

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**INSTAL KRAKÓW:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25**MOSTOSTAL PŁOCK:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25**NOVITA:** Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25KONSUMENT**ASBIS:** Szacunkowe skonsolidowane przychody za wrzesień 2025 wyniosły ~332mln USD, +25% r/rTMT**ASSECO POLAND:** Asseco złożyło najtańszą ofertę za 349mln PLN brutto w przetargu dla ARiMRGAMING**BLOOBER TEAM:** Spółka udostępni w najbliższym czasie demo gry „Cronos: The New Dawn”INDUSTRIALS**CREOTECH INSTRUMENTS:** Podpisanie porozumienia o współpracy z hiszpańską firmą Satlantis**SANDVIK:** Wyniki 3Q25: organic order intake +16% r/r, najwyższa dynamika od 4Q21**TARCZYŃSKI:** Spółka rozpoczyna ofertę publiczną do 2 mln akcji serii G**SPYROSOFT:** Zawarcie umowy nabycia 100% akcji amerykańskiej spółki Carimus LLCBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**TRAKCJA:** CPK wybrał Trakcję do budowy korytarzy transportowych dojazdowych przy budowie CPKHEALTHCARE & BIOTECH**SYNEKTIK:** Zawarcie umowy z Wojewódzkim Szpitalem Zespolonym w Elblągu na sprzedaż systemu chirurgii robotycznej da Vinci**MEDICALGORITHMICS:** Zawarcie umowy na komercjalizację VCAST w Arabii Saudyjskiej

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

INSTAL KRAKÓW

Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 152,2mln PLN, -10% r/r;
- EBITDA 33mln PLN;
- Zysk brutto 32,3mln PLN, +2% r/r;
- Zysk netto 25,9mln PLN, +1% r/r.

MOSTOSTAL PŁOCK

Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 137,3mln PLN, +108% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 9,9mln PLN vs. strata brutto na sprzedaży 10,8mln PLN w 1-3Q24;
- Zysk netto 2,35mln PLN vs. strata netto 10,6mln PLN w 1-3Q24.

NOVITA

Szacunkowe wyniki finansowe za 1-3Q25

- Przychody ze sprzedaży 140,5mln PLN, -7% r/r;
- EBITDA 21,4mln PLN, -20% r/r;
- Zysk netto 15,3mln PLN, -22% r/r.

KONSUMENT

ASBIS (Buy; PLN 35)

Szacunkowe skonsolidowane przychody za wrzesień 2025 wyniosły ~332mln USD, +25% r/r

- Największymi rynkami we wrześniu były Słowacja, Ukraina oraz Kazachstan.

Komentarz: Dynamika wzrostu lekko poniżej oczekiwanych przez nas ~30% r/r. *(Piotr Chodyra, +48 691 820 650)*

TMT

ASSECO POLAND (Hold; PLN 216)

Asseco złożyło najtańszą ofertę za 349mln PLN brutto w przetargu dla ARiMR

- Zwycięzca ma świadczyć usługi utrzymania i rozwoju systemu SIA, obsługującego m.in. dopłaty bezpośrednie dla rolników, przez 47 miesięcy.
- Drugą ofertę za 376mln PLN złożył Comarch.

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 36)

Spółka udostępni w najbliższym czasie demo gry „Cronos: The New Dawn”

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 350)

Podpisanie porozumienia o współpracy z hiszpańską firmą Satlantis

- Porozumienie (MoU) zakłada rozpoczęcie rozmów nad opracowaniem nowej generacji satelitów obserwacji Ziemi o bardzo wysokiej rozdzielczości, wykorzystujących technologie elektrooptyczne i termiczne, w tym podczerwień;
- Celem wspólnych działań ma być integracja kompetencji, zasobów technicznych i programowych obu partnerów oraz rozwój polsko-hiszpańskiej współpracy w ramach programów ESA oraz UE;
- Satlantis to międzynarodowa firma technologiczna z siedzibą w Hiszpanii, specjalizująca się w dziedzinie wysokiej rozdzielczości optoelektronicznych ładunków użytecznych przeznaczonych dla małych satelitów, w szczególności służących do obserwacji Ziemi;
- Firma jest twórcą technologii iSIM (Integrated Standard Imager for Microsatellites), która umożliwia instalację zaawansowanych systemów obrazowania na mikrosatelitach, kamery firmy obejmują szeroki zakres spektralny (PAN, RGB, NIR, SWIR, TIR) i znajdują zastosowanie w misjach obserwacyjnych, środowiskowych i naukowych na całym świecie.

SANDVIK

Wyniki 3Q25: organic order intake +16% r/r, najwyższa dynamika od 4Q21

- Sandvik jest czołowym producentem maszyn i urządzeń dla globalnego przemysłu wydobywczego i przetwórczego
- Raportowany order intake wzrósł o +7% r/r, organiczny o +16% r/r, w przypadku przychodów było to odpowiednio -7% r/r i +5% r/r
- W segmencie Mining wzrost zamówień na sprzęt wyniósł +75% r/r, a całkowity order intake organiczny segmentu wyniósł +24% r/r, wzrosty obserwowane także w segmencie Aerospace, natomiast spadki w segmencie motoryzacyjnym
- LINK do prezentacji

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	107,765	-0.4%	2%	30%
WIG20	2,872	-0.5%	2%	25%
mWIG40	7,841	-0.1%	0%	27%
sWIG80	29,613	-0.3%	-2%	23%
PX (Prague)	2,341	-1.6%	2%	44%
BUX (Budapest)	102,969	-0.1%	3%	39%
BET (Bucharest)	21,777	0.2%	5%	25%
BIST30 (Istanbul)	11,063	-1.8%	-11%	13%
DAX	23,831	-1.8%	1%	21%
FTSE 100	9,355	-0.9%	1%	12%
STOXX Europe 600	566	-0.9%	2%	8%
S&P 500	6,664	0.5%	0%	14%
NASDAQ 100	24,818	0.7%	1%	22%
Nikkei 225	49,074	-1.4%	9%	26%
Shanghai Comp	3,862	-2.0%	1%	18%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	0.1	-8.6	-58.2
PL 10Y bond yield	5.4%	0.0	-8.8	-23.9
CZ 10Y bond yield	4.4%	-0.5	-2.8	36.4
HU 10Y bond yield	6.8%	0.0	-14.0	26.0
RO 10Y bond yield	7.1%	2.4	-16.2	32.0
WIBOR 3M	4.5%	-3.0	-24.0	-135.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.6	-1.4	-120.9

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.64	-0.1%	0.8%	-9.9%
EUR/PLN	4.24	0.0%	-0.4%	-1.9%
EUR/USD	1.17	0.1%	-1.2%	7.9%
GBP/PLN	4.88	0.1%	-0.2%	6.2%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.6%	-2.0%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.4%	-1.2%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.6%	4.2%
CNY/PLN	0.51	-0.1%	-0.6%	9.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,225	0.8%	15%	56%
Silver (USD/toz)	51.7	-0.5%	17%	53%
Copper (USD/t)	10,683	0.7%	7%	11%
Zinc (USD/t)	2,948	0.5%	2%	-5%
Molybdenum (USD/lb)	25.2	0.0%	-1%	15%
Iron ore (USD/t)	105	0.1%	-1%	1%
HCC (USD/t)	195	0.0%	-3%	-18%
HRC EU (EUR/t)	590	2.6%	3%	7%
Brent crude oil (USD/bbl.)	60.9	-0.6%	-9%	-17%
CO2 (EUR/t)	79.3	-0.2%	2%	23%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	31.9	0.0%	-1%	-19%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	0.0%	0%	2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	436	0.1%	1%	2%
Shanghai Freight Index	1,310	12.9%	-6%	-36%

TARCZYŃSKI

Spółka rozpoczyna ofertę publiczną do 2 mln akcji serii G

- Z emisji akcji spółka planuje pozyskać ok. 200mln PLN brutto;
- Zakończenie ABB planowane jest 22 października 2025 roku.

SPYROSOFT

Zawarcie umowy nabycia 100% akcji amerykańskiej spółki Carimus LLC

- Łączna cena obejmuje kwotę ok. 2mln USD powiększoną o korektę kapitału obrotowego, dodatkowe odroczone płatności gotówkowe oraz dodatkowe odroczone wynagrodzenie;
- Carimus to powstała w 2013 roku firma specjalizująca się w tworzeniu aplikacji i doradztwie technologicznym na dużą skalę "dla jednych z najbardziej wpływowych marek na świecie";
- Przychody Carimus za poprzedni rok obrotowy 2024 wyniosły ok. 5,3mln USD, a szacowany ich poziom w roku 2025 wyniesie ok. 6,2mln USD

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TRAKCJA

CPK wybrał Trakcję do budowy korytarzy transportowych dojazdowych przy budowie CPK

- Oferta spółki opiewa na kwotę 135,9mln PLN;
- Zakres zamówienia obejmuje m.in. stworzenie dokumentacji projektowej i wykonanie robót budowlanych.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 263.8)

Zawarcie umowy z Wojewódzkim Szpitalem Zespolonym w Elblągu na sprzedaż systemu chirurgii robotycznej da Vinci

- Wartość umowy wynosi 15,5mln PLN netto.

MEDICALGORITHMICS

Zawarcie umowy na komercjalizację VCAST w Arabii Saudyjskiej

- Zawarta umowa, która zawiera kontraktowe minima, to trzecia znacząca, wielkoskalowa umowa dystrybucyjna dla VCAST – oprogramowania, które uzyskało już certyfikację w Unii Europejskiej.

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Zawarcie umowy z Coopera Finanzierungen Deutschland GmbH w sprawie objęcia 5,8 mln akcji serii H

- Akcje były obejmowane po cenie 0,34 PLN za papier.

JRH ASI: Podpisanie listu intencyjnego dotyczącego współpracy z CB RTP

SOHO DEVELOPMENT: Superkonstelacja Limited ma zamiar ogłosić wezwanie na 10,16 mln akcji spółki

- Cena po jakiej inwestor zamierza nabywać akcje to 0,40 PLN;
- Wezwanie nie obejmuje oferty zamiany akcji.

TRANS POLONIA: Spółka zapowiada skokowy wzrost wyników w 4Q25 po przejęciu firmy Nijman/Zeetank

- Na najważniejszym dla grupy rynku płynnej chemii widoczne są stabilne wzrosty;
- Popyt napędzany jest przez przemysł petrochemiczny, energetykę i farmację;
- W nowym dla grupy biznesie dotyczącym transportu szkła marże są na zadowalającym poziomie;
- Nie są wykluczone kolejne akwizycje.

WASKO: Zawarcie umowy z Naukową i Akademicką Siecią Komputerową – Państwowy Instytut Badawczy

- Przedmiotem umowy są prace na potrzeby systemu BSS ogólnopolskiej sieci edukacyjnej;
- Wartość umowy wynosi 8,86mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

BIOCELTIX

Kvarko Group ASI Sp. z o.o., podmiot związany z członkiem zarządu, objął prawie 321 tys. akcji serii N @ 87,00 PLN.

DIGITREE GROUP

Członek RN kupił 655 akcji @ 11,50 PLN.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1977	1810.6	1739.2	1877.1	114%
WIG20	1750.1	1516.8	1502.0	1603.7	117%
WIG40	681.5	271.7	244.2	300.2	279%
sWIG80	39.4	72.5	59.8	58.6	66%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	221.6	ACP	23.6	PXM	5.6
PKO	197.1	XTB	16.7	CRI	4.1
PEO	130.2	TPE	12.3	BRS	3.8
PKN	121.1	BHW	12.0	BMC	2.7
CDR	100.1	MIL	8.2	COG	2.4
CCC	96.5	BFT	7.1	OND	1.9
ALE	90.2	PXM	5.6	CMP	1.3
ZAB	88.6	ENA	4.7	BCX	1.1
PZU	77.3	RBW	3.0	MDG	0.9
LPP	75.6	ING	2.9	AST	0.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	196%	BHW	420%	OND	844%
ZAB	164%	DVL	257%	BRS	447%
CDR	124%	ING	172%	WWL	419%
LPP	118%	ATC	171%	CMP	416%
PGE	112%	COG	167%	AST	345%
BDX	109%	GPW	160%	1AT	288%
PEO	102%	NEU	151%	ABS	175%
MBK	101%	ABE	150%	SKA	175%
PKO	100%	HUG	144%	ATC	171%
OPL	100%	ASB	112%	COG	167%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
CCC	154	5.5%	PGE	10.4	-2.4%
BDX	538	2.5%	KGH	188	-1.8%
CDR	256.9	1.7%	MBK	914	-1.7%
OPL	9.0	1.3%	PZU	55	-1.4%
DNP	45.0	1.0%	PKO	74.5	-1.2%
Best			Worst		
DVL	8.1	3.8%	DOM	237.0	-4.6%
BFT	3,330.0	1.5%	ENA	18.1	-3.9%
ASB	27.5	1.5%	RVU	26.0	-3.7%
PXM	6.9	1.0%	COG	6.5	-3.1%
ACP	214.4	0.8%	HUG	22.3	-2.2%
Best			Worst		
CLC	6.1	3.4%	RVU	26.0	-3.7%
BRS	6.7	2.5%	OND	8.7	-3.1%
MNC	32.5	2.2%	COG	6.5	-3.1%
MCI	29.5	2.1%	SKA	78.6	-3.0%
1AT	58.2	1.9%	SEL	37.2	-2.9%

SOPHARMA

Spółka sprzedała 12,3 tys. akcji @ 2,66 BGN.

UNIMOT

Wiceprezes zarządu sprzedał 30 tys. akcji @ 122,00 PLN.

UNIMOT

Wiceprezes zarządu sprzedał 50 tys. akcji @ 122,00 PLN.

WIKANA

Prezes zarządu sprzedał 28,3 tys. akcji @ 10,00 PLN oraz objął nieodpłatnie 151,9 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

PROGRAM SKUPU AKCJI**AB**

Nabycie 3,2 tys. akcji @ 96,73-98,19 PLN.

AMREST

Nabycie 137,3 tys. akcji @ 15,11-15,46 PLN.

BBi DEVELOPMENT

Nabycie 1 tys. akcji @ 5,10 PLN.

ZMIANY W ORGANACH**GETIN HOLDING**

Rezygnacja p. Piotra Miąłkowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu.

GETIN HOLDING

Powołanie p. Krzysztofa Florczaka na stanowisko prezesa zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE**KOMPUTRONIK**

Zmniejszenie zaangażowania przez EKB Sp. z o.o. z 26,11% do 23,11% kapitału i głosów.

KOMPUTRONIK

Zwiększenie zaangażowania przez Euvic 2030 Sp. z o.o. powyżej 5% do 5,0031% kapitału i głosów.

TATRY MOUNTAIN RESORT

Zwiększenie zaangażowania przez Diamca Investments Limited powyżej 10% do 11,302% kapitału i głosów.

TATRY MOUNTAIN RESORT

Zmniejszenie zaangażowania przez RMSM 1 Limited poniżej 10% do 2,54% kapitału i głosów.

WIKANA

Zmniejszenie zaangażowania przez AgioFunds TFI z 63,99% do 59,29% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**BENEFIT SYSTEMS**

Wolumen: 760 @ 2 050,00
% kapitału: 0,02

PCC ROKITA

Wolumen: 2,6 tys. @ 94,50
% kapitału: 0,01

WIELTON

Wolumen: 3,5 mln @ 6,90
% kapitału: 4,79

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

JRH ASI: Zwołanie NWZA na dzień 20 listopada 2025 roku w sprawie zmian w składzie RN i statucie spółki

FINANCIAL RESULTS

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03		BCX, DIG, ENT, MDG, MOC, PLW, SCP, ZEP	CCC		
06-10					
13-17					
20-24			KTY, OPL	MONET, ASE	MIL
27-31	BDX	ZAB, SHO	ALR, SPL, OMV, JMT, KRU, ABS	KOMB, PEO, MBK, ING	EBS, MOC
NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		MAB	MCOVB, CBF, VRC	RICHT, CTP, PKO, DNP, ASB, GPW, ICE, BNP, TOY, OND, ERB	OTP, MOL, INPST, THYAO
10-14		CEZ	TEN, DAD, OPN, ART	KGH, WIZZ, BHW, CAR, VRG, DAT, 1AT	BFT, HPM, MLG, APT, PUR
17-21		WPL, XTB, ENA, LWB, UNT, FRO, ANR	CPS, TPE, AGO, PTG, CLN, SKA	PZU, ALE, PKN, MBR, 11B, GPP, DOM, DIA, ATT, DVL, APR, HUG, SLV, NEU, CMP, GTC, WTN, CTX, RVU, PBX, CSR, SVE	EUR, TOR, SEL, CRM
24-28	CRJ	JSW, PGE, ARH, VOT, XTP	CDR, PCF, MUR, CRI, ALL	ACP, VOX, MRB, RBW, CCC, FAB, ECH, CIG, BLO, ENE, VGO, MRC, BCX, ENT	GEA, DIG, MDG, PLW, SCP, ZEP
DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			ITX		
08-12			PCO	LPP	
15-19					
22-26					
29-31					

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	103.4	27%	13,499	6.5	7.0	7.6	1.1	1.0	1.0	17%	15%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	140.0	102.5	37%	15,158	6.4	5.9	6.2	0.9	0.8	0.8	13%	13%	12%	—
Erste Bank	EBS	Hold	80.5	82.0	-2%	33,662	11.2	8.7	8.7	1.5	1.3	1.2	13%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	122.0	106.8	14%	13,954	9.0	8.5	10.2	1.4	1.4	1.5	16%	17%	14%	47
ING	ING	Buy	363.0	303.0	20%	39,420	9.3	9.2	8.8	2.1	2.0	1.9	23%	22%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,060.0	1,044.0	2%	198,411	12.1	11.2	11.1	1.6	1.6	1.5	13%	14%	13%	87
mBank	MBK	Hold	845.0	913.6	-8%	38,852	12.3	8.8	9.6	2.0	1.6	1.5	16%	18%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	13.0	14.7	-11%	17,809	23.0	12.4	8.9	2.1	1.8	1.6	9%	14%	18%	71
Moneta	MONET	Sell	142.4	176.2	-19%	90,038	14.4	13.6	13.4	2.7	2.6	2.5	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	32,775	30,330	8%	8,492	7.7	8.3	7.7	1.5	1.4	1.3	20%	17%	17%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	184.9	26%	48,531	7.4	7.3	7.9	1.4	1.4	1.3	19%	19%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	74.5	28%	93,075	9.2	7.3	8.0	1.7	1.5	1.5	18%	21%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	482.0	31%	49,255	8.3	7.2	7.6	1.4	1.4	1.4	17%	19%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	535.0	447.0	20%	8,673	8.2	7.2	7.2	1.7	1.4	1.3	20%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	65.0	54.6	19%	47,114	7.5	8.0	8.1	1.4	1.3	1.2	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	183.9	-5%	445	10.2	22.6	13.5	4.3	7.1	4.4	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	122.3	95.9	28%	1,678	9.2	9.0	8.8	5.9	5.5	5.2	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		25.9	-	238	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	24.0	16.0	50%	198	11.7	7.6	6.6	7.2	5.7	5.0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	42.0	33.5	25%	35,454	22.1	16.8	14.1	11.2	9.6	8.2	4%	4%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25.5	19.3	32%	487	10.8	9.8	8.7	4.6	4.5	4.2	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		58.2	-	453	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	15.0	15.2	-1%	3,337	20.5	17.6	15.6	5.5	5.2	5.0	2%	2%	3%	89
Answear.com	ANR	Buy	34.0	28.8	18%	547	16.9	13.1	9.8	9.8	7.9	6.6	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	45.0	33%	2,632	17.2	5.9	3.5	14.4	5.8	3.5	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.3	-	575	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Hold	16.8	13.7	22%	163	6.6	5.9	6.9	4.2	3.2	2.4	0%	0%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	35.0	27.5	27%	1,526	6.8	5.6	5.3	5.5	4.7	4.2	7%	7%	8%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.0	9%	2,874	21.8	20.4	18.7	15.6	14.1	12.9	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	216.0	214.4	1%	17,795	30.7	27.2	25.4	—	—	—	2%	2%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	88.0	69.8	26%	3,622	18.4	16.4	14.8	10.9	9.7	8.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	58.2	29%	2,518	9.6	5.0	5.0	13.1	6.0	5.9	9%	9%	16%	—
Auto Partner	APR	Buy	27.8	18.2	53%	2,377	11.0	8.8	7.7	7.7	6.4	5.7	1%	3%	3%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	18	—	1,828	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	4,400.0	3,330.0	32%	10,908	23.8	16.9	13.4	9.5	7.4	6.3	2%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Restricted	—	96.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	25.6	41%	494	9.7	13.1	9.9	4.9	4.9	5.7	0%	6%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	538.4	30%	13,745	22.0	18.4	14.9	12.8	10.5	8.2	5%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	147.7	41.3	258%	214	—	2.0	—	—	0.8	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	260.0	154.0	69%	11,862	14.1	11.3	8.9	7.7	6.0	4.9	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306.6	256.9	19%	25,667	57.7	83.1	15.5	46.5	69.1	10.8	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	45.8	22	108%	1,185	—	121.2	47.7	34.6	21.9	15.7	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	962.5	1,299.0	-26%	698,849	23.8	15.7	16.6	6.8	7.1	7.1	4%	3%	5%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	3.0	-32%	569	113.3	—	5.5	17.2	—	3.2	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	535.0	460.0	16%	322	13.6	11.7	23.9	8.7	5.5	8.1	3%	8%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	350.0	366.5	-5%	1,046	47.9	22.7	16.6	24.4	12.7	8.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	258.0	55.8	362%	1,144	19.1	14.5	12.3	8.8	7.7	7.0	18%	31%	35%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.6	13%	9,041	7.1	7.0	5.6	9.2	9.6	8.2	—	—	—	88

*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	188.2	2%	2,882	47.2	30.5	21.1	19.4	14.9	12.0	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	18.8	14.2	33%	9,050	14.7	10.6	8.7	6.3	5.7	5.3	0%	0%	7%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	63.6	7%	742	37.5	31.6	22.9	22.6	17.9	13.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.1	23%	3,758	9.3	7.2	6.6	8.0	5.6	5.1	7%	8%	11%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	182.0	185.0	-2%	6,245	23.1	19.3	17.0	12.0	10.2	8.9	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	88.0	89.5	-2%	379	12.7	12.4	11.9	8.0	7.4	6.8	6%	6%	6%	—
Dino Polska	DNP	Hold	53.0	45.0	18%	44,089	23.4	18.0	14.6	15.3	11.8	9.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	237.0	27%	6,114	9.5	8.0	7.5	8.0	6.6	6.0	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.6	25%	2,303	26.0	4.8	3.4	22.4	5.1	3.0	7%	10%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	35.0	29.8	17%	356	57.6	9.2	9.0	5.4	3.5	3.7	6%	6%	8%	—
Enea	ENA	Buy	23.2	18.1	28%	9,609	3.4	3.4	4.1	2.9	3.4	4.3	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	68.0	56.6	20%	993	4.2	8.5	8.0	4.9	4.5	4.0	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		8.1	-	1,120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	25.7	28%	71	15.2	10.0	8.5	7.7	5.9	5.3	12%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	40	31	28%	663	8.5	8.1	7.7	6.4	5.7	5.3	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,966	10,360	35%	1,930,844	6.5	5.8	5.4	4.4	3.5	2.9	5%	6%	8%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	56.6	6%	2,376	12.0	12.4	12.1	9.4	8.9	8.5	6%	6%	6%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.2	-	1,810	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	70.0	59.5	18%	4,099	16.6	15.1	13.5	11.2	10.1	8.8	4%	4%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	3.9	-10%	2,240	13.4	9.3	9.3	18.2	16.2	17.4	0%	4%	5%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.9	22.3	25%	1,338	5.3	6.4	7.5	1.7	1.8	2.3	0%	10%	17%	5
H&M	HMB	Sell	120.0	176.5	-32%	283,113	27.7	23.7	21.8	9.1	8.7	8.4	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	54.0	48.3	12%	150,441	24.5	21.7	19.7	13.1	11.8	10.8	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	18.2	10.4	74%	22,115	17.3	13.1	11.1	7.3	6.0	5.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	780	543	44%	7,693	9.3	7.9	7.1	7.5	6.7	6.1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24.5	20.4	20%	12,838	20.9	14.7	12.8	7.2	6.1	5.6	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		24	-	2,846	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Buy	1,030.0	918.5	12%	9,022	16.0	14.2	12.3	10.4	9.3	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Hold	147.3	187.8	-22%	37,550	12.2	12.4	13.2	6.3	6.5	6.5	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	21,500	16,825	28%	31,225	15.5	13.0	10.9	7.5	6.6	5.7	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.5	—	158	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		55.0	-	367	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	270.0	257.5	5%	3,597	50.0	36.9	29.3	13.7	11.8	10.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	21.1	11.8	79%	91	4.0	3.3	—	2.2	1.4	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		36	-	239	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	13.6	36%	1,493	13.9	10.8	8.5	8.1	6.7	5.0	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	77.8	29%	1,867	6.3	4.8	4.2	10.0	8.5	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	333.2	291.5	14%	1,024	148.7	12.3	10.2	17.3	8.0	6.7	5%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,110.9	2,744.0	13%	2,062	4.7	5.4	5.2	3.0	3.1	3.1	10%	10%	10%	87
Molecure	MOC	Buy	18.9	7.5	152%	155	—	3.8	3.3	—	2.1	1.5	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	37.4	34%	1,524	5.5	5.9	5.6	5.7	6.0	5.5	13%	14%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	158.8	121.9	30%	15,021	28.4	17.8	15.0	7.2	5.7	4.8	1%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	660.0	724.0	-9%	3,297	22.1	17.3	14.6	9.9	8.8	7.8	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		85.2	-	3,834	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	49.3	44.0	12%	14,393	8.1	7.9	8.3	4.2	4.4	4.8	11%	11%	11%	95
Onde	OND	Sell	9.6	8.7	10%	474	20.7	24.1	20.4	6.4	7.0	6.1	4%	3%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Hold	125.0	100.0	25%	1,124	13.3	12.9	11.9	8.1	6.7	5.4	7%	7%	7%	—
Orange	OPL	Hold	9.8	9.0	9%	11,777	13.7	12.4	11.4	4.7	4.4	4.3	6%	7%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	85.2	88.9	-4%	103,150	8.5	7.3	7.5	3.9	4.0	4.1	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.8	-	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	280.0	205.8	36%	102,900	—	—	—	—	—	—	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	15.2	32%	376	5.0	5.5	4.3	3.6	3.7	3.1	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	26.8	27.8	-4%	16,070	18.5	13.8	12.3	6.3	5.6	5.3	2%	3%	4%	53
PGE	PGE	Hold	13.2	10.4	27%	23,335	3.9	4.5	5.2	3.4	4.1	4.9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	377.0	276.5	36%	1,825	11.3	9.7	10.1	8.5	7.3	7.9	9%	9%	10%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.8	59.4	24%	4,587	25.8	22.6	29.3	11.4	10.7	11.7	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	210.0	122.6	71%	1,784	7.5	7.6	7.3	4.4	4.1	3.6	6%	7%	7%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		14.2	-	439	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.0	115%	601	—	2.2	1.4	—	0.5	0.2	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	640.0	461.9	39%	250,989	38.9	31.2	24.0	22.0	18.3	14.4	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	178.8	25%	487	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		37.2	-	849	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	37.0	35.9	3%	679	—	21.6	15.5	13.9	9.1	7.9	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58.0	49.6	17%	1,395	30.8	23.0	17.6	17.9	13.8	10.9	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		268.0	-	1,447	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	90.0	78.6	15%	992	14.9	13.2	11.6	8.2	7.5	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	263.8	253.6	4%	2,163	23.0	18.3	18.9	12.6	11.1	10.3	3%	4%	4%	—
Tauron	TPE	Hold	10.0	8.9	13%	15,528	4.7	5.5	5.3	4.5	4.9	4.9	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98.5	91.6	8%	593	7.6	9.2	9.0	4.8	5.9	5.6	17%	13%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	55.0	47.5	16%	1,091	14.4	12.4	8.6	8.0	6.2	3.9	3%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	10.2	17%	768	9.1	8.9	8.1	6.1	5.9	5.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	420.0	292.0	44%	402,960	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	168.9	127.0	33%	997	11.7	9.5	7.7	6.0	5.7	5.4	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	178.0	166.0	7%	1,743	16.4	13.4	12.4	8.9	7.4	6.6	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.5	-	1,048	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.8	-	499	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80.0	59.6	34%	1,775	16.1	10.9	9.3	6.2	5.0	4.7	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Sell	18.0	16.2	11%	299	7.6	8.2	8.5	4.4	4.6	4.3	0%	7%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.7	3%	1,208	6.4	58.3	71.7	5.6	5.0	4.1	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	95.8	67.2	43%	7,901	8.2	7.4	6.3	4.6	4.0	3.2	8%	9%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	66.7	80%	177	—	67.2	11.1	—	24.1	6.6	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	30.0	21.8	38%	21,750	25.7	16.4	12.6	7.9	6.6	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 Marcinowski *Deputy Head of Research*
Strategy, Banks, Financials

Łukasz Rudnik *Senior Analyst*
Strategy, Foreign Markets,
Industrials

Grzegorz Balcerski, CFA *Analyst*
Gaming, TMT

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

Katarzyna Kosiorek, PhD *Analyst*
Biotechnology

Piotr Chodyra *Analyst*
FMCG, Defence, Deep tech

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

Volodymyr Shkuropat *Analyst*
Retail, Airlines, Healthcare

Kacper Mazur *Assistant 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. | 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.