

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS

PEPCO GROUP: Wstępne wyniki za 2H25/26: wysoka dynamika LFL, przebicie guidance EPS, wyższy FCF [pozytywne]

COMP: Wyniki za 2Q26 zbliżone do oczekiwań, EBITDA wyższa o 15% r/r [neutralne]

ONDE: Wyniki za 2Q26. EBITDA nieco wyższa przez 1-offa. Słaby OCF i wzrost długu netto. [lekko negatywne]

CREEPY JAR: 2Q26 Results Review: Nieco lepsze wyniki od wstępnego odczytu [neutralne]

ERBUD: Wyniki 2Q26: porównywalna EBITDA niższa ponad 30% r./r., ujemny FCF [negatywne]

XTPL: Wyniki za 2Q26: niższa strata od założeń [neutralne]

AILLERON: Wyniki za 2Q26 powyżej oczekiwań mimo negatywnych one-offów [lekko pozytywne]

SCANWAY: Wyniki za 2Q26 i aktualizacja strategii na lata 2026-2028 [neutralne]

EQUINICO SE: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26

FINANCIALS

OTP BANK: OTP rozważa całkowite wyjście z Rosji, decyzja do końca roku

ERSTE BANK POLSKA: KNF nie sprzeciwiła się przejściu przez Erste Asset Management akcji Erste TFI

PEKAO: Bank ma umowę z Raiffeisen Bank International o współpracy przy wsparciu klientów rozwijających działalność w Europie

VOTUM: Zgoda Rady Nadzorczej na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy za 2026 rok w kwocie 2,50 PLN na akcję

OIL, GAS & CHEMICALS

RYNEK PALIW / ORLEN: Arabia Saudyjska przywróciła połowę przepustowości rurociągu East-West [lekko pozytywne]

UTILITIES & MINING

PGE / ENERGETYKA: Możliwe zakończenie negocjacji z KE ws. wydłużenia rynku mocy po 2030 [pozytywne]

CONSUMER

ALLEGRO.EU: Uchwały Rady Dyrektorów w sprawie rekomendacji na najbliższe Walne Zgromadzenie

PEPCO GROUP: Zarząd spółki zatwierdził utworzenie nowego, wieloletniego programu skupu akcji własnych o wartości do 400mln EUR

PEPCO GROUP: Kupujący Poundland wezwani do spłaty pożyczki 30mln GBP udzielonej wcześniej przez Pepco - FT [neutralne]

ASBIS: Grupa włączyła niemiecką markę premium audio Magnat do portfolio produktów

RAINBOW TOURS: Przesprzedaż oferty Zima 2026/2027 na dzień 22.09.2026 – PAX 82,4 tys., +8% r/r [neutralne]

RYNEK DETALICZNY: Sprzedaż sklepów małoformatowych w sierpniu'26 spadła o 0,2% r/r (-0,1% m/m) – PIH, CMR

GAMING

CD PROJEKT RED: Dziś premiera Remastera do Wiedźmina 3, pojawiają się pierwsze, pozytywne recenzje

BLOOBER TEAM: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]

BOOMBIT: Rada nadzorcza wyraziła zgodę na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2026 w wysokości 3,3mln PLN

DRAGO ENTERTAINMENT: Przesunięcie premiery wersji demo gry „Road Diner Simulator” na 10 grudnia 2026 roku

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]

VIGO PHOTONICS: Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]

SELENA FM: Podsumowanie wywiadu z prezesem

AUTOMATYKA/ROBOTYKA: Liczba robotów przemysłowych w 2025 roku wzrosła do 5,08mln (+9% r/r) – IFR

RYNEK DEFENCE / PGZ: MAP rozważa wzmocnienie kapitałowe PGZ w ramach planów międzynarodowej ekspansji

RYNEK DEFENCE / SAFE: Polska zainteresowana dodatkowymi środkami z programu SAFE - wiceszef MON

RYNEK DEFENCE / UE: Państwa UE zatwierdziły pięć wspólnych projektów obronnych - Reuters

RYNEK SPACE / SPACEX: Starship po raz pierwszy osiągnął orbitę i wyniósł operacyjne satelity Starlink V3

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ATAL: Zawarcie umowy nabycia nieruchomości gruntowej od BD 1 Sp. z o.o. za kwotę 35,5mln PLN

CPK / PORT POLSKA: Pięć podmiotów zakwalifikowanych do dialogu konkurencyjnego na budowę Linii Y od CPK do Bolimowa

BIOTECH

SCOPE FLUIDICS: Spółka zależna ma umowę z PARP na 14,1mln PLN dofinansowania projektu Hybolic.

MULTIQUIRE: Zawarcie listu intencyjnego ws. zastosowania terapii RNAi u pierwszych pacjentów

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

PEPCO GROUP (PCO PW; HOLD; TP PLN 45.6)

Wstępne wyniki za 2H25/26: wysoka dynamika LFL, przebicie guidance EPS, wyższy FCF [pozytywne]

EURm	1H25	2H25	1H26	2H26P	Y/Y	2H26E
Revenues	2171	2013	2301	2199	9%	2177
LFL	2.3%	-	1.2%	-	-	3.5%
adj. EBITDA	442	399	505	462	16%	453
adj. EBITDA (pre-IFRS 16)	610	540	680	619	15%	610
adj. EBIT	234	154	337	265	73%	256
adj. Net profit	130	89	188	186	109%	141
Gross margin	48.3%	50.1%	51.3%	50.7%	0.6p.p.	50.8%
SG&A ratio	38.7%	42.1%	36.7%	38.6%	-3.5p.p.	39.0%
adj. EBITDA margin	20.4%	19.8%	21.9%	21.0%	1.2p.p.	20.8%
adj. EBIT margin	10.8%	7.6%	14.6%	12.1%	4.4p.p.	11.8%
Store count	3887	4015	4077	4260	6%	
Net new stores	106	128	62	183		
ND/EBITDA	-	1.4	2.0	1.3		
adj. P/E 12M trailing	-	25.2	19.9	14.8		
adj. EV/EBITDA 12M trailing	-	8.0	8.1	7.0		

Source: Pepco Group, Trigon

EURm	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26P	Y/Y	Q/Q
Revenue	1016	1342	959	1089	1174	15.6%	13.6%
y/y	8.3%	6.1%	5.8%	9.2%	15.6%	-	-
LFL	3.8%	0.7%	1.6%	4.2%	9.4%	5.6p.p.	5.2p.p.
Gross margin	50.6%	50.7%	52.2%	53.2%	48.3%	-2.3p.p.	-4.9p.p.
Store count	4015	4066	4077	4151	4260	6.1%	2.6%
Net new stores	84	51	11	74	109	-	-

Source: Pepco Group, Trigon

#Trading update (dane do 20.09)

- Dynamika LFL w 4Q wyłączając FMCG była głównie funkcją wyższych wolumenów oraz wzrostem wartości transakcji we wszystkich regionach, w WE 14,9% r/r, w CEE północ 8,8% r/r oraz w CEE południe 8,2% r/r;

- LFL w 4Q został istotnie wsparty wyprzedzą stárszego zapasu – spółka szacuje jej wpływ na LFL na 3 do 5p.p., co implikuje bazowy LFL na poziomie ok. 4,5 do 6,5%;

- Jednocześnie wyprzedaż obniżyła marżę brutto w 4Q o ok. 2p.p. y/y, na koniec roku udział świeżego towaru w zapasach był rekordowy;

- Po 51 tygodniach do 20 września 2026 wzrost LFL 3,8% (5,9% z wyłączeniem FMCG);

#Guidance 25/26 (podniesiona dynamika EPS oraz wyższy unlevered FCF)

- W odniesieniu do całorocznego guidance przychody mieszczą się w górnej granicy przedziału (6-8%), marża brutto i EBITDA w środkowej części przedziału, natomiast dynamika adj. zysk netto powinna przekroczyć 60% vs. 50% w poprzednim guidance;

- Unlevered FCF ponad 350mln EUR vs. ok 300mln EUR dotychczas, CAPEX 150mln EUR vs. 160-180mln EUR dotychczas, liczba otwarć sklepów netto bez zmian;

#Alokacja kapitału, umorzenie akcji

- Zarząd zatwierdził ustanowienie nowego, wieloletniego programu skupu akcji własnych o wartości do 400mln EUR, który ma funkcjonować pomiędzy FY27 a FY29;

- Spółka planuje umorzenie 51,1mln akcji, a kapitał zakładowy zostanie zredukowany z 577,5 do 526,3mln akcji (-9%), z czego 16,7mln akcji będzie w posiadaniu spółki;

#Kalendarz

- Wstępne wyniki za FY26 zostaną opublikowane 9.12, prelims 1QFY27 14.01.27, a Investor Day 9.03.27.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	156,882	-0.2%	3%	47%
WIG20	4,176	-0.1%	5%	47%
mWIG40	10,487	-0.4%	-2%	35%
sWIG80	30,667	-0.3%	-3%	2%
PX (Prague)	2,721	0.0%	-3%	16%
BUX (Budapest)	149,155	-1.4%	-1%	50%
BET (Bucharest)	31,018	-2.2%	-11%	46%
BIST30 (Istanbul)	15,649	-1.9%	-7%	28%
DAX	25,374	-0.1%	-4%	7%
FTSE 100	10,685	-0.1%	-1%	15%
STOXX Europe 600	639	0.0%	-3%	15%
S&P 500	7,684	-0.8%	0%	15%
NASDAQ 100	30,277	-1.1%	3%	23%
Nikkei 225	65,036	-0.7%	-2%	44%
Shanghai Comp	3,823	-1.7%	-3%	-1%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	6.1%	10.1	72.8	115.5
PL 10Y bond yield	6.5%	9.8	49.5	94.7
CZ 10Y bond yield	5.4%	0.4	32.3	83.4
HU 10Y bond yield	5.9%	12.0	35.0	-96.0
RO 10Y bond yield	7.6%	11.6	55.6	30.2
WIBOR 3M	3.8%	-2.0	1.0	-88.0
EURIBOR 3M	2.6%	-0.7	6.2	62.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.85	0.2%	3.2%	5%
EUR/PLN	4.37	0.1%	1.0%	2.4%
EUR/USD	1.14	-0.1%	-2.2%	-3.1%
GBP/PLN	5.10	-0.1%	-0.9%	-4.1%
CZK/PLN	0.18	-0.2%	0.0%	-2.0%
HUF/PLN	0.012	0.0%	-0.3%	-8.3%
RON/PLN	0.83	-0.1%	-0.7%	1.4%
CNY/PLN	0.57	-0.3%	-3.4%	-11.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,130	-0.2%	-8%	8%
Silver (USD/toz)	60.4	0%	-9%	29%
Copper (USD/t)	14,413	-1.4%	1%	42%
Zinc (USD/t)	3,853	-1.2%	-1%	33%
Molybdenum (USD/lb)	33.6	-0.1%	0%	34%
Iron ore (USD/t)	97	-0.2%	1%	-8%
HCC (USD/t)	267	0.6%	-1%	25%
HRC EU (EUR/t)	745	0.7%	5%	30%
Brent crude oil (USD/bbl.)	107.3	1.9%	20%	58%
CO2 (EUR/t)	86.2	-0.7%	4%	10%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	73.3	2%	11%	124%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	128	-0.9%	14%	48%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	550	0.6%	8%	27%
Shanghai Freight Index	3,687	0.0%	8%	208%

COMP (CMP PW; HOLD; TP PLN 94)

Wyniki za 2Q26 zbliżone do oczekiwań, EBITDA wyższa o 15% r/r [neutralne]

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	187.0	190.0	301.0	213.9	252.0	35%	18%	214.2	216.1
retail	91.3	102.2	98.7	91.5	110.6	21%	21%	104.1	
IT	95.9	88.2	202.3	122.7	141.5	48%	15%	110.3	
other	-0.2	-0.3	-0.1	-0.4	-0.1	-	-	-0.2	
EBITDA	39.9	26.9	37.2	37.7	45.9	15%	22%	45.5	44.9
retail	20.3	20.6	18.2	22.5	24.3	20%	8%	24.4	
IT	25.2	11.7	28.8	20.7	27.7	10%	34%	26.8	
other	-5.6	-5.4	-9.8	-5.5	-6.0	-	-	-5.6	
EBIT	27.6	14.7	23.9	25.0	33.1	20%	32%	32.9	32.3
retail	14.0	14.3	11.2	16.3	18.0	29%	11%	18.1	
IT	20.1	6.6	21.4	14.6	21.5	7%	47%	20.8	
other	-6.5	-6.2	-8.7	-5.9	-6.4	-	-	-6.0	
Net profit	22.6	14.1	23.6	17.6	23.5	4%	34%	25.5	24.7
P/E12M trailing	36.8	31.6	26.3	24.8	24.5				
EV/EBITDA 12M trailing	16.1	15.7	14.5	14.1	13.7				
Net debt	134.1	113.8	34.1	63.7	92.9				
OCF	-13.7	19.8	139.7	-28.9	38.0				
EBITDA margin	21.3%	14.1%	12.4%	17.6%	18.2%				
EBIT margin	14.8%	7.7%	7.9%	11.7%	13.1%				
Net profit margin	12.1%	7.4%	7.8%	8.2%	9.3%				

Source: Company, Trigon, PAP

- W 2Q na skup akcji wydano 35mln PLN, w całym roku podtrzymany plan transferu 70mln PLN, 3,7% yield;
- W zobowiązaniach finansowych rozpoznano wartość opcji put na udziały w spółce InSoft (16mln PLN), w której Comp ma 52%;
- Mocny OCF, +38mln PLN wobec ujemnego przed rokiem; capex stabilny 10mln PLN vs. 9mln PLN przed rokiem;
- Spadek średniego zatrudnienia w 1H26 do 918 wobec 930 rok wcześniej.

ONDE (OND PW; HOLD; TP PLN 8.2)

Wyniki za 2Q26. EBITDA nieco wyższa przez 1-offa. Słaby OCF i wzrost długu netto. [lekko negatywne]

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	217	268	223	99	193	-11%	95%	191	191
RES	193	230	178	84	165	-15%	97%	162	
Roads	22	36	40	15	28	28%	87%	25	
Others	2	2	4	0	0	-	-	4	
Gross profit on sales	30	33	34	12	14	-54%	19%	15	
EBITDA	20.1	23.4	10.3	0.2	6.4	-68%	2534%	4.9	5.5
RES	21.6	24.2	17.1	2.4	10.1	-53%	326%	5.0	
Roads	-2.0	-2.0	-6.3	-2.6	-3.9	-	-	-1.0	
Others	0.5	1.2	-0.5	0.5	0.3	-45%	-39%	0.5	
EBIT	16.3	19.4	5.8	-4.4	1.9	-88%	-	0.3	0.9
Net profit	10.6	13.1	0.9	-4.5	-0.1	-	-	-1.0	-1.1
OCF	-4.4	36.2	9.3	-71.2	-27.9	-	-	3.4	
Capex	-2.7	-2.8	-1.8	-0.6	-1.2	-56%	-	-3.0	
Net debt (reported)	62.6	36.3	16.0	92.3	145.5	133%	58%	108.9	
Gross profit on sales margin	14.0%	12.4%	15.3%	11.9%	7.2%			8.0%	0.0%
EBITDA margin	9.3%	8.7%	4.6%	-	3.3%			2.5%	2.9%
EBIT margin	7.5%	7.2%	2.6%	-	1.0%			0.1%	0.4%
Net profit margin	4.9%	4.9%	0.4%	-	-			-	-
P/E12M trailing	24.2	17.3	24.7	23.4	50.2				
EV/EBITDA 12M trailing	12.3	9.6	10.0	11.4	15.2				
EV/EBITDA adj. 12M trailing*	9.1	7.0	7.2	8.6	12.0				

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

* incl. RES portfolio valuation in ND adj.

- Wyniki za 2Q26 są nieco wyższe od oczekiwań, co wynika z 1-offów. EBITDA wyniosła 6.4m PLN (konsensus: 5.5m, nasza prognoza 4.9m), a wynik netto: -0.1m (-1.1m konsensusu).

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1713	2654.8	2545.3	2485.1	67%
WIG20	1380.4	2128.3	2078.6	2051.5	66%
WIG40	264.3	410.3	367.3	353.7	72%
sWIG80	44.1	63.1	57.3	63.4	77%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	275	XTB	66.0	DIG	4.6
KGH	227.5	MDV	34.5	AGO	4.3
ALE	207.5	NEU	23.6	BMC	3.9
DNP	149.2	ASB	19.5	CRQ	2.1
PKN	146.2	ACP	13.1	CMP	2.0
EBP	73.2	BFT	13.1	PLW	1.8
PZU	67.8	RBW	12.9	VGO	1.5
LPP	65.3	TPE	11.4	UNT	1.4
PEO	56.6	MIL	11.3	LWB	1.3
PCO	56.4	GPW	9.8	GNS	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
EBP	146%	NEU	312%	AGO	468%
MDV	118%	RBW	280%	TAR	367%
PCO	116%	MDV	118%	PLW	276%
PKO	95%	ATC	118%	AMB	192%
DNP	94%	GPW	97%	VOT	166%
ALE	90%	PXM	93%	SGN	163%
KGH	88%	HUG	86%	MCI	160%
MBK	71%	DVL	83%	ARL	152%
KTY	71%	ABE	77%	MRC	152%
PKN	70%	SNT	72%	ABS	142%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
PGE	14	4.1%	KGH	322	-3%
KTY	1,272	1.4%	MDV	90	-2.7%
PKN	151	1.2%	EBP	788	-2.4%
TPE	9	1.1%	MBK	1,488	-0.5%
ALE	50	0.6%	PZU	73	-0.5%
Best			mWIG40		
COG	5.8	3.0%	RBW	118.2	-4%
LWB	24.9	2.5%	SLV	21.3	-2.7%
TPE	8.8	1.1%	MDV	89.6	-2.7%
RVU	16.1	0.9%	ABE	150.8	-2.2%
NEU	705.0	0.9%	HUG	22.5	-2.0%
Best			sWIG80		
BIO	3.8	7.0%	CRQ	230.0	-3%
COG	5.8	3.0%	BMC	13.5	-3.3%
SCP	125.4	3.0%	DIG	373.0	-3.1%
MRC	59.0	2.8%	TAR	115.5	-2.9%
LWB	24.9	2.5%	OND	8.6	-2.9%

- OCF wyniósł -28m, przy negatywnym efekcie na NWC na -32.7m (-23m na należnościach handlowych, -17m na aktywach i zobowiązaniach z tyt. kontraktów budowlanych, +6m na zobowiązaniach). Capex: -1.2m, a dług netto wzrósł o 53m q/q do 146m (ND/EBITDA LTM: 3.6x vs. 1.7x w 1Q26). ND/EBITDA kalkulowany na potrzeby testowania kowenantów wyniósł 1.5x – bez leasingu i project finance w OZE).
- Przychody wyniosły 192m PLN (bez zaskoczeń), marża brutto na sprzedaży 14m (zakładaliśmy 15m), koszty SG&A -14m (szacowaliśmy -15m), a pozytywny efekt na odwróceniu strat z tyt. oczekiwanych strat kredytowych: +3.2m (spłata części przeterminowych należności w 3Q i odwrócenie części odpisów). Saldo na pozostałej działalności operacyjnej: -1.5m.
- W segmencie OZE (bez IPP, wytwarzania energii OZE) EBITDA wyniosła 8m PLN, a marża brutto na sprzedaży 16m.
- W segmencie wytwarzania OZE EBITDA wyniosła 2m PLN.
- W drogach przychody wyniosły 28m, marża brutto na sprzedaży -3.3m, a EBITDA: -3.9m.
- Backlog na koniec sierpnia wyniósł 1.4 mld PLN (w tym pozyskane 750m PLN na początku 3Q). Podpisana w sierpniu umowa EPC na sprzedanym projekcie Kazimierz Biskupi ma wartość 437m PLN (w tym 42m dla KWE) z czasem realizacji do 2Q28 (zgodnie z poprzednim RB). Oprócz tego spółka ma umowy na EPC w obszarze magazynów energii BESS (260m PLN).

CREEPY JAR (CRJ PW; BUY; TP PLN 671)

2Q26 Results Review: Nieco lepsze wyniki od wstępnego odczytu [neutralne]

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.	2Q26P
Revenues	5.5	5.6	10.2	40.0	12.3	124%	-69%	13.0	13.3	11.6
EBITDA	3.0	2.2	6.4	34.7	8.6	189%	-75%	9.8	9.6	-
adj. EBITDA	3.2	2.9	7.2	34.7	8.6	168%	-75%	9.8	-	-
EBIT	2.7	2.1	6.2	32.3	5.0	82%	-85%	6.4	6.2	4.2
Net profit	3.3	2.6	6.3	29.8	5.1	54%	-83%	6.1	6.6	4.4
OCF	2.3	3.2	2.8	35.8	9.8					
Net debt	-71.0	-71.1	-71.0	-104.1	-108.7					
P/E 12M trailing	17.8	18.8	18.8	7.7	7.4					
EV/EBITDA adj. 12M trailing	13.2	14.6	13.0	4.6	4.0					
adj. EBITDA margin	58.2%	52.2%	70.2%	86.8%	69.4%			75.5%	-	-
EBIT margin	49.7%	37.5%	60.6%	80.7%	40.3%			49.3%	46.6%	36.2%
Net profit margin	60.5%	47.0%	61.2%	74.4%	41.5%			47.3%	49.6%	37.9%

Source: Company data, Trigon

- Przychody wygenerowane w kwartale przez Green Hell to 7.9 mln PLN (w tym 68% na PC, 23% na PS/XB, 9% pozostałe), a przez StarRupture 4.4 mln PLN;
- Sprzedaż wolumenowa StarRupture do 30 czerwca wyniosła 905 tys.; Wishlista na Steam wynosi 1.2 mln;
- W porównaniu do wstępnego odczytu, zaraportowana wczoraj wyniki uwzględniają pełne przychody Green Hell za udział w PS Plus za analogiczny kwartał;
- Największą pozycją w opex jest amortyzacja (3.6 mln PLN w 2Q vs 2.4 mln PLN w 1Q) oraz usługi obce (1.8 mln PLN w 2Q vs 2.1 mln PLN w 1Q);
- Nakłady na produkcję StarRupture w 1H wyniosły 9.2 mln PLN, z czego 6 mln PLN przypada na 2Q. Niezamortyzowane koszty zakończonych prac rozwojowych nad grą StarRupture na koniec półrocza wyniosły 35.7 mln PLN;
- Spółka koncentruje się na realizacji opublikowanej roadmapy StarRupture do wersji 1.0. gry oraz rozpoczęła prace nad portowaniem gry na inne platformy (do tej pory wydano dwa większe Update oraz 15 hotfixów);
- OCF w kwartale 9.8 mln PLN, FCF 3.8 mln PLN, poziom gotówki netto na koniec 2Q to 109 mln PLN (vs 104 mln PLN na koniec 1Q).

ERBUD (ERB PW; HOLD; TP PLN 25)**Wyniki 2Q26: porównywalna EBITDA niższa ponad 30% r./r., ujemny FCF [negatywne]**

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	756	910	815	539	716	-5%	33%	745	735
Gross Profit	82.2	61.8	88.7	44.3	58.5	-29%	32%	65.1	
Other operating items, net	5.3	7.2	-13.0	3.7	1.6	-69%	-56%	0.0	
EBITDA	42.0	25.2	19.3	14.4	28.5	-32%	98%	15.4	-7.1
Onde	20.1	23.4	10.4	0.2	6.4	-68%	2534%		
General construction	8.6	11.0	7.7	7.8	6.7	-23%	-14%		
Industrial construction	10.5	11.9	17.2	5.2	10.5	0%	100%		
MOD21	0.0	-21.6	-16.3	0.0	0.0	-	-		
Other	2.8	0.5	0.3	1.2	5.0	78%	327%		
EBIT	29.0	12.1	5.6	0.6	14.7	-49%	2305%	1.6	-21.4
Net profit	1.6	-8.5	-15.7	-18.5	-263.4	-	-	-4.9	-24.7
adj. Net profit	15.9	-8.5	-15.7	-2.4	7.0				
Discontinued operations	-14.3	0.0	0.0	-16.0	-270.4				
Backlog	2,804	2,355	2,459	2,719	2,595	-7%	-5%		
OCF	1	6	92	-144	-47	-	-		
FCF	19	-5	93	-141	-52	-	-		
Net Debt	229	241	116	274	304				
P/E 12M trailing	-	-	-	-	-				
EV/EBITDA 12M trailing	8.1	9.1	5.7	6.6	8.0				
Gross Margin	10.9%	6.8%	10.9%	8.2%	8.2%	-2.7pp	0.0pp		
EBITDA margin	5.6%	2.8%	2.4%	2.7%	4.0%	-1.6pp	1.3pp	2.1%	-
EBIT margin	3.8%	1.3%	0.7%	0.1%	2.1%	-1.8pp	1.9pp	0.2%	-
Net profit margin	0.2%	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Trigon * 1Q25, 3Q25 and 4Q25 not restated for discontinued operations.

- Odpisy aktywów segmentu modułowego oraz rezerwy na koszty zakończenia tej działalności (segment przeklasyfikowany do działalności zaniechanej) spowodowały naruszenie kowenantów bankowych wg danych na 1H26;
- Do dnia publikacji SF Spółka uzyskała waivers lub zawarła aneksy z głównymi bankami finansującymi; z pozostałymi instytucjami formalizacja w toku. Naruszenie nie zmieniło klasyfikacji zadłużenia (kredyty były już prezentowane jako krótkoterminowe);
- Zmodyfikowana formuła kalkulacji: z EBITDA LTM wyłączono zdarzenia jednorazowe związane ze sprzedażą/likwidacją segmentu modułowego w okresie 2Q26-1Q27;
- Progi bankowe: rentowność EBITDA $\geq 1\%$, dług netto/EBITDA $\leq 2.5x$, płynność bieżąca ≥ 1.0 (jeden bank: 1.2 po korekcie o segment modułów), kapitalizacja $\geq 15\%$ (jeden bank: 20% z korektą formuły o segment modułów);
- Na 1H26 (wg zmodyfikowanej kalkulacji): rentowność EBITDA 3.9%, dług/EBITDA 1.62x, płynność bieżąca 1.13, kapitalizacja 15.5%;
- Obligacje serii E (75 mln zł, wykup 02.2029): wskaźnik zadłużenia finansowego netto/kapitały własne 1.05x vs. próg 1.1x (0.23x na koniec 2025 r.); 18.09.2026 zgromadzenie obligatariuszy podniosło próg do 1.4x w zamian za jednorazową premię 1.00% wartości nominalnej.

XTPL (XTP PW; BUY; TP PLN 120)**Wyniki za 2Q26: niższa strata od założeń [neutralne]**

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E	Cons.
Revenues	3.6	5.5	4.1	1.6	1.6	-54%	0%	1.9	-
Products	2.7	5.1	3.1	1.1	0.1	-95%	-87%	1.2	
Services	0.4	0.0	0.4	0.1	0.2	-62%	29%	0.2	
Grants	0.5	0.4	0.6	0.4	1.4	184%	217%	0.5	
Gross profit	-0.7	0.7	0.6	-1.9	-1.3	-	-	-1.5	-
SG&A costs	4.7	3.6	6.8	3.8	4.1	-12%	10%	4.8	
Marketing & sales	1.9	1.1	1.6	1.2	1.0	-47%	-16%	1.9	
G&A costs	2.7	2.5	5.1	2.5	3.1	13%	22%	2.9	
EBITDA	-3.8	-1.4	-5.2	-3.9	-3.8	-	-	-4.6	-
EBIT	-5.3	-2.9	-6.9	-5.6	-5.5	-	-	-6.3	
Net profit	-5.6	-3.3	-7.2	-5.9	-5.9	-	-	-6.5	-
OCF	-4.2	-4.6	-2.1	-23.0	17.3	-	-		
Inventories	4.2	3.1	4.3	4.1	4.3	1%	5%		
Net debt	1.8	7.2	10.1	14.0	-0.2	-	-		
Cash & cash equivalents	15.8	9.9	6.6	2.1	16.3	3%	676%		
P/Sales 12M trailing	14.4	10.9	12.6	13.2	15.2				
EV/Sales 12M trailing	14.6	11.3	13.2	14.2	15.2				

Source: Company, Trigon

#Outlook

- Prace nad pierwszym systemem ODRA są kontynuowane zgodnie z kolejnymi kamieniami milowymi projektu, natomiast uzgodniony z klientem termin dostawy i rozliczenia urządzenia został przesunięty z 4Q26 na 1Q27, XTPL ma wykorzystać dodatkowy czas na przeprowadzenie kompleksowych testów końcowych przed wysyłką, traktując pierwszą sprzedaż nowego produktu jako istotną referencję dla kolejnych odbiorców;

- Równolegle Spółka prowadzi zaawansowane rozmowy z następnymi potencjalnymi klientami zainteresowanymi systemami ODRA;

- Spółka kontynuuje działania związane z pozyskaniem finansowania dłużnego oraz strategicznego inwestora z Tajwanu, wyspecjalizowanego w technologiach deep tech i sektorze półprzewodników.

AILLERON (ALL PW; BUY; TP PLN 17.4)**Wyniki za 2Q26 powyżej oczekiwań mimo negatywnych one-offów [lekko pozytywne]**

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26E
Revenues	139.4	134.8	161.7	140.7	149.2	7%	6%	137.7
Revenues FinTech	18.7	14.7	17.3	15.8	16.5	-12%	4%	16.9
Revenues Software Mind	120.0	119.4	143.9	124.3	132.7	11%	7%	120.2
Revenues other	0.6	0.6	0.5	0.6	0.0	-100%	-100%	0.6
Poland	36.9	27.4	52.4	36.7	42.2	14%	15%	-
European Union	42.6	43.3	40.6	44.0	49.0	15%	11%	-
USA	58.5	59.9	65.6	56.7	50.3	-14%	-11%	-
Other and Asia	1.5	4.2	3.7	3.3	7.6	425%	132%	-
Opex FinTech	19.6	16.3	16.8	15.9	17.0	-13%	7%	17.0
Opex Software Mind	108.6	105.8	126.6	111.1	117.7	8%	6%	107.5
EBITDA	16.7	17.9	25.3	19.2	20.1	21%	5%	18.5
EBIT	11.0	11.9	19.0	13.4	14.3	30%	7%	12.6
EBIT FinTech	-0.8	-1.5	0.5	0.0	-0.5	-	-	-0.1
EBIT Software Mind	11.4	13.7	17.3	13.2	15.0	31%	14%	12.7
EBIT other	0.4	-0.2	1.2	0.2	-0.2	-	-	0.0
Net profit	7.0	8.9	9.1	6.1	3.6	-49%	-41%	3.3
adj. Net profit	1.2	4.0	9.9	4.5	6.6	453%	45%	4.1
P/E 12M trailing	9.4	7.8	7.3	6.0	6.8			
P/E 12M trailing adj.	13.9	13.6	9.8	9.6	7.5			
Revenues y/y	-2%	-7%	0%	-2%	7%			
EBITDA margin	12%	13%	16%	14%	13%			
EBIT margin	8%	9%	12%	10%	10%			
Net profit margin	5%	7%	6%	4%	2%			

Source: Company, Trigon

- W kosztach 1H („w szczególności 2Q 2026”) ujęto jednorazowe wydatki związane z planowaną sprzedażą Software Mind w kwocie 5,4mln PLN;

- Koszty programów motywacyjnych w Ailleron SA, Software Mind SA i Software Mind CF S.R.L. wyniosły 2,3mln PLN (przed rokiem 1,7mln PLN);

- Wpływ zmian kursów walut na dynamikę przychodów w samym 2Q był pomijalny, natomiast w 2H powinien być już wspierający.

SCANWAY (SCW PW; No recommendation)**Wyniki za 2Q26 i aktualizacja strategii na lata 2026-2028 [neutralne]**

PLNm	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	Y/Y	Q/Q	2Q26P	Cons.
Revenues	8.9	4.2	8.0	3.8	5.8	-34%	54%	5.8	-
EBITDA	4.7	-1.3	-0.9	-3.1	-4.7	-	-	-4.7	-
adj. EBITDA	4.7	-1.3	0.4	-3.1	-4.7	-	-	-4.7	-
EBIT	3.7	-2.3	-1.9	-4.2	-5.9	-	-	-5.9	-
Net profit	3.7	-2.3	-2.0	-4.1	-3.3	-	-	-3.3	-
adj. EBITDA margin	52.6%	-	5.1%	-	-	-	-	-	-
EBIT margin	42.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Net profit margin	41.6%	-	-	-	-	-	-	-	-
Order backlog*	46.5	58.3	54.0	53.5	66.5	43%	24%	66.5	
Backlog/revenues (LTM)	2.4x	2.9x	2.2x	2.1x	3.0x	24%	42%	3.0	
OCF	9.0	6.8	-2.2	-8.9	-8.6	-	-		
Capex	0.6	0.5	1.6	2.6	3.0	441%	15%		
Net debt	-9.1	-14.7	-25.5	-13.5	-1.8	-	-		
Cash & equivalents	9.1	14.7	25.5	13.5	4.4	-52%	-67%		
adj. EV/EBITDA 12M trailing	114.9	152.1	131.3	672.3	-				
P/Sales 12M trailing	25.5	24.0	20.1	19.4	22.1				
EV/Sales 12M trailing	25.0	23.3	19.0	18.9	22.1				

Source: Company, Trigon; *closest available information to quarter end reported by Scanway

#Wyniki 2Q26

- Z kontraktu z klientem azjatyckim o wartości 9,0mln EUR Spółka rozpoznała dotychczas 20% przychodu w 2Q25, pozostała część ma być rozpoznawana w kolejnych okresach;
- Środki pieniężne w wysokości 4,4mln PLN na koniec daty bilansowej nie uwzględniały jeszcze wpływu w wysokości 60,6mln PLN brutto pozyskanych w ofercie publicznej, które zostaną rozpoznane w 3Q26;

#Aktualizacja strategii na lata 2026-2028

- Scanway aktualizuje strategię rozwoju na lata 2026-2028 (opublikowaną 30.09.2025), która ma zachowywać jednocześnie kluczowe filary i kierunki rozwoju przyjęte przed rokiem;
- Nowe cele finansowe: 200mln PLN skumulowanych skonsolidowanych przychodów w latach 2026-2028, 20mln PLN skonsolidowanej EBITDA w 2028 oraz 100mln PLN backlogu na koniec 2028 (poprzednia strategia zakładała dodatnią EBITDA i backlog >53,5mln PLN, bez tak konkretnych celów przychodowych);
- Skalowanie produkcji: spółka podtrzymuje cel osiągnięcia do końca 2028 zdolności do produkcji kilkunastu ładunków optycznych rocznie, o wartości 0,5-2,0mln EUR za jednostkę, chce zwiększać pipeline zarówno pojedynczych instrumentów, jak i projektów konstelacyjnych;
- Droższe instrumenty od 2029: Scanway zamierza oferować bardziej zaawansowane rozwiązania o wartości 2-20 mln EUR na projekt, zależnie m.in. od liczby modeli inżynierskich i usług dodatkowych, spółka zakłada dla nich wyższe marże;
- Wyższa rozdzielczość: celem na lata 2026-2028 jest zdolność obrazowania na poziomie ~0,85 m/piksel z orbity LEO (~500 km) oraz rozwój technologii adaptive optics w kierunku 0,50 m/piksel, komercjalizacja instrumentów klasy VHR o docelowej rozdzielczości ~0,50 m/piksel została wskazana jako etap od 2029 roku;
- Data-as-a-Service: strategia rozszerza działalność poza dostawę instrumentów o przetwarzanie i analizę obrazowań oraz sprzedaż danych i wynikających z nich informacji, celem jest zwiększenie udziału powtarzalnych przychodów w całym łańcuchu wartości danych optycznych;
- Ekspansja i finansowanie: spółka celuje w konstelacje klientów w Europie, USA i na rynkach wschodzących, pozyskane w czerwcu 2026 roku 60,6mln PLN brutto ma wspierać skalowanie infrastruktury, rozwój instrumentów nowej generacji oraz kompetencji DaaS i defence;
- Dotychczasowe kierunki pozostają aktualne: instrumenty o wysokiej rozdzielczości, produkty do przetwarzania danych, rozwiązania dla defence i zastosowań orbitalnych oraz rozwój własnych komponentów i zdolności produkcyjnych. Nadrzędnym celem na 2028 rok pozostaje pozycja jednego z największych integratorów ładunków optycznych w Europie.

EQUINICO SE**Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H26**

- Przychody ze sprzedaży 67,2mln PLN, +72% r/r;
- Zysk netto 2,2mln PLN, -40% r/r.

FINANCIALS

OTP BANK (OTP HB; BUY; TP PLN 51,714)

OTP rozważa całkowite wyjście z Rosji, decyzja do końca roku

- Bank rozpoczął przegląd strategii dotyczącej Rosji, w tym opcję całkowitego wycofania się, a zakończenie przeglądu jest oczekiwane do końca 2026 r.;
- CEO uzasadnia przegląd strategicznym zainteresowaniem krajami bałtyckimi oraz ograniczonymi postępami w pozyskiwaniu dodatkowych dywidend z Rosji w ostatnim roku;
- Rosyjska działalność OTP spotykała się z krytyką w regionie bałtyckim, m.in. ze strony banków centralnych Łotwy i Litwy; presja wzrosła po lipcowym ogłoszeniu zamiaru przejęcia Luminor Holding;
- Udział OTP w rosyjskim rynku to ok. 0.4% aktywów; według Bloombergu wśród klientów są m.in. podmioty kontrolowane przez Gazprom oraz firmy obsługujące organizacje powiązane z rosyjskim wywiadem;
- OTP deklaruje, że ograniczyło skalę działalności w Rosji po 2022 r. i nie naruszyło sankcji.

ERSTE BANK POLSKA (EBP PW; HOLD; TP PLN 740)

KNF nie sprzeciwiła się przejściu przez Erste Asset Management akcji Erste TFI

PEKAO (PEO PW; BUY; TP PLN 274)

Bank ma umowę z Raiffeisen Bank International o współpracy przy wsparciu klientów rozwijających działalność w Europie

- Współpraca ułatwi dostęp do zaufanych lokalnych partnerów bankowych oraz wsparcia w trzech krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

VOTUM

Zgoda Rady Nadzorczej na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy za 2026 rok w kwocie 2,50 PLN na akcję

- Dniem, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki będzie dzień 21 października 2026 roku, a dniem wypłaty zaliczki będzie dzień 28 października 2026 roku;
- DY=5,4%.

OIL, GAS & CHEMICALS

RYNEK PALIW/ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 156.5)

Arabia Saudyjska przywróciła połowę przepustowości rurociągu East-West [lekko pozytywne]

Arabia Saudyjska przywróciła przepływy przez rurociąg East-West do ok. 3.5 mbpd, czyli ok. 50% z 7 mbpd przepustowości, po naprawach uszkodzeń po atakach dronów na początku miesiąca (LINK).

UTILITES & MINING

PGE (PGE PW; BUY; TP PLN 11.9) / ENERGETYKA

Możliwe zakończenie negocjacji z KE ws. wydłużenia rynku mocy po 2030 [pozytywne]

- Polityka Insight: „Utrzymanie bloków węglowych po 2030 r. wymaga przedłużenia wsparcia poprzez rynek mocy. Według Onichimowskiego do końca roku powinny zakończyć się prace nad nowelizacją ustawy o rynku mocy, w tym negocjacje rządu z KE. Jego zdaniem aukcja na 2031 r. powinna odbyć się najpóźniej w marcu 2027 r.” – G. Onichimowski, CEO PSE
- „Spośród działających w Polsce jednostek należy wytypować kilkanaście, które będą stanowić zasób operacyjny krajowego systemu elektroenergetycznego, a docelowo jego rezerwę” – Onichimowski

CONSUMER

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

Uchwały Rady Dyrektorów w sprawie rekomendacji na najbliższe Walne Zgromadzenie

- Powołanie trzech nowych, niezależnych dyrektorów niewykonawczych: p. Rakhi Goss-Custard, p. Anny Mankiewicz-Rębkowskiej i p. Anny Pawlak-Kuligi;
- Powołanie p. Katarzyny Ostap-Tomann na stanowisko dyrektora wykonawczego ze skutkiem od 18 listopada 2026 roku;
- Zwiększenie maksymalnej ceny w programie skupu akcji własnych do 65 PLN za papier. Całkowita kwota przeznaczona na cały program pozostałaby bez zmian (1,6mld PLN).;
- Umorzenie 17,9 mln akcji skupionych w fazie I programu skupu akcji własnych i obniżenie kapitału zakładowego spółki.

PEPCO GROUP (PCO PW; HOLD; TP PLN 45.6)

Kupujący Poundland wezwani do spłaty pożyczki 30mln GBP udzielonej wcześniej przez Pepco - FT [neutralne]

- Pożyczka została wcześniej udzielona Poundland przez Pepco, a następnie przejęta przez Gordon Brothers, jest ona zabezpieczona na wszystkich aktywach sieci,
- Gordon Brothers kupił Poundland za 1 EUR w czerwcu ubiegłego roku;
- [LINK](#) do artykułu.

PEPCO GROUP (PCO PW; HOLD; TP PLN 45.6)

Zarząd spółki zatwierdził utworzenie nowego, wieloletniego programu skupu akcji własnych o wartości do 400mln EUR

- Grupa spodziewa się w roku obrotowym 2026 wzrostu bazowej EBITDA (wg MSSF 16) o kilkanaście procent;
- Przychody za cały rok obrotowy 2026 mają przekroczyć 4,5mld EUR.

ASBIS (ASB PW; HOLD; TP PLN 120)**Grupa włączyła niemiecką markę premium audio Magnat do portfolio produktów**

- Współpraca wspiera dalszy rozwój segmentu Asbis Consumer Distribution w kategorii premium audio oraz lifestyle'owych rozwiązań audiowizualnych;
- Jest to czwarta marka z portfolio firmy PAC, obok Klipsch, Onkyo i Integra, która będzie dystrybuowana przez Asbis.

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

Przedsprzedaż oferty Zima 2026/2027 na dzień 22.09.2026 – PAX 82,4 tys., +8% r/r [neutralne]

RYNEK DETALICZNY**Sprzedaż sklepów małoformatowych w sierpniu'26 spadła o 0,2% r/r (-0,1% m/m) – PIH, CMR**

- W tym samym okresie sprzedaż supermarketów w Polsce spadła o 0,2% r/r (-2,9% m/m).

GAMING**CD PROJEKT RED (CDR PW; BUY; TP PLN 325)****Dziś premiera Remastera do Wiedźmina 3, pojawiają się pierwsze, pozytywne recenzje**

- Dziś o godzinie 12 czasu polskiego zostanie udostępniona odświeżona wersja kultowej gry;
- Zaczęły pojawiać się pierwsze recenzje, bardzo pozytywne – na metacritic jest to obecnie 94/100 dla PC (8 ocen);
- Nie zakładamy, żeby oceny metacritic miały jakiś przełomowe znaczenia dla popularności Remastera, wysoki poziom ocen zawsze jest korzystny chociażby z perspektywy PR;
- W weekend liczymy na nowy rekord peak'u graczy na Steam (do tej pory najwyższy wynik to 103 tys.) i wzrost WL na 3 rozszerzenie do gry.

BLOOBER TEAM (BLO PW; BUY; TP PLN 40)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]****#Segment 1st party**

- W ramach tego segmentu obecnie w produkcji są Cronos: Lazarus, Star Trek: Shadow Frontier, remake Silent Hill oraz jeszcze oficjalnie niezaprezentowany Projekt H;
- Cronos: Lazarus – premiera w 4Q26 podtrzymana, spółka liczy na uaktywnienie sporej liczby graczy z wishlist (wg Gamalytic ponad 1 mln), rozgrywka ma być bardziej dynamiczna i dostępna vs podstawowa wersja gry; w październiku pojawi się także duży update do gry;
- Star Trek: Shadow Frontier – spółka liczy na pozytywny efekt związany z jednym z najbardziej popularnych IP sci-fi, premiera w przyszłym roku; wydawcą gry jest Paramount Games, na którego koncie będą rozpoznawane przychody z gry, które w dalszej kolejności będą dzielone z Blooberem;
- Poziom zaliczek na koniec 2Q (ponad 18 mln PLN) wiąże się w dużej mierze z umową wydawniczą z Paramount, saldo to może wzrastać wraz z postępem prac nad Star Trek'iem;

#Broken Mirror Games

- W ramach tego segmentu obecnie w produkcji są Saw: Genesis, Onyx: The Dark Grip, Layers of Fear 3, jeszcze oficjalnie niezaprezentowany Projekt U (ma być ogłoszony w przyszłym roku) i jeszcze jeden projekt;
- Saw: Genesis – głównym powodem przesunięcia premiery early access na 1Q27 była chęć uniknięcia bezpośredniej konkurencji o uwagę graczy i influencer'ów, co jest bardzo ważne w kontekście gier multiplayer; dodatkowy czas ma również pozwolić na dopracowanie rozgrywki i zaadresowanie feedback'u z testów alpha;
- W lipcowych zamkniętych testach Alpha uczestniczyło 4 tys. graczy (pierwsza faza), we wrześniu ma miejsce druga faza, z 15 tysiącami uczestników z Europy i USA, na grudzień zaplanowana jest kolejna, jeszcze szersza faza testów (łącznie do testów zapisało się ok. 80 tys. graczy; na Discordzie jest zbudowania 40 tys. społeczność); spółka jest zadowolona z ocen graczy na tym etapie, która mają być wyższe niż średnia ocen dla tego typu gier na analogicznym etapie;
- Benchmarkiem dla premiery będzie m.in. gra Halloween: The Game, która zadebiutowała 8 września br. (peak graczy 34 tys.), to również horror multiplayer 3v1, do tej pory sprzedano niecałe 600 tys. sztuk (200 tys. w dwa dni), wishlista przed premierą wyniosła 850 tys; spółka liczy na lepsze cyfry w przypadku Saw, m.in. dzięki silniejszemu i bardziej rozpoznawalnemu IP (peak graczy poniżej 50 tys. będzie dla spółki rozczarowujący oraz unique selling points; choć ważniejsza od peaku będzie retencja graczy);
- Tymon Smektała (wieloletni frontman Dying Light w Techlandzie) będzie szefował segmentowi 2nd party, budując rozpoznawalność marki i nadzorując rozwój portfolio.

BOOMBIT**Rada nadzorcza wyraziła zgodę na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2026 w wysokości 3,3mln PLN**

- DPS 0,24 PLN;
- Dzień ustalenia akcjonariuszy uprawnionych do zaliczki został ustalony na 29 października, a dzień wypłaty zaliczki na 5 listopada 2026 roku;
- DY=4,5%.

DRAGO ENTERTAINMENT**Przesunięcie premiery wersji demo gry „Road Diner Simulator” na 10 grudnia 2026 roku**

- Pierwotnie premiera była planowana na dzień 12 października 2026 roku.

INDUSTRIALS

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

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]

- Większość wartości kontraktu Mikroglob pozostaje do rozliczenia w kolejnych kwartałach, Zarząd spodziewa się ostatniej płatności raczej w 2Q27;
- Zarząd nie widzi obecnie zagrożeń dla terminowej ani finansowej realizacji kontraktów, zaleca ocenę wyników raczej w perspektywie półroczna lub roku niż pojedynczego kwartału;
- Mikroglob jest pod względem zasad rozpoznawania przychodów szczególną umową: jej zapisy nie pozwalają na ujmowanie przychodów proporcjonalnie do wykonanych prac, w Camili przychody są rozpoznawane według stopnia zaawansowania;
- Camila osiąga kolejne kamienie milowe, ale według zarządu projekt rozpędzi się w pełni w 2027 roku, wraz z dołączaniem następnych kontraktów może z czasem ograniczać zależność wyników od pojedynczych płatności z Mikroglobu;
- Podpisana we wrześniu umowa SAWA za 13,9mln EUR obejmuje fazy wykonawcze po wcześniejszym studium misji, Creotech jest głównym wykonawcą i integratorem satelity, którego wyniesienie planowane jest na 2029 rok, zawiera także opcję usług transmisji danych o wartości 1,9mln EUR;

#EOGS i obserwacja Ziemi

- W projekcie IOD-B Dynamic Satellite Tasking Creotech realizuje pierwszą fazę za ~750tys. EUR, z zakończeniem planowanym na koniec 2026, projekt dotyczy szybkiego zlecania zadań satelitom obserwacyjnym, Zarząd orientacyjnie ocenił szansę przejścia do większego kontraktu na 30-40% (wartość możliwej kontynuacji 15mln EUR, pod warunkiem akceptacji ESA);
- Creotech uczestniczy także jako podwykonawca ICEYE w studium architektury EOGS, wartość umowy dla spółki wynosi 140tys. EUR, a termin prac to czerwiec 2028, udział ma pomóc wcześniej poznać wymagania przyszłego systemu i przygotować oferty na jego elementy, ale nie zapewnia zamówienia na satelity;
- Według zarządu zakupy satelitów dla EOGS przypadająby na okres po 2028 roku, Spółka spodziewa się wielu europejskich dostawców i różnych typów satelitów, skala docelowej konstelacji nie została jeszcze określona;

#IRIS² i łączność satelitarna

- W ramach projektu Sobieski / IRIS² Low-LEO Creotech prowadzi konsorcjum z Aerospacelab, obecna faza o wartości 1,47mln EUR (950 tys. EUR przypada na CRI), ma zakończyć się w styczniu 2027, dopiero po jej ocenie będzie można ubiegać się o dalszą fazę i potencjalną misję demonstracyjną;
- Zarząd zaznaczył, że IRIS² już wszedł w fazę realizacji, więc nowi dostawcy muszą znaleźć miejsce w działającym programie;
- Współpraca z Aerospacelab, wykonawcą 264 platform LEO dla bazowej konstelacji, ma wzmacniać pozycjonowanie Creotechu, lecz obecna umowa dotyczy przygotowania misji, a nie zamówienia seryjnego;
- W ramach Polish SatCom Alliance partnerzy zaczynają od koncepcji satelitarnej łączności IoT dla infrastruktury krytycznej, prace mają objąć architekturę systemu i jego możliwą zgodność z IRIS², Zarząd uznał za przedwczesne podawanie liczby satelitów, wartości dostaw lub modelu komercjalizacji, liderem współpracy jest Exatel;

#Pozostałe projekty ESA

- Creotech pracuje nad wczesnymi fazami m.in. RAVEN i ASTRAL (serwisowanie na orbicie), Twardowski (misja księżycowa), Plasma Observatory, SAFIR-PNT i SBOM (obserwacja obiektów na orbicie), Zarząd liczy, że część projektów przejdzie do faz budowy satelitów i zabezpieczy przychody po 2028-2029;
- Zarząd nie podał docelowej liczby projektów, które powinny przejść do kolejnych faz, wskazał wprost, że część może nie otrzymać finansowania lub zakończyć się rozwiązaniem niewymagającym budowy satelity, przykład SAWA pokazuje, że negocjacje z ESA mogą trwać wiele miesięcy;
- Spółka stara się opierać nowe misje na rozwijanych liniach platform, zamiast projektować każdą od podstaw, według zarządu powinno to sprzyjać marzom przyszłych kontraktów, o ile wymagania misji pozwolą wykorzystać istniejące rozwiązania;

#Moce produkcyjne, platformy i koszty rozwoju

- Po podpisaniu umowy przedwstępnej zakupu działki spółka prowadzi jej due diligence oraz prace projektowe nad zakładem, Zarząd chce etapować budowę zakładu i osiągnąć jego pełną gotowość w 2029 roku;
- Planowane moce 40 satelitów rocznie odnoszą się do produkcji zróżnicowanych misji, Zarząd wskazał, że przy seryjnym zamówieniu jednego typu platformy możliwe moce mogłyby wynosić ~100 sztuk rocznie, preferuje jednak zachowanie zdolności do obsługi różnych programów;
- Pierwszym zastosowaniem większej platformy Seagull ma być radarowy satelita Camila, dla platformy SWAN, rozwijanej w klasie do 250 kg, spółka zakłada pierwszy lot w 2029 (najpóźniej w 2030), Zarząd widzi zapytania o większe platformy, ale określił je jako bardziej odległą perspektywę;
- Zatrudnienie przekracza 300 osób i nadal rośnie (choć wolniej), biura we Francji i Niemczech mają zostać otwarte w najbliższych miesiącach, ich koszty nie zmieniają zasadniczo bazy kosztowej, ponieważ zatrudniani specjaliści mają pracować przy konkretnych projektach;
- Zarząd wskazał ~10mln PLN niegotówkowych kosztów programu motywacyjnego w całym 2026 oraz blisko 5mln PLN w 1H26.

VIGO PHOTONICS (VGO PW; BUY; TP PLN 700)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]****#Outlook**

- Zarząd oczekuje, że przychody w 3Q26 będą co najmniej na poziomie 2Q26 (34,7mln PLN), a w 4Q26 prawdopodobnie wyższe;
- Przy kosztach operacyjnych utrzymanych pod kontrolą EBITDA, marża EBITDA i zysk netto w 2H26 powinny być wyższe niż w 1H26 (EBITDA >11mln PLN, marża EBITDA >18,8%), oczekiwany wzrost EBITDA r/r w 3Q26 i 4Q26;
- Około połowa backlogu (~43mln PLN) przypada na dostawy w 2026, a połowa na 2027 rok;
- Backlog nie obejmuje zamówień amerykańskiej spółki IRA ani umów ramowych z PGZ i PCO, zarząd zamierza od 2027 roku prezentować również porównywalne dane o zamówieniach i backlogu w USA;
- Spółka nie potwierdza na razie możliwości osiągnięcia >20% wzrostu przychodów w 2027 roku, popyt na detektory i zamówienia wojskowe wspierają wzrost, ale ograniczona dostępność podłoży InP może hamować segment materiałów półprzewodnikowych;
- Marża brutto w polskiej części biznesu powinna w 2H26 utrzymywać się powyżej 50% (blisko poziomu z 2Q26), marże zakładu w USA są niższe ze względu m.in. na koszty pracy, zarząd spodziewa się ich poprawy najwcześniej w 2027 roku;

#Chiny i łańcuch dostaw

- Po objęciu VIGO chińskim zakazem eksportu towarów dual-use napływ zamówień od klientów z Chin wzrósł, zarząd wiąże to z obawą klientów przed ewentualną eskalacją ograniczeń, może to podbić sprzedaż w 2026 roku kosztem wolniejszego wzrostu w Chinach w 2027;
- Zakaz nie ogranicza obecnie produkcji detektorów, modułów ani matryc, spółka wskazuje na ponad roczny zapas odpowiednich podłoży
- Utrata dostępu do chińskiego dostawcy dużych wolumenów InP utrudnia natomiast szybkie skalowanie sprzedaży materiałów półprzewodnikowych, VIGO rozmawia z dostawcą europejskim o zwiększeniu mocy, lecz większe wolumeny mogą być dostępne dopiero po 2027 roku;
- Zarząd planuje podwyżki cen nowych zamówień, m.in. w odpowiedzi na wyższe koszty komponentów spoza Chin, już potwierdzone zamówienia będą realizowane po uzgodnionych cenach;

#USA / IRA

- Integracja zakładu w Stuart z działalnością w Polsce postępuje, a kolejne kwartały sprzedaży IRA mają być co najmniej tak dobre jak 2Q26;
- VIGO chce zwiększyć wykorzystanie polskich materiałów półprzewodnikowych, które będą następnie integrowane i pakowane w USA, oraz rozwijać ofertę detektorów chłodzonych;
- Zarząd widzi pierwsze efekty usuwania ograniczeń produkcyjnych w IRA, synergie technologiczne i sprzedażowe mogą według spółki zwiększyć przychody o kilka do kilkunastu procent, największy potencjał długoterminowy zarząd nadal wiąże z lokalną produkcją na potrzeby amerykańskiego sektora obronno;

#Matryce podczerwieni

- VIGO podtrzymuje plan rozpoczęcia seryjnych dostaw matryc MWIR i LWIR w 2027 roku;
- Matryca MWIR jest już zakwalifikowana, natomiast produkt LWIR pozostaje w fazie wytwarzania i kwalifikacji, przyspieszenie produkcji obu produktów planowane jest od 1H27;
- Krytyczne urządzenia do nowej linii zostały zamówione, pierwszy sprzęt ma dotrzeć w grudniu 2026, a uruchamianie kolejnych etapów produkcji rozpocznie się na początku 2027 roku, docelowa zdolność linii to ~500 matryc rocznie;
- Sprzedaż w ramach współpracy z PCO ma rozpocząć się w 2H27, po zakończeniu testów kwalifikacyjnych i ustaleniu harmonogramu konkretnych zamówień, umowa o wartości 192mln PLN na lata 2027-32 określa minimalny udział VIGO w zakupach PCO, zarząd widzi możliwość zwiększenia tego udziału po potwierdzeniu jakości i terminowości dostaw;
- Spółka szacuje potencjał polskich programów pojazdów wojskowych dla VIGO na ~1mld PLN w perspektywie około dekady, a po uwzględnieniu kolejnych rozwijanych platform na 1,5-2,0mld PLN w okresie 10-kilkunastu lat;
- Europejscy klienci testują matryce VIGO, ale zarząd nie wskazuje terminu pierwszych większych kontraktów eksportowych, ich zawarcie wymaga m.in. uruchomienia produkcji
- Produkt do pocisków kierowanych, wymagający innego chłodzenia i pakowania, spółka planuje wdrożyć nie wcześniej niż w 2028 roku;

#Pozostałe

- Zarząd wskazuje podwojenie przychodów względem 2025 roku jako cel na najbliższe 2-3 lata, w prezentowanym modelu do rosnącego biznesu podstawowego mają dołączyć IRA z ~30mln PLN rocznych przychodów oraz matryce z potencjałem 45-60mln PLN rocznie z samego rynku polskiego;
- Pozyskane z emisji 63mln PLN mają wystarczyć na uruchomienie linii matryc, ewentualną brakującą część nakładów spółka zamierza pokryć ze środków własnych, przyszłych zysków lub w niewielkim stopniu z długu;
- VIGO zapowiada publikację do końca 2026 roku czteroletniej strategii z założeniami finansowymi;
- W sprawie HyperPIC i przeglądu opcji strategicznych zarząd zapowiada osobną aktualizację, pełny projekt nadal wymaga partnera;
- Ewentualna rezygnacja z HyperPIC nie powodowałaby, według zarządu, zwrotu dotacji ani odpisu aktywowanych kosztów projektu, ponieważ dotacji nie otrzymano, a koszty prac ujmowano na bieżąco.

SELENA FM**Podsumowanie wywiadu z prezesem**

- Wzrosty cen ropy wywołane sytuacją geopolityczną powodują więcej wyzwań w końcówce br.
- Branża budowlana mierzy się z presją cenową i nie widać żadnego odbicia rynku
- Największy potencjał dalszego skalowania zarząd widzi w dywersyfikacji międzynarodowej
- Spółka jest szczególnie zainteresowana rozwojem w Europie Zachodniej i obu Amerykach
- W Azji Centralnej spółka stawia na rozwój organiczny, inwestując w budowę drugiego zakładu produkcji tynków i zapraw klejowych w Kazachstanie
- W najbliższym okresie zarząd chce się skupić na integracji przejętych dotychczas firm i wykorzystaniu synergii
- Celem jest wzrost rentowności szybszy niż skala biznesu

AUTOMATYKA/ROBOTYKA

Liczba robotów przemysłowych w 2025 roku wzrosła do 5,08mln (+9% r/r) – IFR

- Rynek robotów przemysłowych wrócił do wyraźnego wzrostu po dwóch latach stagnacji
- Globalne instalacje wzrosły w 2025r o 11% r/r do rekordowych 603 tys. sztuk, wobec 542 tys. w 2024r i 541 tys. w 2023r
- IFR zakłada wzrost o kolejne 9% w 2026 do 655 tys., następnie do 806 tys. w 2029, (CAGR 7%)
- W 2015 automotive odpowiadało za 38% instalacji, electronics za 36%, a szeroko rozumiany general industry za zaledwie 26%. W 2025 general industry odpowiada już za 53% rynku, wobec 23% automotive i 24% electronics
- W 2025 wzrost był szeroki sektorowo: electronics +10% do 142 tys. instalacji, automotive +10% do 138 tys., a metal & machinery aż +22% do 109 tys
- Chiny odpowiadały za 354 tys. instalacji, czyli 59% całego światowego rynku, a wolumen wzrósł o 20% r/r. Dla porównania USA miały 38,4 tys., Japonia 36,2 tys., Korea 30,2 tys., a Niemcy 24,8 tys.
- Udział rodzimych chińskich producentów robotów wzrósł z ok. 32% w 2021 do 55% w 2025. W 2025 chińscy dostawcy zainstalowali ok. 195 tys. robotów wobec 160 tys. dostarczonych przez zagranicznych producentów, co wskazuje na rosnącą presję konkurencyjną dla japońskich i europejskich OEM-ów
- Popyt w Chinach jest bardzo szeroki: general industry i electronics wzrosły po 16%, automotive +38%, a metal & machinery aż +44%
- USA wróciły do wzrostu: instalacje wzrosły w 2025 o 12% do 38,4 tys. IFR bezpośrednio wskazuje reshoring jako istotny driver popytu na automatyzację
- Europa pozostaje słabym punktem cyklu, instalacje spadły z 85 tys. w 2024 do 73 tys. w 2025, a IFR zakłada 0% wzrostu w 2026
- Cobots osiągnęły już 11% globalnych instalacji robotów przemysłowych. W 2025 zainstalowano 66,2 tys. cobotów, +7% r/r, wobec zaledwie 11,1 tys. w 2017
- IFR szacuje, że w 2025 sprzedano globalnie niespełna 7 tys. pełnowymiarowych humanoidów
- IFR zidentyfikowała już 174 producentów humanoidów, z czego 89, czyli ponad połowa, pochodzi z Chin, wobec 30 z USA i 22 z Europy

RYNEK DEFENCE / PGZ

MAP rozważa wzmocnienie kapitałowe PGZ w ramach planów międzynarodowej ekspansji

- Minister aktywów państwowych wskazał, że PGZ potrzebuje silniejszej pozycji kapitałowej i finansowej oraz większej zdolności do pozyskiwania długu;
- Ewentualna zmiana akcjonariatu powinna przynieść synergie przemysłowe i finansowe, rozmowy pozostają na etapie strategicznym, bez wskazania konkretnego inwestora;
- Celem MAP jest rozwój PGZ w międzynarodowy koncern sprzedający produkty na rynkach zagranicznych;
- Minister wcześniej sygnalizował możliwość sprzedaży części akcji PGZ w 2027 roku, z wpływami do budżetu wynoszącymi co najmniej kilkanaście mld PLN;
- Skarb Państwa posiada obecnie 71,36% akcji PGZ, Polski Holding Obrony 14,82%, a Agencja Rozwoju Przemysłu 13,82%.

RYNEK DEFENCE / SAFE

Polska zainteresowana dodatkowymi środkami z programu SAFE - wiceszef MON

- Polska jest zainteresowana pozyskaniem dodatkowych pożyczek na modernizację armii z niewykorzystanej puli SAFE, poinformował wiceszef MON Paweł Zalewski;
- Komisja Europejska szacuje dostępną kwotę na 10-20mld EUR, podczas gdy według MON wynosi ona 15-19mld EUR;
- KE proponuje przeznaczenie środków m.in. na wspólne projekty obronne UE i Ukrainy, Polska nie określiła, czy ubiegałaby się o finansowanie takich projektów;
- Warszawa chce najpierw poznać szczegóły propozycji, w tym ustalić, czy wykorzystanie środków wymagałoby zmiany zasad SAFE.

RYNEK DEFENCE / UE

Państwa UE zatwierdziły pięć wspólnych projektów obronnych - Reuters

- Zatwierdzone projekty obejmują drony i obronę przed nimi, ochronę wschodniej flanki, bezpieczeństwo morskie i dna morskiego, obronę powietrzną oraz zdolności kosmiczne;
- Projekt obrony powietrznej obejmuje także systemy wczesnego ostrzegania i obronę przeciwrakietową;
- Projekty uzyskały możliwość ubiegania się o finansowanie z programu EDIP, w którym na tę kategorię przewidziano 325mld EUR;
- UE zapowiada współpracę z Norwegią i Ukrainą przy rozwijaniu wspólnych zdolności obronnych.

RYNEK SPACE / SPACEX

Starship po raz pierwszy osiągnął orbitę i wyniósł operacyjne satelity Starlink V3

- W 14. locie testowym górny stopień Starshipa po raz pierwszy wszedł na orbitę okołoziemską, na wysokości około 275 km;
- SpaceX rozmieścił 26 satelitów Starlink V3, to pierwszy operacyjny ładunek wyniesiony przez Starship na orbitę;
- Według SpaceX każdy satelita V3 ma docelowo dodać 1 Tb/s przepustowości sieci, łącznie 26 Tb/s z tego startu;
- Po problemie z jednym z silników skrócono planowany niemal 10-godzinny lot, Starship wodował na Pacyfiku po około trzech godzinach;
- Lot potwierdził zdolność wejścia na orbitę i rozmieszczenia ładunku, dalszych prób wymagają m.in. odzyskiwanie statku i transfer paliwa na orbicie.

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

ATAL (1AT PW; BUY; TP PLN 80)

Zawarcie umowy nabycia nieruchomości gruntowej od BD 1 Sp. z o.o. za kwotę 35,5mln PLN

- Wartość transakcji obejmująca łączną cenę za udziały spółek oraz nieruchomość, z uwzględnieniem zadłużenia spółek, ustalona została na kwotę 136,2mln PLN.

CPK / PORT POLSKA

Pięć podmiotów zakwalifikowanych do dialogu konkurencyjnego na budowę Linii Y od CPK do Bolimowa

- 5 wykonawców, w tym 4 konsorcja (łącznie w postępowaniu uczestniczy 11 przedsiębiorstw);
- Wśród zakwalifikowanych znajdują się: Budimex; konsorcjum: Strabag i TYM-BUD; Torpol, Mirbud i Kobylarnia; PORR i Trakcja; INTERCOR, NDI i NDI SOPOT;
- W lipcu 2026 r. wnioski o dopuszczenie złożyło 8 podmiotów, obejmujących łącznie 19 firm;
- Kontrakt dotyczy opracowania dokumentacji projektowej i budowę 14.3 km linii KDP;
- Zgodnie z harmonogramem, odcinek linii „Y” Warszawa - Łódź, ma zostać uruchomiony w 2032 roku;
- W przygotowaniu pozostają pozostałe 4 odcinki KDP między Warszawą a Łodzią: 18 km od Warszawy Zachodniej do Kotowic; 2 km w ramach Węzła Bolimowskiego; 37 km od Węzła Bolimowskiego do Brzezin oraz 11 km z Brzezin do Łodzi.

BIOTECH

SCOPE FLUIDICS (SCP PW; BUY; TP PLN 228.2)

Spółka zależna ma umowę z PARP na 14,1mln PLN dofinansowania projektu Hybolic.

- Całkowite koszty projektu zgłoszone we wniosku o dofinansowanie wynoszą 24,1mln PLN.

MULTIQUIRE

Zaarcie listu intencyjnego ws. zastosowania terapii RNAi u pierwszych pacjentów

- Intencją jest realizacja eksperymentalnego zastosowania terapii pod nadzorem prof. Ząbka w Interwencyjnym Centrum Neuroterapii, które brało udział w realizacji badań klinicznych dla spółki uniQure.

OTHER INFORMATION

BEST: Best Capital Bulgaria ma licencję Bułgarskiego Banku Narodowego na obsługę wierzytelności

- Otwiera to spółce drogę do dalszego zwiększania skali działalności w Bułgarii.

BUMECH: Złożenie przez PG Silesia pozwu przeciwko Skarbowi Państwa o zapłatę 5,01mld PLN

- Pozew dotyczy roszczenia o odszkodowanie wynikającego z decyzji, dotkniętej wadami kwalifikowanymi, prezesa Rady Ministrów nakazującej dwóm spółkom kontrolowanym przez Skarb Państwa - tj. PGE Paliwa i Węglukoks - interwencyjny import węgla, przy jednoczesnym zapewnieniu im państwowych gwarancji finansowych, pokrycia pełnych kosztów (w tym strat ponoszonych z tytułu sprzedaży węgla za cenę poniżej kosztów jego sprowadzenia) oraz priorytetu logistycznego w portach i na kolei.

DEKPOL: Zawarcie aneksu do umowy generalnego wykonawstwa centrum dystrybucyjnego na północy kraju

- Na podstawie aneksu, wartość umowy netto została zwiększona o ok. 9% względem wartości pierwotnej umowy i wynosi obecnie równowartość ok. 9% przychodów grupy za 2025 rok.

FASING: Skierowanie do spółki FACIL S.A. zamówienia o wartości 1,08mln PLN brutto

- Przedmiotem zamówienia są odkuwki zamka, walcówki i pręty walcowane.

KGL: Podjęcie decyzji o wydłużeniu okresu na przygotowanie nowej strategii rozwoju**LUBAWA:** Podpisanie przez spółkę zależną Miranda umowy na dostawy wielozakresowych pokryw maskujących dla PGZ

- Łączna wartość umowy wynosi 70,3mln PLN brutto z dostawami przewidzianymi w latach 2027-2029.

ZREMB-CHOJNICE: Otrzymanie zamówienia na kontenery z przeznaczeniem dla Polskich Sił Zbrojnych

- Łączna wartość zamówienia wynosi 4,8mln PLN brutto;

- Termin realizacji zamówień został określony na okres od 30 listopada 2026 roku do 15 marca 2027 roku.

INSIDER TRADING

HERKULES

Przewodniczący RN sprzedał 221,9 tys. akcji @ 1,37 PLN.

KRUK

Członek zarządu sprzedał 2 tys. akcji @ 383,01 PLN.

SOPHARMA

Kaliman RT AD kupiło 12 tys. akcji @ 2,55 EUR.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 8,2 tys. akcji @ 43,69-43,98 PLN.

ALLEGRO.EU

Nabycie 1,87 mln akcji @ 49,04 PLN.

HANDLOWY

Nabycie 32,4 tys. akcji @ 123,42 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

PCC ROKITA

Rada nadzorcza powołała p. Dariusza Ciesielskiego na stanowisko członka zarządu z dniem 1 października 2026 roku.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

LARQ

Zwiększenie zaangażowania przez p. Andrzeja Zydorowicza z 4,9749% (6,0818% kapitału zakładowego) do 5,0044% (6,1179% kapitału zakładowego) głosów.

LSI SOFTWARE

Zwiększenie zaangażowania przez p. Grzegorza Siewiera wraz z SG Invest sp. z o.o. z 9,80% (3,67% kapitału zakładowego) do 10,38% (3,67% kapitału zakładowego) głosów.

LSI SOFTWARE

Zmniejszenie zaangażowania przez DS Fundacja Rodzinna w organizacji z 52,78% (36,43% kapitału zakładowego) do 49,96% (36,43% kapitału zakładowego) głosów.

NOCTILUCA

Zmniejszenie zaangażowania przez Impera Invest Sp. z o.o. z 7,58% do 4,99% kapitału zakładowego i głosów.

NOCTILUCA

Zwiększenie zaangażowania przez Synthex Technologies Sp. z o.o. z 10,47% do 13,05% kapitału zakładowego i głosów.

BONDS

CAVATINA HOLDING

Ustanowienie III bezprospektowego programu emisji obligacji o łącznej wartości do 100mln PLN, z możliwością podwyższenia wartości emisji do 140mln PLN.

BLOCK TRADES

ENERGA

Wolumen: 25,2 tys. @ 17,00
% kapitału: 0,00

HERKULES

Wolumen: 320,8 tys. @ 0,83
% kapitału: 0,94

PKO BP

Wolumen: 32 tys. @ 124,83
% kapitału: 0,00

RAINBOW TOURS

Wolumen: 14 tys. @ 74,00
% kapitału: 0,10

CORPORATE CALENDAR

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	MBK, JMT	PEO, ING	EBP, EBS, MOC, OTP
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06			MCOVB	DNP, PKO, PKN, ASB, BHW, BNP, ATC, MTGB, RHM	ICE, MOL
09-13	TEN	RICHT	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	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	138.8	14%	18,114	10.9	9.6	8.5	1.4	1.3	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	168.2	8%	24,885	11.9	9.4	8.3	1.3	1.2	1.1	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	126.4	-2%	51,889	13.2	11.8	11.0	2.0	1.8	1.7	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	122.4	5%	15,993	11.3	11.6	10.6	1.7	1.6	1.6	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	473.2	-11%	61,563	15.1	13.0	11.1	3.0	2.8	2.6	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070	1,025	4%	194,800	11.7	10.9	10.5	1.6	1.5	1.5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,487.5	-23%	63,290	16.6	13.8	11.9	2.5	2.2	2.0	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	23.5	-23%	28,533	19.3	12.7	11.2	2.4	2.1	1.9	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	192.8	-10%	98,521	14.4	13.6	13.1	3.1	3.0	2.9	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	44,100	17%	12,348	10.2	8.7	8.3	1.9	1.7	1.6	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	280.0	-2%	73,492	12.5	11.1	10.0	2.1	1.9	1.8	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	124.4	-2%	155,450	14.2	11.7	10.6	2.6	2.4	2.2	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	788.2	-6%	80,546	15.4	13.0	11.3	2.3	2.1	2.0	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	381.1	44%	7,448	6.2	5.9	5.5	1.2	1.1	1.0	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	72.8	2%	62,882	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	118.0	19%	285	—	—	12.8	6.2	16.8	4.9	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	150.8	13%	2,639	10.7	11.8	11.6	7.2	7.6	7.3	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.2	14%	189	10.7	9.9	8.6	5.9	5.2	4.5	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	49.9	4%	50,756	25.6	20.1	16.9	13.8	11.7	10.1	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	19.3	14%	487	10.1	9.6	9.4	4.6	4.4	4.1	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	9.8	2%	2,152	30.7	11.8	10.8	5.0	5.0	4.8	1%	1%	3%	80
Answer.com	ANR	Buy	25.5	21.5	19%	410	13.4	10.6	8.9	7.0	6.2	5.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	50.2	29%	2,937	7.1	6.8	5.2	7.1	6.5	4.8	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	21.2	22%	256	12.0	12.0	8.4	8.3	4.4	3.5	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	170.4	-30%	9,457	14.8	11.6	10.9	10.4	8.6	7.8	1%	3%	4%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	162.6	-7%	38,491	76.7	69.2	58.5	33.3	30.9	27.2	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	85.6	10%	2,861	16.9	16.3	14.8	12.1	11.4	10.6	4%	5%	6%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	218.5	-5%	18,136	21.9	21.0	19.8	—	—	—	6%	6%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	75.7	-1%	3,928	17.4	16.1	14.5	10.1	9.0	8.1	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	80.0	60.4	32%	2,613	5.9	5.9	5.5	7.6	6.7	6.1	7%	13%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	30.0	12%	3,919	14.4	12.2	10.8	9.9	8.5	7.6	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.2	—	1,906	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,120.0	14%	16,901	17.2	15.2	13.9	10.9	9.4	8.0	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	74.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	21.9	83%	422	17.2	14.8	3.0	5.3	4.5	1.1	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	692	30%	17,662	23.3	19.6	16.4	13.9	11.6	9.6	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	70.8	64%	450	—	11.4	—	—	6.7	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	325.0	245.2	33%	24,498	39.0	26.2	8.0	33.5	20.9	5.2	0%	1%	3%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	19.5	99%	1,051	7.5	108.6	35.1	56.9	16.7	11.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,349.0	-3%	725,748	23.2	20.7	26.6	8.4	7.8	8.4	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.4	-8%	519	—	8.2	7.4	35.2	3.2	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	452	48%	325	7.4	9.5	25.2	4.0	4.5	8.2	9%	13%	10%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	770.0	27%	2,698	114.4	52.2	34.6	47.0	26.5	17.0	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	18.86	39%	4,210	25.1	21.8	11.0	5.9	5.8	4.5	7%	7%	8%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	95.9	-2%	1,886	23.2	13.8	12.0	12.0	8.3	7.4	4%	5%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	14.7	56%	14,724	13.8	10.3	8.7	8.5	6.7	5.6	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	12.9	63%	6,333	5.8	3.6	3.4	8.9	6.3	6.4	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	200.8	15%	3,721	45.8	25.8	20.0	18.3	13.7	11.0	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	17%	10,143	16.9	12.3	10.6	6.5	6.0	5.6	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	99.8	5%	1,177	32.2	26.5	20.9	19.1	15.9	12.5	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	9.1	26%	4,272	9.0	8.5	8.2	8.2	7.3	7.0	8%	9%	9%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	163.0	21%	5,502	20.3	18.4	17.4	10.4	9.4	8.7	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	373.0	-30%	1,703	26.6	22.0	19.2	14.0	12.3	10.9	1%	2%	2%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	34.6	16%	33,912	20.0	16.0	13.4	12.2	9.8	8.1	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	225.0	33%	5,805	8.4	8.1	7.5	6.7	6.7	5.8	7%	8%	9%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.4	30%	2,224	15.2	7.1	4.3	9.3	6.2	4.1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	18.7	34%	223	—	34.4	10.9	7.8	4.4	4.3	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	19.5	16%	10,330	4.4	4.6	5.6	3.9	4.5	5.3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	49.1	47%	861	—	13.4	12.3	4.3	3.9	3.8	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	5.2	—	719	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	25.8	16%	72	12.0	9.7	9.0	6.7	5.7	5.2	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	31.2	28%	663	10.7	9.0	8.0	7.2	6.2	5.5	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	12,400.0	6%	2,311,048	7.9	7.5	6.0	5.4	4.7	3.4	4%	4%	6%	75
GPW	GPW	Sell	78	99	-22%	4,155	17.3	16.3	15.9	14.0	12.8	12.3	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	57	-5%	3,934	14.8	13.9	13.3	10.4	9.6	8.9	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.4	27%	1,355	—	88.8	18.8	49.7	24.7	20.2	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	22.5	27%	1,007	4.3	5.0	5.9	2.0	2.4	2.9	23%	21%	18%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	161.1	-22%	257,498	20.2	19.0	18.0	7.8	7.7	7.5	5%	5%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	53.3	15%	166,242	23.1	21.1	19.2	12.8	11.7	10.7	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.6	0%	34,053	45.4	36.4	27.7	10.5	9.1	7.9	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	933.0	18%	13,219	12.6	10.8	9.6	9.0	7.8	6.8	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	18.1	21%	11,403	17.2	13.5	12.3	6.1	5.5	5.3	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	31.5	-27%	3,698	47.6	9.7	5.7	1.9	1.3	0.9	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,272.0	10%	12,542	17.6	15.4	12.6	11.3	10.4	9.1	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	321.5	1%	64,300	8.3	8.9	10.3	5.0	5.2	5.6	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	24,820.0	3%	46,133	17.1	15.4	13.6	8.4	7.4	6.5	4%	4%	4%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	9.6	64%	2,863	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	8	—	143	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	253	7%	3,440	35.3	29.8	25.5	11.3	10.2	9.3	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	56.1	27%	586	5.0	7.1	—	3.4	4.3	—	7%	7%	0%	—
Mirbud	MRB	Hold	13.5	11.3	19%	1,244	9.9	10.0	8.6	6.4	6.6	5.4	2%	2%	2%	—
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	397.5	-2%	1,396	14.4	12.9	12.5	9.6	8.6	8.1	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	89.6	3%	6,898	25.9	15.9	12.0	7.3	5.9	4.9	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	5,230.0	-13%	3,931	9.1	7.8	7.2	4.4	4.1	3.7	6%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	11.6	6.7	73%	166	3.4	3.1	—	1.6	1.2	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	37.0	42%	1,510	5.9	5.7	5.3	6.5	6.2	5.6	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	175	124	41%	14,782	25.8	16.8	13.5	6.2	5.1	4.1	4%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	705.0	22%	3,273	15.6	13.9	12.5	8.5	7.6	6.8	3%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	8.6	-5%	469	32.4	29.0	23.4	9.1	7.7	6.7	4%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	108.0	48%	1,220	13.3	11.9	10.8	8.3	7.7	7.0	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	13.0	25%	17,061	15.4	13.8	11.9	4.9	4.8	4.5	5%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	150.6	4%	174,884	6.5	7.7	8.8	3.5	3.9	4.6	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	65.7	19%	1,331	12.7	11.2	9.7	5.5	4.5	4.0	3%	5%	6%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.3	—	152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	143.7	53%	71,850	4.8	3.9	3.7	4.3	4.3	4.8	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	8.0	—	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	43.8	4%	25,264	16.3	14.7	13.3	7.4	6.7	6.2	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	13.6	-12%	30,402	5.5	7.8	7.8	4.1	5.4	5.4	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	51.1	26%	3,946	39.2	37.3	22.7	12.4	12.0	5.3	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.0	63%	1,838	11.8	9.9	9.1	4.7	3.2	2.4	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	21.7	68%	128	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	118.2	65%	1,720	7.5	7.6	7.3	5.0	4.9	4.3	6%	6%	7%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	969.0	75%	45,339	29.6	20.7	15.2	16.5	11.6	8.5	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	16.1	111%	372	—	12.8	30.0	—	6.1	9.8	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	616.8	22%	335,159	39.4	28.5	22.7	21.6	16.5	13.3	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	125.4	82%	397	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	21.3	83%	403	—	24.1	13.3	9.3	6.8	5.1	0%	0%	0%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100.0	84.2	19%	1,062	12.5	10.7	10.5	7.5	6.5	6.1	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	348.0	14%	2,968	16.8	15.2	13.1	11.8	10.0	8.5	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	8.8	22%	15,475	6.7	6.4	6.6	5.5	5.5	5.8	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	98.3	98.7	0%	639	11.7	8.5	7.9	7.5	5.4	4.9	10%	9%	12%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	68.8	24%	1,580	16.9	11.4	7.5	8.6	4.9	2.7	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.9	10%	807	8.8	8.1	7.3	7.1	6.5	5.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	287.0	39%	396,060	4.7	4.3	4.0	4.1	3.6	3.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	152.8	14%	1,199	4.1	12.7	9.8	3.8	6.4	5.5	4%	3%	3%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	129.8	22%	2,885	24.6	19.0	15.4	17.7	13.7	10.9	2%	2%	3%	—
Vigo Photonics	VGO	Buy	700.0	510.0	37%	513	51.0	26.1	14.6	17.4	13.8	8.6	0%	0%	0%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	146.6	-11%	1,540	18.3	15.0	13.6	8.9	7.2	6.2	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.1	—	1,205	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	57.6	13%	1,715	9.8	14.8	12.9	5.8	5.2	4.9	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	11.7	-23%	216	14.2	13.3	13.5	4.3	4.5	4.3	5%	0%	5%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.4	15%	1,076	—	29.2	12.9	5.1	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	151.6	-5%	17,821	11.1	13.0	11.2	7.5	8.5	7.0	3%	7%	6%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	74.4	61%	219	—	36.4	10.1	—	14.8	5.8	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.6	8%	31,694	25.1	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. | Mogińska 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.