

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

KĘTY: Wstępne wyniki 2Q25: EBITDA 13% powyżej prognoz, mocny FCF [lekko pozytywne]

FINANSE

XTB: Spółka udostępniła możliwość utworzenia wirtualnego portfela eWallet w łącznie 19 walutach

KONSUMENT

RYNEK FMCG: Sprzedaż supermarketów w maju wzrosła w Polsce r/r o 9,9% (-7,7% m/m) - PIH, CMR

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR: Moody's obniżył rating korporacyjny Wizz Air do Ba2 (z Ba1); outlook pozostaje negatywny [lekko negatywne]

WIZZ AIR: Wizz Air wybiera silniki P&W do pozostałych samolotów z zamówienia Airbus

PKP CARGO: Pracownicy zakładów zmieniają pracodawcę, spółka centralizuje zarządzanie

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL: Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu – Parkiet

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

GRUPA KĘTY (Buy; PLN 1,000)

Wstępne wyniki 2Q25: EBITDA 13% powyżej prognoz, mocny FCF [lekko pozytywne]

PLNm	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	Y/Y	Q/Q	2Q25E
Revenues	1,301	1,355	1,248	1,354	1,460	12%	8%	1,353
Extruded products	521	511	409	535	556	7%	4%	534
volume ('000 t)	26.4	25.0	17.8	25.5	-	-	-	26.0
Aluminium systems	607	678	661	673	795	31%	18%	691
Flexible packaging	297	298	284	304	295	-1%	-3%	313
volume ('000 t)	22.1	22.1	21.1	24.0	-	-	-	23.5
EBITDA	256	253	201	228	293	15%	29%	260
Extruded products	70	54	43	46	n.a.	-	-	52
EBITDA/t (PLN)	2,633	2,155	2,409	1,804	-	-	-	2,011
Aluminium systems	134	143	113	124	n.a.	-	-	145
Flexible packaging	65	67	44	69	n.a.	-	-	72
EBITDA/t (PLN)	2,955	3,021	2,092	2,875	-	-	-	3,063
EBIT	205	199	142	170	233	13%	37%	202
Net profit	166	147	96	121	169	2%	40%	147
Net Debt	695	1,274	1,501	1,350	1,210			1,380
P/E 12M trailing	14.3	15.2	14.6	15.4	15.4			
EV/EBITDA 12M trailing	9.8	10.5	10.4	10.1	9.6			
EBITDA margin	19.7%	18.7%	16.1%	16.8%	20.1%	0.4pp	3.2pp	19.2%
Extruded products	13.3%	10.5%	10.5%	8.6%	-	-	-	-
Aluminium systems	22.1%	21.0%	17.2%	18.4%	-	-	-	-
Flexible packaging	22.0%	22.4%	15.6%	22.7%	-	-	-	-
EBIT margin	15.8%	14.7%	11.4%	12.6%	16.0%	0.2pp	3.4pp	14.9%
Net profit margin	12.8%	10.9%	7.7%	8.9%	11.6%	-1.2pp	2.6pp	10.9%

Source: Company, Trigon

FINANSE

XTB (Buy; PLN 91.3)

Spółka udostępniła możliwość utworzenia wirtualnego portfela eWallet w łącznie 19 walutach

- W najbliższych tygodniach wprowadzone mają być nowe funkcjonalności;
- W kluczową fazę testów wchodzi IKZE.

KONSUMENT

RYNEK FMCG

Sprzedaż supermarketów w maju wzrosła w Polsce r/r o 9,9% (-7,7% m/m) - PIH, CMR

- W tym samym okresie sprzedaż detaliczna sklepów małaformatowych spadła o 2,7% r.r (+2% m/m).

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR (Hold; GBP 12.0)

Moody's obniżył rating korporacyjny Wizz Air do Ba2 (z Ba1); outlook pozostaje negatywny [lekko negatywne]

WIZZ AIR (Hold; GBP 12.0)

Wizz Air wybiera silniki P&W do pozostałych samolotów z zamówienia Airbus

- Wizz Air wybrał silniki Pratt & Whitney PW1100G-JM typu geared turbofan (GTF) do napędu pozostałych 177 zamówionych samolotów Airbus A321neo
- Linia lotnicza wcześniej zdecydowała się na silniki GTF dla 276 samolotów A320neo, A321neo i A321XLR w latach 2016 i 2020
- Po tej decyzji łączna liczba zamówionych przez Wizz Air samolotów zasilanych silnikami GTF wzrosła do 453
- Pratt & Whitney zapewni również długoterminową obsługę serwisową silników w ramach umowy

PKP CARGO

Pracownicy zakładów zmieniają pracodawcę, spółka centralizuje zarządzanie

- Zatrudnieni pracownicy dotychczas w zakładach spółki przejdą formalnie pod strukturę centrali PKP Cargo;

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	100,082	0.5%	-3%	17%
WIG20	2,729	0.5%	-3%	11%
mWIG40	7,596	0.6%	-5%	18%
sWIG80	28,027	-0.1%	-3%	15%
PX (Prague)	2,145	-0.1%	-2%	40%
BUX (Budapest)	97,304	1.6%	0%	39%
BET (Bucharest)	18,705	0.8%	12%	4%
BIST30 (Istanbul)	10,383	-0.1%	-2%	-9%
DAX	23,435	-1.1%	-1%	29%
FTSE 100	8,834	-0.5%	2%	8%
STOXX Europe 600	542	-0.9%	-1%	5%
S&P 500	5,983	-0.8%	0%	9%
NASDAQ 100	21,719	-1.0%	1%	9%
Nikkei 225	38,837	0.6%	3%	1%
Shanghai Comp	3,387	0.0%	1%	12%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.2%	3.2	11.4	-52.7
PL 10Y bond yield	5.6%	1.1	13.6	-26.1
CZ 10Y bond yield	4.3%	0.5	11.2	7.9
HU 10Y bond yield	7.1%	-4.0	16.0	18.0
RO 10Y bond yield	7.5%	-3.8	-33.7	56.4
WIBOR 3M	5.2%	-1.0	-3.0	-63.0
EURIBOR 3M	2.0%	-0.3	-10.0	-171.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.71	-0.3%	-1.8%	-8.7%
EUR/PLN	4.27	-0.1%	0.5%	-1.5%
EUR/USD	1.15	0.2%	2.4%	7.1%
GBP/PLN	5.00	0.1%	1.1%	2.7%
CZK/PLN	0.17	0.1%	-0.8%	1.4%
HUF/PLN	0.011	0.1%	-0.1%	3.9%
RON/PLN	0.85	0.1%	-0.7%	2.7%
CNY/PLN	0.52	0.3%	1.4%	7.7%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,387	-0.3%	6%	46%
Silver (USD/toz)	37.3	0.4%	15%	26%
Copper (USD/t)	9,669	-0.4%	2%	0%
Zinc (USD/t)	2,639	-0.7%	-2%	-6%
Molybdenum (USD/lb)	21.9	0.0%	11%	-6%
Iron ore (USD/t)	94	-0.2%	-6%	-12%
HCC (USD/t)	173	0.1%	-8%	-37%
HRC EU (EUR/t)	610	-2.4%	-8%	-4%
Brent crude oil (USD/bbl.)	76.1	-0.4%	16%	-11%
CO2 (EUR/t)	74.8	0.1%	5%	5%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	39.4	3.8%	10%	11%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	92	-0.6%	4%	0%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	430	0.4%	3%	-8%
Shanghai Freight Index	2,088	-6.8%	55%	-34%

- Zmiana struktury ma na celu uproszczenie i ujednolicenie modelu zarządzania poprzez włączenie zakładów terenowych do struktur centrali;
- Drugi etap zapowiadanych zwolnień grupowych, planowany na 2026 rok, jest warunkowy.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

ATAL (Hold; PLN 60)

Podsumowanie wywiadu z Prezesem Zarządu - Parkiet

- Nie ma żadnego ryzyka związanego z wykupem obligacji czy dokończeniem budów;
- Juroszek Holding jest zawsze gotów zasilić spółkę w razie potrzeby;
- Spółka chce rozwijać się organicznie, nie ma potrzeby przejmowania, by zdobyć nowy rynek;
- Na rynku widoczny jest nawis podażowy wynikający z tego, że klienci czekają na tańszy pieniądź;
- Gotowych mieszkań w ofercie jest aktualnie ok. 300;
- Większość budów zakończy się na przełomie lat 2025 i 2026 i jeszcze w 2027 roku;
- Potencjał przekazań w tym roku to ok. 2,5 tys. mieszkań, największy wzrost będzie widoczny w latach 2026 i 2027.

POZOSTAŁE INFORMACJE

ASTARTA HOLDING: Zarząd ustalił dzień dywidendy na 2 lipca, a termin jej wypłaty na 9 lipca 2025 roku

- ZWZA zdecydowało o wypłacie 0,50 EUR dywidendy na akcję;
- DY=3,6%.

NOCTILUCA: Zawarcie umowy inwestycyjnej dotyczącej emisji 149 tys. akcji, spółka pozyska ok. 13mln PLN

- Środki zostaną przeznaczone na realizację strategii rozwojowej, w tym przyspieszenie wdrożeń nowych materiałów OLED poprzez rozwój kompetencji inżynierskich i skalowanie działań komercyjnych na rynkach międzynarodowych.

TRANS POLONIA: Podpisanie umowy nabycia 100% udziałów w holenderskiej spółce Nijman/Zetent Holding oraz 100% udziałów w powiązanej z nią spółce N&K Equipment

- Łączna wartość transakcji może wynieść maksymalnie 34,9mln EUR (ok. 150mln PLN).

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 11,7 tys. akcji @ 58,10-59,80 PLN.

DADELO

Zawieruszyński Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 13,5 tys. akcji @ 36,50-37,50 PLN.

HIPROMINE

Wigar sarl, podmiot związany z przewodniczącym RN, objął 79,5 tys. akcji @ 120,00 PLN.

ORLEN

Prezes zarządu kupił 1,2 tys. akcji @ 71,47-79,60 PLN.

SOPHARMA

Insider kupił 100 akcji @ 6,60 BGN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 100 akcji @ 6,56 BGN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 808 akcji @ 6,60 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,4 tys. akcji @ 4,89-4,90 PLN.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1682	2229.6	2174.6	1910.0	77%
WIG20	1404.6	1853.1	1811.7	1581.5	78%
WIG40	277.1	426.1	362.4	284.4	76%
sWIG80	28.5	61.6	63.2	54.6	45%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	402.8	TPE	104.0	DIA	7.4
PKO	288.5	CCC	69.6	ATC	2.6
PZU	237.7	ENA	33.5	PUR	2.3
PEO	230.0	XTB	31.4	DAT	1.7
ALE	129.9	ACP	22.8	SHO	1.6
LPP	102.7	BFT	19.7	BCX	1.5
DNP	81.8	MIL	11.8	LWB	1.3
PCO	70.9	APR	9.9	PXM	1.1
CCC	69.6	RBW	9.8	CRI	1.1
PGE	69.4	TEN	8.1	VOT	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PZU	181%	APR	441%	PUR	412%
PGE	168%	TPE	391%	AGO	347%
PCO	162%	ENA	344%	ATC	263%
PKN	150%	ATC	263%	AMC	199%
PEO	132%	TEN	229%	AMB	191%
KTY	126%	WPL	200%	BCX	170%
LPP	114%	SNT	178%	QRS	163%
ALR	105%	11B	169%	SGN	149%
SPL	99%	DOM	157%	ERB	149%
MBK	96%	ACP	134%	ABS	139%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PGE	10.4	5.1%	LPP	#####	-2.7%
PKN	82	3.8%	CCC	186.3	-2.1%
PZU	60.0	1.9%	MBK	751.0	-1.9%
ALR	99.1	1.8%	BDX	545.4	-1.8%
KTY	852.5	1.5%	DNP	506.4	-1.7%

Best	mWIG40		Worst		
TPE	7.8	5.4%	WPL	76.9	-3.1%
ATC	10.8	3.2%	RBW	128.6	-2.6%
ENA	17.7	3.1%	CCC	186.3	-2.1%
APR	19.6	2.6%	GEA	2.6	-1.9%
ING	301.0	1.9%	SNT	209.6	-1.6%

Best	sWIG80		Worst		
PUR	5.7	8.5%	AMC	58.0	-4.0%
ZEP	28.2	4.1%	WLT	6.1	-2.6%
ATC	10.8	3.2%	BCX	111.2	-2.1%
1AT	66.5	2.3%	SVE	4.9	-2.1%
BRS	6.3	2.3%	CMP	236.0	-2.1%

ZMIANY W ORGANACH

COMP

Zgłoszenie przez Generali OFE kandydatury p. Juliana Kutrzeby na stanowisko wiceprzewodniczącego RN.

RAFAMET

Powołanie p. Dariusza Bernackiego na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. finansowych.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

ALTA

Zmniejszenie zaangażowania przez Investors TFI z 5,0005% (7,0564% kapitału) do 4,9773% (7,0237% kapitału) głosów.

COMPERIA.PL

Zmniejszenie zaangażowania przez Investors TFI z 5,06% (6,03% kapitału) do 4,97% (5,92% kapitału) głosów.

COMPREMUM

Zmniejszenie zaangażowania przez Nationale-Nederlanden OFE z 10,67915% (11,60662% kapitału) do 10,47684% (11,38673% kapitału) głosów.

OBLIGACJE

MBANK

Bank wyemitował euroobligacje o łącznej wartości nominalnej 400mln EUR w ramach programu EMTN. Rozliczenie emisji nastąpi w dniu 25 czerwca 2025 roku, a euroobligacje zostaną wykupione w dniu 25 września 2035 roku. Stopa redukcji wyniosła 88,9%. Oprocentowanie stałe przez okres 5,25 lat na poziomie 4,778% w skali roku, a przez kolejne 5 lat na poziomie EUR Swap 5Y + 2,5%.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

APATOR

Wolumen: 60 tys. @ 18,00
% kapitału: 0,18

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ACTION: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2024 rok w kwocie 41,3mln PLN na kapitał zapasowy

- Walne zgromadzenie spółki zdecydowało o zwiększeniu maksymalnej kwoty przeznaczonej na program nabywania akcji własnych, która wynosi obecnie 87mln PLN (wcześniej maksymalna kwota przeznaczona na program nabywania akcji własnych wynosiła 80mln PLN);
- Okres, na który udzielono zarządowi upoważnienia do nabywania akcji własnych trwa od 20 czerwca 2024 roku do 30 września 2027 roku;
- W ramach programu nabytych może zostać maksymalnie 3 mln akcji spółki.

ATAL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 5,50 PLN dywidendy na akcję za 2024 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 15 lipca, a termin wypłaty na 3 września 2025 roku;
- DY=8,3%.

BENEFIT SYSTEMS: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2024 rok na kapitał zapasowy

BOŚ: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2024 rok w kwocie 73,5mln PLN na kapitał zapasowy

ENERGOINSTAL: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2024 rok na pokrycie strat z lat ubiegłych

NOVAVIS GROUP: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2024 rok

- Akcjonariusze zdecydowali o przeznaczeniu kwoty 2,8mln PLN na kapitał rezerwowy, a nie jak rekomendował zarząd na wypłatę dywidendy.

OPONEO.PL: Zwolnienie NWZA na dzień 28 lipca 2025 roku w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego o kwotę nie wyższą niż 180tys. PLN

RAINBOW TOURS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty łącznie 11 PLN dywidendy na akcję za 2024 rok

- Po wypłaconej zaliczce dywidendowej kwota pozostała do wypłaty to 111,6mln PLN, tj. po 7,67 PLN na akcję;
- Pozostała kwota w wysokości 118,9mln PLN została przeznaczona na kapitał zapasowy;
- Dzień dywidendy ustalono na 4 lipca, a termin wypłaty na 11 lipca 2025 roku;
- DY 8,6% (w tym drugiej transzy 6%).

SCOPE FLUIDICS: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2024 rok

CORPORATE CALENDAR

JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06				WIZZ, ABE	
09-13			ITX	LPP, CCC	
16-20					
19-23					
23-27				HMB	
JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25				MCOVB, WIZZ	
28-31	OPL			OMV	
AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, ABS	RIGHT	CEZ, ASB, ICE	MOL
11-15				AGO, DAD, OPN	
18-22		KGH	PEP	PKN, DNP, MBR, VRG	BFT
25-29	TEN	KRU, ABE, WPL	CPS, ACP	CDR, GEA, GPP, 11B, DAT, FAB, NEU, EUR	CMP, APT

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Alior	ALR	Buy	129.0	99.1	30%	12,938	6.5	7.2	7.6	1.1	1.0	1.0	17%	14%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	137.0	99.8	37%	14,758	7.3	6.1	6.3	0.9	0.8	0.8	12%	14%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	79.3	71.8	10%	29,475	10.1	7.8	7.8	1.3	1.2	1.1	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	127.0	113.4	12%	14,817	9.7	9.1	11.0	1.5	1.5	1.6	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	370.0	301.0	23%	39,160	9.3	9.0	8.6	2.2	2.0	1.9	23%	23%	22%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,039.0	1,013.0	3%	192,520	12.5	11.8	11.4	1.5	1.5	1.5	12%	13%	13%	87
mBank	MBK	Hold	780.0	751.0	4%	31,937	9.3	7.4	8.2	1.5	1.3	1.2	16%	17%	14%	70
Millennium	MIL	Sell	12.2	13.7	-11%	16,583	19.8	11.7	8.4	1.9	1.7	1.5	10%	14%	17%	71
Moneta	MONET	Hold	139.5	146.8	-5%	75,015	11.7	10.9	11.8	2.2	2.2	2.1	19%	20%	18%	76
OTP	OTP	Buy	31,369	26,740	17%	7,487	6.5	7.1	6.9	1.3	1.2	1.1	20%	17%	16%	84
Pekao	PEO	Buy	214.0	176.5	21%	46,326	7.3	7.6	8.3	1.3	1.3	1.2	18%	17%	15%	85
PKO BP	PKO	Buy	91.0	70.4	29%	88,050	8.1	7.0	7.7	1.6	1.5	1.4	19%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	613.0	474.0	29%	48,438	7.6	7.0	7.5	1.4	1.4	1.4	18%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	550.0	397.1	39%	7,705	7.3	6.4	6.4	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	63.5	60.0	6%	51,777	8.9	9.0	9.0	1.5	1.4	1.4	17%	16%	15%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
11bit Studios	11B	Hold	206.0	235.2	-12%	569	7.0	14.3	11.3	4.1	6.0	4.1	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	120.0	94.4	27%	1,370	7.4	7.4	7.2	4.4	4.1	3.8	4%	5%	5%	37
AC	ACG	Under Review		28.8	-	265	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	26.0	18.7	39%	231	9.2	7.4	6.6	3.2	2.5	2.1	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	40.0	33.3	20%	35,147	24.3	17.9	14.8	11.5	9.8	8.4	4%	4%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25.0	20.7	21%	522	10.2	9.8	8.8	4.7	4.5	4.1	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		58.0	-	451	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	16.0	15.8	1%	3,469	13.0	11.3	10.2	5.3	5.1	4.8	2%	3%	4%	89
Answear.com	ANR	Buy	32.0	26.8	19%	509	16.3	12.4	9.2	9.4	7.6	6.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	50.0	44.9	11%	2,352	13.0	5.4	4.4	10.9	5.0	4.1	6%	8%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		10.8	-	751	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	21.5	15.4	40%	183	6.6	6.1	7.7	3.9	3.3	2.7	0%	0%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	80.0	82.8	-3%	2,767	21.9	19.8	18.2	15.2	13.6	12.4	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Buy	186.0	182.9	2%	15,181	26.9	23.8	22.4	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	72.0	4%	3,736	18.5	16.7	15.2	11.0	10.0	9.1	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Hold	60.0	66.5	-10%	2,877	8.4	9.0	9.2	8.8	8.9	9.3	8%	9%	9%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.0	19.6	38%	2,560	11.5	9.4	8.3	8.1	6.9	6.2	2%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review		22.4	—	2,222	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,350	3,015	44%	9,876	19.5	15.4	12.8	8.7	7.0	6.0	3%	3%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	134.5	111.2	21%	548	26.4	—	—	24.0	—	104.0	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.1	29.2	34%	563	11.5	5.9	6.5	4.6	2.7	3.4	0%	7%	14%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	545.4	31%	13,924	19.2	16.8	13.9	10.5	8.5	7.3	4%	5%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	152.0	34.1	346%	176	—	1.6	0.5	—	0.3	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Restricted		186.3	-	14,350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	87
CD Projekt	CDR	Buy	310.1	266.4	16%	26,616	48.0	104.1	15.6	40.2	87.0	10.9	0%	1%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	46.3	22.4	107%	1,206	—	105.1	41.5	28.9	17.1	13.3	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	1,072.6	1,204	-11%	647,740	22.2	13.0	14.1	6.8	7.0	7.1	4%	4%	6%	82
CI Games	CIG	Sell	1.5	2.3	-35%	431	—	—	4.4	516.3	—	2.7	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	463.0	415.0	12%	290	11.9	10.6	23.9	7.3	4.8	7.5	3%	9%	10%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	330.0	288.0	15%	822	34.5	25.6	14.1	18.6	13.6	6.9	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	230.0	236.0	-3%	1,066	17.7	14.0	12.0	8.3	7.4	6.7	4%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	20.0	16.6	21%	7,947	6.2	6.2	5.0	8.6	9.0	7.7	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	176.0	160.6	10%	2,277	38.6	25.2	17.2	16.3	12.5	10.1	1%	1%	1%	—

*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*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.6	16.1	16%	10,278	15.4	11.5	9.7	6.7	6.0	5.6	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Buy	31.5	36.8	-14%	430	37.6	26.7	19.1	20.4	14.7	11.3	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	8.0	7.2	12%	3,273	8.3	7.0	7.5	6.9	5.6	5.9	8%	9%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	178.0	160.0	11%	5,399	20.0	16.7	14.7	10.6	9.0	7.9	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Buy	74.0	77.9	-5%	330	12.5	12.1	11.3	7.0	6.4	5.9	6%	7%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	515.0	506.4	2%	49,647	25.6	20.0	16.4	16.9	13.1	10.5	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	260.0	243.0	7%	6,269	8.9	8.6	8.3	7.5	6.8	6.5	6%	7%	9%	45
Echo Investment	ECH	Buy	6.0	4.7	27%	1,948	13.8	3.9	3.7	13.0	3.9	3.0	8%	12%	13%	—
Erbud	ERB	Buy	45.0	35.4	27%	422	30.6	10.7	10.1	5.7	3.9	4.0	5%	2%	7%	—
Enea	ENA	Hold	14.9	17.7	-16%	9,376	3.7	4.1	3.7	3.6	4.4	4.5	0%	0%	0%	34
Enter Air	ENT	Buy	72.0	57.4	25%	1,007	6.3	9.1	8.5	5.3	5.3	4.8	6%	6%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.0	-	1,113	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabrity Holding	FAB	Buy	33.0	28.6	15%	80	16.1	11.4	10.2	8.5	6.7	6.3	10%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	35.0	35.1	0%	746	10.0	9.1	8.8	6.7	6.3	5.9	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,962	10,110	38%	1,884,250	6.6	6.0	5.6	4.4	3.6	3.1	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Buy	52.5	51.0	3%	2,141	12.4	12.4	12.1	9.3	8.9	8.6	6%	7%	7%	67
Grenevia	GEA	Under Review		2.6	-	1,468	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	68.0	62.0	10%	4,272	17.4	15.7	14.3	11.9	10.7	9.6	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.1	-14%	2,349	8.4	8.4	7.6	16.1	17.0	16.3	6%	5%	6%	63
Huuuge	HUG	Buy	28.4	18.2	56%	1,093	4.5	5.3	6.1	1.4	1.3	1.7	12%	12%	21%	5
InPost	INPST	Buy	19.2	13.6	41%	29,147	18.2	15.6	13.0	8.5	7.2	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	750.0	550.0	36%	7,792	9.3	8.1	7.3	7.8	7.2	6.6	1%	2%	2%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	21.2	11%	13,328	20.9	15.3	13.3	7.2	6.1	5.6	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		21.2	-	2,486	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,000	853	17%	8,368	15.4	13.1	11.8	9.8	8.6	8.1	6%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Buy	132	123.5	7%	24,690	11.0	8.9	8.7	4.2	3.7	3.6	2%	2%	2%	58
LPP	LPP	Buy	23,400	13,825	69%	25,658	13.3	11.2	9.0	6.6	5.7	4.7	5%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.7	—	180	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		70.4	-	470	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Buy	236.0	237.0	0%	3,326	72.4	44.4	33.2	13.4	11.6	10.3	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.7	7.7	182%	59	1.2	21.4	—	0.1	2.2	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		36.6	-	242	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.1	14%	1,444	11.2	10.6	9.5	5.8	5.9	5.3	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	85.0	18%	2,040	7.6	5.2	4.6	10.4	8.8	8.4	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	371	269	38%	945	10.3	8.9	7.9	7.3	6.4	5.5	5%	6%	7%	—
MOL	MOL	Hold	3,142.9	2,960.0	6%	2,225	5.3	5.8	8.3	2.9	3.0	3.7	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	27	6	333%	128	—	2.1	1.6	—	2.0	0.6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	55	40	38%	1,632	5.9	6.3	6.2	6.0	6.3	6.0	12%	13%	12%	—
Neuca	NEU	Buy	840.0	689.0	22%	3,137	16.4	13.8	11.6	8.2	7.4	6.4	2%	3%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		71.0	-	3,195	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	45.9	45.1	2%	14,767	9.3	8.6	8.8	4.3	4.4	4.5	11%	11%	11%	95
Onde	OND	Hold	10.7	9.2	16%	503	27.6	24.1	18.8	7.9	7.3	5.9	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	105.0	89.0	18%	1,000	11.2	10.3	9.5	8.1	7.6	7.1	8%	9%	10%	—
Orange	OPL	Hold	10.0	9.5	6%	12,439	13.8	12.4	11.4	4.8	4.5	4.5	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	67.1	81.6	-18%	94,756	8.2	7.7	8.2	3.9	3.8	3.7	7%	6%	6%	65
PCF Group	PCF	Hold	10.1	5.0	102%	180	—	—	—	5.5	—	1.2	0%	0%	0%	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	270.0	236.8	14%	118,400	6.3	6.1	5.5	5.3	4.9	4.7	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Buy	22.0	18.5	19%	458	6.1	6.6	5.2	4.1	4.4	3.7	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	14.5	19.3	-25%	11,153	19.8	18.9	16.7	4.8	4.6	4.4	1%	1%	1%	53
PGE	PGE	Hold	8.3	10.4	-20%	23,279	4.7	4.5	4.5	4.1	4.3	4.6	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	316.0	19%	2,086	12.9	11.1	11.5	9.7	8.4	9.0	8%	8%	9%	0

*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*
							25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
Polenergia	PEP	Hold	74.4	65.0	15%	5,019	31.3	29.2	44.8	13.8	20.8	31.5	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	128.6	63%	1,871	7.9	7.8	7.5	5.0	4.6	4.1	7%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		16.7	-	519	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	59.7	29.7	101%	687	—	1.9	1.8	—	0.2	0.3	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.7	149.0	51%	406	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		37.2	-	849	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	45.0	27.6	63%	522	23.7	11.9	8.9	7.4	5.5	4.6	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	55.0	50.0	10%	1,407	29.3	22.6	17.7	17.6	13.8	11.1	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		247.0	-	1,334	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	83.0	8%	1,047	15.9	13.7	12.1	8.5	7.8	7.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.2	209.6	26%	1,788	17.3	14.2	12.8	10.8	9.4	7.5	4%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	5.9	7.8	-25%	13,705	5.4	5.2	4.9	4.9	5.0	4.7	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.0	101.6	-6%	658	9.6	11.9	12.7	6.1	7.5	7.7	15%	11%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	37.3	34%	856	9.9	8.3	6.5	5.0	3.0	1.2	4%	5%	6%	—
Toya	TOA	Buy	8.0	8.2	-2%	612	8.6	7.7	7.1	5.5	5.0	4.4	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Hold	350.0	261.8	34%	361,215	4.0	4.7	5.0	3.5	3.4	3.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	183.6	144.2	27%	1,132	9.2	8.4	7.6	6.3	5.9	5.7	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	157.0	160.0	-2%	1,680	15.1	12.5	11.5	8.4	7.0	6.2	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		3.6	-	844	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.1	-	367	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	108.0	76.9	40%	2,290	12.5	10.5	8.9	6.3	5.3	4.8	2%	2%	3%	72
Wittchen	WTN	Sell	19.0	18.0	6%	333	8.7	8.9	8.7	5.2	5.1	4.8	4%	6%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.6	14%	1,091	5.7	11.8	12.4	5.5	4.3	3.9	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	91.3	74.7	22%	8,782	8.7	8.2	6.9	5.3	4.7	3.7	7%	9%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	150.0	88.6	69%	235	—	26.5	8.6	—	11.8	4.6	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	26.5	21.6	22%	21,640	25.2	16.0	12.2	7.9	6.5	5.4	—	—	—	—

*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>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	Piotr Rychlicki	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat	<i>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 | District Court for Kraków-Śródmieście in Kraków XI Economic Department of the National Court Register | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. operates under the supervision of the Polish Financial Supervision Authority. The present study is of a promotional nature and has been prepared by the analytical team of Trigon Dom Maklerski S.A. solely for information purposes and does not constitute a recommendation within the meaning of the "Regulation of the Minister of Finance of 19 October 2005 on information which constitutes recommendations concerning financial instruments or their issuers or drawers (Journal of Laws of 2005, No. 206, item 1715). The historical data presented refers to the past. Past performance is not a guarantee of future performance. Trigon Dom Maklerski S.A. shall not be held liable for investment decisions made on the basis of this study or for any damages incurred as a result of such investment decisions, nor does it guarantee the accuracy or completeness of the study, nor does it provide any assurance that the statements made in the study regarding the future will prove true. Investing in financial instruments involves a high risk of losing some or all of the funds invested. The publication, dissemination, copying or any other use in part or in whole of this study requires the prior written consent of Trigon Dom Maklerski S.A.