

## Daily

CEE | Equity Research

## HIGHLIGHTS

FINANSE**ERSTE:** Austria zwiększa poziom sektorowego bufora systemowego dla CRE do 3,5%**BOŚ:** Bank chce w latach 2026-27 udzielić ponad 6mld PLN kredytów proekologicznychKONSUMENT**JERONIMO MARTINS:** Sąd utrzymał karę w kwocie ponad 160mln PLN dla spółki**LPP:** Zwołanie NWZA na dzień 23 stycznia 2026 roku w sprawie programu motywacyjnego**CCC:** Złożenie przez Value FIZ i Ultro Investment P.S.A. wniosku o zwołanie NWZA i głosowanie w sprawie programu skupu do 2 mln akcji**RYNEK E-COMMERCE:** EU nałoży opłatę 3 EUR na paczki spoza UE o wartości do 150 EUR od 1 lipca 2026TMT**AILLERON:** Zawarcie umowy podnajmu powierzchni biurowej w Krakowie z Duna Polska S.A**GRUPA PRACUJ:** Liczba ofert pracy w internecie spadła w listopadzie o 9% r/r wg raportu Grant ThorntonINDUSTRIALS**CREOTECH INSTRUMENTS:** Projekt spółki dotyczący ciężkich satelitów otrzymał rekomendację PARP do dofinansowania z FENGBUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**MIRBUD:** Konsorcjum polskich firm z Mirbudem zostało zaproszone do postępowania na wykonawcę CPK**PEKABEX:** Zawarcie przez spółkę zależną umowy z Izłą Administracji Skarbowej w ŁodziHEALTHCARE & BIOTECH**AIRWAY MEDIX:** Spółka otrzymała zamówienie na produkty Oral Care i Cuffix od kolejnej firmy z Ameryki Łacińskiej

## TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

## CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

ERSTE (Hold; EUR 98.0)

Austria zwiększa poziom sektorowego bufora systemowego dla CRE do 3,5%

- Bufor wynosi obecnie 1%.
- Zwiększenie nastąpi w dwóch etapach, najpierw do 2% od 1 lipca 2026, a później do 3,5% od 1 lipca 2027.

BOŚ

Bank chce w latach 2026-27 udzielić ponad 6mld PLN kredytów proekologicznych

- Bank zakłada systematyczny wzrost finansowania proekologicznego, w tym m.in. rozwój oferty finansowania nowych rynków (społeczności energetyczne, ESCO, magazyny energii).

KONSUMENT

JERONIMO MARTINS (Buy; EUR 23.5)

Sąd utrzymał decyzję UOKiK, nakładając na Biedronkę karę w wysokości 160,9mln

- Kara związana jest z reklamą "Tarcza Biedronki antyinflacyjna";, która była prowadzona w okresie od kwietnia do czerwca 2022 roku i miała wprowadzać w błąd konsumentów odnośnie warunków, korzyści i dostępności regulaminu promocji;
- Promocja miała na celu przyciągnięcie konsumentów do sklepów Biedronki, oferując im zwrot różnicy w cenie, jeśli znajdą tańszy produkt w konkurencyjnych sklepach;
- Zdaniem UOKiK, warunki promocji były skomplikowane, a dostępność regulaminu – ograniczona, Urząd uznał, że Biedronka wprowadzała konsumentów w błąd, oferując zwrot w formie e-kodów, które były ważne tylko przez 7 dni, zamiast zwrotu gotówki;

LPP (Buy; PLN 26000)

Zwołanie NWZA na dzień 23 stycznia 2026 roku w sprawie programu motywacyjnego

- Łączna maksymalna liczba akcji w programie motywacyjnym wynosi 16 tys. akcji, stanowiących 0,86% kapitału zakładowego;
- Sfinansowanie nabycia akcji nastąpi ze środków pochodzących z utworzonego specjalnie w tym celu kapitału rezerwowego.

CCC (Buy; PLN 165)

Złożenie przez Value FIZ i Ultro Investment P.S.A. wniosku o zwołanie NWZA i głosowanie w sprawie programu skupu do 2 mln akcji

- Zgodnie z żądaniem Ultro spółka miałaby nabyć do 2mln akcji, stanowiących ok. 2,6% kapitału zakładowego spółki, a łączne środki przeznaczone na ten cel wyniosłyby 280mln PLN;
- Cena nabycia akcji nie mogłaby być niższa niż 130 PLN i zarazem nie wyższa niż 200 PLN za papier;
- Upoważnienie zarządu do nabywania akcji własnych obowiązywałoby przez okres 2 lat od dnia wejścia w życie uchwały.

RYNEK E-COMMERCE

EU nałoży opłatę 3 EUR na paczki spoza UE o wartości do 150 EUR od 1 lipca 2026

TMT

AILLERON (Hold; PLN 17.2)

Zawarcie umowy podnajmu powierzchni biurowej w Krakowie z Duna Polska S.A.

- Umowa została zawarta na czas określony do dnia 31 maja 2034 roku.

GRUPA PRACUJ (Buy; PLN 63)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w listopadzie o 9% r/r wg raportu Grant Thornton

- W poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 209 tys. nowych ofert pracy, -9% r/r;
- Spadki odnotowały kategorie Finanse (-6% r/r), Marketing i Sprzedaż (-17%), HR (-14%) i Praca Fizyczna (-29%), a wzrosty Zdrowie (+46%) oraz IT (2%).
- [LINK](#) do raportu.

MARKET QUOTES

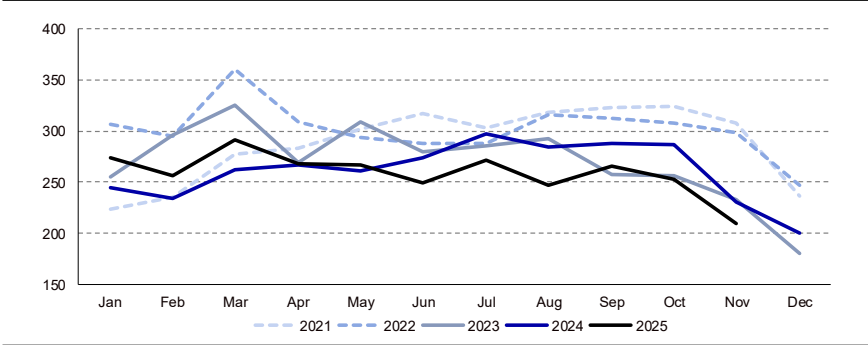
| INDICES           | Price   | Change (%) |     |     |
|-------------------|---------|------------|-----|-----|
|                   |         | 1D         | 1M  | 1Y  |
| WIG               | 113,797 | 0.3%       | 2%  | 39% |
| WIG20             | 3,079   | 0.6%       | 3%  | 35% |
| mWIG40            | 8,002   | -0.6%      | -1% | 30% |
| sWIG80            | 29,394  | 0.1%       | -1% | 25% |
| PX (Prague)       | 2,569   | 0.3%       | 4%  | 47% |
| BUX (Budapest)    | 109,608 | 0.4%       | 2%  | 37% |
| BET (Bucharest)   | 23,940  | 0.0%       | 2%  | 37% |
| BIST30 (Istanbul) | 12,289  | 0.8%       | 7%  | 11% |
| DAX               | 24,186  | -0.4%      | 1%  | 19% |
| FTSE 100          | 9,649   | -0.6%      | -1% | 16% |
| STOXX Europe 600  | 578     | -0.5%      | 1%  | 12% |
| S&P 500           | 6,827   | -1.1%      | 1%  | 13% |
| NASDAQ 100        | 25,197  | -1.9%      | 1%  | 16% |
| Nikkei 225        | 50,234  | 1.4%       | 0%  | 27% |
| Shanghai Comp     | 3,875   | 0.4%       | -3% | 14% |

| BONDS             | Rate | Change (bps) |       |        |
|-------------------|------|--------------|-------|--------|
|                   |      | 1D           | 1M    | 1Y     |
| PL 5Y bond yield  | 4.8% | 11.4         | 3.8   | -60.5  |
| PL 10Y bond yield | 5.3% | 2.4          | -1.6  | -44.4  |
| CZ 10Y bond yield | 4.8% | 11.2         | 21.3  | 72.7   |
| HU 10Y bond yield | 7.0% | 0.0          | -1.0  | 66.0   |
| RO 10Y bond yield | 6.9% | 0.0          | -0.6  | -19.8  |
| WIBOR 3M          | 4.1% | 0.0          | -22.0 | -179.0 |
| EURIBOR 3M        | 2.1% | -1.8         | 3.4   | -80.4  |

| CURRENCIES | Rate  | Change (%) |       |        |
|------------|-------|------------|-------|--------|
|            |       | 1D         | 1M    | 1Y     |
| USD/PLN    | 3.60  | 0.0%       | -1.5% | -12.5% |
| EUR/PLN    | 4.22  | 0.0%       | -0.3% | -0.8%  |
| EUR/USD    | 1.17  | -0.1%      | 1.2%  | 11.6%  |
| GBP/PLN    | 4.81  | 0.0%       | -0.1% | 6.8%   |
| CZK/PLN    | 0.17  | 0.1%       | 0.7%  | -2.2%  |
| HUF/PLN    | 0.011 | 0.0%       | 0.3%  | -5.1%  |
| RON/PLN    | 0.83  | 0.0%       | 0.4%  | 3.2%   |
| CNY/PLN    | 0.51  | -0.1%      | 0.6%  | 8.9%   |

| COMMODITIES                | Price  | Change (%) |      |      |
|----------------------------|--------|------------|------|------|
|                            |        | 1D         | 1M   | 1Y   |
| Gold (USD/toz)             | 4,308  | 0.2%       | 5%   | 62%  |
| Silver (USD/toz)           | 63.2   | 1.9%       | 26%  | 107% |
| Copper (USD/t)             | 11,515 | -3.0%      | 5%   | 27%  |
| Zinc (USD/t)               | 3,125  | -2.5%      | 2%   | 2%   |
| Molybdenum (USD/lb)        | 21.4   | 0.0%       | -5%  | -1%  |
| Iron ore (USD/t)           | 106    | -0.4%      | 2%   | 1%   |
| HCC (USD/t)                | 207    | -0.1%      | 4%   | -12% |
| HRC EU (EUR/t)             | 620    | 0.8%       | 3%   | 10%  |
| Brent crude oil (USD/bbl.) | 61.5   | 0.6%       | -5%  | -17% |
| CO2 (EUR/t)                | 86.0   | -0.2%      | 2%   | 23%  |
| TTF 1M gas (EUR/MWh)       | 27.4   | 0.0%       | -12% | -34% |
| Power 1Y in DE (EUR/MWh)   | 84     | 0.0%       | -5%  | -6%  |
| Power 1Y in PL (PLN/MWh)   | 456    | 0.7%       | 2%   | 6%   |
| Shanghai Freight Index     | 1,506  | 7.8%       | 1%   | -33% |

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



Source: Grant Thornton, Rzeczpospolita

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 460)

Projekt spółki dotyczący ciężkich satelitów otrzymał rekomendację PARP do dofinansowania z FENG

- Projekt poświęcony jest budowie uniwersalnej platformy satelitarnej dla misji kosmicznych rządu 200 kg;
- Przyznana kwota dofinansowania wynosi 26,2mln PLN;
- Pozytywna ocena projektu nie jest równoznaczna z zawarciem umowy.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD (Buy; PLN 18.5)

Konsorcjum polskich firm z Mirbudem zostało zaproszone do postępowania na wykonawcę CPK

- Do dialogu zostało zaproszonych pięć konsorcjów firm wykonawczych, w tym jedno składające się wyłącznie z polskich podmiotów;
- W kolejnych miesiącach będą trwały rozmowy;
- Umowa na budowę terminala lotniska CPK (Port Polska) ma zostać podpisana w 2026 roku, a jego wartość to ok. 5mld PLN.

PEKABEX (Hold; PLN 13)

Zawarcie przez spółkę zależną umowy z Izłą Administracji Skarbowej w Łodzi

- Przedmiotem umowy jest budowa centralnego magazynu depozytowego;
- Wartość umowy stanowi 5% przychodów grupy z 2024 rok.

HEALTHCARE & BIOTECH

AIRWAY MEDIX

Spółka otrzymała zamówienie na produkty Oral Care i Cuffix od kolejnej firmy z Ameryki Łacińskiej

POZOSTAŁE INFORMACJE

DEKPOL: Zawarcie przez spółkę zależną Dekpol Budownictwo Sp. z o.o. listu intencyjnego w sprawie generalnego wykonawstwa centrum dystrybucyjnego na północy kraju

- Wartość umowy wynosi ok. 11% przychodów grupy za 2024 rok;
- Termin zakończenia inwestycji przypada na 4Q26.

GREENX METALS: Sfinalizowanie transakcji nabycia 90% udziałów właściciela projektu Tannenberg

KRYNICA VITAMIN: Złożenie wniosku do KNF o wycofanie akcji spółki z obrotu giełdowego

NOCTILUCA: Rekomendowanie do dofinansowania drugiego projektu spółki w ramach Ścieżki Smart Feng

- Celem projektu jest opracowanie i wdrożenie oraz promocja na rynkach zagranicznych przełomowych materiałów wstrzykujących elektrony (EIL) niezawierających litu, które wydłużają czas życia wyświetlaczy OLED;
- Całkowita wartość projektu wynosi ok. 4,4mln PLN, a maksymalna kwota dofinansowania to ok. 3mln PLN;
- Realizacja projektu planowana jest na lata 2026-2029.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

| Index  | 1D     | 1M     | 3M     | 6M     | 1D/3M |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| WIG    | 1861   | 1736.5 | 1800.5 | 1756.5 | 103%  |
| WIG20  | 1532.2 | 1510.1 | 1539.2 | 1519.2 | 100%  |
| WIG40  | 281.1  | 251.8  | 263.4  | 255.5  | 107%  |
| sWIG80 | 60.6   | 52.8   | 56.3   | 54.4   | 108%  |

TOP VOLUME (PLNm)

| WIG20  |       | mWIG40 |      | sWIG80 |      |
|--------|-------|--------|------|--------|------|
| Ticker | Vol.  | Ticker | Vol. | Ticker | Vol. |
| LPP    | 552.7 | BFT    | 42.7 | PXM    | 14.2 |
| PKO    | 200.3 | XTB    | 28.0 | SHO    | 4.7  |
| PKN    | 187.4 | ACP    | 20.1 | COG    | 3.1  |
| KGH    | 176.4 | MIL    | 17.7 | CRI    | 2.0  |
| ALE    | 129.3 | PXM    | 14.2 | CTX    | 1.9  |
| PEO    | 123.2 | RBW    | 10.6 | GRX    | 1.4  |
| ZAB    | 103.3 | TPE    | 10.4 | BMC    | 1.4  |
| PZU    | 89.1  | ING    | 9.2  | CIG    | 1.4  |
| SPL    | 80.5  | EUR    | 7.9  | BCX    | 1.4  |
| CDR    | 63.6  | PKP    | 6.1  | ELT    | 1.3  |

VOLUME SPIKES (PLNm)

| WIG20  |       | mWIG40 |       | sWIG80 |       |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| LPP    | 613%  | EUR    | 306%  | WWL    | 627%  |
| PCO    | 202%  | ABE    | 213%  | ERB    | 430%  |
| ALR    | 167%  | XTB    | 194%  | SHO    | 413%  |
| KRU    | 139%  | BFT    | 183%  | MCR    | 398%  |
| SPL    | 124%  | RBW    | 174%  | VRG    | 382%  |
| PKO    | 118%  | GRX    | 160%  | WTN    | 319%  |
| ZAB    | 106%  | PXM    | 155%  | STP    | 273%  |
| PZU    | 103%  | CIG    | 148%  | VGO    | 259%  |
| KGH    | 102%  | ASB    | 145%  | AGO    | 247%  |
| PKN    | 96%   | PKP    | 126%  | SKA    | 226%  |

STOCK PRICE PERFORMANCE

| Ticker | Price  | Chng. | Ticker | Price   | Chng. |
|--------|--------|-------|--------|---------|-------|
| Best   |        |       | Worst  |         |       |
| LPP    | 20,120 | 15.3% | CDR    | 247.7   | -2.1% |
| PCO    | 29     | 2.5%  | ALE    | 31      | -1.9% |
| DNP    | 40.1   | 1.1%  | PGE    | 9       | -1.3% |
| SPL    | 516    | 0.9%  | KTY    | 929     | -1.2% |
| BDX    | 633    | 0.8%  | ZAB    | 22.0    | -1.0% |
| Best   |        |       | Worst  |         |       |
| CIG    | 2.8    | 4.5%  | PXM    | 7.6     | -5%   |
| PKP    | 13.0   | 3.3%  | GPP    | 53.3    | -3.1% |
| ABE    | 103.6  | 3.0%  | EUR    | 6.0     | -2.1% |
| GRX    | 2.1    | 2.0%  | BFT    | 3,315.0 | -1.8% |
| ASB    | 30.2   | 1.6%  | XTB    | 69.6    | -1.8% |
| Best   |        |       | Worst  |         |       |
| MNC    | 44.9   | 5.9%  | PXM    | 7.6     | -5%   |
| BCX    | 78.1   | 4.8%  | CLC    | 5.1     | -3.8% |
| CIG    | 2.8    | 4.5%  | MLS    | 15.5    | -3.1% |
| BMC    | 15.0   | 4.3%  | CTX    | 64.8    | -3.0% |
| SEL    | 45.7   | 3.2%  | BLO    | 24.8    | -2.4% |

**PATENTUS:** Otwarcie likwidacji spółki zależnej Zakład Konstrukcji Spawanych Montax Sp. z o.o.

**SCOPE FLUIDICS:** Warunkowe przyznanie przez PARP dofinansowania dla projektu zgłoszonego przez Hybolic sp. z o.o.

- Dofinansowanie w kwocie 16,1mln PLN zostało przyznane dla projektu „Innowacyjny system do jednoczesnego pomiaru stężenia insuliny i glukozy z wykorzystaniem biosensora kompozytowego, opracowany na potrzeby spersonalizowanej terapii chorób metabolicznych”;
- Całkowity koszt projektu wynosi 25,7mln PLN.

**URTESTE:** Spółka zawarła dwie umowy objęcia łącznie 116,4 tys. akcji serii G za łączną kwotę 4,47mln PLN

- Akcje serii G były obejmowane po cenie 38,38 PLN.

**WIKANA:** Spółka zależna Wikana Puławy Sp. z o.o. zawarła przedwstępną umowę zakupu nieruchomości w Puławach za kwotę ok. 1,5mln PLN brutto

- Zawarcie umowy przyrzeczonej nastąpi w terminie do dnia 31 grudnia 2026 roku.

**YARRL:** Podpisanie umowy z Centralnym Zarządem Służby Więziennej w Warszawie na utrzymanie i rozwój systemu Centralnej Bazy Danych Osób Pozbawionych Wolności

- Łączna maksymalna wartość umowy wynosi 6,4mln PLN brutto;
- Umowa ma obowiązywać przez okres 38 miesięcy od dnia zawarcia umowy.

## INSIDER TRADING

### ASSECO BS

Fundacja Rodzinna Rodziny Maślowskich, podmiot związany z wiceprezesem zarządu, sprzedał 180 akcji @ 84,60 PLN oraz kupił 180 akcji @ 84 PLN.

### ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 3,3 tys. akcji @ 45,00-46,80 PLN.

### HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 428,5 tys. akcji @ 24,00 PLN.

### SOPHARMA

Spółka sprzedała 42,5 tys. akcji @ 2,81 BGN.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

### 4 MASS

Nabycie 50 tys. akcji @ 4,10-4,23 PLN.

### KRKA

Nabycie 4,6 tys. akcji @ 201,28 EUR.

### MONNARI TRADE

Nabycie 4 tys. akcji @ 6,25 PLN oraz 5,6 tys. akcji @ 6,98 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

### ING BANK ŚLĄSKI

Rezygnacja p. Ewy Łuniewskiej z pełnienia funkcji członka zarządu.

### ING BANK ŚLĄSKI

Powołanie p. Wojciecha Sierńczyka na stanowisko wiceprezesa zarządu z dniem 1 stycznia 2026 roku.

### TOWER INVESTMENTS

Powołanie p. Jiangang Chen, p. Jana Ziemeckiego i p. Piotra Pawłowskiego na stanowisko członków RN.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

### BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wolumen: 9,2 mln @ 120,00  
% kapitału: 6,23

### KGHM

Wolumen: 6 tys. @ 309,00  
% kapitału: 0,00

**KRUK**

Wolumen: 2,8 tys. @ 363,80  
% kapitału: 0,01

**NANOGROUP**

Wolumen: 1,7 mln @ 2,50  
% kapitału: 5,18

**WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**

**EUCO:** Zwołanie NWZA na dzień 23 stycznia 2026 roku w sprawie zmian w składzie RN

**MCR:** Zwołanie NWZA na dzień 7 stycznia 2026 roku w sprawie programu skupu do 6,28 mln akcji za max. 135mln PLN

- Akcje będą nabywane po cenie 21,50 PLN za papier;
- Programu skupu akcji ma trwać od 8 stycznia do 27 stycznia 2026 roku;
- Nabyte akcje mają zostać umorzone.

**ZE PAK:** Walne zgromadzenie spółki przerwane do dnia 29 grudnia, nie zmieniono RN

- W pierwszych głosowaniach akcjonariusze wyrazili zgodę na nabycie przez spółkę gruntów od Skarbu Państwu, które pozostawały w użytkowaniu wieczystym spółki;
- Przed głosowaniem nad przeniesieniem udziałów PAK CCGT oraz zmianami w RN zarządzono przerwę w obradach do dnia 29 grudnia 2025 roku.

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  | 108.0   | 28%    | 14,100     | 6.2  | 8.2  | 8.2  | 1.1  | 1.1 | 1.0 | 18% | 13% | 12% | 27   |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Buy     | 153.0  | 125.5   | 22%    | 18,559     | 6.8  | 8.5  | 7.8  | 1.1  | 1.0 | 1.0 | 16% | 12% | 13% | —    |
| Erste Bank     | EBS    | Hold    | 98.0   | 95.5    | 3%     | 39,204     | 11.7 | 10.4 | 9.6  | 1.7  | 1.3 | 1.2 | 15% | 13% | 13% | 80   |
| Handlowy       | BHW    | Buy     | 125.0  | 102.0   | 23%    | 13,327     | 8.2  | 10.1 | 10.4 | 1.3  | 1.4 | 1.4 | 16% | 14% | 13% | 47   |
| ING            | ING    | Hold    | 366.0  | 335.5   | 9%     | 43,649     | 9.9  | 12.2 | 10.6 | 2.1  | 2.1 | 2.0 | 22% | 17% | 19% | 65   |
| Komerční banka | KOMB   | Sell    | 1,140  | 1,138   | 0%     | 216,276    | 12.1 | 12.3 | 11.8 | 1.7  | 1.7 | 1.6 | 14% | 14% | 14% | 87   |
| mBank          | MBK    | Sell    | 934.0  | 1,015.0 | -8%    | 43,164     | 12.6 | 12.2 | 10.5 | 2.2  | 1.8 | 1.6 | 17% | 15% | 16% | 70   |
| Millennium     | MIL    | Sell    | 14.6   | 15.9    | -8%    | 19,289     | 17.1 | 18.0 | 9.9  | 2.1  | 1.9 | 1.6 | 12% | 11% | 17% | 71   |
| Moneta         | MONET  | Sell    | 167.0  | 188.6   | -11%   | 96,375     | 14.8 | 14.0 | 13.8 | 2.9  | 2.8 | 2.7 | 20% | 20% | 20% | 76   |
| OTP            | OTP    | Hold    | 39,200 | 34,400  | 14%    | 9,632      | 8.3  | 8.1  | 7.8  | 1.7  | 1.5 | 1.4 | 20% | 18% | 18% | 84   |
| Pekao          | PEO    | Buy     | 245.0  | 206.2   | 19%    | 54,121     | 7.8  | 9.4  | 9.0  | 1.5  | 1.5 | 1.5 | 20% | 16% | 16% | 85   |
| PKO BP         | PKO    | Buy     | 101.0  | 81.2    | 24%    | 101,500    | 9.8  | 9.5  | 8.6  | 1.8  | 1.7 | 1.6 | 18% | 18% | 18% | 72   |
| Santander      | SPL    | Buy     | 680.0  | 516.0   | 32%    | 52,730     | 8.7  | 9.4  | 8.5  | 1.5  | 1.5 | 1.5 | 17% | 16% | 18% | 85   |
| Kruk           | KRU    | Buy     | 600.0  | 479.7   | 25%    | 9,350      | 8.4  | 7.7  | 7.4  | 1.8  | 1.5 | 1.4 | 21% | 20% | 18% | 77   |
| PZU            | PZU    | Hold    | 67.0   | 65.3    | 3%     | 56,405     | 8.2  | 9.3  | 9.2  | 1.6  | 1.5 | 1.4 | 19% | 16% | 16% | 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 | 155.0 | 16%    | 375        | 10.7  | 29.7  | 13.8 | 3.6       | 6.4  | 3.7  | —   | —   | —   | 15   |
| AB                   | ABE    | Buy          | 138.0 | 103.6 | 33%    | 1,813      | 9.5   | 9.3   | 9.0  | 6.3       | 6.2  | 6.0  | —   | —   | —   | 37   |
| AC                   | ACG    | Under Review |       | 22.4  | -      | 206        | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Ailleron             | ALL    | Hold         | 17.2  | 17.1  | 1%     | 211        | 9.6   | 13.5  | 10.3 | 7.6       | 6.7  | 5.7  | 0%  | 0%  | 3%  | —    |
| Allegro              | ALE    | Buy          | 43.0  | 31.0  | 39%    | 32,775     | 22.7  | 16.5  | 13.8 | 10.9      | 9.1  | 7.9  | 4%  | 5%  | 5%  | 93   |
| Ambra                | AMB    | Buy          | 23.0  | 17.2  | 34%    | 433        | 9.7   | 9.4   | 8.5  | 4.3       | 4.2  | 3.9  | 6%  | 6%  | 6%  | —    |
| Amica                | AMC    | Under Review |       | 63.2  | -      | 492        | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Amrest               | EAT    | Sell         | 13.0  | 13.9  | -6%    | 3,047      | 47.6  | 15.4  | 14.4 | 5.5       | 5.3  | 5.3  | 2%  | 1%  | 2%  | 89   |
| Answear.com          | ANR    | Buy          | 35.5  | 25.0  | 42%    | 475        | 16.0  | 11.9  | 9.0  | 7.8       | 6.4  | 5.4  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Archicom             | ARH    | Buy          | 60.0  | 44.0  | 36%    | 2,574      | 17.7  | 7.2   | 3.5  | 13.7      | 6.6  | 3.2  | 4%  | 9%  | 14% | —    |
| Arctic Paper         | ATC    | Under Review |       | 8.2   | -      | 569        | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Artifex Mundi        | ART.   | Under Review |       | 12.8  | -      | 152        | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Asbis                | ASB    | Buy          | 39.0  | 30.2  | 29%    | 1,674      | 8.6   | 6.9   | 6.1  | 6.1       | 5.2  | 4.6  | 6%  | 5%  | 7%  | —    |
| Asmodee              | ASMDEE | Buy          | 145.0 | 106.8 | 36%    | 24,954     | 128.6 | 59.7  | 52.4 | 29.8      | 26.8 | 24.5 | 0%  | 0%  | 0%  | #N/D |
| Asseco BS            | ABS    | Hold         | 94.0  | 85.6  | 10%    | 2,861      | 22.0  | 19.3  | 17.6 | 15.8      | 13.7 | 12.4 | 4%  | 4%  | 4%  | —    |
| Asseco Poland        | ACP    | Hold         | 225.0 | 222.0 | 1%     | 18,426     | 29.2  | 25.9  | 24.2 | —         | —    | —    | 1%  | 3%  | 3%  | 74   |
| Asseco SEE           | ASE    | Buy          | 80.0  | 63.0  | 27%    | 3,269      | 17.2  | 15.5  | 13.9 | 10.3      | 8.8  | 7.9  | 3%  | 3%  | 3%  | —    |
| Atal                 | 1AT    | Buy          | 70.0  | 56.1  | 25%    | 2,427      | 11.8  | 6.2   | 5.3  | 13.3      | 7.8  | 6.0  | 10% | 6%  | 13% | —    |
| Auto Partner         | APR    | Buy          | 23    | 16    | 40%    | 2,153      | 11.4  | 10.1  | 8.8  | 7.9       | 7.0  | 6.3  | 0%  | 0%  | 0%  | 29   |
| Azoty                | ATT    | Under Review | -     | 17.7  | —      | 1,757      | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Benefit Systems      | BFT    | Buy          | 5,150 | 3,315 | 55%    | 10,859     | 19.7  | 16.0  | 12.1 | 10.4      | 7.6  | 6.7  | 0%  | 3%  | 4%  | 63   |
| Bioceltix            | BCX    | Buy          | 128.4 | 78.1  | —      | —          | —     | —     | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Bloober Team         | BLO    | Buy          | 35.0  | 24.8  | 41%    | 479        | 7.7   | 32.1  | 16.9 | 4.9       | 5.6  | 5.9  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Budimex              | BDX    | Buy          | 700.0 | 632.6 | 11%    | 16,150     | 25.3  | 21.3  | 17.4 | 14.7      | 12.7 | 10.1 | 4%  | 4%  | 4%  | 54   |
| Captor Therapeutics  | CTX    | Buy          | 116.9 | 64.8  | 80%    | 336        | —     | 5.1   | —    | —         | 3.1  | —    | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| CCC                  | CCC    | Buy          | 165.0 | 121.0 | 36%    | 9,316      | 21.2  | 13.6  | 10.6 | 7.6       | 6.1  | 5.0  | 0%  | 0%  | 0%  | 87   |
| CD Projekt           | CDR    | Buy          | 316.4 | 248   | 28%    | 24,748     | 50.1  | 72.3  | 14.7 | 40.6      | 60.4 | 10.1 | 0%  | 0%  | 0%  | 88   |
| Celon Pharma         | CLN    | Buy          | 43.4  | 20.0  | 117%   | 1,076      | —     | 192.8 | 54.0 | 377.9     | 16.7 | 11.9 | —   | —   | —   | —    |
| CEZ                  | CEZ    | Sell         | 911   | 1,278 | -29%   | 687,551    | 23.9  | 25.1  | 25.0 | 6.5       | 8.4  | 8.2  | 4%  | 3%  | 3%  | 82   |
| CI Games             | CIG    | Sell         | 2.0   | 2.8   | -28%   | 534        | —     | —     | 5.1  | 27.3      | —    | 3.2  | —   | —   | —   | —    |
| Creepy Jar           | CRJ    | Buy          | 549.0 | 390.0 | 41%    | 273        | 15.2  | 17.9  | 9.6  | 10.9      | 7.0  | 3.8  | 3%  | 7%  | 6%  | —    |
| Creotech Instruments | CRI    | Buy          | 460.0 | 375.5 | 23%    | 1,072      | 67.6  | 20.3  | 14.2 | 33.3      | 12.1 | 8.2  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Comp                 | CMP    | Buy          | 61.0  | 60.8  | 0%     | 1,247      | 17.9  | 15.3  | 13.2 | 8.8       | 7.7  | 7.0  | 3%  | 5%  | 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%    | 8,469      | 6.6  | 6.6  | 5.3  | 8.9       | 9.3  | 8.0  | —   | —   | —   | 88   |
| Cyber Folks        | CBF    | Buy          | 220.0  | 197.2  | 12%    | 3,020      | 53.8 | 35.2 | 22.3 | 20.0      | 15.5 | 12.4 | 1%  | 1%  | 1%  | —    |
| Cyfrowy Polsat     | CPS    | Buy          | 13.0   | 11.2   | 16%    | 7,137      | 19.9 | 12.3 | 10.0 | 6.2       | 5.8  | 5.4  | 0%  | 0%  | 0%  | 70   |
| Dadelo             | DAD    | Buy          | 70.0   | 59.4   | 18%    | 693        | 34.9 | 27.9 | 21.4 | 20.9      | 16.8 | 13.5 | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Develia            | DVL    | Buy          | 10.0   | 8.2    | 22%    | 3,799      | 9.1  | 8.5  | 7.8  | 8.5       | 6.6  | 5.9  | 7%  | 8%  | 9%  | 31   |
| Diagnostyka        | DIA    | Buy          | 200.0  | 167.6  | 19%    | 5,658      | 20.3 | 17.7 | 15.1 | 10.7      | 9.4  | 8.2  | 2%  | 2%  | 3%  | —    |
| Digital Network    | DIG    | Hold         | 143.0  | 156.6  | -9%    | 664        | 20.6 | 13.2 | 11.8 | 14.2      | 7.7  | 7.0  | 2%  | 4%  | 4%  | —    |
| Dino Polska        | DNP    | Buy          | 48.6   | 40.1   | 21%    | 39,314     | 23.6 | 19.0 | 15.4 | 14.9      | 12.0 | 9.6  | 0%  | 0%  | 0%  | 47   |
| Dom Development    | DOM    | Buy          | 300.0  | 260.0  | 15%    | 6,708      | 10.4 | 8.6  | 8.4  | 8.7       | 7.0  | 6.5  | 5%  | 6%  | 8%  | 45   |
| Echo Investment    | ECH    | Buy          | 7.0    | 5.0    | 41%    | 2,051      | —    | 8.5  | 3.6  | 18.7      | 7.0  | 3.1  | 16% | 16% | 16% | —    |
| Erbud              | ERB    | Hold         | 30.0   | 26.5   | 13%    | 316        | —    | 22.7 | 14.3 | 5.3       | 4.0  | 4.2  | 6%  | 6%  | 3%  | —    |
| Enea               | ENA    | Hold         | 21.0   | 19.6   | 7%     | 10,367     | 3.1  | 4.5  | 5.2  | 3.0       | 4.1  | 5.1  | 3%  | 3%  | 3%  | 34   |
| Enter Air          | ENT    | Buy          | 74.0   | 55.4   | 34%    | 972        | 3.6  | 7.4  | 6.8  | 4.3       | 4.0  | 3.7  | 5%  | 6%  | 6%  | —    |
| Eurocash           | EUR    | Under Review |        | 6.0    | -      | 835        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Fabritry Holding   | FAB    | Buy          | 30.0   | 24.8   | 21%    | 69         | 16.8 | 10.9 | 9.0  | 8.6       | 6.5  | 5.7  | 12% | 9%  | 8%  | —    |
| Ferro              | FRO    | Hold         | 30.0   | 27.9   | 8%     | 593        | 10.3 | 12.6 | 8.7  | 7.8       | 8.9  | 6.2  | —   | —   | —   | —    |
| Gedeon Richter     | RICHT  | Buy          | 13,127 | 9,710  | 35%    | 1,809,700  | 8.2  | 6.1  | 5.0  | 4.8       | 3.6  | 2.7  | 5%  | 5%  | 9%  | 81   |
| GPW                | GPW    | Hold         | 65.0   | 63.1   | 3%     | 2,648      | 12.9 | 12.5 | 12.0 | 10.0      | 9.1  | 8.2  | 5%  | 5%  | 6%  | 67   |
| Grenovia           | GEA    | Under Review |        | 3.2    | -      | 1,810      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 59   |
| Grupa Pracuj       | GPP    | Buy          | 63.0   | 53.3   | 18%    | 3,672      | 15.5 | 14.1 | 12.9 | 10.2      | 9.4  | 8.4  | 4%  | 5%  | 5%  | —    |
| GTC                | GTC    | Sell         | 3.0    | 3.1    | -3%    | 1,780      | —    | 36.2 | 19.2 | 37.6      | 19.0 | 16.9 | 0%  | 0%  | 0%  | 63   |
| Huuuge             | HUG    | Buy          | 32.6   | 24.3   | 34%    | 1,085      | 4.3  | 4.8  | 5.6  | 2.3       | 2.4  | 3.1  | 40% | 20% | 23% | 5    |
| H&M                | HMB    | Sell         | 133.0  | 180.5  | -26%   | 289,611    | 25.7 | 21.0 | 20.0 | 9.0       | 8.3  | 8.0  | 4%  | 4%  | 4%  | 98   |
| Inditex            | ITX    | Hold         | 59.0   | 55.8   | 6%     | 173,785    | 28.1 | 24.6 | 22.2 | 15.0      | 13.5 | 12.3 | 3%  | 3%  | 4%  | 99   |
| InPost             | INPST  | Buy          | 12.6   | 10.2   | 24%    | 21,511     | 25.3 | 17.4 | 16.3 | 7.7       | 6.6  | 6.0  | 0%  | 0%  | 0%  | 84   |
| Inter Cars         | CAR    | Buy          | 770.0  | 554.0  | 39%    | 7,849      | 10.2 | 8.9  | 7.8  | 7.8       | 6.9  | 6.1  | 0%  | 0%  | 1%  | —    |
| Jeronimo Martins   | JMT    | Buy          | 23.5   | 19.8   | 19%    | 12,441     | 21.3 | 15.9 | 13.6 | 7.1       | 6.3  | 5.7  | 3%  | 3%  | 4%  | 86   |
| JSW                | JSW    | Under Review |        | 21.9   | -      | 2,572      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 56   |
| Kęty               | KTY    | Hold         | 1,050  | 929    | 13%    | 9,120      | 15.6 | 13.2 | 12.1 | 10.1      | 9.0  | 8.5  | 6%  | 5%  | 6%  | 50   |
| KGHM               | KGH    | Buy          | 265.8  | 244.5  | 9%     | 48,900     | 22.0 | 9.5  | 9.2  | 7.5       | 5.3  | 5.2  | 0%  | 1%  | 1%  | 58   |
| LPP                | LPP    | Buy          | 26,000 | 20,120 | 29%    | 37,341     | 24.4 | 14.4 | 12.3 | 9.9       | 7.3  | 6.3  | 3%  | 4%  | 4%  | 75   |
| Mabion             | MAB    | Under Review |        | 7.4    | —      | 137        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 12   |
| Mangata            | MGT    | Under Review |        | 64.8   | -      | 433        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Medicover          | MCOVB  | Hold         | 265.0  | 219.5  | 21%    | 3,099      | 40.4 | 30.9 | 25.6 | 12.0      | 10.5 | 9.5  | 0%  | 0%  | 0%  | 89   |
| Medinice           | ICE    | Buy          | 19.1   | 14.0   | 37%    | 108        | —    | 7.4  | 3.8  | —         | 4.2  | 1.5  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| MFO                | MFO    | Under Review |        | 35.0   | -      | 231        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Mirbud             | MRB    | Buy          | 18.5   | 14.4   | 29%    | 1,581      | 14.0 | 12.7 | 10.1 | 9.7       | 9.0  | 6.7  | 1%  | 1%  | 1%  | —    |
| MLP Group          | MLG    | Buy          | 100.0  | 89.8   | 11%    | 2,155      | 8.2  | 5.8  | 4.9  | 11.1      | 9.3  | 8.5  | —   | —   | —   | —    |
| Mo-Bruk            | MBR    | Hold         | 342.2  | 315.5  | 8%     | 1,108      | 60.7 | 11.2 | 11.0 | 14.5      | 7.4  | 7.0  | 4%  | 4%  | 5%  | —    |
| MOL                | MOL    | Hold         | 3,223  | 2,940  | 10%    | 2,210      | 5.5  | 5.2  | 6.4  | 3.1       | 2.8  | 3.2  | 9%  | 9%  | 9%  | 87   |
| Molecure           | MOC    | Buy          | 17.9   | 7.2    | 148%   | 148        | —    | 3.3  | 3.0  | —         | 1.6  | 1.2  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Murapol            | MUR    | Buy          | 50.0   | 40.2   | 24%    | 1,640      | 5.9  | 5.6  | 5.3  | 6.1       | 5.4  | 5.0  | 12% | 13% | 13% | —    |
| Modern Times Group | MTGB   | Buy          | 160.0  | 110.1  | 45%    | 13,573     | 59.4 | 19.4 | 15.8 | 7.1       | 5.8  | 4.8  | 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 |        | 98.6   | -      | 4,437      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| OMV                | OMV    | Sell         | 47.4   | 47.2   | 0%     | 15,454     | 10.4 | 11.0 | 10.5 | 4.4       | 4.9  | 5.0  | 10% | 10% | 10% | 95   |
| Onde               | OND    | Hold         | 9.7    | 8.8    | 10%    | 479        | 19.9 | 15.6 | 15.7 | 5.9       | 5.6  | 5.3  | 4%  | 3%  | 4%  | —    |
| Oponeo.pl          | OPN    | Buy          | 132.0  | 86.8   | 52%    | 975        | 12.6 | 11.3 | 9.8  | 8.9       | 7.7  | 6.3  | 8%  | 6%  | 7%  | —    |
| Orange             | OPL    | Buy          | 11.6   | 9.9    | 17%    | 13,000     | 16.3 | 12.6 | 11.7 | 4.9       | 4.5  | 4.5  | 5%  | 6%  | 7%  | 61   |
| Orlen              | PKN    | Sell         | 87.8   | 93.6   | -6%    | 108,664    | 9.1  | 7.5  | 8.3  | 3.7       | 3.9  | 4.3  | 6%  | 7%  | 6%  | 65   |
| PCF Group          | PCF    | Under Review |        | 3.2    | -      | 134        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 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   | 205.1   | 7%     | 102,550    | 7.2  | 6.9  | 5.6  | 7.1       | 4.9  | 4.9  | 0%  | 0%  | 0%  | 33   |
| Pekabex           | PBX    | Hold         | 13.0    | 10.7    | 21%    | 266        | —    | —    | 6.8  | 144.7     | 16.6 | 4.7  | —   | —   | —   | —    |
| Pepco Group       | PCO    | Hold         | 29.0    | 29.3    | -1%    | 16,890     | 19.5 | 14.5 | 13.0 | 6.5       | 5.9  | 5.5  | —   | —   | —   | 53   |
| PGE               | PGE    | Buy          | 10.5    | 8.6     | 22%    | 19,296     | —    | 4.6  | 5.3  | 3.0       | 4.1  | 4.7  | 0%  | 0%  | 0%  | 41   |
| Playway           | PLW    | Buy          | 376.0   | 239.5   | 57%    | 1,581      | 12.8 | 8.0  | 7.9  | 8.6       | 5.6  | 5.6  | 9%  | 8%  | 12% | 0    |
| Polenergia        | PEP    | Buy          | 66.3    | 56.0    | 18%    | 4,324      | —    | 25.5 | 32.4 | 11.4      | 10.6 | 11.4 | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Polimex Mostostal | PXM    | Buy          | 8.5     | 7.6     | 12%    | 1,915      | 15.1 | 16.9 | 15.7 | 5.1       | 5.6  | 6.1  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Rainbow Tours     | RBW    | Buy          | 220.0   | 142.0   | 55%    | 2,066      | 7.7  | 8.3  | 8.1  | 4.8       | 4.7  | 4.4  | 5%  | 6%  | 6%  | —    |
| Rawlplug          | RWL    | Under Review |         | 13.0    | -      | 402        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Rheinmetall       | RHM    | Buy          | 2,350.0 | 1,618.5 | 45%    | 74,455     | 70.6 | 41.9 | 27.9 | 33.4      | 22.8 | 15.3 | 0%  | 0%  | 1%  | —    |
| Ryvü Therapeutics | RVU    | Buy          | 55.9    | 26.3    | 113%   | 608        | —    | 8.1  | 2.6  | —         | 4.0  | 0.5  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| SAAB              | SAABB  | Buy          | 620.0   | 507.7   | 22%    | 275,876    | 46.4 | 35.5 | 25.7 | 25.2      | 20.3 | 15.4 | 0%  | 1%  | 1%  | —    |
| Scope Fluidics    | SCP    | Buy          | 228.2   | 143.6   | 59%    | 455        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Selena FM         | SEL    | Under Review |         | 45.7    | -      | 1,044      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| 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    | 53.0    | 11%    | 1,491      | 34.1 | 25.7 | 19.5 | 19.3      | 15.3 | 12.1 | 2%  | 2%  | 3%  | —    |
| Stalprodukt       | STP    | Under Review |         | 238.0   | -      | 1,285      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Śnieżka           | SKA    | Buy          | 95.0    | 82.0    | 16%    | 1,035      | 13.9 | 12.6 | 11.7 | 8.0       | 7.3  | 7.0  | —   | —   | —   | —    |
| 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     | 8.7     | 5%     | 15,247     | 4.3  | 6.4  | 6.5  | 4.2       | 5.1  | 5.3  | 0%  | 0%  | 0%  | 42   |
| Ten Square Games  | TEN    | Hold         | 96.7    | 86.9    | 11%    | 563        | 6.9  | 9.4  | 9.7  | 4.2       | 5.9  | 5.9  | 18% | 15% | 11% | 3    |
| Torpol            | TOR    | Buy          | 70.0    | 61.5    | 14%    | 1,413      | 18.8 | 14.4 | 10.7 | 9.8       | 7.7  | 4.7  | 2%  | 3%  | 3%  | —    |
| Toya              | TOA    | Buy          | 12.0    | 9.8     | 23%    | 734        | 8.6  | 8.3  | 8.2  | 5.7       | 5.4  | 5.2  | —   | —   | —   | —    |
| Turkish Airlines  | THYAO  | Buy          | 400.0   | 272.3   | 47%    | 375,705    | 3.5  | 4.4  | 4.1  | 4.2       | 4.0  | 3.5  | 0%  | 0%  | 0%  | 86   |
| Unimot            | UNT    | Buy          | 164.0   | 131.2   | 25%    | 1,030      | #### | 7.8  | 7.8  | 7.6       | 5.2  | 5.3  | 5%  | 5%  | 4%  | —    |
| Voxel             | VOX    | Buy          | 162.0   | 121.0   | 34%    | 1,271      | 13.4 | 12.4 | 10.9 | 7.1       | 6.4  | 5.5  | 0%  | 3%  | 4%  | —    |
| VRG               | VRG    | Under Review |         | 5.0     | -      | 1,182      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wielton           | WLT    | Under Review |         | 5.7     | -      | 423        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wirtualna Polska  | WPL    | Buy          | 76.0    | 59.8    | 27%    | 1,781      | 15.8 | 11.7 | 10.3 | 6.4       | 5.0  | 4.7  | 5%  | 4%  | 5%  | 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    | 11.9    | 1%     | 1,235      | 6.5  | —    | 33.6 | 5.7       | 5.3  | 4.7  | 0%  | 0%  | 0%  | 75   |
| XTB               | XTB    | Buy          | 99.0    | 69.6    | 42%    | 8,183      | 11.4 | 7.5  | 6.4  | 6.6       | 4.2  | 3.3  | 8%  | 7%  | 10% | 32   |
| XTPL              | XTP    | Buy          | 115.0   | 80.0    | 44%    | 212        | —    | —    | 21.0 | —         | 51.7 | 9.8  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Zabka Group       | ZAB    | Buy          | 29.0    | 22.0    | 32%    | 22,086     | 27.7 | 18.0 | 13.4 | 8.2       | 6.9  | 5.9  | —   | —   | —   | —    |

\*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  
recepca@trigon.pl

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

## CEE EQUITY RESEARCH

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

## EQUITY SALES

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

## SALES TRADING

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

## DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.