

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

LPP: Wyniki 3Q25/26: mocne KPIs 3Q, aktualizacja mid-term guidance powyżej konsensusu [pozytywne]

FINANSE

BNP PARIBAS BANK POLSKA: BNP Paribas sprzedał w ABB 9,2 mln akcji bank po cenie 120 PLN za sztukę

KRUK: Dopuszczenie do obrotu giełdowego 89,4 tys. akcji serii H z dniem 17 grudnia 2025 roku

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/TAURON/PGE: Wyniki aukcji mocy [pozytywne]

KONSUMENT

ALLEGRO.EU: Liczba użytkowników allegro – 19,19 mln , liczba internautów – 29,7 mln w XI – Mediapanel

ANSWEAR.COM: Spółka wyemituje 85 tys. akcji serii M w ramach podwyższenia kapitału zakładowego

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR: Podpisanie z TUI Poland umowy czarteru na ponad 960mln PLN

PKP CARGO: Przeprowadzone w środę transakcje na akcjach spółki podlegają analizie KNF

TMT

CYBER_FOLKS: Spółka wspólnie z Sylusem podpisała porozumienie dotyczące nabycia PrestaShop

GAMING

GAMING MARKET: The Game Awards z dominacją Clair Obscur i niewielką polską reprezentacją

CI GAMES: Gameplay trailer Lords of the Fallen II zaprezentowany podczas TGA [lekko pozytywne]

INDUSTRIALS

MO-BRUK: Oddalenie skargi MBR przez NSA dot. opłat za 2019 [neutralne]

STALPRODUKT/RYNEK STALI: Thyssenkrupp tymczasowo wstrzyma produkcję stali elektrotechnicznej

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

UNIBEP: Zawarcie umowy na realizację budynku wielorodzinnego w Łodzi za 83mln PLN netto

HEALTHCARE & BIOTECH

NANOGROUP: Spółka pozyska 6 mln PLN od akcjonariusza p. Michała Lcha, który obejmie 2,4 mln akcji serii N

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

LPP (Buy; PLN 26 000)

Wyniki 3Q25/26: mocne KPIs 3Q, aktualizacja mid-term guidance powyżej konsensusu [pozytywne]

PLNm	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Y/Y	Q/Q	3Q25E	Cons.
Revenues	5,050	5,671	4,954	5,554	6,141	22%	11%	6135	6114
Offline	3,657	3,906	3,506	4,171	4,459	22%	7%	4407	
Online	1,394	1,644	1,448	1,383	1,682	21%	22%	1728	
LFL	7.5%	-	4.3%	1.6%	4.3%	-3.2p.p.	2.7p.p.	4.3%	
Other operating items, net	-30	3	-32	-10	-769	-	-	-810	
adj. EBITDA	1,157	1,131	970	1,275	1,707	48%	34%	1529	1449
EBIT	731	662	464	760	388	-47%	-49%	194	
adj. EBIT	731	659	496	814	1177	61%	45%	982	915
adj. Net profit	577	446	360	610	800	39%	31%	714	653
Gross margin	56.6%	52.7%	54.0%	54.0%	57.6%	1.0p.p.	3.6p.p.	56.4%	
SG&A ratio	40.2%	41.1%	44.0%	40.2%	38.8%	-1.5p.p.	-1.4p.p.	40.0%	
adj. EBITDA margin	22.9%	19.9%	19.6%	23.0%	27.8%	4.9p.p.	4.8p.p.	24.9%	23.7%
adj. EBIT margin	14.5%	11.6%	10.0%	14.7%	19.2%	4.7p.p.	4.5p.p.	16.0%	15.0%
Net profit margin	11.4%	7.9%	7.3%	11.0%	13.0%	1.6p.p.	2.0p.p.	11.6%	10.7%
Cost of own stores / sqm	177	175	165	168	164	-7%	-2%		
Inventories	4094	4669	4786	5217	4801	17%	-8%		
Inventories / sqm	1827	1918	1903	1964	1693	-7%	-14%		
Cash conversion cycle (days)	-42	-31	-27	-29	-33	9	-4		
Retail area (sqm)	2,255	2,449	2,529	2,671	2,850	26%	7%		
OCF	947	900	336	771	2,144	126%	178%		
Net debt	4361	4924	6378	6603	5634	29%	-15%		
adj. P/E 12M trailing	18.1	18.5	17.7	16.3	14.6				
adj. EV/EBITDA 12M trailing	9.2	9.1	9.0	8.6	7.5				

Source: Company, Trigon, Note: FY25 ends in Jan-26

- #One-offs:** (1) Odpis należności z rynku rosyjskiego 789mIn PLN;
- #Trading update (okres 1.11-9.12):** 14% wzrost sprzedaży CC (wpływ FX -1,5p.p.), w tym w okresie 1-16.11 +3% r/r oraz w okresie 17.11-9.12 +22% r/r, oczekiwany pozytywny wpływ liczby niedziel handlowych w grudniu, 350-400 nowych sklepów w 4Q;
- #Aktualizacja mid-term guidance**
- (1) Wzrost sprzedaży LFL na poziomie MSD oraz ok. 9% rentowność zysku netto w okresie guidance vs przedział 7-8% dotychczas, wyższy o 100-200bps wsk. FCF/przychody oraz nieco niższy lewar;
- (2) 1,7x wzrost sprzedaży online w 2027 vs 2024, wsparty rozwojem aplikacji mobilnych, nowymi rynkami oraz rozszerzeniem oferty w kategoriach poza odzieżowych;
- (3) Obniżenie celu otwarć sklepów w latach 2025-27 do odpowiednio 910/950/1000, CAPEX odpowiednio 2,9/2,6/2,35mld PLN;

LPP: Mid-term guidance vs Trigon assumptions

PLNbn	2025E	2025E	2026E	2026E	2027E	2027E
	Trigon	LPP (revised)	Trigon	LPP (revised)	Trigon	LPP (revised)
Revenue	23.5	23 - 23.5	28.1	28 - 29	33.7	33 - 34
y/y	21%	c.20% (implied)	20%	c.21-23% (implied)	20%	c.20% (implied)
offline	16.9	c.20% r/r	20.1	c.20-25%	23.8	c.20%
online	6.6	c.20% r/r	8.1	c.20%	9.8	c.20%
y/y	23%		22%		22%	
adj. gross margin	54.7%	54.5 - 55%	54.3%	54 - 54.5%	53.9%	53.5 - 54%
adj. SG&A ratio	41.1%	40.5 - 41%	41.0%	40 - 41%	40.9%	40 - 41%
adj. EBITDA margin	22.5%	22 - 23%	22.0%	22 - 23%	21.6%	21.5 - 22.5%
adj. EBIT margin	13.5%	13.5 - 14% (implied)	12.8%	13 - 14% (implied)	12.5%	12.5 - 13.5% (implied)
adj. Net margin	9.5%	c.9%	9.2%	c.9%	9.0%	8.5-9%
FCF/Revenue	9.9%	8 - 10%	10.1%	10 - 12%	11.7%	12 - 14%
ND/EBITDA (x)	1.5	1.1	1.3	1.1	1.2	1.0
Store surf. (m sqm)	3.1	3.1	22%	+20% y/y	18%	+20% y/y

Source: The Company, Trigon

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	113,457	1.0%	1%	39%
WIG20	3,062	1.3%	1%	34%
mWIG40	8,048	-0.2%	-1%	31%
sWIG80	29,378	0.4%	-2%	24%
PX (Prague)	2,562	-0.1%	2%	47%
BUX (Budapest)	109,214	0.6%	1%	36%
BET (Bucharest)	23,948	0.2%	3%	38%
BIST30 (Istanbul)	12,192	0.4%	6%	10%
DAX	24,295	0.7%	0%	19%
FTSE 100	9,703	0.5%	-2%	17%
STOXX Europe 600	581	0.5%	0%	12%
S&P 500	6,901	0.2%	1%	14%
NASDAQ 100	25,687	-0.3%	1%	19%
Nikkei 225	50,837	-0.9%	0%	28%
Shanghai Comp	3,888	-0.7%	-3%	12%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.7%	-0.2	-7.7	-67.9
PL 10Y bond yield	5.3%	-1.3	-3.4	-40.4
CZ 10Y bond yield	4.7%	-1.4	12.0	62.5
HU 10Y bond yield	7.0%	5.0	9.0	61.0
RO 10Y bond yield	6.9%	-1.1	-2.3	-17.6
WIBOR 3M	4.1%	1.0	-22.0	-179.0
EURIBOR 3M	2.1%	-0.6	7.7	-79.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.60	0.0%	-1.5%	-13.5%
EUR/PLN	4.22	-0.1%	-0.3%	-1.2%
EUR/USD	1.17	0.0%	1.2%	12.1%
GBP/PLN	4.82	0.0%	-0.5%	7.4%
CZK/PLN	0.17	0.0%	0.1%	-2.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-0.3%	-5.4%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.4%	3.7%
CNY/PLN	0.51	-0.1%	0.7%	10.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,276	-0.2%	1%	59%
Silver (USD/toz)	63.9	0.5%	20%	106%
Copper (USD/t)	11,872	2.7%	10%	29%
Zinc (USD/t)	3,204	3.9%	4%	2%
Molybdenum (USD/lb)	21.4	0.1%	-7%	-1%
Iron ore (USD/t)	106	0.3%	2%	0%
HCC (USD/t)	207	0.6%	4%	-12%
HRC EU (EUR/t)	620	0.8%	3%	10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	61.7	0.6%	-2%	-16%
CO2 (EUR/t)	86.2	1.8%	4%	18%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	26.7	-0.4%	-14%	-40%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	84	-0.1%	-6%	-12%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	453	0.9%	3%	5%
Shanghai Freight Index	1,398	-0.4%	-10%	-37%

FINANSE

BNP PARIBAS BANK POLSKA (Buy; PLN 153)

BNP Paribas sprzedał w ABB 9,2 mln akcji bank po cenie 120 PLN za sztukę

- Pakiet stanowi ok. 6,2% kapitału zakładowego banku.
- BPN Paribas posiada obecnie łącznie akcje dające 81,23% udziałów w kapitale zakładowym BNP Paribas Bank Polska. Po tej transakcji udział ten spadnie do 75%.

KRUK (Buy; PLN 600)

Dopuszczenie do obrotu giełdowego 89,4 tys. akcji serii H z dniem 17 grudnia 2025 roku

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA/TAURON (Hold; PLN 9.13)/PGE (Buy; PLN 10.5)

Wyniki aukcji mocy [pozytywne]

- # Cena zamknięcia: 465.02-511.51 PLN/kW/r
- # Wstępne wyniki aukcji: do 16 grudnia
- # **TPE:** 1) umowy 15Y: 538 MW (Jaworzno 600 MW). Szacunkowe przychody: 3.75 mld – 4.13 mld PLN, 2) umowy 17Y: 7.4 MW (magazyn energii 55 MW), przychody: 58-64m PLN. 3) umowy 1Y: 46.7 MW (magazyn energii), przychody 22-24m PLN, 4) W poprzednim komunikacie: decyzja o budowie OCGT Jaworzno 600 MW z obowiązkiem mocowym na 2030 (max 1500 godzin/r). Capex w OCGT: 2-3m PLN/MW (benchmark rynkowy)
- # **PGE:** 1) umowy 15Y: 1.1 GW (prawdopodobnie OCGT w Rybniku i Gryfinie po ok. 600 MW), 2) pozostałe umowy: 0.3 GW
- # **ENA:** 1) umowy 1Y: 661 MW (prawdopodobnie głównie dotychczasowe bloki w Połańcu)
- # **PEP:** 1) umowy 1Y: 114 MW (ENS – E. Nowa Sarzyna)
- # **ENG (PKN):** 1) umowy 498 MW z umową na 1 lub 7 lat. Przychody w 2030: 231m PLN
- # Wg. Polityki Insight, „aukcja główna zakończyła się z ceną wsparcia wyższą niż przewidywana, ponieważ oferty obowiązków mocowych rzędu ok. 3 GW nie wpłacili wadium i nie przystąpili do aukcji, a w pierwszej rundzie z uczestnictwa zrezygnowały podmioty oferujące obowiązki mocowe w wysokości ok. 1 GW”

KONSUMENT

ALLEGRO.EU

- Liczba użytkowników allegro – 19,19 mln , liczba internautów – 29,7 mln w XI – Mediapanel
- Pod względem zasięgu Allegro nieznacznie wyprzedziło Temu, które w zeszłym miesiącu przyciągnęło 19,1 mln polskich internautów (co dało 64,16% zasięgu), przeciętnie na 57 minut i 24 sekundy;
- Aliexpress przyciągnął 10,9 mln internautów (co dało 36,71% zasięgu), każdego przeciętnie na 42 minuty i 59 sekund, a Shein – 8,8 mln użytkowników (29,56% zasięgu), średnio na 24 minuty i 45 sekund;
- Amazona odwiedziło 8,2 mln internautów (27,65% zasięgu), spędzając średnio po 8 minut i 36 sekund, zaś na Vinted każdy z 7,07 mln użytkowników spędził przeciętnie godzinę, 52 minuty i 54 sekundy.

ANSWEAR.COM (Buy; PLN 35.5)

- Spółka wyemituje 85 tys. akcji serii M w ramach podwyższenia kapitału zakładowego
- Emisja nastąpi w celu realizacji programu motywacyjnego.

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR (Buy; PLN 74)

Podpisanie z TUI Poland umowy czarteru na ponad 960mln PLN

- Wartość umowy, która będzie obowiązywać w sezonie letnim w 2026 oraz zimą 2026/2027, jest o 16% wyższa od aktualnej.

PKP CARGO

Przeprowadzone w środę transakcje na akcjach spółki podlegają analizie KNF

- Tego dnia wiceszef RN p. Marcin Wojewódka sprzedał, a potem kupił ponad 91,7 tys. akcji spółki.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2095	1718.1	1788.3	1753.5	117%
WIG20	1695.6	1495.0	1528.0	1516.7	111%
WIG40	385.1	250.4	262.9	255.9	146%
sWIG80	70.9	52.2	56.8	54.2	125%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	213.2	BFT	24.6	PXM	17.2
PKN	160.7	TPE	24.6	SHO	6.7
PEO	159.0	ACP	23.4	RVU	2.2
KGH	156.1	ING	19.9	DAD	2.1
ALE	144.9	PXM	17.2	BRS	1.8
PZU	99.5	XTB	15.7	ENT	1.7
LPP	81.6	MIL	14.7	BCX	1.6
SPL	80.3	RBW	12.4	MUR	1.4
DNP	74.0	HUG	11.1	CIG	1.2
CDR	62.6	PKP	10.0	ELT	1.2

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	229%	HUG	752%	SHO	721%
PCO	134%	EUR	385%	MLS	477%
SPL	130%	CAR	287%	BRS	379%
PKO	128%	PKP	217%	PBX	350%
PEO	125%	RBW	214%	DAD	316%
LPP	125%	GPW	210%	PCR	275%
BDX	119%	PXM	201%	AGO	215%
PZU	117%	ATT	201%	PXM	201%
KRU	117%	NEU	187%	AMB	197%
CDR	93%	SNT	150%	VRG	196%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
LPP	17,450	3.8%	DNP	39.7	-1.5%
CDR	253	3.1%	KTY	940	-0.6%
SPL	511.6	2.8%	CCC	120	-0.6%
PCO	29	2.5%	BDX	627	-0.3%
ALR	108	2.0%	MBK	1,014.5	0.4%
Best			Worst		
PKP	12.6	8.2%	EUR	6.1	-7%
ATT	17.8	4.7%	RVU	26.0	-3.7%
ABE	100.6	3.1%	HUG	24.2	-3.2%
GPP	55.0	2.2%	TPE	8.8	-2.2%
DVL	8.3	2.2%	XTB	70.8	-2.2%
Best			Worst		
MNC	42.4	8.7%	PBX	10.7	-7%
SHO	53.4	6.8%	FTE	22.2	-4.3%
MLS	16.0	6.0%	RVU	26.0	-3.7%
SKA	82.0	3.5%	MAB	7.6	-3.7%
CMP	59.0	3.1%	AGO	9.0	-3.2%

TMT

CYBER_FOLKS (Buy; PLN 220)**Spółka wspólnie z Syliusem podpisała porozumienie dotyczące nabycia PrestaShop****#Przejęte podmioty**

- Presta Shop to jedna z największych na świecie platform open source dla e-commerce;
- Sylius oferuje rozwiązania open source dla dużych przedsiębiorstw w branży e-commerce;

#Struktura transakcji

- Nabycie przez CBF 79% udziałów w spółce Pixel za łącznie 56mln EUR, która będzie właścicielem 100% w PrestaShop i Sylius;
- Pixel zakupi PrestaShop za 55mln EUR EV, szacowana cena equity to 53,8mln EUR;
- Założyciele Sylius otrzymają 21% udziałów w Pixel za aport udziałów w Sylius i BitBag;
- Fundacje rodzinne Mikołaja Króla i Damiana Murawskiego będą miały po 10,5% udziałów w spółce Pixel;
- Założyciele Sylius zostaną w grupie i będą aktywnie zarządzać przedsiębiorstwem;
- Finansowanie 100% gotówkowe z opcją częściowego refinansowania długiem;
- Transakcja podlega zatwierdzeniu przez prezesa UOKiK oraz 2-miesięcznym konsultacjom z pracownikami we Francji;

#Wyniki finansowe

- PrestaShop: Przychody LTM 28,9mln EUR, adj. EBITDA 2,7mln EUR;
- Sylius i BitBag: Przychody LTM 4,4mln EUR; adj. EBITDA 1,3mln EUR;

#Struktura geograficzna

- PrestaShop: Ameryka Północna 8% klientów, Europa Zachodnia 52% (w tym Francja 18%, Hiszpania 13%, Włochy 8%), CEE 18%, Polska 8%;
- Sylius: Ameryka Północna 18% klientów, Europa Zachodnia 51% klientów (w tym Francja 29%), CEE 20%, Polska 8%;

#Grupa po połączeniu

- Łączne GMV grupy po przejęciu to około 35mld EUR, skala porównywalna z Shopify w Europie;
- GMV Sylius 7mld EUR, GMV PrestaShop 22mld EUR, 5mld EUR omnichannel Shoper;
- Łącznie ponad 260 tys. sklepów obsługiwanych przez 3 platformy, w tym 230 tys. PrestaShop, 10 tys. Sylius (i Bitbag), 20 tys. dotychczas obsługiwane;

#PrestaShop

- Dynamika przychodów Presta obecnie jest 'słaba';
- PrestaShop należy do włoskiej grupy logistycznej MBE Worldwide od przejęcia w 2021 roku: CBF widzi potencjał do poprawy dynamiki przychodów oraz wzrostu rentowności dodatkowo powiększonych o synergie;
- Docelowa marża EBITDA minimum 30%;

#Synergie w hostingu

- Ionos i Hostinger są reklamowane jako rozwiązania hostingowe, w ich miejsce będzie promowana usługa cyber_Folks)
- Obecnie hosting PrestaShop w Polsce to blisko w połowie sklepów usługa CBF, pozostali merchanci korzystają z innych dostawców;
- Kilka tysięcy instalacji rocznie Presty na świecie: możliwe dodanie darmowego hostingu CBF w okresie promocyjnym i monetyzacji później;
- W pierwszym etapie integracji priorytetem będą synergie w obszarze e-commerce (przejście na SaaS, nowe usługi);

#Synergie w e-commerce, pozostałe

- Marketplace dodatkowych usług sprzedawanych przez PrestaShop i Sylius ponad bezpłatny komponent open source (PrestaShop Addons Marketplace – Moduły, szablony i wsparcie);
- Apilo czy SellRocket pojawiają się w lokalnych wersjach językowych, francuskiej, hiszpańskiej etc., później też platforma Shoper;
- Spółka zyskuje bardzo duży rynek do sprzedaży własnych rozwiązań SaaS m.in. Apilo, Sellintegro, MailerLite;
- W Niemczech bardzo silny jest Amazon, natomiast Francja to rynek gdzie potencjał dla ekosystemu wspieranego przez CBF jest większy;
- Historyczny przykład monetyzacji: Magento zostało skomercjalizowane po nabyciu przez Adobe;
- Ewentualne połączenie podmiotów Shoper i CBF jest przedmiotem bardzo wczesnej analizy, na razie struktura ma wyglądać tak, że Shoper i PrestaShop będą oddzielnymi podmiotami;
- Największe synergie z transakcji mogą powstać dla Shopera, który ma pod dachem rozwiązania płatne dla eCommerce (np. migracja z Presty na platformę Shoper, usługi Apilo).
- Ta transakcja nie wyczerpuje potencjału do M&A w najbliższym czasie.

GAMING

GAMING MARKET**The Game Awards z dominacją Clair Obscur i niewielką polską reprezentacją**

- Najwięcej statuetek zdobył Clair Obscur: Expedition 33 (wygrana w 9 kategoriach, w tym tytuł Game of The Year);
- Pełna lista laureatów: [LINK](#);
- W kategorii Best Strategy/Sim Game nominowany był The Alter, ale nagroda trafiła do Final Fantasy Tactics, w kategorii Most Anticipated Game The Witcher 4 musiał ustąpić miejsca GTA VI;
- TGA to oprócz nagród zapowiedzi/trailery wielu gier – podsumowanie prezentacji [LINK](#);
- Z polskich akcentów zaprezentowano wcześniej zapowiadany przez CI Games gameplay trailer ([LINK](#));
- Ujawniono, że nienotowany Wild Flying Hog współpracuje z Crystal Dynamics przy remake Tomb Raider Legacy of the Atlantis;
- Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami od CDR studio nie pokazało nowego contentu podczas pokazu.

CI GAMES (Sell; PLN 2.02)**Gameplay trailer Lords of the Fallen II zaprezentowany podczas TGA [lekko pozytywne]**

- [LINK](#);
- Trailer sugeruje szybszą, bardziej płynną walkę, więcej typów przeciwników i odważniejsze, bardziej krwawe podejście niż w reboocie z 2023 roku;
- W opiniach przejawia się z reguły pozytywne zdanie o progresie vs poprzednia wersja, choć również pojawiają się obawy o powtórzenie problemów technicznych z debiutu poprzedniej gry;
- Ujawniono także update do LotF (2023) – aktualizacja 2.5 ([LINK](#));
- Koszty prezentacji trailera na TGA mogą obciążyć wyniki za 4Q (koszty SG&A, szacunkowo 0.5-1mln USD);
- Podtrzymano datę premiery w 2026 roku.

INDUSTRIALS**MO-BRUK (Hold; PLN 342.17)****Oddalnie skargi MBR przez NSA dot. opłat za 2019 [neutralne]**

Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu oddalił skargę Mo-Bruk na decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego we Wrocławiu w przedmiocie wymierzenia opłat podwyższonych za 2019 r. za składowanie odpadów bez zatwierdzonej instrukcji składowiska

"Wyrok nie spowoduje dalszego wpływu środków przeznaczonych na zapłatę opłat podwyższonych za 2019 r. Po zapoznaniu się z uzasadnieniem wyroku zarząd emitenta podejmie decyzję o skierowaniu skargi kasacyjnej na ww. orzeczenie WSA"

STALPRODUKT/RYNEK STALI**Thyssenkrupp tymczasowo wstrzyma produkcję stali elektrotechnicznej**

- Decyzja spowodowana jest spadkiem zamówień, wywołanym przez napływ taniej stali z Azji

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**UNIBEP****Zawarcie umowy na realizację budynku wielorodzinnego w Łodzi za 83mln PLN netto**

- Rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w 4Q25, a zakończenie w 1Q28.

HEALTHCARE & BIOTECH**NANOGROUP****Spółka pozyska 6 mln PLN od akcjonariusza p. Michała Lcha, który obejmie 2,4 mln akcji serii N**

- Środki pozyskane przez spółkę zostaną przeznaczone przede wszystkim na finalizację pośredniej inwestycji w Auxilium Pharma.

POZOSTAŁE INFORMACJE**COAL ENERGY: Spółka planuje udział w aukcjach na koncesje poszukiwawcze w Rumunii w '26 – prezes**

- W projektach realizowanych w Albanii, dotyczących wydobycia miedzi, złota i kobaltu, planuje kontynuować prace nad wyborem najbardziej efektywnego sposobu przeprowadzenia tych przedsięwzięć;
- Perspektywy sektora surowców na 2026 rok spółka ocenia pozytywnie.

CPD: Spółka na przyszły rok planuje równoległe inwestycje w nieruchomości komercyjne w Polsce i w projekty najmu mieszkaniowego na Florydzie, w USA

- Po zatwierdzeniu wyników za 2026 rok spółka planuje wdrożenie polityki dywidendowej, zakładającej progresywny wzrost wypłat do poziomu 80% zysku netto.

GENOMTEC: Otrzymanie patentu w USA na wynalazek do wykrywania wirusów HPV16 i HPV18**GK IMMOBILE: Zgoda RN na sprzedaż segmentu deweloperskiego na rzecz spółki zależnej Projprzem Budownictwo Sp. z o.o.****HERKULES: Otrzymanie oferty nabycia aktywów spółki zależnej Gastel Prefabrykacja S.A.**

- Oferta opiewa na kwotę 8,3mln PLN i jest wiążąca do dnia 31 marca 2026 roku.

TARCZYŃSKI: Przedłużenie partnerstwa tytularnego stadionu we Wrocławiu do 2034 roku

- Wartość umowy wynosi 30mln PLN.

UNFOLD.VC ASI: Podpisanie umowy subskrypcyjnej z TTHQ Ltd (Stella Pay)

- Zgodnie z umową, spółka objęła (247 udziałów) 2,03% akcji spółki za kwotę 200,1tys. EUR;
- Spółka zobowiązała się do objęcia kolejnych 371 udziałów za kwotę 300,5tys. EUR w terminie do 12 miesięcy od zakończenia pierwszej transzy inwestycji.

INSIDER TRADING

ALLEGRO.EU

MOET Fundacja Rodzinna sprzedała 25 tys. akcji @ 30,89 PLN.

KRYNICA VITAMIN

Zinat sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 199 akcji @ 10,20 PLN.

MEDINICE

Prezes zarządu objął 110 tys. akcji @ 0,10 PLN.

MEDINICE

Parmanand Fundacja Rodzinna zawarła umowę objęcia 1,3 mln akcji @ 9,20 PLN.

MENNICA POLSKA

Multico Sp. z o.o., podmiot związany z prezesem zarządu, sprzedał 180 tys. akcji @ 38,80 PLN.

PKP CARGO

Wiceprzewodniczący RN kupił 1 tys. akcji @ 12,68 PLN.

SOPHARMA

Insider kupił 500 akcji @ 2,72 BGN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 37,5 tys. akcji @ 2,79-2,80 BGN.

SOPHARMA

Insider kupił 6 tys. akcji @ 2,81 BGN.

WIKANA

Prezes zarządu kupił 2,8 tys. akcji @ 6,70-6,85 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

ACTION

Nabycie 5 tys. akcji @ 30,45-30,50 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

KGL

Rezygnacja p. Lecha Skibińskiego z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu.

PKP CARGO

Odwołanie p. Marcina Wojewódki z pełnienia funkcji członka RN.

STALPROFIL

Powołanie p. Marka Mazurka na stanowisko wiceprezesa zarządu ds. rozwoju grupy.

WISE FINANCE

Rezygnacja p. Krystyny Bachmann-Wardyn z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

MENNICA POLSKA

Zwiększenie zaangażowania przez FIP 11 FIZ AN z 4,9999% do 5,5479% kapitału i głosów.

OBLIGACJE

CAVATINA HOLDING

Zarząd podjął uchwałę w sprawie warunkowego przydziału obligacji serii P2025C o wartości nominalnej 102,2mln PLN. Marża wynosi 5,7% w skali roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

DEKPOL

Wolumen: 5 tys. @ 50,00
% kapitału: 0,06

LENTEX

Wolumen: 36,4 tys. @ 4,20
% kapitału: 0,09

NANOGROUP

Wolumen: 2,32 mln @ 2,50
% kapitału: 7,07

POLWAX

Wolumen: 364 tys. @ 0,81
% kapitału: 0,59

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**ACTION:** Zwołanie NWZA na dzień 15 stycznia 2026 roku w sprawie upoważnienia zarządu do skupu do 1 mln akcji własnych

- Akcje stanowią 7,1% kapitału zakładowego;
- Łącznie na ten cel spółka ma przeznaczyć kwotę do 35,1mln PLN;
- Cena nabycia akcji nie może być wyższa niż 35 PLN za papier;
- Zarząd ma być uprawniony do nabywania akcji własnych w terminie do dnia 30 września 2027 roku.

CAVATINA HOLDING: Zwołanie NWZA na dzień 7 stycznia 2026 roku w sprawie zmian w RN i statucie spółki**KGL:** Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Ireneusza Strzelczaka na stanowisko członka RN**KOGENERACJA:** Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na nabycie przez spółkę aktywów trwałych o wartości do 69mln PLN

- Ponadto akcjonariusze zdecydowali o zmianach w statucie spółki.

MOSTOSTAL ZABRZE: Uchwała NWZA w sprawie zmian w programie skupu akcji własnych

- Akcjonariusze zdecydowali o przedłużeniu programu do 30 czerwca 2026 roku;
- Akcje mają być nabywane po cenie z przedziału 4,50-12,50 PLN za papier (poprzednio 3-9,50 PLN za papier).

XPLUS: Uchwała NWZA w sprawie zmian w RN i statucie spółki

- Do RN powołano p. Sebastiana Szałachowskiego i odwołano p. Izabelę Stalmach-Szczeszek.

FINANCIAL RESULTS

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				HMB	

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06					
09-13				SNT	
16-20					
23-27					

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	138.0	107.7	28%	14,061	6.4	8.6	8.5	1.1	1.1	1.0	17%	12%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	119.5	28%	17,672	6.4	8.0	7.5	1.0	1.0	0.9	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	99.6	-2%	40,867	12.6	10.3	10.6	1.8	1.6	1.5	14%	15%	14%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	102.2	22%	13,353	8.5	10.0	10.6	1.3	1.3	1.3	15%	13%	13%	47
ING	ING	Hold	366.0	338.5	8%	44,039	10.1	12.7	10.7	2.2	2.2	2.0	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,150	-1%	218,557	12.9	12.8	12.1	1.7	1.7	1.7	13%	13%	14%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,014.5	-8%	43,142	12.5	12.4	10.7	2.2	1.9	1.6	17%	15%	15%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	16.0	-9%	19,410	19.0	17.7	10.4	2.2	1.9	1.7	11%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	188.8	-12%	96,477	15.2	14.4	14.2	2.9	2.8	2.7	19%	19%	19%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	34,320	14%	9,610	8.4	8.3	7.9	1.6	1.5	1.4	20%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	207.0	18%	54,331	8.0	9.6	9.3	1.6	1.5	1.5	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	81.4	24%	101,725	9.9	9.6	8.9	1.8	1.7	1.6	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	511.6	33%	52,280	8.9	9.5	8.7	1.5	1.5	1.5	17%	16%	17%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	476.7	26%	9,292	8.3	7.7	7.3	1.8	1.5	1.3	21%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	65.1	3%	56,215	8.8	10.0	9.8	1.6	1.5	1.5	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	180.0	155.1	16%	375	10.7	29.8	13.8	3.6	6.4	3.7	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	100.6	37%	1,761	9.2	9.0	8.7	6.1	6.0	5.8	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		22.4	-	206	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	17.4	-1%	215	9.8	13.7	10.5	7.6	6.8	5.8	0%	0%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	31.6	36%	33,403	23.1	16.8	14.1	11.1	9.3	8.1	4%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.2	34%	434	9.7	9.5	8.5	4.3	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		62.3	-	485	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	14.0	-7%	3,078	48.1	15.6	14.5	5.5	5.3	5.3	2%	1%	2%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.5	24.9	43%	473	15.9	11.8	8.9	7.8	6.4	5.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	44.5	35%	2,603	17.9	7.3	3.6	13.8	6.7	3.2	4%	9%	13%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.2	-	568	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Under Review		12.8	-	152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	29.7	31%	1,647	8.5	6.7	6.0	6.0	5.1	4.6	6%	6%	7%	—
Asmodee	ASMODEE	Buy	145.0	106.6	36%	24,916	128.5	59.6	52.4	29.7	26.8	24.5	0%	0%	0%	#N/D
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.0	9%	2,874	22.1	19.4	17.7	15.9	13.7	12.5	4%	4%	4%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	225.8	0%	18,741	29.7	26.3	24.6	—	—	—	1%	3%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	61.6	30%	3,197	16.8	15.2	13.6	10.1	8.6	7.7	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	55.9	25%	2,418	11.8	6.2	5.3	13.2	7.8	6.0	10%	6%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	17	39%	2,155	11.5	10.2	8.8	7.9	7.0	6.3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.8	—	1,763	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,375	53%	11,056	20.0	16.3	12.3	10.6	7.7	6.8	0%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	74.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	25.4	38%	490	7.9	32.9	17.3	5.0	5.7	6.1	0%	0%	0%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	627.4	12%	16,018	25.1	21.2	17.2	14.5	12.5	10.0	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	66.8	75%	346	—	5.3	—	—	3.3	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	165.0	120.3	37%	9,266	21.1	13.6	10.6	7.5	6.1	5.0	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	253	25%	25,277	51.1	73.8	15.0	41.6	61.7	10.4	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	20.0	117%	1,077	—	193.0	54.1	378.3	16.7	12.0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,280	-29%	688,627	21.9	20.4	21.9	6.5	8.1	8.1	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-25%	511	—	—	4.9	26.2	—	3.0	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	395.0	39%	276	15.4	18.1	9.7	11.1	7.1	3.8	3%	7%	6%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	380.0	21%	1,085	68.4	20.6	14.4	33.7	12.2	8.3	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	59.0	3%	1,210	17.4	14.8	12.8	8.6	7.5	6.8	3%	6%	6%	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	
CTP	CTPNV	Buy	21.0	17.5	20%	8,508	6.7	6.6	5.3	8.9	9.3	8.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	202.5	9%	3,101	55.2	36.1	22.9	20.3	15.7	12.6	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	11.5	13%	7,361	20.5	12.7	10.3	6.3	5.9	5.5	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	60.0	17%	700	35.2	28.2	21.7	21.1	16.9	13.6	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.3	21%	3,836	9.2	8.6	7.9	8.6	6.7	5.9	7%	8%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	169.0	18%	5,705	20.5	17.9	15.2	10.8	9.5	8.3	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	150.6	-5%	638	19.8	12.7	11.4	13.7	7.4	6.8	2%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.6	39.7	22%	38,883	23.3	18.8	15.3	14.7	11.9	9.5	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	262.5	14%	6,772	10.5	8.7	8.4	8.8	7.0	6.6	5%	6%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.0	40%	2,059	—	7.6	3.5	14.2	6.0	2.6	8%	11%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	26.7	12%	319	64.3	12.3	10.2	5.1	3.6	3.7	6%	6%	6%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	19.4	8%	10,277	3.4	4.0	4.7	2.9	3.7	4.7	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	56.3	31%	988	3.6	7.5	6.9	4.3	4.1	3.7	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.1	-	853	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	25.0	20%	70	17.0	11.0	9.1	8.7	6.5	5.7	12%	9%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	27.6	9%	586	10.2	12.5	8.1	7.6	8.4	5.6	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	9,630	36%	1,794,790	8.1	6.1	5.0	4.7	3.6	2.6	5%	5%	9%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	63.3	3%	2,657	13.4	13.9	12.9	10.6	10.1	9.2	5%	5%	5%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3.2	-	1,833	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	55.0	15%	3,789	15.9	14.6	13.3	10.5	9.7	8.7	4%	5%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.2	-7%	1,861	32.0	12.6	15.8	20.3	15.7	17.1	0%	4%	4%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.2	35%	1,081	4.2	4.7	5.5	2.2	2.4	3.1	40%	20%	23%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	178.7	-26%	286,642	25.4	20.8	19.8	8.9	8.2	7.9	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	55.1	7%	171,665	27.7	24.3	22.0	14.9	13.3	12.1	3%	3%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	9.9	27%	20,942	24.6	17.0	15.9	7.6	6.5	5.9	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	547.0	41%	7,750	10.0	8.8	7.7	7.7	6.9	6.1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	19.8	19%	12,435	21.2	15.9	13.5	7.1	6.3	5.7	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		22.4	-	2,624	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	940	12%	9,228	15.8	13.4	12.2	10.2	9.0	8.5	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	245.0	9%	49,000	24.6	11.9	12.4	5.6	4.9	5.1	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	17,450	49%	32,385	21.1	12.5	10.6	8.8	6.5	5.6	4%	4%	5%	75
Mabion	MAB	Under Review		7.6	—	141	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		65.4	-	437	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	221.5	20%	3,130	40.9	31.2	25.9	12.1	10.6	9.6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	13.2	45%	101	—	6.9	3.6	—	3.9	1.3	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		35.5	-	235	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	14.0	32%	1,546	14.3	11.2	8.8	8.3	6.9	5.2	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	87.6	14%	2,102	7.5	5.4	4.8	10.8	8.9	8.4	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	310.5	10%	1,091	15.3	13.2	10.8	10.4	8.4	7.0	4%	4%	3%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	2,938	10%	2,208	5.8	5.1	5.6	3.2	3.1	3.2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.4	143%	151	—	3.3	3.1	—	1.7	1.3	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.5	23%	1,652	6.0	5.6	5.3	6.1	5.4	5.0	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	109.8	46%	13,537	59.2	19.3	15.8	7.0	5.8	4.7	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	825.0	3%	3,757	23.1	18.3	15.8	10.6	9.1	8.1	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		98.8	-	4,446	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	47.2	0%	15,460	13.2	10.6	9.8	4.4	4.8	4.7	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.7	8.8	10%	479	21.3	18.3	18.2	6.8	6.3	5.9	4%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	87.2	51%	980	12.7	11.3	9.8	9.0	7.7	6.3	8%	6%	7%	—
Orange	OPL	Buy	11.6	9.9	17%	13,032	16.4	12.7	11.7	4.9	4.5	4.5	5%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	94.4	-7%	109,570	7.8	7.1	7.5	3.3	3.7	3.9	6%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.1	-	132	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19

*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	
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	202.7	9%	101,350	7.2	6.8	5.6	7.0	4.9	4.9	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	10.7	21%	266	12.5	5.1	4.5	7.5	4.9	3.9	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	28.6	2%	16,486	19.0	14.2	12.7	6.4	5.8	5.4	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	8.7	20%	19,552	4.7	4.1	4.5	3.1	4.1	4.8	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	241.0	56%	1,591	12.9	8.0	7.9	8.7	5.6	5.7	9%	8%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	56.6	17%	4,371	37.2	24.2	30.3	11.2	10.5	11.2	0%	0%	0%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.0	7%	2,009	15.9	17.8	16.5	5.5	6.0	6.5	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	142.8	54%	2,078	7.7	8.3	8.1	4.8	4.8	4.5	5%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		12.8	-	398	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,606.5	46%	73,903	70.1	41.6	27.7	33.2	22.7	15.2	0%	0%	1%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.0	115%	601	—	8.0	2.5	—	4.0	0.5	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	503.5	23%	273,594	46.0	35.2	25.5	25.0	20.1	15.2	0%	1%	1%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	145.0	57%	459	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		44.3	-	1,012	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	43.8	16%	829	—	21.4	15.6	16.5	8.8	7.6	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	53.4	10%	1,502	34.3	25.9	19.6	19.4	15.4	12.2	2%	2%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		240.0	-	1,296	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.0	16%	1,035	15.6	14.7	13.0	8.4	8.2	7.6	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	270.2	20%	2,305	17.7	15.7	13.7	11.4	9.7	8.4	3%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	8.8	3%	15,472	4.4	5.7	5.3	4.4	5.0	4.8	0%	3%	3%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	86.8	11%	562	6.9	9.4	9.7	4.2	5.9	5.9	18%	15%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	62.6	12%	1,438	19.1	14.7	10.8	10.1	7.9	4.9	2%	3%	3%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.7	24%	728	8.1	8.5	7.7	5.4	5.6	4.9	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	269.5	48%	371,910	3.5	4.4	4.0	4.1	3.9	3.4	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	132.6	24%	1,041	21.2	8.5	7.9	5.7	5.5	5.4	5%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	162.0	120.8	34%	1,269	13.4	12.4	10.9	7.1	6.4	5.5	0%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.0	-	1,172	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		5.8	-	430	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	60.2	26%	1,792	15.9	11.8	10.4	6.4	5.0	4.8	5%	4%	4%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	15.6	9%	288	11.4	8.4	8.8	4.9	4.5	4.2	0%	4%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	11.1	8%	1,150	6.1	—	31.2	5.6	5.2	4.6	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	99.0	70.8	40%	8,329	10.3	7.7	6.6	6.0	4.4	3.5	8%	7%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	80.2	43%	213	—	—	21.1	—	51.8	9.8	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.0	22.3	30%	22,316	28.0	18.2	13.6	8.3	7.0	5.9	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra FMCG, Defence, Deep tech	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

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

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 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.