

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

ZMIANY W INDEKSIE WIG30: W wyniku korekty kwartalnej portfeli po sesji w dniu 19 grudnia do indeksu WIG30 trafi Benefit Systems i Enea

FINANSE

SKARBIEC HOLDING: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec listopada'25 na poziomie 5,8mld PLN, -3,2% m/m

BANKI: Podsumowanie konferencji prezesa NBP

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS: Biedronka przekaze pracownikom vouchery o wartości ~76mln PLN

ALLEGRO.EU: Allegro rozpoczęło fazę beta własnego narzędzia opartego o ChatGPT

BENEFIT SYSTEMS: Fundacja Drzewo i Jutro sprzedało w ABB 208,5 tys. akcji @ 3 200 PLN za papier

AMREST: Spółka zakończyła program skupu akcji własnych

TMT

ORANGE POLSKA: Zawarcie umowy społecznej na lata 2026-2027

GAMING

BOOMBIT: Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie'25 na poziomie 20,5mln PLN (+9,4% m/m, +12,3% r/r)

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS: Spółka widzi wzrost zapytań, inicjatyw i planowanych projektów po zwiększeniu polskiej składki do ESA – Prezes

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Unieważnienie wyboru oferty spółki na budowę obwodnicy Starogardu Gdańskiego

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK: Kontrakt na system da Vinci dla szpitala MSWiA w Warszawie

SYNEKTIK: Umowa na dostawy materiałów do systemu da Vinci we Wrocławiu

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DNIA

ZMIANY W INDEKSIE WIG30

W wyniku korekty kwartalnej portfeli po sesji w dniu 19 grudnia do indeksu WIG30 trafi Benefit Systems i Enea

- Indeks ten opuści 11 bit studios i Text;
- Udział spółek PKO BP i Orlen w obu indeksach zostanie ograniczony do 10%;
- W indeksach WIG20 oraz mWIG40 składy portfeli pozostaną bez zmian;
- Do sWIG80 wejdzie Arlen i MLP Group, a opuści go Molecure oraz Rank Progress.

FINANSE

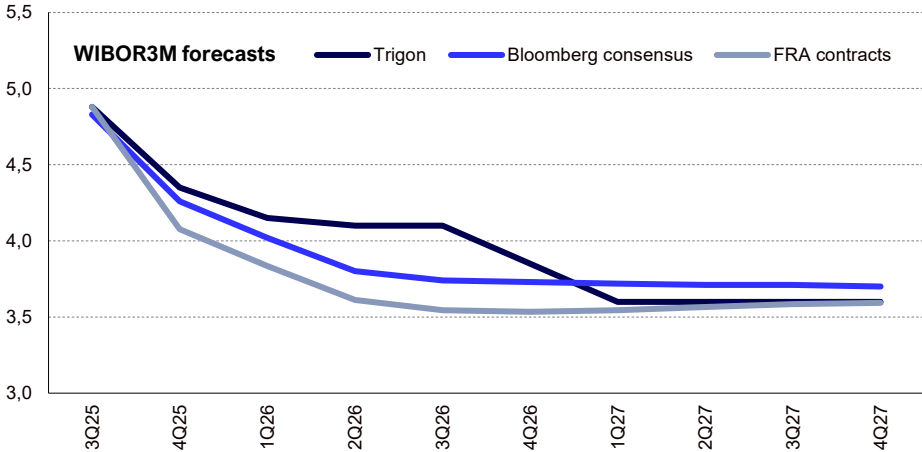
SKARBIEC HOLDING

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec listopada'25 na poziomie 5,8mld PLN, -3,2% m/m

BANKI

Podsumowanie konferencji prezesa NBP

- Głapiński wskazał, że RPP prawdopodobnie będzie chciała przejść w tryb „wait and see”, a potem dokonać dalszych obniżek, jeżeli pozwolą na to napływające dane.
- Według osobistej opinii prezesa NBP stopa referencyjna na poziomie 4% jest dobra i mogłaby pozostać taka na dłużej.
- Pozytywnie na inflacją działają niższe ceny surowców energetycznych, spowolnienie wzrostu płac oraz napływ tanich towarów z Chin.
- Wśród ryzyk do inflacji Prezes NBP wskazał kumulację napływu środków z UE oraz wysoki deficyt budżetowy.
- Krótkookresowe projekcje NBP wskazują na możliwy wzrost CPI, ale w ramach celu.



KONSUMENT

JERONIMO MARTINS (Buy; EUR 24.0)

Biedronka przekaże pracownikom vouchery o wartości ~76mln PLN

- Sieć przekaże ponad 76tys. osobom – w tym pracownikom sklepów, centrów dystrybucyjnych, biur, a także wybranym grupom współpracowników – specjalne rabaty w formie voucherów do 1tys. PLN;
- W sumie w okresie przedświątecznym Biedronka wesprze swoich pracowników kwotą prawie 200mln PLN.

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 43)

Allegro rozpoczęło fazę beta własnego narzędzia opartego o ChatGPT

- Allegro GPT będzie osobistym ekspertem od zakupów z bezpośrednim dostępem do aktualnych ofert na Allegro dla wszystkich użytkowników ChatGPT.

BENEFIT SYSTEMS (Buy; PLN 5150)

Fundacja Drzewo i Jutro sprzedało w ABB 208,5 tys. akcji @ 3 200 PLN za papier

- Pakiet stanowi ok. 6,36% kapitału zakładowego i głosów;
- Wartość sprzedanego pakietu akcji to 667,2mln PLN;
- Po rozliczeniu transakcji sprzedaży Fundacja Drzewo i Jutro nie będzie posiadać żadnych akcji spółki.

AMREST (Sell; PLN 14.0)

Spółka zakończyła program skupu akcji własnych

- W ramach skupu spółka nabyła łącznie 3,57 mln akcji własnych, reprezentujących 1,6261% kapitału zakładowego;
- Na ten cel spółka przeznaczyła łącznie 12,9mln EUR.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	110,072	0.1%	-1%	33%
WIG20	2,959	0.5%	-1%	28%
mWIG40	7,849	-1.0%	-4%	27%
sWIG80	29,147	-0.2%	-2%	23%
PX (Prague)	2,511	0.6%	4%	47%
BUX (Budapest)	109,388	0.1%	2%	38%
BET (Bucharest)	23,539	1.1%	4%	46%
BIST30 (Istanbul)	11,882	-1.5%	0%	9%
DAX	23,882	0.8%	-1%	17%
FTSE 100	9,711	0.2%	-1%	16%
STOXX Europe 600	579	0.5%	1%	11%
S&P 500	6,857	0.1%	1%	13%
NASDAQ 100	25,582	-0.1%	0%	19%
Nikkei 225	50,492	2.3%	1%	28%
Shanghai Comp	3,903	-0.1%	-2%	16%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.6%	0.4	-14.0	-66.8
PL 10Y bond yield	5.2%	-0.5	-12.2	-43.4
CZ 10Y bond yield	4.5%	-5.0	3.4	53.8
HU 10Y bond yield	6.9%	-6.0	6.0	37.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-0.3	-0.4	-51.3
WIBOR 3M	4.1%	-3.0	-26.0	-173.0
EURIBOR 3M	2.0%	-1.4	0.6	-85.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.63	-0.3%	-2.1%	-11.2%
EUR/PLN	4.23	-0.1%	-0.6%	-0.9%
EUR/USD	1.17	0.2%	1.5%	10.2%
GBP/PLN	4.84	0.0%	-0.3%	6.2%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.0%	-2.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.5%	-6.5%
RON/PLN	0.83	0.1%	0.7%	3.2%
CNY/PLN	0.51	0.2%	1.4%	8.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,204	-0.2%	5%	60%
Silver (USD/toz)	58.2	1.9%	21%	86%
Copper (USD/t)	11,450	-0.3%	7%	26%
Zinc (USD/t)	3,091	0.8%	0%	0%
Molybdenum (USD/lb)	21.1	-0.1%	-12%	-2%
Iron ore (USD/t)	107	-0.7%	3%	2%
HCC (USD/t)	206	-0.7%	2%	-12%
HRC EU (EUR/t)	615	0.8%	3%	9%
Brent crude oil (USD/bbl.)	63.3	0.0%	0%	-12%
CO2 (EUR/t)	82.5	0.1%	1%	19%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.1	-4.1%	-16%	-43%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	86	0.1%	-4%	-13%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	449	0.0%	2%	4%
Shanghai Freight Index	1,398	-0.4%	-10%	-37%

TMT

ORANGE POLSKA (Buy; PLN 10.6)

Zawarcie umowy społecznej na lata 2026-2027

- W ramach zawartej umowy w odejść dobrowolnych będzie mogło skorzystać maksymalnie 1 tys. pracowników;
- Wstępny koszt szacuje się na ok. 150mln PLN.

GAMING

BOOMBIT

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie'25 na poziomie 20,5mln PLN (+9,4% m/m, +12,3% r/r)

- Przychody pomniejszone o koszty UA i prowizje platform 7,7mln PLN (+13,9% m/m, +0,1% r/r);
- Skorygowane przychody pomniejszone o koszty UA i prowizje platform (bez uwzględnienia wpływu segmentu blockchain i bonusu IronSource) 7,48mln PLN (+14,7% m/m, +10,7% r/r).

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 450)

Spółka widzi wzrost zapytań, inicjatyw i planowanych projektów po zwiększeniu polskiej składki do ESA – Prezes

- Według Prezesa widać, że rynek wchodzi w fazę dynamicznego wzrostu;
- Zwiększenie składki ma mieć bardzo wymierny wpływ na rozwój sektora spacetech w Polsce;
- CEO oczekuje powstania efektu skali w krajowym ekosystemie, gdzie większa liczba projektów przełoży się także na większą liczbę podwykonawców;
- Zwiększenie budżetu wpłynie na budowę realnej autonomii technologicznej Polski, tj. budowę własnych satelitów, systemów naziemnych i kompetencji operacyjnych.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Buy; PLN 700)

Unieważnienie wyboru oferty spółki na budowę obwodnicy Starogardu Gdańskiego

- Oferta spółki opiewała na kwotę 358,9mln PLN netto.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 300)

Kontrakt na system da Vinci dla szpitala MSWiA w Warszawie

- Umowa o wartości 15,7 mln PLN netto na dostawę i instalację systemu da Vinci wraz z wyposażeniem
- Realizacja do 12 grudnia 2025 r., 36 miesięcy gwarancji, przetarg publiczny
- Wpływ na wyniki finansowe w roku obrotowym 2025/26

SYNEKTIK (Buy; PLN 300)

Umowa na dostawy materiałów do systemu da Vinci we Wrocławiu

- Kontrakt z 4. Wojskowym Szpitalem Klinicznym o maks. wartości 13,8 mln PLN netto
- Obejmuje 24-miesięczne dostawy materiałów zużywalnych do systemu da Vinci
- Potencjalny wpływ na wyniki finansowe w latach obrotowych 2025–2027

POZOSTAŁE INFORMACJE

AIRWAY MEDIX: Spółka wyemituje łącznie 3,56 mln akcji w granicach kapitału docelowego

- Emisja akcji obejmie 2,68 mln akcji serii H oraz 878,1 tys. akcji serii I
- Cena emisyjna akcji obu serii wyniesie 0,34 PLN za papier.
- Akcje zostaną zaoferowane wyłącznie do szwajcarskiej spółki BlackWood Ventures AG.

BUMECH: Podsumowanie wywiadu z p. Marcinem Sutkowskim – Parkiet

- Działalność spółki ma opierać się na trzech filarach: energetyka, sprzęt wojskowy i górnictwo;
- Do końca roku spółka będzie mogła coś więcej powiedzieć na temat planowanej produkcji pojazdów transportowych dla wojska we współpracy z firmą z RPA;
- MSE połączone z Capital Partners będą prowadzić działalność w segmencie energetycznym grupy;
- Trwają analizy jak utrzymać pracę kopalni i by nie doszło do likwidacji PG Silesia.

CASPAR AM: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec listopada'25 na poziomie 1,7mln PLN, -2,1% m/m

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1813	1728.3	1766.3	1769.6	103%
WIG20	1578.1	1516.3	1509.5	1536.8	105%
WIG40	271.2	240.4	256.4	254.5	106%
sWIG80	48.9	48.6	59.9	52.9	82%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
ALE	443.8	TPE	38.1	COG	3.9
KGH	173.0	ACP	26.1	PLW	3.3
SPL	170.6	PKP	16.6	BMC	2.7
PKO	167.4	BFT	15.8	PXM	2.3
DNP	142.5	XTB	13.4	CIG	2.0
PKN	137.2	ENA	7.9	CRJ	1.8
PEO	89.0	ATT	5.2	AMC	1.7
CCC	72.2	ABE	4.8	CTX	1.5
PZU	71.4	BHW	4.2	BLO	1.3
LPP	49.8	MIL	4.1	CRI	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	304%	ABE	934%	MOC	447%
ALE	274%	PKP	706%	FTE	443%
KRU	158%	CIG	215%	PLW	391%
KTY	147%	ATT	211%	BLO	336%
PCO	128%	BHW	208%	PCR	312%
CCC	124%	HUG	178%	UNT	252%
ALR	113%	NEU	172%	CRJ	251%
DNP	113%	DOM	170%	CIG	215%
KGH	106%	LWB	156%	SEL	212%
PGE	106%	TPE	112%	AMC	207%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
PCO	28	3.2%	PGE	8.6	-2.6%
PZU	63	1.7%	DNP	39	-2.0%
OPL	9.7	1.6%	CCC	118	-1.5%
ALE	31	1.4%	ZAB	22	-0.8%
BDX	613	1.3%	KRU	464.7	0.0%
Best			Worst		
DVL	8.2	2.6%	PKP	11.8	-12%
ING	339.0	2.4%	BFT	3,400.0	-4.0%
EAT	14.7	1.9%	TPE	8.5	-3.5%
MBR	317.0	1.6%	TXT	40.1	-3.0%
PXM	6.0	1.0%	ATT	17.6	-3.0%
Best			Worst		
SEL	42.0	3.2%	ZEP	18.3	-5%
MOC	7.2	3.1%	UNI	13.3	-4.0%
MNC	37.1	2.8%	PLW	240.0	-3.8%
BOS	10.2	2.3%	DAD	55.0	-3.5%
TAR	121.5	2.1%	BMC	14.9	-3.5%

DEKPOL: Spółka zależna Dekpol Budownictwo złożyła najlepszą ofertę na przebudowę Palmiarni Poznańskiej

- Wartość złożonej oferty wynosi ok. 222mln PLN brutto, a budżet zamawiającego to 177,1mln PLN brutto.

PBS FINANSE: Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości w Sanoku za kwotę 490tys. PLN brutto**PTWP: Grupa przejęła organizację Międzynarodowych Targów Expo Katowice**

- Wydarzenie zostanie zaprezentowane w rozbudowanej formule i pod nową nazwą, a kolejna edycja odbędzie się we wrześniu 2026 roku w zarządzanym przez PTWP Międzynarodowym Centrum Kongresowym w Katowicach.

RAEN: Zakończenie przeglądu opcji strategicznych, spółka będzie zajmowała się usługami dla przemysłu obronnego

- W sierpniu '25 spółka podjęła decyzję o stopniowym wycofaniu się z działalności w sektorze OZE.

INSIDER TRADING

ASSECO POLAND

Adam Góral Fundacja Rodzinna, podmiot związany z prezesem zarządu, zrealizował opcję call na nabycie 705,5 tys. akcji @ 85 PLN od TSS Europe B.V.

ASSECO POLAND

Adam Rodzinna Ducha, podmiot związany z przewodniczącym RN, zrealizował opcję call na nabycie 705,5 tys. akcji @ 85 PLN od TSS Europe B.V.

ASSECO POLAND

TSS Europe B.V. sprzedało 1,4 mln akcji @ 85 PLN.

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 13,5 tys. akcji @ 47,56 PLN.

PKP CARGO

Wiceprezes członek zarządu ds. restrukturyzacyjnych kupił 1 tys. akcji @ 12,12 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 12,37 PLN.

SOPHARMA

Donev Investments Holding AD kupił 5,2 tys. akcji @ 2,72 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 1,1 tys. akcji @ 2,72 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 40 tys. akcji @ 4,09-4,18 PLN

ACTION

Nabycie 4,6 tys. akcji @ 29,87-30,50 PLN.

AMREST

Nabycie 124,2 tys. akcji @ 14,23-14,59 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,5 tys. akcji @ 5,26 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

BIG CHEESE STUDIO

Rezygnacja p. Łukasza Włodarczyka z pełnienia funkcji członka zarządu.

BIG CHEESE STUDIO

Rezygnacja p. Roberta Chudala z pełnienia funkcji członka RN.

KGL

Zgłoszenie przez p. Krzysztofa Gromkowskiego kandydatury p. Ireneusza Strzelczaka na stanowisko członka RN.

KOMPUTRONIK

Powołanie p. Marcina Mordaka na stanowisko członka zarządu.

NEWAG

Powołanie p. Pawła Biela na stanowisko członka zarządu.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

SANTANDER BANK POLSKA

Zwiększenie zaangażowania przez OFE Allianz Polska z 4,922% do 5,23% kapitału i głosów.

INC

Zmniejszenie zaangażowania przez Rockbridge TFI z 9,068% (9,972% kapitału) do 0% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

BEST

Spółka przydzieliła obligacje serii AE1 o wartości nominalnej 100mln PLN.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ALLEGRO.EU

Wolumen: 1,15 mln @ 30,10

% kapitału: 0,11

BLOOBER TEAM

Wolumen: 22,9 tys. @ 27,00

% kapitału: 0,12

MEDINICE

Wolumen: 1,3 mln @ 9,20

% kapitału: 16,95

POLWAX

Wolumen: 271,6 tys. @ 0,80

% kapitału: 0,44

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ATENDE: Value Fund Poland Activist FIZ żąda zwołania NWZA i głosowania w sprawie powołania członka RN

- Na stanowisko członka RN ma zostać powołany p. Paweł Klimkowski;
- NWZA ma być zwołane do końca stycznia 2026 roku.

BOŚ: Uchwała NWZA w sprawie zmian w składzie RN

- Ze składu RN odwołano p. Aleksandrę Świdorską;
- Do RN powołano p. Tomasza Budasz i p. Aleksandrę Wrochna.

DIGITAL NETWORK: Uchwała NWZA w sprawie emisji 326,9 tys. akcji serii G w drodze sybskrypcji prywatnej

- Kapitał zakładowy ma ulec podwyższeniu o kwotę 326,9tys. PLN do kwoty 4,57mln PLN;
- Cena emisyjna akcji serii G wynosi 91,76 PLN;
- Oferta objęcia wszystkich akcji serii G zostanie skierowana do firmy IT Fashion Polska Properties sp. z o.o.

URTESTE: Uchwała NWZA w sprawie emisji do 116,4 tys. akcji serii G

- Emisja zostanie przeprowadzona w trybie subskrypcji prywatnej;
- Cena emisyjna akcji wynosić będzie 38,38 PLN.

FINANCIAL RESULTS

NOVEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		MAB	MCOVB, CBF, VRC	RIGHT, 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, SNT, LWB, UNT, FRO, ANR	CPS, TPE, AGO, PTG, CLN, SKA	PZU, ALE, PKN, MBR, 11B, GPP, DOM, DIA, DVL, APR, HUG, SLV, NEU, CMP, GTC, WTN, CTX, RVU, PBX, CSR, SVE	EUR, TOR, SEL, CRM
24-28	ATT, CRJ	JSW, PGE, ARH, VOT, XTP	CDR, PCF, MUR, CRI, ALL	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	ACP		ITX		
08-12				LPP	
15-19			PCO		
22-26					
29-31					
JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
22-26					
19-23					
26-30					

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	102.0	28%	13,317	6.1	8.2	8.0	1.1	1.0	1.0	17%	12%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	142.0	113.0	26%	16,710	6.1	7.5	7.1	1.0	0.9	0.9	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	88.3	97.5	-9%	40,025	12.3	10.1	10.4	1.8	1.6	1.4	14%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Hold	120.0	101.0	19%	13,197	8.4	9.9	10.4	1.3	1.3	1.3	15%	13%	13%	47
ING	ING	Buy	355.0	339.0	5%	44,104	10.1	12.7	10.7	2.2	2.2	2.0	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Hold	1,110.0	1,165.0	-5%	221,407	13.0	13.0	12.3	1.8	1.8	1.7	13%	13%	14%	87
mBank	MBK	Sell	880.0	1,007.0	-13%	42,824	12.4	12.3	10.7	2.2	1.8	1.6	17%	15%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	13.8	15.0	-8%	18,160	17.8	16.6	9.7	2.0	1.8	1.6	11%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	165.0	185.6	-11%	94,842	14.9	14.2	14.0	2.9	2.7	2.6	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Buy	36,925	34,250	8%	9,590	8.4	8.3	7.9	1.6	1.5	1.4	20%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	233.0	198.0	18%	51,969	7.6	9.2	8.9	1.5	1.5	1.4	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	95.0	77.7	22%	97,075	9.5	9.1	8.5	1.7	1.6	1.5	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	630.0	482.0	31%	49,255	8.4	8.9	8.2	1.4	1.4	1.4	17%	16%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	560.0	464.7	21%	9,058	7.9	7.5	7.4	1.7	1.5	1.3	22%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	62.5	63.2	-1%	54,609	8.6	9.7	9.5	1.6	1.5	1.4	18%	15%	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	187.0	159.0	18%	384	11.5	28.2	11.8	3.8	6.5	3.5	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	125.2	96.9	29%	1,696	9.1	9.0	8.7	5.6	5.7	5.5	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		22.4	-	206	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	19.0	15.5	23%	191	11.1	9.6	7.8	7.5	6.2	5.3	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	30.9	39%	32,706	21.6	15.5	13.0	10.6	9.0	7.7	4%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	25.0	17.3	44%	437	9.8	8.8	7.6	4.3	4.1	3.8	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		66.4	-	517	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	14.0	14.7	-5%	3,223	30.3	14.2	13.2	5.3	5.1	5.0	2%	1%	4%	89
Answear.com	ANR	Buy	37.9	25.8	47%	490	16.2	10.7	8.6	8.0	6.6	5.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	45.4	32%	2,656	18.2	7.4	3.6	14.0	6.8	3.3	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.4	-	579	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	16.7	13.3	26%	158	6.0	5.8	7.2	4.1	3.0	2.3	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Buy	37.0	29.7	25%	1,647	9.0	6.8	6.1	6.4	5.3	4.7	6%	5%	7%	—
Asseco BS	ABS	Hold	92.0	85.6	7%	2,861	23.0	20.4	18.7	16.3	14.1	12.9	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	201.0	12%	16,683	27.5	24.6	23.0	—	—	—	2%	4%	4%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	85.0	62.0	37%	3,217	17.0	15.3	13.8	9.9	8.9	8.1	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	56.5	24%	2,444	11.9	6.3	5.4	13.3	7.9	6.0	10%	6%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	26.5	16.5	61%	2,155	10.3	9.0	7.7	7.3	6.5	5.7	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	18	—	1,741	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150.0	3,400.0	51%	11,138	20.2	16.4	12.4	10.6	7.8	6.8	0%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	127.2	94.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	36.0	28.0	29%	540	8.1	44.1	18.8	5.5	7.2	7.2	0%	8%	1%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	612.6	14%	15,640	25.0	21.0	16.9	14.9	12.3	9.7	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.2	73.4	58%	380	—	5.8	—	—	3.3	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	210.0	117.9	78%	9,078	15.8	11.2	8.8	7.0	5.8	4.7	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	306.9	254.6	21%	25,437	57.2	82.3	15.4	46.1	68.5	10.7	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	21	99%	1,155	—	206.9	58.0	405.7	17.9	12.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	966.5	1,279.0	-24%	688,089	21.9	20.4	21.9	6.5	8.1	8.1	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2.1	2.7	-25%	522	60.7	—	5.2	15.4	724.9	3.0	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	538.0	416.0	29%	291	16.6	19.7	10.4	12.0	7.8	4.2	3%	6%	5%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	450.0	376.5	20%	1,075	67.3	23.0	14.6	29.6	12.5	8.0	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Hold	57.0	53.4	7%	1,095	16.8	13.5	11.6	8.0	7.0	6.3	4%	6%	7%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	17.8	18%	8,615	6.8	6.7	5.4	9.0	9.4	8.0	—	—	—	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	218.0	179.8	21%	2,754	49.7	31.2	20.6	19.0	14.5	11.6	2%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Hold	16.0	11.0	45%	7,035	16.7	9.8	8.0	6.1	5.5	5.2	0%	0%	9%	70
Dadelo	DAD	Hold	68.0	55.0	24%	642	32.3	26.8	20.6	20.5	16.2	13.1	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.2	22%	3,813	9.4	7.8	7.5	8.6	6.3	6.0	7%	8%	10%	31
Diagnostyka	DIA	Hold	195.0	160.5	22%	5,416	19.4	17.1	14.7	10.3	9.1	7.9	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	98.0	135.0	-27%	572	18.1	17.5	16.8	11.3	10.4	9.6	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	53.0	38.6	37%	37,873	22.2	17.3	13.8	14.1	11.1	8.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	266.0	13%	6,862	10.6	9.0	8.4	8.9	7.3	6.8	5%	6%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	4.8	46%	1,973	—	7.3	3.3	13.9	5.8	2.5	8%	12%	17%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	27.7	8%	330	66.6	12.7	10.5	5.3	3.7	3.8	6%	6%	6%	—
Enea	ENA	Buy	23.5	19.2	22%	10,176	3.4	4.0	4.6	2.9	3.7	4.6	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	73.0	53.9	35%	946	4.0	7.5	7.0	4.5	4.0	3.6	6%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		7.1	-	992	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	33.0	25.6	29%	71	15.4	10.4	8.7	8.2	6.2	5.5	12%	9%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	35	27	30%	571	9.9	12.2	7.9	7.4	8.3	5.5	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,797	9,660	43%	1,800,381	6.8	5.3	4.9	4.6	3.5	2.9	5%	6%	9%	81
GPW	GPW	Hold	60.0	62.7	-4%	2,632	13.3	13.7	12.8	10.5	10.0	9.1	5%	5%	6%	67
Grenewia	GEA	Under Review		3.2	-	1,865	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Hold	68.0	53.1	28%	3,658	15.7	13.9	12.4	10.3	9.2	8.0	4%	5%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.5	3.2	10%	1,826	31.3	12.3	15.4	20.2	15.7	17.0	0%	4%	4%	63
Huuuge	HUG	Buy	27.3	24.1	13%	1,078	4.3	5.4	6.4	2.3	2.8	3.7	30%	15%	15%	5
H&M	HMB	Sell	135.0	177.8	-24%	285,279	24.9	20.4	19.4	8.8	8.1	7.8	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Buy	56.0	54.8	2%	170,917	27.8	24.6	22.4	14.9	13.4	12.3	3%	3%	4%	99
InPost	INPST	Buy	14.5	9.8	49%	20,650	20.6	15.2	13.5	7.2	6.1	5.4	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	720	563	28%	7,977	10.7	9.0	7.8	8.3	7.5	6.6	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	24.0	20.1	19%	12,661	22.8	15.5	13.5	7.3	6.2	5.7	3%	3%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		23	-	2,659	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050.0	957.5	10%	9,405	16.1	13.7	12.5	10.4	9.3	8.7	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	213.4	225.1	-5%	45,020	22.6	10.9	11.3	5.2	4.6	4.7	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	16,945	53%	31,448	20.5	12.2	10.3	8.6	6.4	5.5	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		7.0	—	131	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		60.0	-	401	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	285.0	231.0	23%	3,232	41.8	29.4	23.6	12.3	10.6	9.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	12.3	55%	95	—	6.9	3.5	—	3.8	1.3	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		34	-	227	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	14.0	32%	1,541	14.3	11.1	8.8	8.3	6.9	5.2	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	82.0	22%	1,968	7.0	5.1	4.4	10.5	8.7	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	320.4	317.0	1%	1,114	15.6	13.5	11.1	10.6	8.5	7.1	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Buy	3,161.8	2,960.0	7%	2,225	5.9	5.2	5.7	3.3	3.1	3.2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.8	7.2	147%	149	—	3.6	3.3	—	2.0	1.6	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.7	26%	1,620	5.5	6.4	5.9	5.6	6.3	5.8	12%	14%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.7	113.4	42%	13,985	34.8	19.3	16.0	7.0	5.9	4.9	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Sell	690.0	823.0	-16%	3,748	24.1	20.2	16.8	10.8	9.9	8.6	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		100.2	-	4,509	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Hold	48.2	48.2	0%	15,775	13.5	10.8	10.0	4.5	4.8	4.7	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.3	9.0	3%	493	22.0	18.8	18.7	7.1	6.6	6.2	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	130.0	89.0	46%	1,000	12.8	12.2	9.9	8.3	8.0	7.0	8%	6%	7%	—
Orange	OPL	Buy	10.6	9.7	9%	12,743	15.3	13.1	12.1	4.8	4.5	4.5	5%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Hold	97.6	91.7	6%	106,424	7.6	6.9	7.2	3.2	3.6	3.9	7%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.1	-	130	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	230.0	198.4	16%	99,200	5.0	4.7	4.3	5.1	4.4	4.3	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	12.5	61%	309	14.6	5.9	5.2	8.1	5.3	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	28.4	27.9	2%	16,082	18.5	13.8	12.4	6.3	5.6	5.3	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	12.8	8.6	48%	19,318	4.6	4.0	4.4	3.0	4.1	4.8	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	375.0	240.0	56%	1,584	12.7	7.6	7.9	8.7	5.5	5.9	9%	10%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	73.4	57.4	28%	4,432	37.8	24.5	30.7	11.3	10.6	11.3	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	215.0	133.2	61%	1,938	7.9	8.7	8.2	4.6	4.5	4.1	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		13.0	-	402	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	28.8	94%	665	—	9.3	2.6	—	4.1	0.7	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	640.0	478.3	34%	259,873	43.1	33.7	25.5	24.0	19.6	15.2	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	224.0	146.4	53%	464	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		42.0	-	959	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	43.0	46.3	-7%	876	—	30.9	19.9	16.6	11.6	9.6	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	48.3	22%	1,359	30.7	22.5	17.3	17.5	13.6	10.8	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		248.0	-	1,339	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Hold	85.0	82.0	4%	1,035	15.6	14.7	13.0	8.4	8.2	7.6	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	300.0	270.6	11%	2,308	18.7	13.8	13.9	11.7	8.6	8.6	3%	4%	7%	—
Tauron	TPE	Hold	10.2	8.5	20%	14,869	4.3	5.5	5.1	4.3	4.9	4.8	0%	4%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	98.5	89.1	11%	577	7.4	8.9	8.7	4.6	5.7	5.5	18%	14%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	60.9	15%	1,399	18.6	14.3	10.6	9.7	7.6	4.7	2%	3%	3%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.7	24%	726	8.1	8.4	7.7	5.4	5.6	4.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	270.8	48%	373,635	3.3	3.7	3.7	3.6	3.4	3.1	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	162.2	133.0	22%	1,044	21.3	8.5	7.9	5.7	5.5	5.4	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	176.0	133.2	32%	1,399	14.1	11.1	10.6	7.6	6.1	5.6	2%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.0	-	1,177	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	440	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	80.0	61.0	31%	1,816	16.4	11.1	9.5	6.3	5.1	4.8	5%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	16.0	16.1	0%	297	10.4	9.6	9.8	4.8	4.9	4.7	0%	5%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.1	8%	1,145	6.0	70.0	38.8	5.6	4.9	4.0	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	94.6	69.3	37%	8,148	10.1	7.6	6.5	5.8	4.3	3.4	8%	7%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	100.0	78.8	27%	209	—	—	21.3	—	49.2	10.5	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	30.0	22.4	34%	22,487	26.6	17.0	13.0	8.1	6.7	5.8	—	—	—	—

*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

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

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. | Mogilska 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.