4.7	-48.9%	-130.9%
Bulgaria	3.9	2.2	4.1	3.5	4.5	15.4%	28.6%
o/w revaluations	-12.7	2.3	14.4	0.3	5.9	-	+
o/w dev. of recoveries	35.5	17.0	17.0	15.8	22.4	-36.9%	41.5%
Cash EBITDA	132.3	117.8	121.8	129.6	162.4	22.8%	25.4%
EBITDA	55.1	58.6	76.9	67.9	85.0	54.4%	25.3%
EBIT	51.4	55.0	73.3	64.3	81.4	58.3%	26.5%
Poland	64.0	38.0	77.0	54.0	86.7	35.5%	60.6%
Romania	3.8	7.2	5.3	4.9	10.9	186.8%	122.4%
Italy	-18.1	9.8	-10.4	4.8	-16.6	-8.3%	-
Bulgaria	1.4	-0.1	1.5	0.2	0.7	-50.0%	+
EBT	20.5	22.2	41.0	39.8	49.6	142.4%	24.6%
Net profit	18.9	20.9	52.8	37.8	46.0	143.7%	21.9%
EBIT margin	33.1%	35.2%	42.8%	40.0%	43.2%	10p.p.	3p.p.
Net profit margin	12.2%	13.4%	30.8%	23.5%	24.5%	12p.p.	1p.p.
ERC (PLN bn)	5.3	5.2	6.0	6.0	6.2	16.9%	4.3%
ROE (LTM)	10.0%	8.8%	9.6%	12.6%	13.7%	4p.p.	1p.p.
ND/BV	1.1	1.0	1.3	1.2	1.2	0.1	0.0
ND/cash EBITDA	3.8	3.1	3.1	2.9	2.8	-1.1	-0.1
P/E (x)	10.6	11.8	10.2	7.6	6.3		
EV/cash EBITDA (x)	7.0	5.8	5.6	4.8	4.6		

Source: company data, Trigon

#one-offs

- Przychody z wyceny nieruchomości oraz zobowiązań ok. 16mln PLN.

MOSTOSTAL ZABRZE

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q26

- Przychody ze sprzedaży 318mln PLN, +19,4% r/r;
- Zysk brutto 8mln PLN, -53% r/r;
- Zysk netto 5,6mln PLN, -40% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	154,617	0.4%	2%	44%
WIG20	4,114	0.6%	3%	44%
mWIG40	10,480	-0.1%	-1%	30%
sWIG80	31,338	0.3%	-1%	5%
PX (Prague)	2,818	0.2%	1%	23%
BUX (Budapest)	147,543	-0.1%	-1%	43%
BET (Bucharest)	34,451	0.1%	-3%	66%
BIST30 (Istanbul)	16,731	1.7%	7%	47%
DAX	26,007	-0.2%	-1%	9%
FTSE 100	10,822	-0.1%	-1%	17%
STOXX Europe 600	650	0.0%	-2%	18%
S&P 500	7,719	0.0%	-1%	19%
NASDAQ 100	29,544	0.0%	-1%	24%
Nikkei 225	66,070	2.1%	1%	51%
Shanghai Comp	3,944	0.1%	0%	3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.6%	5.7	52.1	70.7
PL 10Y bond yield	6.2%	6.8	52.0	72.5
CZ 10Y bond yield	5.1%	3.0	38.8	76.2
HU 10Y bond yield	5.4%	-5.0	7.0	-170.0
RO 10Y bond yield	7.1%	1.4	7.8	-40.4
WIBOR 3M	3.8%	2.0	-2.0	-93.0
EURIBOR 3M	2.7%	2.4	18.1	60.1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.71	0.0%	-0.5%	3%
EUR/PLN	4.31	0.0%	0.2%	1.5%
EUR/USD	1.16	0.0%	0.7%	-1.2%
GBP/PLN	5.02	0.1%	0.3%	-2.6%
CZK/PLN	0.18	0.0%	-0.4%	-2.0%
HUF/PLN	0.012	0.1%	-0.4%	-8.9%
RON/PLN	0.82	0.0%	0.0%	2.0%
CNY/PLN	0.55	0.1%	0.1%	-8.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,433	-0.2%	2%	22%
Silver (USD/toz)	66.7	1%	2%	61%
Copper (USD/t)	14,510	0.7%	3%	47%
Zinc (USD/t)	3,984	1.0%	7%	39%
Molybdenum (USD/lb)	33.4	0.1%	1%	29%
Iron ore (USD/t)	101	0.5%	6%	-4%
HCC (USD/t)	273	-0.7%	24%	30%
HRC EU (EUR/t)	710	0.0%	1%	25%
Brent crude oil (USD/bbl.)	98.0	1.0%	17%	48%
CO2 (EUR/t)	84.7	0.7%	2%	9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	73.4	1%	33%	128%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	123	1.2%	22%	41%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	541	1.5%	12%	27%
Shanghai Freight Index	3,590	2.3%	12%	148%

FINANCIALS

PKO BP (PKO PW; HOLD; TP PLN 122) / ALLEGRO.EU (ALE PW; BUY; TP PLN 52)

Z usługi Allegro Klik korzysta 370 tys. użytkowników

- W ramach kolejnego etapu współpracy użytkownicy Allegro mogą aktywować tę usługę i otworzyć konto osobiste bezpośrednio w aplikacji zakupowej.

MCI CAPITAL ASI

Podsumowanie konferencji po prezentacji wyników za 1H26

#Wyniki finansowe

- Spółka wypłaci dywidendę w wysokości 1.58 PLN na akcję (stopa dywidendy ok. 5.5%): dzień dywidendy 18.09, wypłata 30.09;
- Zysk netto wzrósł o około 4.5% y/y, przy spadku PBT o około 6%: poprawa pochodzi głównie z niższego obciążenia podatkowego;
- Wynik na certyfikatach 47.3 mln PLN wobec 51.8 mln PLN w 1H25; rekordowy exit z IAI nie dał rewaluacji, bo domknął się na poziomie wyceny bilansowej z końca 2025;
- Przychody z zarządzania (12.4 mln PLN) obniżone o jednorazową korektę 1.1 mln PLN z rozliczenia koinwestycji w NTFY;
- Koszty finansowe niższe y/y za sprawą spadku średniego zadłużenia ING i wykupu obligacji.

#Outlook i wyjścia z inwestycji

- IAI Group sprzedane do Montagu; wartość transakcji powyżej 1 mld PLN, wpływy netto do MCI.EV ponad 470 mln PLN; zwrot ponad 4.0x CoC oraz 21.4% IRR brutto przy wejściu w październiku 2018;
- W krótkim terminie ponad 200mln PLN zwrotu ma pochodzić z recapów dywidendowych, w tym m.in. eSky, Webcon czy Profitroom, a do 2027 planowane jest wyjście z Morele (potencjalnie przez IPO);
- Kolejne wyjścia planowane po 2028, w tym Nice to Fit You i eSky w latach 2030 do 2032;
- Spółka wypłaci dywidendę w wysokości 1.58 PLN na akcję o stopie dywidendy ok. 5.5%.

#Spółki portfelowe

- eSky Thomas Cook (20.3% NAV): mocne pierwsze półrocze na wszystkich liniach, motorem segment pakietów dynamicznych; uruchomiony kanał B2B2C oraz asystent MAIA, przy około jednej trzeciej zgłoszeń obsługiwanych przez AI;
- Profitroom (13.9% NAV): dwucyfrowy wzrost w 2026 i obecność w 55 krajach, marża znormalizowanej EBITDA rzędu 45% przy zerowym zadłużeniu; najwyższy gross IRR w portfelu, blisko 32%;
- Netrisk (12.1% NAV): wykup akcji własnych w lutym 2025 zwrócił MCI ponad 25 mln EUR, czyli pełną kwotę pierwotnej inwestycji, przy zachowaniu udziałów; integracja z ChatGPT umożliwia zakup polisy z poziomu aplikacji OpenAI;
- Nice To Fit You (10.4% NAV): wymiana zarządu, nowy CEO i CFO, przy 3.7x DN/EBITDA i najniższym gross IRR w portfelu (ok. 9%);
- Webcon (9.5% NAV): przychody rosły 27% w 2025 i szybciej w 2026, trwa przejście na model subskrypcyjny; spółka wypłaciła do MCI ponad 16 mln PLN dywidendy w grudniu 2025;
- Welyo (6.4% NAV): finalizacja migracji klientów przejętego Systella, marża EBITDA blisko 38% przy niskim zadłużeniu, jednak wzrost przychodów w dużej mierze akwizycyjny, nie organiczny;
- Morele (3.6% NAV): silne dwucyfrowe wzrosty przychodów w 2026, ale marża EBITDA na poziomie 2% i DN/EBITDA 2.3x.

CONSUMER

ALLEGRO.EU (ALE PW; BUY; TP PLN 52)

Spółka wraz z ElevenLabs ogłosiła strategiczne partnerstwo w zakresie wprowadzenia wirtualnego asystenta głosowego na infoliniach Allegro Delivery

LPP (LPP PW; BUY; TP PLN 25,500)

Grupa w 1H26 otworzyła 351 nowych salonów i obecnie ma ich 4 tys.

- Grupa zakłada, że ekspansja sieci sprzedaży, przede wszystkim marki Sinsay, pozostanie jednym z głównych motorów wzrostu;
- Obecnie oferta grupy dostępna jest zarówno w kanałach stacjonarnych, jak i online na 47 rynkach świata, a sieć sprzedaży obejmuje ponad 3 mln m kw. powierzchni handlowej na trzech kontynentach.

AUTO PARTNER (APR PW; BUY; TP PLN 33.5)

Przychody ze sprzedaży w sierpniu'26 na poziomie 384,2mln PLN, +13,3% r/r

- YTD 3,3mld PLN, +11,4% r/r.

GAMING

DRAGO ENTERTAINMENT

Premiera płatnego dodatku do “Gas Station Simulator” zaplanowana na dzień 18 września 2026 roku

- Cena została ustalona na poziomie 11,99 EUR/USD.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2310	2504.7	2526.7	2465.0	91%
WIG20	1686.4	2015.7	2086.9	2042.8	81%
WIG40	414.9	393.9	356.9	346.5	116%
sWIG80	61.3	55.4	53.8	63.2	114%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	129	XTB	136.0	DIG	9.6
PKN	118.8	TPE	45.3	LWB	5.7
KGH	96.1	ASB	43.3	TOR	5.1
DNP	92.4	MDV	26.8	BMC	3.8
CDR	81.5	BFT	23.0	SCW	3.1
PZU	78.2	ACP	15.7	COG	2.1
ALE	62.6	ATT	15.0	ICE	2.0
PEO	62.6	SNT	11.3	EUR	1.7
PGE	57.8	GPW	10.5	AGO	1.7
TPE	45.3	BHW	6.9	UNT	1.6

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
MDV	146%	LWB	226%	DIG	473%
PGE	134%	CAR	180%	AGO	375%
TPE	130%	BHW	150%	BLO	299%
EBP	79%	MDV	146%	SCP	253%
CDR	75%	ABE	138%	MSZ	236%
BDX	71%	TPE	130%	AMB	231%
PZU	71%	ATT	128%	LWB	226%
PKN	62%	11B	123%	TOR	224%
MBK	58%	APR	120%	MLG	191%
PKO	56%	WPL	119%	SCW	177%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PGE	13	4.9%	EBP	743	0%
TPE	9	4.8%	LPP	21,280	-0.3%
MDV	91	3.9%	ALR	136	0.0%
CDR	237	2.0%	ZAB	32	0.0%
KTY	1,243	1.1%	PKO	117	0.0%

Best	mWIG40		Worst		
ASB	140.4	5.7%	ATT	23.1	-7%
TPE	9.0	4.8%	NEU	758.0	-2.2%
MDV	91.3	3.9%	GPW	91.8	-2.2%
COG	5.9	3.3%	XTB	155.1	-1.6%
TXT	42.2	2.4%	BFT	5,210.0	-1.2%

Best	sWIG80		Worst		
DIG	334.0	10.7%	BMC	17.5	-3%
CRQ	213.8	4.8%	SCP	124.4	-2.8%
COG	5.9	3.3%	MSZ	6.4	-2.7%
SCW	250.0	3.3%	SEL	54.8	-2.5%
ROB	32.1	2.6%	CLN	21.6	-2.5%

DRAGO ENTERTAINMENT

Ustalenie daty premiery darmowej wersji demo do gry „Road Diner Simulator” na dzień 12 października 2026 roku

INDUSTRIALS**VIGO PHOTONICS (VGO PW; BUY; TP PLN 700)**

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 131,2 tys. akcji serii G z dniem 9 września 2026 roku

WB ELECTRONICS

Wyniki za 1H26

PLNm	1H24	2H24	1H25	2H25	1H26	Δ	y/y
Revenues	885	2,073	1,132	1,724	1,595	463	41%
Products	610	1,686	953	1,659	1,507	554	58%
Goods	236	375	149	67	27	-123	-82%
EBITDA	226	590	387	578	648	261	67%
EBIT	200	557	342	523	597	255	75%
Other fin rev	11	11	9	11	58	49	567%
Other fin cost	7	13	45	8	5	-40	-89%
EBT	206	558	309	525	645	336	109%
Tax	40	99	54	100	125	71	131%
Net profit	165	458	254	425	520	266	105%
OperCF	-69	472	521	863	136	590	-
InvCF	-50	-56	-117	-80	-127	-68	136%
Capex	48	46	115	72	128	67	140%
FinCF	-40	-36	-48	-58	3	-8	20%
Dividends	20	40	60	60	0	40	200%
EBITDA margin	25.6%	28.5%	34.2%	33.5%	40.6%		6.4%
EBIT margin	22.6%	26.9%	30.2%	30.3%	37.4%		7.2%
Net margin	18.6%	22.1%	22.4%	24.7%	32.6%		10.2%

Source: WB Group, Trigon

THORIUM SPACE**Udany test terminala satelitarnego Hydra z satelitą LEO Telesat**

- Thorium Space przeprowadziło udany test prototypowego terminala Hydra, nawiązując dwukierunkową łączność przez demonstracyjny satelitę LEO3 operatora Telesat;
- Test potwierdził zdolność terminala do elektronicznego śledzenia satelity LEO oraz zestawienia rzeczywistego połączenia internetowego i transmisji wideo;
- Hydra wykorzystuje płaskie aktywne anteny AESA w paśmie Ka, projektowane do szerokopasmowej łączności poprzez satelity na orbitach LEO, MEO i GEO;
- Terminal ma docelowo wspierać SatCom on the Move, m.in. na pojazdach lądowych, jednostkach morskich i platformach powietrznych;
- Thorium rozwija Hydrę z myślą o przyszłej kompatybilności z konstelacją Telesat Lightspeed, przeznaczoną m.in. dla klientów rządowych, telekomunikacyjnych i defence;
- Kolejny etap obejmie analizę parametrów testu, dalszą optymalizację elektroniki i oprogramowania oraz przejście od prototypu do rozwiązywania przygotowanego do produkcji;
- Spółka chce rozwijać i industrializować Hydrę we współpracy z polskimi partnerami, budując krajowy łańcuch kompetencji i zdolności produkcyjnych;
- Thorium zakłada docelową interoperacyjność z wieloma operatorami i orbitami, co ma zwiększać odporność usługi i ograniczać zależność od pojedynczego dostawcy;
- Według EUSPA przychody z usług Secure SATCOM w UE mają wzrosnąć z >200 mln EUR w 2025 roku do ~1,2 mld EUR w 2040.

RYNEK DEFENCE / MACRO-SYSTEM**Macro-System rozwija lądowe drony dla wojska, oczekuje zapytania ofertowego od SZ RP - Pb**

- Macro-System od ponad 14 lat rozwija bezałogowe pojazdy lądowe, dostarczając rozwiązania m.in. armiom NATO, służbom mundurowym i sektorowi infrastruktury krytycznej;
- Spółka produkuje uniwersalną platformę lądową UNL (Uniwersalny Nośnik Lądowy), bojowego Goblina oraz Gnoma tj. 7-kilogramową lądową amunicję krążącą opracowaną z Wojskowym Instytutem Technicznym Uzbrojenia;
- Kilkadziesiąt Gnomów dostarczono polskiej armii w 2025 roku, natomiast logistyczna i medyczna wersja UNL pozytywnie przeszła testy Sił Zbrojnych RP;
- Goblin waży 830 kg, posiada zdalny moduł uzbrojenia i może realizować zadania rozpoznawcze, bojowe, logistyczne i medevac razem z jednostkami pancernymi;
- Trwa produkcja krótkiej serii Goblina i szkolenie operatorów; spółka oczekuje zapytania ofertowego od polskiego wojska, które mogłoby otworzyć drogę do kontraktu;
- W 2025 przychody Macro-Systemu podwoiły się do 60 mln PLN, a zysk netto wzrósł prawie dziewięciokrotnie do 12 mln PLN;
- Prezes szacuje bieżącą wartość potencjalnych kontraktów na 80 mln PLN, większość sprzedaży generują projekty bezpieczeństwa i defence w NATO oraz na rynkach zagranicznych;
- Ponad 80% nakładów na rozwój pojazdów bezałogowych spółka miała sfinansować ze środków własnych.

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

TORPOL (TOR PW; BUY; TP PLN 85)

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q26 [lekko pozytywne]

#Portfel zamówień

- W 1H26 Torpol złożył 11 ofert, z czego 7 ofert w przetargach PKP PLK.
- Od początku roku TOG złożył 25 ofert.
- W FY26E PKP PLK planuje ogłosić przetargi o wartości 11.5mld PLN, z czego 4 projekty o wartości >1mld PLN oraz 9 o wartości 0.1-1mld PLN.
- Grupa posiada obecnie 3 miejsce w przetargu kolejowym w okolicach Stalowej Woli (ok. 500mln PLN).
- CEO zwraca uwagę, że przy obecnej skali działalności Torpol planuje startować na największych kontraktach samodzielnie, historycznie doświadczenia współpracy z konsorcjantami Zarząd ocenia jako „średnie”.
- Grupa podchodzi bardzo selektywnie do ofertowania, PKP PLK nie ogłosiło ostatnio przetargów o rozmiarze Warszawy Wschodniej czy też Katowic.
- CEO ocenia wypowiedzi Mirbudu dotyczące zbyt wysokiej ceny akcji Torpolu oraz chęci odkupienia akcji po niższej cenie jako „spekulacyjne i niezrozumiałe”.
- Po odrzuceniu oferty konsorcjum przez KIO, analizy prawne Torpolu „od samego początku” wskazywały, że temat Rail Baltica nie trafi do konsorcjum Mirbud x Torpol.

#Outlook

- Potencjał przychodów na FY26E wynosi obecnie min. 2mld PLN, potencjalnie przychody w 4Q26E mogą być wyraźnie lepsze r./r. jeżeli zamawiający wykaże chęć przyspieszenia fakturowania na niektórych kontraktach.
- Zdaniem CFO przepływy z działalności operacyjnej w całym FY26E „mogą być na plusie”, sam 3Q26E wypadł pod tym kątem bardzo dobrze.
- Faza projektowa na kontrakcie Warszawa Wschodnia powinna zamknąć się w 6-7 miesiącach.
- Ujemny OCF w 1H26 wynikał z timingu grudniowych płatności, które realnie finansowały roboty w FY26E, a które ostatecznie wcześniej trafiły na bilans spółki.
- Kontrakt związany z budową trasy dojazdowej do elektrowni jądrowej nie posiada mechanizmu zaliczkowego.
- Grupa zacieśnia obecnie współpracę z Polimeksem, konsorcjum przygotowuje się obecnie do złożenia 5 ofert o wartości 3.5mld PLN, z czego na Torpol przypada ok. 1.4mld PLN.
- Podwyższona stawka podatkowa (28% w 2Q26) miała charakter jednorazowy, w drugim półroczu stawka powinna ulec wypłaszczeniu.
- Zarząd zakłada, że przerób na kontrakcie Warszawa Wschodnia wyniesie w FY27 ponad 700 mln PLN; w FY26E projekt nie będzie istotny dla przychodów, główna kontrybucja przypada na FY27-29.

PEKABEX (PBX PW; Under Review)

Wielkość produkcji w sierpniu'26 na poziomie 18,8 tys. m3, +2,8% r/r

SKANSKA

Podpisanie umowy na odnowienie mostu I-395 w USA o wartości 113 mln USD

- Umowa z District Department of Transportation (DDOT) wraz z Federal Highway Administration (FHWA) na odnowienie mostu I-395 Northbound nad rzeką Potomac, łączącego Arlington (Wirginia) z Waszyngtonem;
- Wartość kontraktu 113 mln USD (ok. 1.1 mld SEK) zostanie ujęta w zamówieniach w USA w 3Q26;
- Pierwotny budżet zamawiającego wyniósł 90 mln USD;
- Zakres obejmuje wymianę systemu ochrony filarów mostu zwodzonego przed uderzeniem jednostek pływających oraz barier, a także remont konstrukcji prześel dojazdowych;
- Prace już się rozpoczęły, zakończenie planowane na 3Q29.

BIOTECH

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

PARP rekomendował projekt DUALIS do dofinansowania kwotą PLN 22.2m.

- Całkowity budżet projektu wynosi PLN 30.9m, okres realizacji to 54 miesiące.

OTHER INFORMATION

CASPAR AM: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec sierpnia 2026 roku wyniosła 1,9mld PLN, +6,7% r/r

ELEKTROTIM: Zawarcie z PGE Dystrybucja dwóch umów na łącznie 46,7mln PLN netto

EQUUNICO SE: Zawarcie ze spółką Alterga S.A. dwóch umów o kompleksowe wykonanie dokumentacji projektowej

- Umowy dotyczą rozbudowy i modernizacji stacji 220/110 kV Chmielów – etap I oraz modernizacji stacji 220/110 kV Mory;
- Łączna wartość umów wynosi 515tys. PLN netto.

KRAKCHEMIA: Podjęcie decyzji o złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości spółki

NOCTILUCA: Wybór do dofinansowania projektu spółki o wartości ok. 15,5mln PLN w ramach Ścieżki SMART FENG – innowacyjne materiały ETL do urządzeń OLED wytwarzanych metodą PVD

- Koszty kwalifikowane projektu to ok. 14,7mln PLN, natomiast przyznana kwota dofinansowania wynosi 9,4mln PLN;
- Realizacja projektu planowana jest na lata 2027-2030.

PASSUS: Zawarcie umowy ze spółką z branży energetycznej

- Przedmiotem umowy jest zakup 3-letniej subskrypcji oprogramowania klasy DLP do ochrony danych wraz z świadczeniem usług wsparcia technicznego oraz usług rozwojowych;
- Łączna maksymalna wartość umowy wynosi 1,76mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

SANOK RUBBER COMPANY

Wiceprezes zarządu kupił 33,6 akcji @ 13,86 PLN.

SANOK RUBBER COMPANY

Prezes zarządu kupił 33,6 akcji @ 13,86 PLN.

SANOK RUBBER COMPANY

Członek zarządu kupił 33,6 akcji @ 13,86 PLN.

SANOK RUBBER COMPANY

Prezes zarządu kupił 33,6 akcji @ 13,86 PLN.

XTB

XX ZW Investment Group S.A., podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 9,4 mln akcji @ 160,00 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 11,9 tys. akcji @ 44,50-45,50 PLN.

ALLEGRO.EU

Nabycie 1,2 mln akcji @ 44,78 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 38,7 tys. akcji @ 116,81 PLN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

XTB

Zmniejszenie zaangażowania przez XX ZW Investment Group S.A. z 35,78% do 27,78% kapitału zakładowego i głosów.

BLOCK TRADES

ASSECO BS

Wolumen: 26,5 tys. @ 84,00
% kapitału: 0,08

BOGDANKA

Wolumen: 20 tys. @ 16,50
% kapitału: 0,06

FINANCIAL RESULTS

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
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06			MCOVB	DNP, PKO, ASB, BHW, BNP, ATC, MTGB, RHM	ICE, MOL
09-13	TEN	RIGHT	ART	CEZ, OTP, WIZZ	MLG, STP
16-20	CBF, GPW, ERB, OND, SHO	CAR, WPL, ANR, DAD, INPST, MAB, OPN	KGH, CPS, ENA, TPE, CLN, UNT	PKN, PZU, APR, ATT, BFT, DOM, DVL, EUR, GPP, MBR, NEU, PEP, CTX, FRO, MFO, MGT, PBX, RVU, SLV	NWG, XTB, AMC, CMP, SEL
23-27	GTC, PXM	CDR, PGE, HUG, JSW, ARH, ARL, BLO, CRJ	11B, MUR, SKA, XTP	ACP, DIA, MRB, RBW, VOX, 1AT, CIG, CRI, ECH, ENT, FAB, PCF, VRG, WLT, WTN	MDV, ACG, BCX, PLW, RWL, TOR, VGO
30	LBW, DIG, GEA, 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	135.6	17%	17,703	10.6	9.3	8.3	1.3	1.3	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	148.2	22%	21,926	10.5	8.2	7.3	1.1	1.0	1.0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	124.6	0%	51,150	13.0	11.6	10.8	1.9	1.8	1.6	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	115.8	11%	15,130	10.7	10.9	10.0	1.6	1.5	1.5	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	446.6	-6%	58,103	14.3	12.3	10.5	2.9	2.6	2.4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070	1,088	-2%	206,774	12.4	11.6	11.2	1.6	1.6	1.5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,411.0	-18%	60,035	15.7	13.1	11.3	2.4	2.1	1.9	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	21.3	-16%	25,852	17.5	11.5	10.1	2.2	1.9	1.7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	198.0	-13%	101,178	14.8	14.0	13.4	3.1	3.0	3.0	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	45,000	15%	12,600	10.4	8.9	8.5	1.9	1.8	1.6	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	266.1	3%	69,843	11.9	10.5	9.5	2.0	1.9	1.7	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	116.9	4%	146,125	13.3	11.0	9.9	2.4	2.2	2.1	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	743.4	0%	75,968	14.6	12.2	10.6	2.2	2.0	1.9	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	397.7	38%	7,772	6.5	6.1	5.8	1.3	1.1	1.0	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	76.2	-3%	65,783	10.7	10.2	9.7	1.8	1.7	1.6	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	131.0	7%	317	—	—	14.2	7.1	19.0	5.5	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	154.6	10%	2,706	11.0	12.1	11.9	7.4	7.8	7.5	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.4	13%	191	10.8	10.0	8.6	6.0	5.2	4.5	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	46.0	13%	46,867	23.6	18.5	15.6	12.8	10.8	9.4	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	18.0	22%	455	9.5	9.0	8.8	4.4	4.1	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	10.3	-3%	2,257	32.7	12.6	11.5	5.1	5.1	4.9	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.5	21.0	21%	400	13.1	10.3	8.7	6.9	6.1	5.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	50.8	28%	2,972	7.2	6.9	5.3	7.1	6.6	4.9	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	21.6	20%	259	12.2	12.2	8.5	8.4	4.4	3.5	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	140.4	-15%	7,792	12.7	10.0	9.3	9.0	7.5	6.7	1%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	160.0	-6%	37,875	78.4	70.8	59.8	34.0	31.6	27.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.0	9%	2,874	16.9	16.4	14.8	12.2	11.5	10.6	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	233.7	-11%	19,397	23.5	22.5	21.2	—	—	—	6%	6%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	80.0	-6%	4,152	18.4	17.0	15.3	10.6	9.5	8.6	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	54.8	37%	2,371	5.9	5.8	5.7	7.9	7.0	6.6	8%	14%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	30.9	9%	4,030	14.8	12.5	11.1	10.2	8.7	7.8	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	23.1	—	2,291	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,210.0	12%	17,198	17.5	15.5	14.2	11.1	9.6	8.1	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	77.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	23.8	68%	460	18.8	16.1	3.3	5.8	4.9	1.3	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	714	26%	18,223	24.0	20.2	16.9	14.4	12.1	10.0	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	70.5	65%	448	—	11.3	—	—	6.7	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319.0	236.7	35%	23,649	57.7	37.1	8.8	49.1	29.3	5.6	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	21.6	80%	1,164	8.4	120.3	38.9	62.6	18.3	13.0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,383.0	-5%	744,040	23.8	21.2	27.3	8.5	8.0	8.6	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.5	-11%	536	—	8.4	7.6	36.2	3.3	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	542	24%	389	8.9	11.4	30.2	5.1	5.8	10.3	7%	11%	8%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	691.0	42%	2,422	102.7	46.9	31.1	40.8	22.9	14.7	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	19.39	36%	4,328	25.8	22.4	11.3	6.1	6.0	4.7	7%	7%	7%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	93.9	0%	1,847	22.7	13.5	11.8	11.7	8.2	7.2	4%	5%	6%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	16.3	41%	16,270	15.2	11.4	9.6	9.2	7.4	6.2	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	13.7	53%	6,716	6.2	3.8	3.6	9.1	6.5	6.6	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	188.8	22%	2,891	35.6	20.0	15.5	15.8	11.8	9.4	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%	10,182	16.9	12.4	10.6	6.5	6.0	5.6	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	81.7	29%	964	26.3	21.7	17.1	16.2	13.6	10.6	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.4	10%	4,901	10.4	9.7	9.4	9.3	8.3	7.9	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	168.1	17%	5,674	20.9	19.0	18.0	10.6	9.6	9.0	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	334.0	-22%	1,525	23.9	19.7	17.2	12.7	11.1	9.8	1%	2%	2%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	36.3	10%	35,549	20.9	16.7	14.1	12.8	10.2	8.5	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	245.5	22%	6,334	9.2	8.9	8.2	7.3	7.3	6.3	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	33%	2,175	14.8	6.9	4.2	9.2	6.1	4.1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	22.3	12%	265	—	40.9	13.0	8.3	4.9	4.7	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	20.7	10%	10,955	4.7	4.8	6.0	4.0	4.6	5.4	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	51.4	40%	902	—	14.1	12.9	4.4	4.0	3.9	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	5.7	—	795	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	26.5	13%	74	12.3	10.0	9.3	7.0	5.9	5.3	9%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	35.8	12%	760	12.3	10.3	9.1	8.2	7.0	6.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	12,710.0	4%	2,368,824	8.1	7.7	6.1	5.5	4.8	3.6	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	78	92	-16%	3,853	16.1	15.1	14.7	12.9	11.7	11.2	4%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	57	-5%	3,900	14.7	13.8	13.2	10.3	9.5	8.8	5%	6%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.6	17%	1,476	—	98.1	20.8	50.5	25.0	20.5	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	21.0	36%	940	4.2	4.8	5.7	1.9	2.3	2.8	24%	21%	19%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	173.4	-27%	277,165	21.7	20.5	19.3	8.3	8.2	8.0	4%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	57.6	7%	179,394	24.9	22.8	20.7	13.8	12.7	11.6	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.6	0%	33,510	44.7	35.9	27.3	10.4	9.0	7.8	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	18.1	21%	11,397	17.2	13.5	12.3	6.1	5.5	5.3	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	37.9	-39%	4,450	57.3	11.7	6.8	2.2	1.6	1.1	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,243.0	13%	12,256	17.2	15.1	12.4	11.1	10.2	8.9	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	358.0	-9%	71,600	9.3	10.0	11.5	5.5	5.8	6.3	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	21,280.0	20%	39,553	14.6	13.2	11.7	7.4	6.5	5.7	4%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	10.9	45%	3,220	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	8	—	150	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	237	14%	3,281	33.7	28.5	24.3	10.9	9.9	9.0	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	63.0	13%	658	5.6	7.9	—	3.9	5.0	—	7%	7%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	-	12.0	—	1,319	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	121.5	-1%	2,915	10.4	7.0	5.4	11.3	9.5	7.9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	407.5	-5%	1,432	14.8	13.3	12.8	9.8	8.8	8.3	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	91.3	1%	7,034	26.4	16.3	12.2	7.3	5.9	5.0	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	4,984.0	-9%	3,746	8.7	7.4	6.9	4.3	3.9	3.5	6%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	11.6	6.4	82%	158	3.3	3.0	—	1.5	1.0	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	37.1	42%	1,514	6.0	5.7	5.3	6.5	6.2	5.7	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	130	27%	15,559	25.5	18.3	14.7	6.3	5.5	4.4	3%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	758.0	13%	3,519	16.7	14.9	13.5	9.1	8.1	7.3	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	8.4	-2%	456	31.5	28.2	22.8	8.8	7.4	6.4	4%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	101.4	58%	1,145	12.5	11.2	10.1	7.9	7.4	6.7	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	13.8	17%	18,143	16.4	14.7	12.6	5.2	5.1	4.7	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	158.6	-1%	184,125	6.8	8.1	9.3	3.6	4.1	4.8	5%	5%	5%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	65.0	21%	1,317	12.5	11.1	9.6	5.5	4.4	3.9	3%	5%	6%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.6	—	168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	149.4	47%	74,700	5.0	4.1	3.8	4.4	4.4	4.9	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	8.3	—	206	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	42.0	9%	24,230	15.9	14.3	13.0	7.2	6.6	6.1	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	13.2	-10%	29,538	5.3	7.6	7.6	4.0	5.4	5.3	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	238.0	64%	1,587	9.4	9.1	8.2	5.7	5.2	4.7	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	55.0	17%	4,247	42.2	40.2	24.4	13.1	12.6	5.7	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.2	61%	1,838	11.8	9.9	9.1	4.7	3.2	2.4	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	22.2	64%	131	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	144.0	35%	2,095	9.1	9.3	8.9	6.2	6.1	5.3	5%	5%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,025.0	66%	47,959	31.3	21.9	16.0	17.4	12.2	9.0	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	17.3	96%	400	—	13.8	32.3	—	6.5	10.6	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	582.4	29%	316,466	37.2	26.9	21.4	20.4	15.6	12.5	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	124.4	83%	394	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	26.7	46%	505	—	30.2	16.7	11.1	8.2	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	52.5	41.1	28%	1,185	21.6	17.0	13.5	12.4	10.0	7.9	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100.0	85.0	18%	1,073	12.6	10.8	10.6	7.5	6.5	6.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	338.6	18%	2,888	16.4	14.8	12.7	11.4	9.8	8.2	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	9.0	20%	15,843	6.8	6.5	6.8	5.5	5.6	5.9	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	69.1	23%	1,587	16.9	11.4	7.5	8.6	5.0	2.8	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.9	10%	806	8.8	8.1	7.3	7.1	6.5	5.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	296.8	35%	409,515	4.8	4.5	4.2	4.1	3.6	3.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	181.2	-4%	1,422	4.8	15.1	11.6	4.2	7.0	6.0	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	127.2	24%	2,827	24.1	18.6	15.0	17.4	13.4	10.7	2%	2%	3%	—
Vigo Photonics	VGO	Buy	700.0	490.0	43%	429	42.6	21.8	12.2	14.5	11.6	7.1	0%	0%	0%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	141.0	-8%	1,481	17.6	14.4	13.1	8.5	6.9	6.0	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.4	—	1,261	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	62.0	5%	1,846	10.6	15.9	13.9	6.0	5.4	5.1	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%	1,096	—	29.8	13.2	5.1	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	155.1	-7%	18,240	11.3	13.3	11.4	7.7	8.8	7.2	3%	7%	6%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	78.5	53%	232	—	38.4	10.6	—	15.6	6.2	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.5	8%	31,634	25.0	19.4	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.