

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**STALPROFIL:** Wstępne szacunkowe wyniki finansowe za 2Q 2025FINANSE**HANDLOWY:** Uzgodnienie wraz z VeloBankiem planu podziału banku w związku z umową w sprawie sprzedaży Działalności DetalicznejPALIWA I CHEMIA**UNIMOT:** Konferencja dot. biznesu obronnościENERGETYKA I WYDOBYCIE**PGE:** Odpisy w 2Q25 (głównie energetyka konwencjonalna) obniżą wynik netto w 2Q25 o 11.6 mld PLN [neutralne]**ENERGETYKA:** Główne założenia KPEiKKONSUMENT**CARREFOUR:** Przychody Carrefour w Polsce w 2Q25 wyniosły 592mln EUR, +3,5% r/rTMT**SHOPER:** Fundusz Montagu kupuje IAI Group od MCI Capital i założycieli: Pawła Fornalskiego oraz Sebastiana MulińskiegoGAMING**BLOOBER TEAM:** Embargo na publikowanie preview z hands-on Cronos: The New Dawn wygasa dziśPRZEMYSŁ**GRUPA NIEWIADÓW:** Zawarcie umowy o dostawę przenośnych systemów rozminowania dynamicznego opartych na ładunkach wydłużonych dla klienta z Niemiec**GREENX METALS:** Sprawozdanie kwartalne z działalności zarządu – czerwiec 2025HEALTHCARE & BIOTECH**SYNEKTIK:** Umowa na system da Vinci dla szpitala w Białymstoku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

STALPROFIL

Wstępne szacunkowe wyniki finansowe za 2Q 2025

- Przychody ze sprzedaży 261mln PLN (+10% r/r);
- EBITDA 15,5mln PLN (+4% r/r)
- Zysk netto 1,2mln PLN (-53% r/r)

FINANSE

HANDLOWY (Hold; PLN 122)

Uzgodnienie wraz z VeloBankiem planu podziału banku w związku z umową w sprawie sprzedaży Działalności Detalicznej

PALIWA I CHEMIA

UNIMOT (Buy; PLN 168.9)

Konferencja dot. biznesu obronności

- Rozpoczęcie produkcji dronów cywilnych planowane jest pod koniec b.r. Po uzyskaniu koncesji MSWiA, w ciągu 12msc planowane jest rozpoczęcie produkcji dronów wojskowych. W 2H26 zakładana jest produkcja w nowym zakładzie.
- Po uzyskaniu pierwszych przychodów, możliwe jest upublicznienie PZL Defence.
- Największa wartość dodana ma być w elektronice. Spółka będzie korzystać zarówno z zagranicznych, jak i krajowych dostawców. Na dziś nie ma jeszcze listy klientów. Z założenia, produkty nie mają być sprzedawane do Ukrainy, ma być to backupowy zakład.
- Z uwagi na zakaz eksportów produktów obronnych z Ukrainy i max pułap marży 25%, Spółka liczy na generowanie nawet wyższych marż, mimo że ma być to zakład końcowego montażu.
- Za 3 lata biznes obronny może być „poważną” częścią UNT.
- Nie będzie to biznes tworzony od zera. Nie będzie też capexochłonny (CEO podał kwotę 200m PLN, jako górna i mało prawdopodobna skala – taki był nasz „feeling” wypowiedzi)

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Buy; PLN 13.17)

Odpisy w 2Q25 (głównie energetyka konwencjonalna) obniżą wynik netto w 2Q25 o 11.6 mld PLN [neutralne]

- Po przeprowadzeniu testów na utratę wartości aktywów, Spółka dokona w 2Q25 odpisów na kwotę 9.1 mld PLN, z czego 8.7 mld w energetyce konwencjonalnej i 0.4 mld w OZE.
- Zdarzenia obniżą wynik brutto PGE za 2Q25 o ok. 9.1 mld PLN, a wynik netto o kwotę ok. 11.6 mld PLN.

ENERGETYKA

Główne założenia KPEiK

- Wg. informacji Polityki Insight, KPEiK ma uwzględniać:
 - 1) prognozy dla PV (31.7 GW w 2030r. vs. 29 GW szacowane poprzednio) i wiatru on-shore (16.6 GW w 2030 vs. 19 GW poprzednio). W 2040 oczekiwany jest wzrost mocy w PV do 51.2 GW w PV i 34.6 GW w wietrze (vs. 46.2 GW i 25.8 GW poprzednio).
 - 2) Aspirację odejścia od spalania węgla w ciepłownictwie do 2035r. MKiŚ nie zmieniło łącznego zapotrzebowania na węgiel kamienny – do 2030 r. ma ono wynosić najwyżej 22.5m ton rocznie.

KONSUMENT

CARREFOUR

Przychody Carrefour w Polsce w 2Q25 wyniosły 592mln EUR, +3,5% r/r

- LFL w 2Q25 na poziomie +3,1% (-0,3% LFL po wyłączeniu efektów kalendarza);
- Liczba sklepów Carrefour w Polsce na koniec 2Q25: 768 (-4,4% r/r).

TMT

SHOPER (Buy; PLN 58)

Fundusz Montagu kupuje IAI Group od MCI Capital i założycieli: Pawła Fornalskiego oraz Sebastiana Mulińskiego

- MCI w komunikacie poinformowało, że wpływy netto do funduszu MCI.Euro Ventures wyniosą 469mln PLN.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	108,553	-0.1%	5%	30%
WIG20	2,963	-0.2%	5%	23%
mWIG40	8,101	-0.1%	2%	31%
sWIG80	29,467	0.3%	2%	20%
PX (Prague)	2,210	0.3%	3%	38%
BUX (Budapest)	101,381	0.0%	3%	39%
BET (Bucharest)	19,908	0.6%	7%	7%
BIST30 (Istanbul)	11,818	-0.5%	13%	0%
DAX	24,218	-0.3%	1%	31%
FTSE 100	9,120	-0.2%	4%	10%
STOXX Europe 600	550	-0.3%	1%	7%
S&P 500	6,389	0.4%	3%	17%
NASDAQ 100	23,272	0.2%	3%	22%
Nikkei 225	41,099	-0.9%	2%	9%
Shanghai Comp	3,597	-0.3%	5%	24%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.9%	-1.1	-11.9	-55.4
PL 10Y bond yield	5.5%	0.1	0.5	-14.8
CZ 10Y bond yield	4.4%	2.3	1.0	47.2
HU 10Y bond yield	7.1%	2.0	-3.0	57.0
RO 10Y bond yield	7.2%	0.4	-16.8	40.2
WIBOR 3M	5.0%	-1.0	-28.0	-90.0
EURIBOR 3M	2.0%	2.3	-2.2	-171.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.62	0.0%	0.5%	-9.7%
EUR/PLN	4.25	0.0%	0.1%	-1.1%
EUR/USD	1.17	0.0%	-0.4%	8.5%
GBP/PLN	4.86	0.0%	1.8%	5.0%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.8%	-2.3%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	-0.8%	1.9%
RON/PLN	0.84	0.0%	-0.2%	3.0%
CNY/PLN	0.50	0.0%	-0.3%	8.3%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	3,344	0.2%	2%	40%
Silver (USD/toz)	38.3	0.4%	6%	38%
Copper (USD/t)	9,770	-1.1%	1%	7%
Zinc (USD/t)	2,824	-0.7%	4%	5%
Molybdenum (USD/lb)	23.0	0.8%	5%	3%
Iron ore (USD/t)	99	-0.3%	5%	-6%
HCC (USD/t)	199	1.5%	14%	-23%
HRC EU (EUR/t)	545	0.0%	-8%	-13%
Brent crude oil (USD/bbl.)	68.8	0.5%	1%	-15%
CO2 (EUR/t)	71.3	0.6%	0%	3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.5	-0.6%	-8%	1%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	0.6%	-3%	-4%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	414	0.2%	-1%	-9%
Shanghai Freight Index	1,593	-3.3%	-15%	-55%

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 39.7)

Embargo na publikowanie preview z hands-on Cronos: The New Dawn wygasa dziś
- Powinniśmy zatem dziś poznać pierwsze wrażenia dziennikarzy i influencerów nt. gry po dwóch eventach zorganizowanych w połowie lipca w Krakowie i USA.

PRZEMYSŁ

GRUPA NIEWIADÓW

Zawarcie umowy o dostawy przenośnych systemów rozminowania dynamicznego opartych na ładunkach wydłużonych dla klienta z Niemiec
- Zestawy będą produkowane w oparciu o projekty stanowiące własność Wescom. Umowa ma charakter ramowy.
- W jej wykonaniu, co miesiąc, Zakłady Sprzętu Precyzyjnego Niewiadów sp. z o.o. ma otrzymywać zamówienia na produkcję i dostarczenie określonej liczby przenośnych systemów rozminowania dynamicznego.
- Umowa została zawarta na okres 5 lat z możliwością przedłużenia.

GREENX METALS

Sprawozdanie kwartalne z działalności zarządu – czerwiec 2025
- Spółka ogłosiła, że uruchamia program dokumentacji geologicznej i próbkowania historycznych rdzeni w Projekcie Tannenberg Copper.
- Spółka jest dobrze przygotowana do wykorzystania większego zainteresowania Grenlandią dzięki dwóm wielkoskalowym strategicznym projektom, w ramach których prowadzone są poszukiwania mineralnych surowców krytycznych zlokalizowanych na Grenlandii.
- Znakomite wyniki dotyczące antymonu ogłoszone w poprzednich okresach w projekcie Eleonore North na Grenlandii (Eleonore North lub ELN).
- W ramach Projektu Arctic Rift Copper (ARC) Spółka poszukuje miedzi występującej na dużą skalę w różnorodnych lokalizacjach na obszarze koncesji o powierzchni 5 774 km2.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 263.8)

Umowa na system da Vinci dla szpitala w Białymstoku
- Kontrakt o wartości 11,1 mln PLN netto na dostawę i instalację systemu da Vinci
- Projekt realizowany w 8 tygodni, finansowany z KPO
- Wpływ na wyniki finansowe w roku obrotowym 2024/25

POZOSTAŁE INFORMACJE

KINO POLSKA TV: Decyzja dotycząca koncesji na rozpowszechnianie kanału Zoom TV w sposób rozsiewczy satelitarny
Zarząd Kino Polska TV S.A. informuje, że w dniu dzisiejszym, tj. 25 lipca 2025 r., podjął decyzję o nieskładaniu do Krajowej Rady Radiofonii i Telewizji wniosku o przedłużenie ważności koncesji nr 654/2016-T na rozpowszechnianie kanału Zoom TV w sposób rozsiewczy satelitarny.

MEDINICE: Informacja o warunkowej rejestracji akcji serii L i L1 w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.

MCI CAPITAL: Zawarcie przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży akcji IAI S.A.
Wpływ netto do Funduszu z tytułu sprzedaży akcji Spółki wyniesie około 469,3 mln złotych.

TRAKCJA: Informacja o zawarciu istotnej umowy przez Trakcja S.A z PKP Polskie Linie Kolejowe SA

INSIDER TRADING

APATOR

Członek RN sprzedał 1 580 akcji @ 20,89 PLN

HANDLOWY

Wiceprezes Zarządu sprzedał 2425 akcji @ 111,75 PLN

INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY SA

Osoba blisko związana z prezesem sprzedała 28 akcji @ 100,13 PLN

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1551	1750.4	1981.2	2009.5	78%
WIG20	1290.1	1523.7	1678.9	1678.1	77%
WIG40	190.6	273.0	348.7	303.4	55%
sWIG80	46.6	43.0	54.8	55.9	85%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	254.9	CCC	23.7	DIA	7.9
PKO	187.4	BFT	17.7	CIG	2.7
DNP	123.9	ACP	14.1	SLV	2.3
PEO	120.5	XTB	11.1	MOC	1.9
ZAB	94.9	MIL	10.7	UNT	1.6
PZU	79.5	GPW	7.0	PXM	1.6
CDR	47.1	TPE	5.7	FRO	1.3
LPP	46.7	ATT	4.5	GRX	1.2
KGH	45.8	RBW	4.0	MDG	1.0
ALE	36.3	MBR	3.6	CRI	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ZAB	239%	CIG	208%	ACG	430%
DNP	124%	GRX	198%	UNT	372%
PKN	118%	GPW	157%	FRO	363%
KRU	118%	COG	147%	MOC	319%
CDR	95%	MBR	134%	APT	233%
PEO	90%	APR	120%	MAB	216%
MBK	82%	EAT	120%	CIG	208%
BDX	80%	SLV	114%	CRJ	206%
PZU	80%	BFT	102%	GRX	198%
PCO	79%	EUR	99%	SKA	187%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
DNP	512.0	2.4%	PKN	83.2	-2.1%
MBK	877	2.0%	KGH	135.9	-1.4%
ZAB	21.3	0.7%	BDX	618.2	-1.2%
PCO	22.4	0.5%	KTY	903.5	-1.1%
PEO	202.6	0.3%	OPL	8.9	-1.0%

Best	mWIG40		Worst		
CIG	2.9	7.1%	CAR	579.0	-2.9%
GRX	2.0	6.0%	APR	20.2	-2.4%
GPW	53.7	4.3%	PKP	15.9	-2.0%
DVL	8.7	3.8%	LWB	24.0	-1.8%
SNT	213.8	1.8%	GPP	64.8	-1.7%

Best	sWIG80		Worst		
MOC	7.9	10.3%	FRO	35.4	-4.3%
CIG	2.9	7.1%	CRJ	461.0	-4.0%
CMP	275.0	6.6%	AST	48.3	-3.4%
GRX	2.0	6.0%	DCR	72.2	-3.2%
DIA	177.0	2.8%	ACG	27.2	-3.2%

KRUK

Członek RN sprzedał 1263 akcji @ 409 PLN

SOPHARMA

Spółka sprzedała 22 973 akcji @ 2,47 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 45tys. akcji @ 4,70 PLN

JRH

Nabycie 2,7tys. akcji @ 4,93 PLN

KRKA

Nabycie 4,6tys. akcji @ 194,6 EUR

MONNARI TRADE

Nabycie 1,5 tys. akcji @ 5,00 PLN.

OBLIGACJE

PCC ROKITA

Zawieszenie obrotu obligacji serii HA, HB oraz HC

CORPORATE CALENDAR

JULY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04					
07-11					
14-18					
21-25				WIZZ, MCOVB	
28-31	OPL			OMV	

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					JMT, ASE
04-08		ZAB, THYAO, ABS	RICT	CEZ, ASB, ICE, SNT	MOL
11-15		PGSUS		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

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05		CBF, VRC		WTN	INPST
08-12	ENA, LWB	PGE, JSW, UNT, MAB	ITX, TPE, ART, OND, PTG	CAR, ATT, CTX	
15-19	PUR	SHO	CLN	ALE, APR, HUG, DIA, SLV, RVU	CIG
22-26		ANR, BLO	PCF, SVE	LPP, HMB, RBW, CRJ, ENE, VGO, XTP	CRI, CRM
29-30	ALL, MRC	BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP			

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	131.0	102.7	28%	13,408	6.5	7.0	7.5	1.1	1.0	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	104.0	35%	15,380	6.5	6.0	6.3	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	78.4	3%	32,184	10.7	8.3	8.3	1.4	1.3	1.2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	111.6	9%	14,582	9.4	8.8	10.7	1.5	1.5	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	331.0	10%	43,063	10.2	10.0	9.6	2.3	2.2	2.0	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,025.0	3%	194,800	11.9	11.0	10.9	1.6	1.5	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	877.0	-4%	37,295	11.8	8.4	9.2	1.9	1.6	1.4	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	15.1	-14%	18,306	23.6	12.8	9.2	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	146.2	-3%	74,708	12.0	11.3	11.1	2.3	2.2	2.1	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	28,460	15%	7,969	7.2	7.8	7.2	1.4	1.3	1.2	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	202.6	15%	53,176	8.1	8.0	8.6	1.6	1.5	1.4	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	82.4	15%	102,975	10.2	8.1	8.8	1.8	1.7	1.6	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	537.6	17%	54,937	9.3	8.0	8.5	1.6	1.6	1.5	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	411.8	30%	7,990	7.5	6.6	6.7	1.5	1.3	1.2	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	62.5	4%	53,970	8.6	9.2	9.3	1.6	1.5	1.4	18%	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	Sell	175.0	186.0	-6%	450	10.3	22.9	13.6	4.4	7.2	4.4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	96.2	27%	1,396	7.6	7.5	7.3	5.0	4.6	4.3	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		27.2	-	250	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	20.0	20%	247	14.6	9.4	8.2	7.8	6.2	5.4	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	36.3	16%	38,366	23.9	18.1	15.2	12.0	10.3	8.9	4%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	21.8	17%	548	12.2	11.0	9.7	5.2	5.0	4.7	5%	5%	5%	—
Amica	AMC	Under Review		59.7	-	464	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.3	-2%	3,359	20.6	17.7	15.6	5.5	5.2	5.0	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	28.7	18%	545	16.8	13.0	9.8	9.7	7.9	6.6	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	49.5	21%	2,593	16.9	5.8	3.5	14.2	5.8	3.5	4%	8%	12%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		11.6	-	804	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	15.5	8%	185	7.5	6.7	7.9	4.9	3.8	2.9	0%	0%	7%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	28.2	24%	1,565	7.0	5.8	5.4	5.6	4.9	4.3	6%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.8	6%	2,968	22.6	21.1	19.3	16.1	14.5	13.3	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	206.6	5%	17,148	29.5	26.2	24.4	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	77.0	14%	3,996	20.3	18.0	16.4	11.9	10.6	9.7	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.3	29%	2,522	9.6	5.0	5.0	13.1	6.0	5.9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	20.2	38%	2,639	12.2	9.7	8.6	8.4	7.0	6.3	1%	2%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19	—	1,932	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,440.0	28%	11,269	24.6	17.5	13.9	9.8	7.6	6.4	2%	2%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	124.3	110.0	13%	542	—	7.7	—	—	5.6	97.9	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	39.7	32.6	22%	629	16.3	7.4	7.8	6.8	3.6	4.5	0%	5%	11%	—
Budimex	BDX	Buy	715.0	618.2	16%	15,783	23.8	22.1	17.4	14.3	12.4	9.9	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	40.9	261%	211	—	2.0	—	—	0.8	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	208.5	25%	16,060	19.0	15.3	12.0	9.7	7.7	6.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	309.5	253.3	22%	25,307	63.3	97.5	15.2	51.8	80.6	10.5	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	24	90%	1,295	—	132.5	52.1	37.6	23.8	17.3	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,246.0	-23%	670,335	22.8	15.1	15.9	6.6	6.8	6.8	4%	4%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.9	-29%	548	109.1	—	5.3	16.6	—	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	461.0	16%	322	13.6	11.7	24.0	8.7	5.5	8.1	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	291.5	20%	832	38.1	18.1	13.2	19.2	9.8	6.4	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	275.0	-6%	1,243	20.8	15.7	13.4	9.5	8.4	7.5	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.3	15%	8,790	6.9	6.8	5.5	9.1	9.5	8.1	—	—	—	#N/D

*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	
Cyber Folks	CBF	Buy	192.0	158.4	21%	2,246	36.8	23.8	16.5	17.2	13.1	10.5	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	15.6	21%	9,977	16.2	11.6	9.6	6.6	5.9	5.6	0%	0%	6%	70
Dadelo	DAD	Buy	60.0	54.6	10%	637	31.6	25.2	17.9	20.1	15.5	11.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.7	15%	3,982	9.9	7.6	7.0	8.4	5.9	5.4	7%	7%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	177.0	3%	5,975	22.1	18.5	16.2	11.5	9.8	8.6	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	83.7	5%	355	11.9	11.6	11.1	7.5	7.0	6.3	6%	7%	7%	—
Dino Polska	DNP	Hold	530.0	512.0	4%	50,196	26.7	20.5	16.7	17.4	13.4	10.7	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Hold	265.0	242.0	10%	6,243	8.8	8.5	7.9	7.5	7.0	6.4	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.4	31%	2,212	25.0	4.6	3.3	21.9	5.0	3.0	7%	10%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	33.8	4%	403	65.4	10.4	10.2	6.1	3.9	4.1	5%	5%	7%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	19.6	18%	10,404	3.7	3.7	4.5	3.0	3.5	4.4	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	66.0	56.4	17%	989	3.9	9.2	8.3	4.8	4.7	4.2	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.3	-	1,161	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	28.2	17%	78	16.7	11.0	9.3	8.5	6.6	5.9	11%	8%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	40	35	13%	752	9.6	9.2	8.7	7.1	6.3	6.0	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966.0	10,410.0	34%	1,940,162	6.5	5.8	5.5	4.4	3.5	2.9	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	53.7	12%	2,254	11.4	11.8	11.5	8.8	8.4	8.0	6%	6%	7%	67
Grenewia	GEA	Under Review		2.7	-	1,546	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	64.8	8%	4,465	18.1	16.5	14.7	12.3	11.0	9.7	3%	4%	4%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	4.3	-18%	2,446	14.6	10.1	10.2	18.6	16.5	17.8	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	19.3	45%	1,155	4.6	5.6	6.5	1.2	1.1	1.6	0%	11%	20%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	144.3	-17%	231,448	22.7	19.4	17.8	7.8	7.4	7.1	5%	5%	5%	98
Inditex	ITX	Hold	46.0	43.4	6%	135,232	22.3	20.3	18.8	11.9	10.9	10.1	4%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18	13.1	39%	27,848	21.8	16.5	14.0	8.6	7.1	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	579	35%	8,203	9.9	8.4	7.6	7.9	7.0	6.3	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	21.7	13%	13,656	22.2	15.7	13.6	7.6	6.4	5.9	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		27	-	3,147	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	903.5	14%	8,875	15.7	14.0	12.1	10.2	9.1	8.3	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147	136	8%	27,180	8.8	9.0	9.5	4.8	4.9	4.9	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500.1	16,105.0	33%	29,889	—	—	—	7.3	6.4	5.5	4%	5%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		9.6	—	178	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		64.8	-	433	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	285.5	-5%	3,918	54.5	40.2	31.9	14.5	12.6	11.1	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	8.0	164%	62	2.7	2.2	—	1.2	0.4	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	227	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Hold	15.0	14.4	4%	1,585	13.4	10.1	9.4	7.9	6.5	6.4	1%	2%	4%	—
MLP Group	MLG	Buy	100	80	25%	1,920	6.5	5.0	4.3	10.1	8.6	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333	293	14%	1,028	149.2	12.4	10.3	17.4	8.0	6.7	5%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	3,080.0	1%	2,315	5.3	6.0	5.9	3.2	3.4	3.3	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.9	138%	163	—	4.0	3.5	—	2.2	1.7	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.6	23%	1,656	6.0	6.4	6.1	6.1	6.4	5.9	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	100.2	58%	12,364	23.4	14.6	12.3	6.2	4.8	3.9	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	670.0	-1%	3,051	20.5	16.0	13.5	9.2	8.2	7.2	2%	2%	3%	79
Newag	NWG	Under Review		70.4	-	3,168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	46.4	6%	15,172	8.6	8.3	8.8	4.3	4.6	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Sell	9.6	10.1	-5%	551	24.0	27.9	23.6	8.0	8.9	7.8	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	93.4	34%	1,049	12.5	12.0	11.1	7.5	6.2	4.9	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	8.9	10%	11,738	13.6	12.4	11.4	4.7	4.4	4.3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Under Review		83.2	—	96,602	—	—	—	—	—	—	—	—	—	65
PCF Group	PCF	Under Review		5.0	-	180	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	254.8	10%	127,375	6.6	6.2	5.7	5.8	5.0	4.9	0%	0%	0%	33

*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	
Pekabex	PBX	Buy	20.0	18.0	11%	447	6.0	6.5	5.1	4.1	4.3	3.6	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Sell	20.3	22.4	-10%	12,958	—	—	—	4.7	4.4	4.1	—	—	—	53
PGE	PGE	Hold	13.2	12.5	5%	28,091	4.7	5.4	6.3	3.8	4.5	5.3	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	280.0	35%	1,848	11.4	9.8	10.2	8.6	7.4	8.0	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.0	25%	4,556	25.6	22.4	29.1	11.4	10.6	11.7	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	128.2	64%	1,866	7.9	8.0	7.6	4.6	4.4	3.9	6%	6%	7%	—
Rawplug	RWL	Under Review		16.2	-	503	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	31.0	81%	716	—	2.6	1.7	—	0.8	0.4	0%	0%	0%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	160.0	40%	436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		35.4	-	808	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	35.7	4%	676	—	21.5	15.4	13.8	9.1	7.8	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	48.4	20%	1,362	30.0	22.5	17.2	17.5	13.5	10.7	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		250.0	-	1,350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	78.8	14%	994	14.9	13.2	11.7	8.2	7.5	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	213.8	23%	1,824	19.4	15.4	15.9	10.5	9.2	8.5	4%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.7	15%	15,254	4.6	5.4	5.2	4.4	4.9	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Sell	80.4	81.0	-1%	525	7.1	10.6	12.2	4.4	6.8	7.4	19%	14%	10%	3
Torpol	TOR	Buy	50.0	40.0	25%	919	10.9	10.9	8.9	5.5	4.8	3.0	3%	5%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.1	19%	758	9.0	8.8	8.0	6.0	5.8	5.1	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Hold	320.0	293.0	9%	404,340	4.2	4.8	4.8	3.9	3.7	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	152.6	11%	1,198	14.1	11.4	9.3	6.7	6.4	6.0	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	169.0	5%	1,775	16.7	13.6	12.6	9.1	7.6	6.8	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.1	-	952	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.4	-	386	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	104.0	76.2	36%	2,269	14.8	10.7	9.3	6.8	5.6	5.2	4%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	18.3	-2%	338	8.6	9.3	9.6	4.9	5.1	4.8	0%	6%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	11.0	12.0	-8%	1,238	6.5	20.6	18.0	5.7	4.6	4.1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	73.1	31%	8,597	9.0	8.0	6.9	5.2	4.6	3.6	7%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	84.8	42%	225	—	85.4	14.1	—	30.4	8.3	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	27.7	21.3	30%	21,300	24.6	15.9	12.3	7.8	6.5	5.6	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski *Head of Research*
Consumer, E-commerce,
Financials

Dominik Niszczyński, CFA *Senior Analyst*
TMT, E-commerce

Maciej Marciniowski *Deputy Head of Research*
Strategy, Banks, Financials

David Sharma, CFA *Senior Analyst*
Construction, Real Estate,
Building Materials

Grzegorz Balcerski, CFA *Analyst*
Gaming, TMT

Piotr Rychlicki *Analyst*

Katarzyna Kosiorek, PhD *Analyst*
Biotechnology

Piotr Chodyra *Analyst*

Michał Kozak *Senior Analyst*
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities, Mining

Volodymyr Shkurobat *Analyst*

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański *Head of Sales* **Paweł Czupryński** *Senior Sales Trader*

Michał Sopiński, CFA *Deputy Head of Sales* **Hubert Kwiecień** *Sales Trader*

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia 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.