

## Daily

CEE | Equity Research

## HIGHLIGHTS

## WYNIKI FINANSOWE

**STALEXPORT AUTOSTRADY:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

## FINANSE

**PEKAO:** Bank w 2Q25 zawiąże rezerwę na ryzyko prawne kredytów CHF w wysokości 309mln PLN

## PALIWA I CHEMIA

**ORLEN/GRUPA AZOTY:** Orlen nie jest zainteresowany nabyciem Polimerów Police [PKN: pozytywne/ATT: negatywne]**GRUPA AZOTY:** Poprawiające się perspektywy w nawozach - CEO

## KONSUMENT

**JERONIMO MARTINS:** UOKiK postawił zarzuty Jeronimo Martins Polska oraz 32 firmom transportowym za porozumienie ograniczające konkurencję**ALLEGRO.EU:** Podsumowanie wywiadu z prezesem Marcinem Kuśmierzem w Pulsie Biznesu**DADELO:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**FMCG:** Przychody sieci Auchan w Polsce spadły w 2024 roku o 4% r/r

## LOGISTYKA I TRANSPORT

**WIZZ AIR:** Wizz Air wycofuje się z Abu Dhabi, wraca do rdzeniowych rynków w Europie [neutralne]

## TMT

**CYFROWY POLSAT:** Podsumowanie wywiadu w Parkiecie z Pawłem Rymarzem, pełnomocnikiem Tobiasza Solarza**GRUPA PRACUJ:** Liczba ofert pracy w internecie spadła w czerwcu o 9% r/r wg raportu Grant Thornton**GRUPA PRACUJ:** Według raportu Rynek Pracy Specjalistów w serwisie Pracuj.pl opublikowano 395 tys. ofert pracy

## GAMING

**CREEPY JAR:** Zamknięte playtesty StarRupture odbędą się w dniach 29-31 lipca**BLOOBER TEAM:** Twórcy gry zapowiadają pojawienie się wkrótce kolejnych informacji nt. gry, są zadowoleni z odbioru hands-on

## BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

**DOM DEVELOPMENT:** Wprowadzenie do oferty 259 lokali w ramach Osiedle Wilno i MOkotowa Sportowego**ARCHICOM:** Spółka rusza z nową inwestycją Bociana 5 w Krakowie na 280 lokali

## TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

STALEXPORT AUTOSTRADY

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1H25

- Przychody operacyjne ogółem 306,9mln PLN, +10,8% r/r;
- EBITDA 109,8mln PLN, -14% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 57,4mln PLN, -25% r/r;
- Zysk netto 48,1mln PLN, -18% r/r.

FINANSE

PEKAO (Buy; PLN 214)

Bank w 2Q25 zawiąże rezerwę na ryzyko prawne kredytów CHF w wysokości 309mln PLN

- W 2Q25 bank rozpozna rezerwy na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w kwocie 108mln PLN.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Hold; PLN 67.1)/GRUPA AZOTY (Under Review)

Orlen nie jest zainteresowany nabyciem Polimerów Police [PKN: pozytywne/ATT: negatywne]

- Orlen nie jest zainteresowany nabyciem całości ani części akcji w GA Polyolefins. Zgodnie z deklaracją jest jednak gotowy do prowadzenia dalszych rozmów w celu wypracowania sposobu wykorzystania aktywów GA Polyolefins
- Grupa Azoty wraz z kluczowymi interesariuszami projektu Polimery Police zawarła kolejny aneks do umowy o współpracę i stabilizację wydłużający okres obowiązywania umowy do 31 lipca 2025 roku

GRUPA AZOTY (Under Review)

Poprawiające się perspektywy w nawozach - CEO

- Poprawa produkcji nawozów w pierwszych 5msc 2025r. r/r oznacza poprawę wyników tego segmentu
- CEO, A. Skolmowski
- Segment w kolejnych miesiącach wskazuje poprawę, w otoczeniu normalizacji cen gazu oraz wyższych cel na nawozy z Rosji/Białorusi. „Zmiany te będą miały charakter ewolucyjny, a nie rewolucyjny, ale niewątpliwie wpływ poziomów cel na sytuację finansową grupy Azoty będzie pozytywny” - CEO

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS (Buy; PLN 23.5)

UOKiK postawił zarzuty Jeronimo Martins Polska oraz 32 firmom transportowym za porozumienie ograniczające konkurencję

- UOKiK tłumaczy, że konsekwencją podejrzanego porozumienia pomiędzy Jeronimo Martins Polska i firmami transportowymi mogło być ograniczenie konkurencji o pracowników (kierowców);
- Za udział w porozumieniu ograniczającym konkurencję grozi kara finansowa w wysokości do 10% wartości obrotu;
- Menedżerom odpowiedzialnym za zawarcie potencjalnej zмовy grozi kara pieniężna w wysokości do 2mln PLN;
- Spółka Jeronimo Martins Polska i sieć Biedronka nie zdecydowały się na skomentowanie działań UOKiK.

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 40)

Podsumowanie wywiadu z prezesem Marcinem Kuśmierzem w Pulsie Biznesu

- W najbliższych miesiącach firma będzie testować nowe pomysły, m.in. kategorie, w których może organizować sprzedaż;
- Rozważane jest wiele pomysłów odnośnie nowej sprzedaży, a w wywiadzie wymieniane są np. udostępnianie kontentu, ubezpieczenia, usługi medyczne, usługi z branży beauty, kategoria usług turystycznych, usługi dla biznesu;
- Najbliższe miesiące będą okresem testowania nowych projektów, rozwiązań i kategorii, konfrontowania się z nowymi konkurentami w niektórych segmentach;
- Nie ma żadnego konfliktu z InPostem, który pozostaje jednym z kluczowych dostawców w zakresie logistyki dla Allegro;
- Spółka przygląda się różnym rynkom, ale priorytetem jest wprowadzenie w szerszym zakresie w trzech krajach (Czechy, Słowacja, Węgry), rozwiązań i usług opracowanych i wdrożonych w Polsce.

DADELO (Buy; PLN 59)

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

#Outlook

- Celem spółki jest przekroczenie w tym roku 400mln PLN przychodów;
- W ciągu pięciu lat spółka chciałaby zwiększać sprzedaż o 30% rocznie;
- Celem długoterminowym spółki jest osiągnięcie 35-40% udziału w polskim rynku, który obecnie szacowany jest na 4,5-5mld PLN;

MARKET QUOTES

| INDICES           | Price   | Change (%) |     |     |
|-------------------|---------|------------|-----|-----|
|                   |         | 1D         | 1M  | 1Y  |
| WIG               | 105,606 | 0.5%       | 6%  | 19% |
| WIG20             | 2,880   | 0.7%       | 6%  | 12% |
| mWIG40            | 7,909   | 0.0%       | 5%  | 23% |
| sWIG80            | 28,745  | -0.2%      | 2%  | 15% |
| PX (Prague)       | 2,173   | 0.1%       | 1%  | 36% |
| BUX (Budapest)    | 99,455  | -0.5%      | 4%  | 37% |
| BET (Bucharest)   | 19,058  | 1.1%       | 4%  | 3%  |
| BIST30 (Istanbul) | 11,414  | -1.3%      | 10% | -6% |
| DAX               | 24,161  | -0.4%      | 3%  | 30% |
| FTSE 100          | 8,998   | 0.6%       | 2%  | 10% |
| STOXX Europe 600  | 547     | -0.1%      | 0%  | 5%  |
| S&P 500           | 6,269   | 0.1%       | 5%  | 11% |
| NASDAQ 100        | 22,856  | 0.3%       | 6%  | 12% |
| Nikkei 225        | 39,635  | -0.3%      | 5%  | -4% |
| Shanghai Comp     | 3,502   | 0.3%       | 4%  | 18% |

| BONDS             | Rate | Change (bps) |       |        |
|-------------------|------|--------------|-------|--------|
|                   |      | 1D           | 1M    | 1Y     |
| PL 5Y bond yield  | 4.9% | 3.7          | -23.5 | -64.5  |
| PL 10Y bond yield | 5.5% | 3.2          | -8.8  | -19.5  |
| CZ 10Y bond yield | 4.3% | 2.0          | -2.8  | 39.2   |
| HU 10Y bond yield | 7.0% | 1.0          | -18.0 | 48.0   |
| RO 10Y bond yield | 7.1% | -0.4         | -42.5 | 31.9   |
| WIBOR 3M          | 5.0% | -2.0         | -21.0 | -85.0  |
| EURIBOR 3M        | 2.0% | 2.5          | 7.3   | -165.9 |

| CURRENCIES | Rate  | Change (%) |       |       |
|------------|-------|------------|-------|-------|
|            |       | 1D         | 1M    | 1Y    |
| USD/PLN    | 3.64  | -0.2%      | -1.6% | -7.4% |
| EUR/PLN    | 4.25  | -0.1%      | -0.5% | -0.1% |
| EUR/USD    | 1.17  | 0.2%       | 1.1%  | 7.3%  |
| GBP/PLN    | 4.89  | 0.1%       | 2.6%  | 3.6%  |
| CZK/PLN    | 0.17  | 0.0%       | -0.2% | -2.7% |
| HUF/PLN    | 0.011 | 0.1%       | -0.1% | 2.4%  |
| RON/PLN    | 0.84  | 0.1%       | 1.6%  | 2.4%  |
| CNY/PLN    | 0.51  | 0.2%       | 1.3%  | 6.1%  |

| COMMODITIES                | Price | Change (%) |      |      |
|----------------------------|-------|------------|------|------|
|                            |       | 1D         | 1M   | 1Y   |
| Gold (USD/toz)             | 3,371 | 0.4%       | -2%  | 39%  |
| Silver (USD/toz)           | 38.3  | 0.4%       | 5%   | 25%  |
| Copper (USD/t)             | 9,619 | -0.4%      | 0%   | -3%  |
| Zinc (USD/t)               | 2,730 | -0.3%      | 4%   | -7%  |
| Molybdenum (USD/lb)        | 22.9  | 0.1%       | 5%   | -1%  |
| Iron ore (USD/t)           | 97    | -0.6%      | 2%   | -11% |
| HCC (USD/t)                | 179   | 0.0%       | 1%   | -36% |
| HRC EU (EUR/t)             | 555   | -3.5%      | -11% | -11% |
| Brent crude oil (USD/bbl.) | 69.1  | -0.2%      | -7%  | -19% |
| CO2 (EUR/t)                | 70.3  | -0.1%      | -7%  | 0%   |
| TTF 1M gas (EUR/MWh)       | 35.5  | -0.5%      | -5%  | 12%  |
| Power 1Y in DE (EUR/MWh)   | 88    | 0.0%       | -3%  | -2%  |
| Power 1Y in PL (PLN/MWh)   | 415   | 0.5%       | -2%  | -10% |
| Shanghai Freight Index     | 1,733 | -1.7%      | -23% | -54% |

- Celem za 4 lata osiągnięcie 1mld PLN przychodów;
- #Sklepy/ekspansja**
- We wrześniu lub październiku spółka chce otworzyć przynajmniej jeden sklep na południu Polski. Najprawdopodobniej będzie to Kraków, ale brane pod uwagę są również Katowice i Gliwice;
- Na 2026 rok spółka zakłada otwarcie czterech kolejnych salonów, głównie na południu Polski;
- Strategia omnichannelowa zakłada otwarcie sklepów we wszystkich miastach powyżej 300tys. mieszkańców, a następnie pomiędzy 200 a 300 tys., których łącznie jest 20, jednocześnie rozważane są kolejne sklepy w Warszawie i aglomeracji Śląskiej;
- Wejście na rynek zagraniczny jest możliwe w ciągu kilku lat;
- Obecnie sklepy odpowiadają za 20-25% sprzedaży Dadelo, około 50% przychodów generuje sprzedaż rowerów;
- #Inne**
- Spółka nie planuje emisji akcji, a działalność będzie finansowana głównie poprzez banki.

FMCG

- Przychody sieci Auchan w Polsce spadły w 2024 roku o 4% r/r**
- Przychody sieci w 2024 roku wyniosły 10,99mld PLN (-4% r/r);
  - EBIT wyniósł 280,8mln PLN (+31% r/r);
  - Zysk netto Auchan Polska wyniósł 167,6mln PLN (vs 74,6mln przed rokiem).

LOGISTYKA I TRANSPORT

WIZZ AIR (Hold; GBP 12)

- Wizz Air wycofuje się z Abu Dhabi, wraca do rdzeniowych rynków w Europie [neutralne]**
- Wizz Air ogłosił decyzję o zawieszeniu operacji lokalnej spółki joint venture Wizz Air Abu Dhabi od 1 września 2025 oraz planuje całkowite wyjście z tego projektu.
  - Decyzja jest wynikiem narastających problemów operacyjnych w regionie, m.in. niskiej niezawodności silników w gorącym klimacie, niestabilnej sytuacji geopolitycznej oraz barier regulacyjnych ograniczających ekspansję.
  - Spółka skupi się na rdzeniowych rynkach w Europie Środkowo-Wschodniej oraz wybranych krajach Europy Zachodniej (m.in. Austria, Włochy, Wielka Brytania), gdzie widzi większy potencjał wzrostu i rentowności.
  - W związku z wyjściem z Abu Dhabi, Wizz prowadzi rozmowy z Airbusem ws. ograniczenia zamówienia na 47 samolotów.

TMT

CYFROWY POLSAT (Hold; PLN 18.6)

- Podsumowanie wywiadu w Parkiecie z Pawłem Rymarzem, pełnomocnikiem Tobiasza Solarza**
- Wyroku sądu drugiej instancji w Liechtensteinie odnośnie kontroli nad fundacją TiVi należy spodziewać się do końca roku;
  - W przypadku pozytywnego wyroku w drugiej instancji „zapewne Tobias Solorz zostałby prezesem Cyfrowego Polsatu i Polkomtela”, miał objąć te funkcje z początkiem 2025 roku według propozycji pana Solarza z 2024 roku (jednak o tej i innych sprawach dotyczących zarządzania spółkami decyzje w przyszłości będą podejmowane samodzielnie przez dzieci p. Solarza);
  - Obecnie jedynym podmiotem uprawnionym do zarządzania majątkiem jest fundacja kierowana przez wyznaczonego przez sąd kuratora oraz dwóch pozostałych członków rady fundacji;
  - Według mecenasa Rymarza nie jest intencją dzieci p. Solarza sprzedaż jakiegokolwiek części biznesu.

GRUPA PRACUJ (Buy; PLN 68)

- Liczba ofert pracy w internecie spadła w czerwcu o 9% r/r wg raportu Grant Thornton**
- W poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 249 tys. nowych ofert pracy, -9% r/r (w styczniu dynamika wynosiła +12% r/r, w lutym +9% r/r, w marcu +11%, w kwietniu +1%, a w maju +2%);
  - Spadki odnotowały kategorie Finanse (-12% r/r), Marketing i Sprzedaż (-18%) i IT (-8%) oraz Praca Fizyczna (-18%), a wzrosty HR (+6%) i Zdrowie (+27%).
  - [LINK](#) do raportu.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

| Index  | 1D     | 1M     | 3M     | 6M     | 1D/3M |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| WIG    | 1281   | 1932.4 | 2028.6 | 1980.4 | 63%   |
| WIG20  | 1107.6 | 1727.7 | 1716.7 | 1648.5 | 65%   |
| WIG40  | 171.8  | 300.4  | 361.1  | 298.5  | 48%   |
| sWIG80 | 30.7   | 44.6   | 58.5   | 55.4   | 52%   |

TOP VOLUME (PLNm)

| WIG20  |       | mWIG40 |      | sWIG80 |      |
|--------|-------|--------|------|--------|------|
| Ticker | Vol.  | Ticker | Vol. | Ticker | Vol. |
| PKN    | 278.4 | CCC    | 42.2 | DIA    | 9.2  |
| PKO    | 115.0 | ACP    | 20.1 | SLV    | 5.0  |
| ALE    | 103.6 | TPE    | 13.1 | ARH    | 4.1  |
| KGH    | 97.6  | XTB    | 11.7 | MDG    | 2.6  |
| PEO    | 95.3  | ENA    | 10.3 | OPN    | 2.5  |
| PZU    | 64.6  | MIL    | 7.9  | VRG    | 2.0  |
| DNP    | 43.9  | BFT    | 6.6  | CIG    | 2.0  |
| CCC    | 42.2  | TXT    | 5.3  | BLO    | 1.6  |
| LPP    | 38.0  | RBW    | 5.2  | RVU    | 1.4  |
| ZAB    | 32.3  | SLV    | 5.0  | VOT    | 1.2  |

VOLUME SPIKES (PLNm)

| WIG20  |       | mWIG40 |       | sWIG80 |       |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| PKN    | 107%  | SLV    | 408%  | ARH    | 1289% |
| KGH    | 98%   | GPP    | 294%  | VRG    | 858%  |
| BDX    | 90%   | CIG    | 269%  | OPN    | 720%  |
| ALE    | 78%   | HUG    | 198%  | MCR    | 492%  |
| PEO    | 73%   | GRX    | 190%  | VGO    | 441%  |
| CCC    | 59%   | COG    | 168%  | SLV    | 408%  |
| ZAB    | 58%   | NEU    | 165%  | MDG    | 357%  |
| PZU    | 56%   | TXT    | 149%  | AMC    | 319%  |
| KRU    | 55%   | RVU    | 124%  | STX    | 315%  |
| PKO    | 54%   | LWB    | 116%  | BLO    | 312%  |

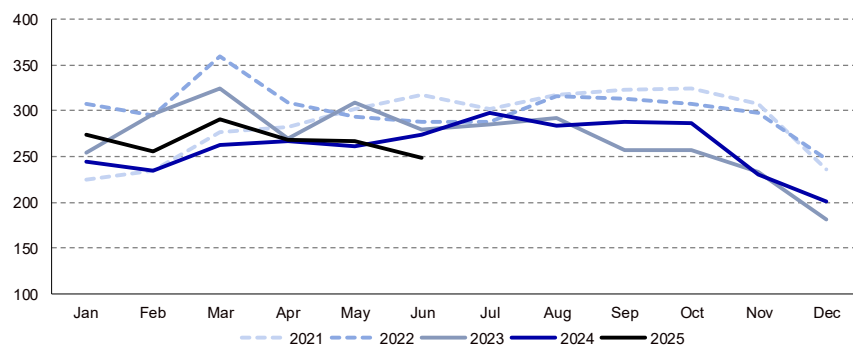
STOCK PRICE PERFORMANCE

| Ticker | Price | Chng. | Ticker | Price | Chng. |
|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Best   | WIG20 |       | Worst  |       |       |
| ZAB    | 21.2  | 2.6%  | PCO    | 20.8  | -1.6% |
| ALE    | 36    | 2.3%  | CCC    | 192.9 | -0.9% |
| BDX    | 568.0 | 1.9%  | KTY    | 891.5 | -0.7% |
| PKN    | 88.2  | 1.4%  | PZU    | 59.7  | -0.5% |
| PGE    | 11.9  | 1.2%  | MBK    | 770.0 | -0.1% |

| Best | mWIG40 |      | Worst |       |       |
|------|--------|------|-------|-------|-------|
| SLV  | 30.9   | 8.4% | ATT   | 22.1  | -2.3% |
| CIG  | 2.6    | 5.1% | ACP   | 206.6 | -2.1% |
| DVL  | 7.8    | 4.6% | ATC   | 11.9  | -1.8% |
| RVU  | 31.6   | 2.6% | TEN   | 81.5  | -1.7% |
| SNT  | 201.0  | 1.8% | APR   | 19.9  | -1.5% |

| Best | sWIG80 |      | Worst |       |       |
|------|--------|------|-------|-------|-------|
| CTX  | 41.3   | 9.5% | 1AT   | 58.6  | -9.8% |
| SLV  | 30.9   | 8.4% | XTP   | 75.1  | -3.7% |
| CIG  | 2.6    | 5.1% | SGN   | 112.0 | -3.4% |
| MDG  | 30.9   | 4.4% | BCX   | 100.6 | -2.9% |
| STX  | 3.2    | 3.7% | VGO   | 490.0 | -2.8% |

## New job offers on 50 largest recruitment portals (in 000's)



Source: Grant Thornton, Rzeczpospolita

**GRUPA PRACUJ (Kupuj; PLN 68)**

Według raportu Rynek Pracy Specjalistów w serwisie Pracuj.pl opublikowano 395 tys. ofert pracy

- Liczba aktywnych klientów wyniosła 61,1 tys., a liczba aplikacji w Pracuj.pl wzrosła o 6,45%.

- [LINK](#) do raportu.**GAMING****CREEPY JAR (Buy; PLN 463)**

Zamknięte playtesty StarRapture odbędą się w dniach 29-31 lipca

- Szczegóły na Steam: [LINK](#);

- Testy będą dotyczyć trybu single-player (na starcie EA gra ma mieć tryb co-op), pokazane będą bazowe elementy gry od base building i eksploracji do survivalu i walki, w testach ma być udostępniony fragment mapy odpowiadający 15% całej mapy EA;

- Testy, obejmujące ok. 3h gameplay, będą dostępne dla ograniczonej liczby graczy, którzy wcześniej zgłoszą się poprzez formularz na Steam.

**BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.1)**

Twórcy gry zapowiadają pojawienie się wkrótce kolejnych informacji nt. gry, są zadowoleni z odbioru hands-on

- [LINK](#).**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****DOM DEVELOPMENT (Hold; PLN 265)**

Wprowadzenie do oferty 259 lokali w ramach Osiedle Wilno i MOKotowa Sportowego

- Nowy etap Mokotowa Sportowego obejmuje 63 mieszkania i 4 lokale usługowego. Zakończenie inwestycji planowane jest na 1Q27.;

- W przypadku Osiedla Wilno do oferty trafi 192 mieszkania. Termin ukończenia to 4Q26.

**ARCHICOM (Buy; PLN 60)**

Spółka rusza z nową inwestycją Bociana 5 w Krakowie na 280 lokali

**POZOSTAŁE INFORMACJE****3R GAMES:** Ustalenie daty premiery gry „Besiege VR” na platformę Meta Quest na dzień 31 lipca 2025 roku**ERBUD:** Podpisanie umowy za 55,96mln PLN netto na przebudowę Szpitala Wojskowego w Szczecinie

- Termin realizacji umowy wyznaczono na koniec listopada 2027 roku.

**KRYNICA VITAMIN:** Cena zaproponowana w wezwaniu (9,37 PLN) odpowiada wartości godziwej spółki – zarząd**MCI CAPITAL:** Wartość aktywów brutto MCI.PrivateVentures FIZ na dzień 30 czerwca'25 na poziomie 2,7mld PLN

- Na koniec marca'25 wartość aktywów brutto wyniosła 2,76mld PLN.

**MERCOR:** Wartość pozyskanych zamówień w czerwcu'25 na poziomie 76,6mln PLN, +53% r/r

- YTD 327,2mln PLN, +23% r/r.

**INSIDER TRADING****ENERGOAPARATURA**

Członek RN kupił 1,9 tys. akcji @ 2,74 PLN.

**NEUCA**

Wiceprezes zarządu sprzedał 1,6 tys. akcji @ 676,10 PLN.

**LOKUM DEWELOPER**

Kuźniar Fundcja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, kupiła 1,1 tys. akcji @ 21,10-21,80 PLN.

**OPONEO.PL**

Braemar Fundacja Rodzinna, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 18 akcji @ 94,40 PLN oraz 270 akcji @ 93,09 PLN.

**PKP CARGO**

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 15,55 PLN.

**PKP CARGO**

Wiceprezes członek zarządu ds. restrukturyzacji kupił 1 tys. akcji @ 15,55 PLN.

**SOPHARMA**

Spółka sprzedała 2 tys. akcji @ 2,58 BGN

**PROGRAM SKUPU AKCJI****AMREST**

Nabycie 81,5 tys. akcji @ 15,68-15,83 PLN.

**BBI DEVELOPMENT**

Nabycie 1,8 tys. akcji @ 5,37 PLN.

**HANDLOWY**

Nabycie 44,1 tys. akcji @ 110,45 PLN.

**ZMIANY W ORGANACH****BENEFIT SYSTEMS**

Zgłoszenie przez OFE PZU kandydatury p. Marzeny Piszczek na stanowisko członka RN.

**GRENEVIA**

Rezygnacja p. Adama Toborka z pełnienia funkcji członka RN.

**SYNTHAVERSE**

Powołanie p. Artura Chodkowskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

**ZMIANY W AKCJONARIACIE****AC**

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę powyżej 5% do 10% kapitału i głosów.

| 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, SNT                          | MOL      |
| 11-15  |        |               |           | AGO, DAD, OPN, HPM                          |          |
| 18-22  |        | KGH           | PEP       | PKN, DNP, MBR, VRG                          | BFT      |
| 25-29  | TEN    | KRU, ABE, WPL | CPS, ACP  | CDR, VOX, 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   | 97.1    | 33%    | 12,674     | 6.3  | 7.0  | 7.5  | 1.1  | 1.0 | 1.0 | 17% | 14% | 13% | 27   |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Buy     | 137.0   | 102.5   | 34%    | 15,158     | 7.5  | 6.2  | 6.4  | 0.9  | 0.9 | 0.8 | 12% | 14% | 13% | —    |
| Erste Bank     | EBS    | Hold    | 79.3    | 74.4    | 7%     | 30,522     | 10.4 | 8.1  | 8.1  | 1.4  | 1.2 | 1.1 | 13% | 15% | 14% | 80   |
| Handlowy       | BHW    | Hold    | 127.0   | 111.0   | 14%    | 14,503     | 9.5  | 8.9  | 10.8 | 1.5  | 1.5 | 1.5 | 16% | 17% | 14% | 47   |
| ING            | ING    | Buy     | 370.0   | 313.5   | 18%    | 40,786     | 9.7  | 9.4  | 8.9  | 2.3  | 2.1 | 2.0 | 23% | 23% | 22% | 65   |
| Komerční banka | KOMB   | Sell    | 1,039.0 | 1,026.0 | 1%     | 194,991    | 12.7 | 12.0 | 11.5 | 1.6  | 1.6 | 1.5 | 12% | 13% | 13% | 87   |
| mBank          | MBK    | Hold    | 780.0   | 770.0   | 1%     | 32,745     | 9.6  | 7.5  | 8.4  | 1.5  | 1.3 | 1.2 | 16% | 17% | 14% | 70   |
| Millennium     | MIL    | Sell    | 12.2    | 13.6    | -10%   | 16,498     | 19.7 | 11.7 | 8.4  | 1.9  | 1.6 | 1.5 | 10% | 14% | 17% | 71   |
| Moneta         | MONET  | Hold    | 139.5   | 144.2   | -3%    | 73,686     | 11.5 | 10.7 | 11.6 | 2.2  | 2.1 | 2.1 | 19% | 20% | 18% | 76   |
| OTP            | OTP    | Buy     | 31,369  | 27,720  | 13%    | 7,762      | 6.7  | 7.4  | 7.1  | 1.4  | 1.2 | 1.2 | 20% | 17% | 16% | 84   |
| Pekao          | PEO    | Buy     | 214.0   | 187.0   | 14%    | 49,082     | 7.7  | 8.1  | 8.8  | 1.4  | 1.4 | 1.3 | 18% | 17% | 15% | 85   |
| PKO BP         | PKO    | Buy     | 91.0    | 78.2    | 16%    | 97,725     | 9.0  | 7.8  | 8.5  | 1.7  | 1.6 | 1.6 | 19% | 21% | 18% | 72   |
| Santander      | SPL    | Buy     | 613.0   | 505.0   | 21%    | 51,606     | 8.1  | 7.5  | 8.0  | 1.5  | 1.5 | 1.4 | 18% | 19% | 18% | 85   |
| Kruk           | KRU    | Buy     | 550.0   | 395.0   | 39%    | 7,664      | 7.2  | 6.4  | 6.4  | 1.5  | 1.3 | 1.2 | 20% | 20% | 18% | 77   |
| PZU            | PZU    | Hold    | 63.5    | 59.7    | 6%     | 51,587     | 8.9  | 8.9  | 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   | 186.6 | 10%    | 451        | 5.5  | 11.3  | 8.9  | 3.0       | 4.3  | 2.7  | —   | —   | —   | 15   |
| AB                   | ABE    | Buy          | 120.0   | 97.0  | 24%    | 1,408      | 7.6  | 7.6   | 7.4  | 4.6       | 4.2  | 3.9  | 4%  | 5%  | 5%  | 37   |
| AC                   | ACG    | Under Review |         | 30.2  | -      | 278        | —    | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Ailleron             | ALL    | Buy          | 26.0    | 20.7  | 26%    | 255        | 10.2 | 8.1   | 7.3  | 3.5       | 2.8  | 2.3  | 0%  | 2%  | 5%  | —    |
| Allegro              | ALE    | Buy          | 40.0    | 35.6  | 13%    | 37,573     | 26.0 | 19.2  | 15.8 | 12.3      | 10.4 | 9.0  | 4%  | 4%  | 4%  | 93   |
| Ambra                | AMB    | Buy          | 25.0    | 22.2  | 13%    | 558        | 10.9 | 10.4  | 9.4  | 5.0       | 4.8  | 4.4  | 5%  | 5%  | 5%  | —    |
| Amica                | AMC    | Under Review |         | 62.2  | -      | 484        | —    | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Amrest               | EAT    | Sell         | 16.0    | 15.5  | 3%     | 3,412      | 12.9 | 11.2  | 10.1 | 5.2       | 5.0  | 4.8  | 2%  | 3%  | 4%  | 89   |
| Answear.com          | ANR    | Buy          | 32.0    | 29.8  | 7%     | 566        | 18.1 | 13.8  | 10.2 | 10.2      | 8.2  | 6.9  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Archicom             | ARH    | Buy          | 50.0    | 45.2  | 11%    | 2,368      | 13.1 | 5.4   | 4.4  | 10.9      | 5.0  | 4.1  | 6%  | 8%  | 13% | —    |
| Arctic Paper         | ATC    | Under Review |         | 11.9  | -      | 825        | —    | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Artifex Mundi        | ART.   | Buy          | 21.5    | 15.4  | 40%    | 184        | 6.6  | 6.1   | 7.8  | 3.9       | 3.3  | 2.7  | 0%  | 0%  | 8%  | —    |
| Asseco BS            | ABS    | Hold         | 80.0    | 91.0  | -12%   | 3,041      | 24.0 | 21.8  | 20.0 | 16.7      | 15.0 | 13.7 | 4%  | 4%  | 4%  | —    |
| Asseco Poland        | ACP    | Buy          | 186.0   | 206.6 | -10%   | 17,148     | 30.4 | 26.9  | 25.4 | —         | —    | —    | 2%  | 2%  | 2%  | 74   |
| Asseco SEE           | ASE    | Buy          | 75.0    | 74.8  | 0%     | 3,882      | 19.3 | 17.4  | 15.8 | 11.4      | 10.4 | 9.5  | 2%  | 3%  | 3%  | —    |
| Atal                 | 1AT    | Hold         | 60.0    | 58.6  | 2%     | 2,535      | 7.4  | 8.0   | 8.1  | 8.0       | 8.1  | 8.3  | 9%  | 11% | 10% | —    |
| Auto Partner         | APR    | Buy          | 27.0    | 19.9  | 36%    | 2,599      | 11.7 | 9.5   | 8.4  | 8.2       | 7.0  | 6.3  | 2%  | 3%  | 3%  | 29   |
| Azoty                | ATT    | Under Review |         | 22.1  | —      | 2,190      | —    | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Benefit Systems      | BFT    | Buy          | 4,350   | 3,150 | 38%    | 10,319     | 20.4 | 16.1  | 13.4 | 9.0       | 7.3  | 6.3  | 3%  | 3%  | 4%  | 63   |
| Bioceltix            | BCX    | Buy          | 134.5   | 100.6 | 34%    | 495        | 23.9 | —     | —    | 21.6      | —    | 93.6 | —   | —   | —   | —    |
| Bloober Team         | BLO    | Buy          | 39.1    | 33.0  | 18%    | 637        | 13.0 | 6.7   | 7.4  | 5.3       | 3.2  | 4.0  | 0%  | 6%  | 12% | —    |
| Budimex              | BDX    | Buy          | 715.0   | 568.0 | 26%    | 14,501     | 20.0 | 17.5  | 14.5 | 11.0      | 9.0  | 7.7  | 4%  | 5%  | 5%  | 54   |
| Captor Therapeutics  | CTX    | Buy          | 152.0   | 41.3  | 268%   | 213        | —    | 1.9   | 0.5  | —         | 0.5  | —    | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| CCC                  | CCC    | Restricted   |         | 192.9 | -      | 14,854     | —    | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 87   |
| CD Projekt           | CDR    | Buy          | 310.1   | 269.0 | 15%    | 26,876     | 48.5 | 105.1 | 15.8 | 40.6      | 87.9 | 11.0 | 0%  | 1%  | 0%  | 88   |
| Celon Pharma         | CLN    | Buy          | 46.3    | 23.1  | 100%   | 1,244      | —    | 108.4 | 42.8 | 29.8      | 17.7 | 13.7 | —   | —   | —   | —    |
| CEZ                  | CEZ    | Sell         | 1,072.6 | 1,222 | -12%   | 657,423    | 22.5 | 13.2  | 14.3 | 6.9       | 7.0  | 7.2  | 4%  | 4%  | 6%  | 82   |
| CI Games             | CIG    | Sell         | 1.5     | 2.6   | -43%   | 489        | —    | —     | 4.9  | 579.1     | —    | 3.0  | —   | —   | —   | —    |
| Creepy Jar           | CRJ    | Buy          | 463.0   | 460.0 | 1%     | 322        | 13.2 | 11.8  | 26.5 | 8.4       | 5.6  | 8.6  | 3%  | 8%  | 9%  | —    |
| Creotech Instruments | CRI    | Buy          | 330.0   | 281.0 | 17%    | 802        | 33.7 | 25.0  | 13.7 | 18.2      | 13.2 | 6.6  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Comp                 | CMP    | Buy          | 230.0   | 233.0 | -1%    | 1,053      | 17.4 | 13.9  | 11.8 | 8.2       | 7.3  | 6.6  | 4%  | 7%  | 8%  | —    |
| CTP                  | CTPNV  | Buy          | 20.0    | 17.5  | 14%    | 8,378      | 6.6  | 6.5   | 5.2  | 8.9       | 9.2  | 7.9  | —   | —   | —   | 88   |
| Cyber Folks          | CBF    | Buy          | 176.0   | 158.0 | 11%    | 2,240      | 38.0 | 24.8  | 17.0 | 16.1      | 12.4 | 10.0 | 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   | 16.7   | 12%    | 10,668     | 16.0 | 11.9 | 10.0 | 6.8       | 6.1  | 5.7  | 0%  | 0%  | 6%  | 70   |
| Dadelo             | DAD    | Buy          | 59.0   | 47.5   | 24%    | 554        | 30.9 | 23.9 | 16.9 | 19.3      | 14.4 | 10.8 | 0%  | 0%  | 1%  | —    |
| Develia            | DVL    | Buy          | 8.0    | 7.8    | 3%     | 3,566      | 9.0  | 7.7  | 8.2  | 7.5       | 6.1  | 6.4  | 7%  | 8%  | 10% | 31   |
| Diagnostyka        | DIA    | Hold         | 178.0  | 159.6  | 12%    | 5,388      | 19.9 | 16.6 | 14.6 | 10.5      | 9.0  | 7.9  | 2%  | 3%  | 3%  | —    |
| Digital Network    | DIG    | Buy          | 74.0   | 80.5   | -8%    | 341        | 12.9 | 12.5 | 11.7 | 7.2       | 6.6  | 6.1  | 6%  | 7%  | 7%  | —    |
| Dino Polska        | DNP    | Hold         | 515.0  | 531.0  | -3%    | 52,059     | 26.9 | 20.9 | 17.2 | 17.7      | 13.8 | 11.1 | 0%  | 0%  | 0%  | 47   |
| Dom Development    | DOM    | Buy          | 260.0  | 234.5  | 11%    | 6,050      | 8.6  | 8.3  | 8.1  | 7.3       | 6.6  | 6.3  | 6%  | 8%  | 9%  | 45   |
| Echo Investment    | ECH    | Buy          | 6.0    | 5.2    | 16%    | 2,129      | 15.0 | 4.3  | 4.1  | 13.7      | 4.1  | 3.2  | 8%  | 11% | 12% | —    |
| Erbud              | ERB    | Buy          | 45.0   | 34.3   | 31%    | 409        | 29.7 | 10.4 | 9.7  | 5.6       | 3.8  | 3.9  | 5%  | 2%  | 7%  | —    |
| Enea               | ENA    | Buy          | 23.8   | 20.1   | 18%    | 10,648     | 3.7  | 3.8  | 4.6  | 3.1       | 3.5  | 4.5  | 2%  | 2%  | 3%  | 34   |
| Enter Air          | ENT    | Buy          | 72.0   | 55.9   | 29%    | 981        | 6.2  | 8.9  | 8.3  | 5.2       | 5.2  | 4.7  | 6%  | 7%  | 7%  | —    |
| Eurocash           | EUR    | Under Review |        | 8.2    | -      | 1,136      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Fabritry Holding   | FAB    | Buy          | 33.0   | 28.1   | 17%    | 78         | 15.8 | 11.2 | 10.0 | 8.3       | 6.5  | 6.2  | 11% | 8%  | 8%  | —    |
| Ferro              | FRO    | Hold         | 40.0   | 37.0   | 8%     | 786        | 10.1 | 9.6  | 9.1  | 7.4       | 6.6  | 6.2  | —   | —   | —   | —    |
| Gedeon Richter     | RICHT  | Buy          | 13,962 | 10,150 | 38%    | 1,891,705  | 6.6  | 6.0  | 5.6  | 4.4       | 3.7  | 3.1  | 5%  | 6%  | 8%  | 81   |
| GPW                | GPW    | Buy          | 52.5   | 54.0   | -3%    | 2,266      | 13.1 | 13.2 | 12.8 | 9.9       | 9.6  | 9.2  | 6%  | 6%  | 7%  | 67   |
| Grenevia           | GEA    | Under Review |        | 2.7    | -      | 1,534      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 59   |
| Grupa Pracuj       | GPP    | Buy          | 68.0   | 64.0   | 6%     | 4,409      | 18.0 | 16.2 | 14.7 | 12.3      | 11.1 | 9.9  | 3%  | 4%  | 4%  | —    |
| GTC                | GTC    | Sell         | 3.5    | 4.0    | -12%   | 2,286      | 8.2  | 8.2  | 7.4  | 16.1      | 16.9 | 16.2 | 6%  | 5%  | 6%  | 63   |
| Huuuge             | HUG    | Buy          | 28.4   | 19.0   | 49%    | 1,140      | 4.8  | 5.7  | 6.5  | 1.6       | 1.6  | 2.1  | 12% | 11% | 19% | 5    |
| H&M                | HMB    | Sell         | 120.0  | 134.0  | -10%   | 215,002    | 21.1 | 18.0 | 16.5 | 7.3       | 7.0  | 6.7  | 6%  | 6%  | 6%  | 98   |
| Inditex            | ITX    | Hold         | 46.0   | 42.7   | 8%     | 133,175    | 21.9 | 20.0 | 18.5 | 11.7      | 10.8 | 10.0 | 4%  | 4%  | 5%  | 99   |
| InPost             | INPST  | Buy          | 19.2   | 12.9   | 48%    | 27,487     | 17.1 | 14.7 | 12.3 | 8.1       | 6.9  | 5.8  | 0%  | 0%  | 0%  | 84   |
| Inter Cars         | CAR    | Buy          | 750    | 585.0  | 28%    | 8,288      | 9.9  | 8.6  | 7.8  | 8.2       | 7.5  | 6.9  | 1%  | 2%  | 2%  | —    |
| Jeronimo Martins   | JMT    | Buy          | 24     | 22     | 5%     | 14,084     | 22.1 | 16.2 | 14.1 | 7.6       | 6.4  | 5.9  | 3%  | 3%  | 4%  | 86   |
| JSW                | JSW    | Under Review |        | 22.9   | -      | 2,693      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 56   |
| Kęty               | KTY    | Buy          | 1,000  | 892    | 12%    | 8,757      | 16.2 | 13.7 | 12.3 | 10.2      | 8.9  | 8.5  | 5%  | 6%  | 7%  | 50   |
| KGHM               | KGH    | Buy          | 131.8  | 132.8  | -1%    | 26,560     | 11.8 | 9.6  | 9.3  | 4.5       | 4.0  | 3.8  | 2%  | 2%  | 2%  | 58   |
| LPP                | LPP    | Buy          | 23,400 | 14,730 | 59%    | 27,337     | 14.2 | 12.0 | 9.6  | 6.9       | 5.9  | 5.0  | 4%  | 4%  | 5%  | 75   |
| Mabion             | MAB    | Under Review |        | 9.8    | —      | 182        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 12   |
| Mangata            | MGT    | Under Review |        | 67.0   | -      | 447        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Medicover          | MCOVB  | Buy          | 236.0  | 260.5  | -9%    | 3,564      | 77.6 | 47.6 | 35.5 | 14.1      | 12.1 | 10.8 | 0%  | 0%  | 0%  | 89   |
| Medinice           | ICE    | Buy          | 21.7   | 8.0    | 172%   | 61         | 1.3  | 22.2 | —    | 0.2       | 3.1  | —    | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| MFO                | MFO    | Under Review |        | 36.0   | -      | 238        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Mirbud             | MRB    | Buy          | 15     | 14     | 7%     | 1,540      | 11.9 | 11.3 | 10.1 | 6.2       | 6.3  | 5.7  | 1%  | 2%  | 4%  | —    |
| MLP Group          | MLG    | Buy          | 100.0  | 82.0   | 22%    | 1,968      | 7.3  | 5.0  | 4.4  | 10.2      | 8.7  | 8.3  | —   | —   | —   | —    |
| Mo-Bruk            | MBR    | Hold         | 371    | 297    | 25%    | 1,042      | 11.4 | 9.8  | 8.7  | 8.0       | 7.0  | 6.1  | 5%  | 6%  | 7%  | —    |
| MOL                | MOL    | Hold         | 3,143  | 3,014  | 4%     | 2,265      | 5.4  | 5.9  | 8.4  | 3.0       | 3.0  | 3.7  | 9%  | 9%  | 9%  | 87   |
| Molecure           | MOC    | Buy          | 26.8   | 5.8    | 360%   | 120        | —    | 2.0  | 1.5  | —         | 1.8  | 0.5  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Murapol            | MUR    | Buy          | 55.0   | 38.9   | 41%    | 1,587      | 5.8  | 6.2  | 6.0  | 5.9       | 6.2  | 5.9  | 13% | 13% | 13% | —    |
| Modern Times Group | MTGB   | Buy          | 158.8  | 117.6  | 35%    | 14,513     | 27.4 | 17.2 | 14.5 | 7.0       | 5.6  | 4.6  | 1%  | 0%  | 0%  | 91   |
| Neuca              | NEU    | Buy          | 840.0  | 684.0  | 23%    | 3,115      | 16.3 | 13.8 | 11.5 | 8.2       | 7.4  | 6.3  | 2%  | 3%  | 3%  | 79   |
| Newag              | NWG    | Under Review |        | 70.8   | -      | 3,186      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| OMV                | OMV    | Hold         | 45.9   | 46.4   | -1%    | 15,172     | 9.6  | 8.9  | 9.0  | 4.3       | 4.5  | 4.6  | 10% | 10% | 10% | 95   |
| Onde               | OND    | Hold         | 10.7   | 9.9    | 8%     | 541        | 29.7 | 25.9 | 20.3 | 8.9       | 8.2  | 6.7  | 3%  | 2%  | 2%  | —    |
| Oponeo.pl          | OPN    | Hold         | 105.0  | 93.0   | 13%    | 1,045      | 11.7 | 10.8 | 9.9  | 8.4       | 7.9  | 7.4  | 8%  | 9%  | 9%  | —    |
| Orange             | OPL    | Hold         | 10.0   | 8.9    | 12%    | 11,740     | 13.0 | 11.7 | 10.8 | 4.6       | 4.4  | 4.3  | 6%  | 7%  | 7%  | 61   |
| Orlen              | PKN    | Hold         | 67.1   | 88.2   | -24%   | 102,395    | 8.8  | 8.3  | 8.9  | 4.1       | 4.0  | 4.0  | 7%  | 5%  | 5%  | 65   |
| PCF Group          | PCF    | Hold         | 10.1   | 5.1    | 98%    | 183        | —    | —    | —    | 5.6       | —    | 1.2  | 0%  | 0%  | 0%  | 19   |
| Pegasus Airlines   | PGSUS  | Hold         | 270.0  | 264.0  | 2%     | 132,000    | 6.8  | 6.6  | 5.9  | 5.5       | 5.1  | 4.9  | 0%  | 0%  | 0%  | 33   |
| Pekabex            | PBX    | Buy          | 22.0   | 17.2   | 28%    | 426        | 5.7  | 6.2  | 4.8  | 3.9       | 4.1  | 3.4  | —   | —   | —   | —    |

\*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 |      |
| Pepco Group       | PCO    | Sell         | 14.5  | 20.8  | -30%   | 12,005     | 21.4 | 20.4 | 18.1 | 5.1       | 4.8  | 4.6  | 1%  | 1%  | 1%  | 53   |
| PGE               | PGE    | Buy          | 13.2  | 11.9  | 11%    | 26,756     | 4.5  | 5.1  | 5.7  | 3.8       | 4.7  | 5.3  | 0%  | 0%  | 0%  | 41   |
| Playway           | PLW    | Buy          | 377.0 | 284.0 | 33%    | 1,874      | 11.6 | 9.9  | 10.3 | 8.7       | 7.5  | 8.1  | 9%  | 9%  | 10% | 0    |
| Polenergia        | PEP    | Hold         | 74.4  | 59.8  | 24%    | 4,618      | 28.8 | 26.9 | 41.2 | 13.1      | 20.1 | 30.7 | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Rainbow Tours     | RBW    | Buy          | 210.0 | 128.5 | 63%    | 1,870      | 7.9  | 7.8  | 7.5  | 5.0       | 4.6  | 4.1  | 7%  | 7%  | 7%  | —    |
| Rawlplug          | RWL    | Under Review |       | 16.0  | -      | 497        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Ryvu Therapeutics | RVU    | Buy          | 59.7  | 31.6  | 89%    | 731        | —    | 2.0  | 1.9  | —         | 0.3  | 0.3  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Scope Fluidics    | SCP    | Buy          | 225.7 | 160.6 | 41%    | 438        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Selena FM         | SEL    | Under Review |       | 35.6  | -      | 813        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Selvita           | SLV    | Hold         | 45.0  | 30.9  | 46%    | 585        | 26.5 | 13.3 | 10.0 | 8.2       | 6.1  | 5.2  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Shoper            | SHO    | Buy          | 55.0  | 49.4  | 11%    | 1,390      | 28.9 | 22.3 | 17.5 | 17.4      | 13.6 | 11.0 | 2%  | 2%  | 3%  | —    |
| Stalprodukt       | STP    | Under Review |       | 251.0 | -      | 1,355      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Śnieżka           | SKA    | Hold         | 90.0  | 80.6  | 12%    | 1,017      | 15.4 | 13.3 | 11.8 | 8.3       | 7.6  | 7.0  | —   | —   | —   | —    |
| Synektik          | SNT    | Buy          | 263.2 | 201.0 | 31%    | 1,714      | 16.6 | 13.6 | 12.3 | 10.3      | 8.9  | 7.1  | 4%  | 5%  | 5%  | —    |
| Tauron            | TPE    | Buy          | 10.0  | 8.8   | 13%    | 15,503     | 4.7  | 5.5  | 5.3  | 4.5       | 4.9  | 4.9  | 0%  | 3%  | 3%  | 42   |
| Ten Square Games  | TEN    | Hold         | 96.0  | 81.5  | 18%    | 528        | 7.7  | 9.5  | 10.2 | 4.7       | 5.8  | 6.0  | 19% | 13% | 11% | 3    |
| Torpol            | TOR    | Buy          | 50.0  | 37.0  | 35%    | 850        | 9.8  | 8.3  | 6.5  | 4.9       | 3.0  | 1.2  | 4%  | 5%  | 6%  | —    |
| Toya              | TOA    | Buy          | 8.0   | 9.3   | -14%   | 698        | 9.8  | 8.7  | 8.1  | 6.2       | 5.7  | 5.1  | —   | —   | —   | —    |
| Turkish Airlines  | THYAO  | Hold         | 350.0 | 291.0 | 20%    | 401,580    | 4.3  | 5.1  | 5.4  | 3.7       | 3.5  | 3.4  | 0%  | 0%  | 0%  | 86   |
| Unimot            | UNT    | Buy          | 183.6 | 140.0 | 31%    | 1,099      | 8.9  | 8.1  | 7.4  | 6.2       | 5.8  | 5.6  | 4%  | 3%  | 4%  | —    |
| Voxel             | VOX    | Buy          | 157.0 | 175.0 | -10%   | 1,838      | 16.5 | 13.6 | 12.6 | 9.1       | 7.6  | 6.8  | 2%  | 3%  | 4%  | —    |
| VRG               | VRG    | Under Review |       | 3.8   | -      | 891        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wielton           | WLT    | Under Review |       | 6.3   | -      | 382        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wirtualna Polska  | WPL    | Buy          | 108.0 | 79.7  | 36%    | 2,373      | 13.0 | 10.8 | 9.2  | 6.4       | 5.5  | 5.0  | 2%  | 2%  | 3%  | 72   |
| Wittchen          | WTN    | Sell         | 19.0  | 18.9  | 1%     | 349        | 9.2  | 9.3  | 9.1  | 5.4       | 5.3  | 5.0  | 4%  | 5%  | 8%  | —    |
| Wizz Air          | WIZZ   | Hold         | 12.0  | 10.5  | 14%    | 1,088      | 5.7  | 11.8 | 12.4 | 5.5       | 4.3  | 3.9  | 0%  | 0%  | 0%  | 75   |
| XTB               | XTB    | Buy          | 91.3  | 72.1  | 27%    | 8,477      | 8.4  | 7.9  | 6.7  | 5.0       | 4.5  | 3.5  | 8%  | 9%  | 9%  |      |
| XTPL              | XTP    | Buy          | 150.0 | 75.1  | 100%   | 199        | —    | 22.4 | 7.3  | —         | 10.0 | 3.8  | 0%  | 0%  | 0%  |      |
| Zabka Group       | ZAB    | Buy          | 26.5  | 21.2  | 25%    | 21,190     | 24.7 | 15.7 | 12.0 | 7.7       | 6.4  | 5.3  | —   | —   | —   |      |

\*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

## TRIGON DOM MAKLEPSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,  
Building B,  
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11  
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)  
[www.trigon.pl](http://www.trigon.pl)

## CEE EQUITY RESEARCH

|                                                                   |                                |                                                                              |                       |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Grzegorz Kujawski</b><br>Consumer, E-commerce,<br>Financials   | <i>Head of Research</i>        | <b>Dominik Niszczyński, CFA</b><br>TMT, E-commerce                           | <i>Senior Analyst</i> |
| <b>Maciej Marcinowski</b><br>Strategy, Banks, Financials          | <i>Deputy Head of Research</i> | <b>David Sharma, CFA</b><br>Construction, Real Estate,<br>Building Materials | <i>Senior Analyst</i> |
| <b>Grzegorz Balcerski, CFA</b><br>Gaming, TMT                     | <i>Analyst</i>                 | <b>Piotr Rychlicki</b>                                                       | <i>Analyst</i>        |
| <b>Katarzyna Kosior, PhD</b><br>Biotechnology                     | <i>Analyst</i>                 | <b>Piotr Chodyra</b>                                                         | <i>Analyst</i>        |
| <b>Michał Kozak</b><br>Oil & Gas, Chemicals,<br>Utilities, Mining | <i>Senior Analyst</i>          | <b>Volodymyr Shkuropat</b>                                                   | <i>Analyst</i>        |

## EQUITY SALES

|                            |                          |
|----------------------------|--------------------------|
| <b>Grzegorz Skowroński</b> | <i>Managing Director</i> |
|----------------------------|--------------------------|

## SALES TRADING

|                             |                             |                         |                            |
|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------|----------------------------|
| <b>Paweł Szczepański</b>    | <i>Head of Sales</i>        | <b>Paweł Czupryński</b> | <i>Senior Sales Trader</i> |
| <b>Michał Sopiński, CFA</b> | <i>Deputy Head of Sales</i> | <b>Hubert Kwiecień</b>  | <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 0000033118. 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.