

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE

MILLENNIUM: Rada nadzorcza banku podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia decyzji zarządu w sprawie emisji euroobligacji Additional Tier I

PALIWA I CHEMIA

ORLEN/GRUPA AZOTY: Kontroferata ATT dot. GA Polyolefins zgodna z ofertą Orlenu [neutralne]

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM: Prezydent podpisał ustawę o podatku od wydobycia niektórych kopalin [neutralne]

PGE: Drogie oferty na OCGT [negatywne]

ENERGETYKA: Wstępne dane z aukcji mocy [neutralne]

KONSUMENT

CCC: Podsumowanie artykułu w FT Alphaville

JERONIMO MARTINS: Biedronka rozpoczęła pilotażowo współpracę z platformą Uber Eats

LPP: Otwarcie pierwszego sklepu Sinsay w Gruzji

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego w 2026 roku wzrośnie o 8,2% r/r – PEX PharmaSequence

INFLACJA CPI: Listopad'25: +2,5% r/r, +0,1% m/m

TMT

RYNEK TELEKOMUNIKACYJNY: Revolut uruchomił ofertę usług telekomunikacyjnych jako MVNO

GAMING

VIVID GAMES: Zawarcie z Carbon Studio wstępnego porozumienia w zakresie produkcji i wydania gry „Real Boxing VR: Road to Riyadh”

INDUSTRIALS

XTPL: Sprzedaż urządzenia Delta Printing System do Purdue University w USA

WIELTON: Podsumowanie wywiadu z Zarządem

ARLEN: Oferta spółka warta łącznie 27mln PLN najkorzystniejsza w przetargu na umundurowanie

SELENA FM: Zawarcie warunkowej umowy nabycia udziałów w portugalskiej spółce Irmãos Guimarães Martins

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

UNIBEP: Konsorcjum firm Unibep i Track Tec Construction ma umowę na bocznicę do lotniska Port Polska za 143mln PLN brutto

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNTHAVERSE: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

MABION: Spółka podpisała z SyVento list intencyjny w sprawie współpracy w obszarze wytwarzania produktu leczniczego

NANOGROUP: Spółka podpisała umowę inwestycyjną za 10,55mln PLN z głównym akcjonariuszem p. Michałem Lachem

PHARMENA: Podpisanie z Longevity Lunch Lab. LLC umowy dystrybucyjnej na sprzedaż suplementu Endotelio na pięciu rynkach zagranicznych

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

MILLENNIUM (Sell; PLN 14.6)

Rada nadzorcza banku podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia decyzji zarządu w sprawie emisji euroobligacji Additional Tier I

- Wartość emisji wynosi nie więcej niż 1,5mld PLN;
- Obligacje będą denominowane w PLN;
- Obligacje będą instrumentami wieczystymi, bez określonej daty wykupu, przy czym warunki emisji obligacji mogą przewidywać możliwość wcześniejszego wykupu obligacji przez bank.

PALIWA I CHEMIA

ORLEN (Sell; PLN 87.8)/GRUPA AZOTY (Under Review)

Kontroferta ATT dot. GA Polyolefins zgodna z ofertą Orlenu [neutralne]

Grupa Azoty złożyła kontrofertę Orlenowi, która odpowiada zaproponowanej wcześniej wartości 1.022 mld PLN.

W kontrofercie spółka podniosła również oczekiwanie zapewnienia mechanizmu earn-out od Orlenu.
Kontroferta obowiązuje do 28 marca 2026 roku, a finalizacja transakcji oczekiwana jest do 30 czerwca 2026 roku. W kontrofercie zakłada się, że postępowanie o zatwierdzenie układu zakończy się w terminie do 31 lipca 2026 r., a w przypadku otwarcia postępowania układowego, zakończy się ono do 31 lipca 2028

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

KGHM (Buy; PLN 265.8)

Prezydent podpisał ustawę o podatku od wydobycia niektórych kopalin [neutralne]

Podpisana nowelizacja przewiduje obniżenie od 2026 r. podatku od wydobycia miedzi oraz srebra poprzez modyfikację w latach 2026-2028 wzorów, według których obliczane są stawki tej daniny. Umożliwia także od 2029 r. odliczanie od podatku części nakładów poniesionych w związku z wydobywaniem miedzi oraz srebra w Polsce. Nakłady podlegające odliczeniu

Zgodnie z ustawą, współczynnik, służący do wyliczania wysokości podatku, a wynoszący obecnie 0,85, w 2026 r. spadnie do 0,74, natomiast w latach 2027-2028 ma wynieść 0,68. Ministerstwo Finansów szacuje, że płatnik ma zyskać łącznie 500 mln zł w 2026 r. i po 750 mln zł rocznie w latach 2027-2028.
Dodatkowo, od 2029 r. obowiązywać ma mechanizm, który umożliwi odliczenie od podatku 40 proc. kwalifikowanych nakładów inwestycyjnych związanych z wydobyciem miedzi i srebra. Maksymalna wartość tego odliczenia w danym okresie rozliczeniowym nie będzie mogła przekroczyć 30 proc. wysokości podatku od wydobycia miedzi i srebra.

PGE (Buy; PLN 10.5)

Drogie oferty na OCGT [negatywne]

„Z upublicznionych przez PGE protokołów z otwarcia ofert wynika, że w obu przetargach jedyne oferty złożyło konsorcjum Polimeksu Mostostalu i Siemens. OCGT w Rybniku wyceniły one na 1,464 mld zł oraz 494 mln euro, a w Dolnej Odrze na 1,482 mld zł oraz 482 mln euro. W obu przetargach budżet zamawiającego wynosi 2,817 mld zł. Wszystkie podane kwoty to kwoty brutto.” - [LINK](#)

ENERGETYKA

Wstępne dane z aukcji mocy [neutralne]

ENA: kontrakty 5Y (411 MW), kontrakty 7Y: (192 MW), kontrakty 1Y: (49 MW). Szacunkowe średnioroczne przychody dla istniejących jednostek i zakontraktowanych 661 MW: 427m PLN. Ponad 600 MW zakontraktowanych obowiązków mocowych dotyczy bloków nr 5, 7 i 9 w Elektrowni Połaniec, w tym: bloki nr 5 i 7 w kontraktach pięcioletnich, a blok nr 9 w kontrakcie siedmioletnim.

KONSUMENT

CCC (Buy; PLN 165)

Podsumowanie artykułu w FT Alphaville

- Artykuł podnosi wątpliwości dot. relacji CCC z podmiotami formalnie niepowiązanymi, lecz personalnie i operacyjnie bliskimi grupie;
- Kluczowy case dotyczy sprzedaży rosyjskiego biznesu w 2022 do osoby z rodziny partnerki CEO CCC i pomimo „exitu” dalsza dystrybucja produktów CCC;
- Giro Trading i Adler International klasyfikowane jako podmioty niepowiązane, choć wykazują cechy zależności (wspólne kadry, logistyka, finansowanie, franczyza);

JERONIMO MARTINS (Buy; EUR 23.5)

Biedronka rozpoczęła pilotażowo współpracę z platformą Uber Eats

- Pierwsze sklepy zostały uruchomione w Warszawie, Krakowie i Poznaniu;
- Do końca roku do programu zostanie włączonych około 20 sklepów, a wkrótce liczba ta wzrośnie do około 40 placówek w 15 największych aglomeracjach;
- Docelowo usługa będzie dostępna wszędzie tam, gdzie działa Uber Eats;
- W pierwszej połowie 2026 roku planowane jest uruchomienie nawet kilkuset sklepów w całej Polsce.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	115,369	1.4%	3%	41%
WIG20	3,137	1.9%	5%	38%
mWIG40	8,007	0.1%	-1%	30%
sWIG80	29,375	-0.1%	-1%	24%
PX (Prague)	2,583	0.5%	4%	47%
BUX (Budapest)	109,506	-0.1%	2%	37%
BET (Bucharest)	24,027	0.4%	3%	39%
BIST30 (Istanbul)	12,478	1.5%	9%	14%
DAX	24,230	0.2%	1%	19%
FTSE 100	9,751	1.1%	1%	18%
STOXX Europe 600	583	0.7%	1%	13%
S&P 500	6,817	-0.2%	1%	12%
NASDAQ 100	25,067	-0.5%	0%	13%
Nikkei 225	49,383	-1.3%	-2%	25%
Shanghai Comp	3,829	-0.6%	-4%	13%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.8%	-0.6	3.1	-69.4
PL 10Y bond yield	5.3%	0.2	-2.2	-53.5
CZ 10Y bond yield	4.8%	-0.7	17.5	65.3
HU 10Y bond yield	7.0%	1.0	0.0	66.0
RO 10Y bond yield	6.9%	0.6	-1.8	-22.0
WIBOR 3M	4.0%	-2.0	-23.0	-182.0
EURIBOR 3M	2.1%	-1.8	3.4	-80.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.59	0.0%	-1.7%	-12.8%
EUR/PLN	4.22	0.0%	-0.3%	-0.9%
EUR/USD	1.18	0.0%	1.4%	11.8%
GBP/PLN	4.80	0.1%	0.1%	7.0%
CZK/PLN	0.17	0.1%	1.0%	-1.9%
HUF/PLN	0.011	0.1%	0.4%	-5.0%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.4%	3.2%
CNY/PLN	0.51	0.0%	0.7%	9.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,271	-0.8%	4%	61%
Silver (USD/toz)	63.0	-1.6%	26%	106%
Copper (USD/t)	11,656	1.2%	7%	29%
Zinc (USD/t)	3,094	-1.0%	2%	0%
Molybdenum (USD/lb)	21.4	0.0%	-3%	-1%
Iron ore (USD/t)	106	0.5%	3%	1%
HCC (USD/t)	208	0.5%	5%	-12%
HRC EU (EUR/t)	620	0.0%	3%	10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	60.2	-0.6%	-6%	-19%
CO2 (EUR/t)	87.3	1.4%	5%	27%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.6	0.5%	-11%	-34%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	85	1.0%	-4%	-5%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	458	0.4%	2%	7%
Shanghai Freight Index	1,506	7.8%	1%	-33%

LPP (Buy; PLN 26 000)

Otwarcie pierwszego sklepu Sinsay w Gruzji

- Do końca przyszłego roku grupa chce otworzyć na tym rynku ok. 10 salonów;
- Gruzja to 46, rynek w portfolio firmy.

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego w 2026 roku wzrośnie o 8,2% r/r – PEX PharmaSequence

- Prognoza zakłada, że rynek osiągnie poziom 63,5mld PLN, mimo umiarkowanego wzrostu wolumenu (+1,5% r/r);
- Sprzedaż leków RX wzrośnie o 9,8%;
- Sprzedaż leków bez recepty (NON-RX) wzrośnie o 6,1% r/r.

INFLACJA CPI

Listopad'25: +2,5% r/r, +0,1% m/m

	Nov 24	Dec 24	Jan 25	Feb 25	Mar 25	Apr 25	May 25	Jun 25	Jul 25	Aug 25	Sep 25
y/y											
Total - CPI	4.7%	4.7%	4.9%	4.9%	4.9%	4.3%	4.0%	4.1%	3.1%	2.9%	2.9%
Food and non-alcoholic beverages	4.8%	4.8%	5.5%	6.2%	6.7%	5.3%	5.5%	4.9%	4.9%	4.9%	4.2%
Residential use and energy carriers	9.9%	10.1%	10.6%	10.7%	10.9%	10.8%	10.6%	10.5%	4.4%	4.2%	4.1%
Transport	-4.1%	-3.3%	-0.4%	-2.5%	-3.6%	-5.6%	-7.2%	-6.0%	-4.6%	-5.4%	-3.8%
Alcoholic beverages and tobacco produc	3.9%	3.3%	4.3%	5.1%	5.8%	6.1%	6.3%	6.7%	6.5%	6.6%	6.8%
Restaurants and hotels	7.0%	6.8%	6.5%	6.4%	6.1%	6.1%	5.9%	6.0%	5.8%	5.7%	5.4%
Clothing and footwear	-1.4%	-1.7%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.7%	-1.6%	-1.5%	-1.3%	-1.5%	-0.8%
m/m											
Total - CPI	0.5%	0.0%	1.0%	0.3%	0.2%	0.4%	-0.2%	0.1%	0.3%	0.0%	0.0%
Food and non-alcoholic beverages	0.7%	0.2%	1.6%	0.3%	0.3%	0.8%	0.4%	0.2%	-0.6%	-0.1%	-0.4%
Residential use and energy carriers	0.2%	0.1%	1.7%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.9%	0.2%	0.3%
Transport	1.6%	0.6%	0.7%	-0.6%	-1.1%	-0.5%	-2.4%	-0.4%	1.5%	-0.4%	-1.3%
Alcoholic beverages and tobacco produc	-0.1%	-0.6%	1.4%	1.3%	1.0%	0.7%	0.7%	0.6%	0.3%	0.4%	0.5%
Restaurants and hotels	0.2%	0.3%	0.5%	0.7%	0.4%	0.8%	0.7%	0.6%	0.4%	0.3%	0.3%
Clothing and footwear	0.5%	-1.5%	-3.3%	-1.5%	3.4%	2.2%	-0.3%	-1.7%	-3.0%	-1.5%	2.7%

Source: Statistics Poland, PAP, Trigon

TMT

RYNEK TELEKOMUNIKACYJNY

Revolut uruchomił ofertę usług telekomunikacyjnych jako MVNO

- Pilotaż usługi rozpoczął się w lipcu, usługi świadczone są jako MVNO na sieci Play;
- Dwa plany mobilne w ofercie: (1) nielimitowane rozmowy i SMSy, 50 GB danych w Polsce i 7 GB w UE za 25 PLN miesięcznie oraz (2) nielimitowany plan powiększony o 200 GB danych w Polsce i 13 GB w UE za 45 PLN;
- Plany mobilne świadczone są na razie w Polsce, ale mają zostać uruchomione także w innych krajach.

GAMING

VIVID GAMES

Zawarcie z Carbon Studio wstępnego porozumienia w zakresie produkcji i wydania gry „Real Boxing VR: Road to Riyadh”

INDUSTRIALS

XTPL (Buy; PLN 115)

Sprzedaż urządzenia Delta Printing System do Purdue University w USA

- Urządzenie DPS będzie wykorzystywane m.in. w pracach badawczo-rozwojowych w obszarze technologii wytwarzania sensorów czy urządzeń typu IoT.

WIELTON

Podsumowanie wywiadu z Zarządem

- Zarząd spodziewa się kontynuacji ścieżki poprawy wyników w kolejnych kwartałach
- Tegoroczne wyniki będą jeszcze obciążone wynikami restrukturyzacji, ale na poziomie EBITDA spółka powinna być nad kreską w kolejnych kwartałach
- Zarząd zakłada odbudowę strony popytowej i zwiększenie portfela zamówień
- Pakiet działań optymalizacyjnych skupia się na kilku obszarach, w tym: centralizacji zakupów, renegotjacji warunków z ponad setką dostawców, uproszczeniu i wystandaryzowaniu portfela produktów, koncentracji na najbardziej rentownych modelach
- Spółka pracuje nad szybszą rotacją zapasów, aby uwolnić gotówkę, dodatkowo planowane jest zwiększenie wykorzystania faktoringu

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2341	1783.9	1817.4	1763.3	129%
WIG20	1994.2	1535.1	1556.5	1526.0	128%
WIG40	257.3	255.2	265.0	255.9	97%
sWIG80	60.5	53.7	56.0	54.6	108%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	278.9	ACP	21.6	PXM	11.7
LPP	260.0	XTB	16.4	MUR	3.2
PKN	250.9	TPE	16.2	DAT	2.9
KGH	219.9	MIL	11.8	SHO	2.4
ALE	202.6	PXM	11.7	COG	2.3
CCC	162.2	RBW	11.1	ELT	1.6
PEO	141.1	ABE	10.7	TOR	1.5
PZU	136.3	BFT	10.6	BMC	1.5
DNP	111.2	ENA	5.7	CRI	1.4
SPL	93.9	SNT	4.9	GRX	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
MBK	259%	ABE	944%	VGO	316%
LPP	256%	CAR	214%	MCI	309%
CCC	253%	GEA	197%	ERB	266%
PCO	190%	NEU	196%	ABS	263%
ALR	186%	11B	190%	TAR	263%
KTY	182%	TEN	184%	QRS	255%
KRU	167%	RBW	171%	MSZ	232%
PKO	157%	ASB	146%	STX	226%
PZU	152%	SNT	142%	BLO	212%
SPL	137%	EUR	140%	SHO	206%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
CCC	126	4.3%	KRU	478.0	-0.4%
ALR	112	3.7%	KTY	927	-0.2%
BDX	653.2	3.3%	CDR	247	-0.2%
PKO	84	2.8%	PGE	9	0.3%
KGH	251	2.6%	MBK	1,025.0	1.0%
Best	mWIG40		Worst		
PKP	13.6	4.5%	CIG	2.7	-3%
TPE	8.8	1.5%	GPP	52.0	-2.4%
MIL	16.1	1.2%	TXT	38.5	-2.3%
XTB	70.4	1.1%	APR	16.1	-2.2%
BFT	3,345.0	0.9%	ATC	8.1	-1.7%
Best	sWIG80		Worst		
CTX	69.4	7.1%	BMC	14.4	-4%
DAT	97.6	6.1%	CIG	2.7	-3.0%
FTE	22.8	2.7%	XTP	77.6	-3.0%
BCX	80.0	2.4%	ELT	39.7	-2.7%
AMC	64.4	1.9%	MLS	15.1	-2.6%

- Obecnie nie widać potrzeby nowej emisji akcji, spółka chce dostosować strukturę finansowania do cyklu koniunkturalnego, który zwykle trwa 5-7 lat
- Widać duże zróżnicowanie w odbudowie popytu pomiędzy rynkami, poprawa nastąpiła w Polsce, Wielkiej Brytanii, we Włoszech i Hiszpanii, trudna sytuacja utrzymuje się we Francji i Niemczech, a branża oczekuje wyraźniejszego ożywienia dopiero w 2027 roku
- Spółka przygotowuje się do przetargów, które mają być ogłoszone przez Jelcza

ARLEN

Oferta spółka warta łącznie 27mln PLN najkorzystniejsza w przetargu na umundurowanie

- Kwota 13,5mln PLN dotyczy realizacji zamówień podstawowych oraz kwota 13,5mln PLN w ramach prawa opcji;
- Przetarg był organizowany przez Izbę Administracji Skarbowej w Zielonej Górze i dotyczył wytworzenia i dostawy umundurowania funkcjonariuszy Służby Celno-Skarbowej.

SELENA FM (Under Review)

Zawarcie warunkowej umowy nabycia udziałów w portugalskiej spółce Irmãos Guimarães Martins

- Nabycie udziałów będzie przebiegać dwuetapowo – w pierwszym etapie spółka nabędzie 66% udziałów IGM, a w drugim pozostałe 34% udziałów;
- Wartość transakcji zostanie przekazana po zakończeniu badania due diligence;
- W 2024 roku grupa IGM zanotowała sprzedaż w wysokości 66,5mln EUR.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

UNIBEP

Konsorcjum firm Unibep i Track Tec Construction ma umowę na bocznicę do lotniska Port Polska za 143mln PLN brutto

- Bocznicą kolejowa ma powstać do 2029 roku.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNTHAVERSE

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Dzięki wejściu z Onko BCG na nowe rynki spółka spodziewa się poprawy wyników, ale nie w najbliższych dwóch kwartałach;
- Pierwsza sprzedaż produktu na rynku francuskim miała miejsce w czerwcu, w Niemczech niedawno, w Szwajcarii będzie na początku przyszłego roku, a w Holandii w połowie '26;
- Kończą się prace związane z inwestycjami w nowy zakład Onko BCG i Centrum Badawczo-Rozwojowe. Komercyjna sprzedaż z nowego zakładu rozpocznie się w 4Q27.;
- W planach jest rozszerzenie portfolio o nowy produkt oraz wejście w obszary takie jak leczenie bólu, onkologia i gastroenterologia, spółka nie ujawnia szczegółów.

MABION (Under Review)

Spółka podpisała z SyVento list intencyjny w sprawie współpracy w obszarze wytwarzania produktu leczniczego

- Zgodnie z postanowieniami listu intencyjnego obie spółki zamierzają uzgodnić i podpisać właściwą umowę ramową do 31 marca 2026 roku;
- W ramach współpracy SyVento będzie świadczyć na rzecz Mabion usługi aseptycznego procesu fill and finish produktu w formatach strzykawek typu PFS (pre-filled syringes, czyli ampułko-strzykawek) oraz kartridży.

NANOGROUP

Spółka podpisała umowę inwestycyjną za 10,55mln PLN z głównym akcjonariuszem p. Michałem Lachem

- Środki na pokrycie wspomnianej umowy pochodzą ze sprzedaży przez głównego akcjonariusza takiej samej liczby akcji na rynku regulowanym, w tym w ramach zakończonego 11 grudnia procesu ABB;
- Zgodnie z umową inwestycyjną p. Michał Lach objął 4,22 mln akcji spółki po cenie 2,50 PLN w ramach trwającej emisji akcji serii N. Wcześniej akcjonariusz dokonał sprzedaży analogicznej liczby akcji na rynku regulowanym.

PHARMENA

Podpisanie z Longevity Lunch Lab. LLC umowy dystrybucyjnej na sprzedaż suplementu Endotelio na pięciu rynkach zagranicznych

- Umowa dotyczy wyłącznej dystrybucji na rynki Stanów Zjednoczonych, Kanady, Meksyku oraz Australii i Nowej Zelandii;
- Umowa została zawarta na okres dwóch lat z możliwością jej przedłużenia.

POZOSTAŁE INFORMACJE

CLOUD TECHNOLOGIES: Spółka nabędzie w skupie akcje własne za 8,75mln PLN

- W ramach skupu nabytych zostanie 125 tys. akcji własnych po cenie 70 PLN za papier;
- Redukcja w zapisach wyniesie 94,8%;
- Nabyte akcje stanowią 2,5% kapitału zakładowego i głosów na walnym.

INTROL: Zwolnienie NWZA na dzień 12 stycznia 2026 roku w sprawie wypłaty 1,41 dywidendy na akcje

- Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 16 stycznia, a termin wypłaty na dzień 21 stycznia 2026 roku;
- DY=19%.

NOCTILUCA: Złożenie kolejnego zgłoszenia patentowego w przedmiocie emiterów TADF do zastosowania w diodach OLED

- Zgłoszenie patentowe będzie podstawą do rozszerzenia ochrony na ten wynalazek w kolejnych krajach wybranych na podstawie listy krajów producenckich OLED, jak również krajów, w których teraz bądź w ciągu najbliższych 10 lat spodziewany jest największy popyt na wyświetlacze OLED (m.in. Korei, Japonii, Chin, Tajwanu, USA, Niemcy).

TENDERHUT: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w listopadzie'25 na poziomie 2,9mln PLN, -22,7% r/r
- YTD 40,95mln PLN, -8,1% r/r.

VINDEXUS: Wartość wskaźników finansowych na koniec 3Q25

- Zadłużenie finansowe netto 0,15 (wartość graniczna 1,20);
- Wskaźnik finansowy 0,25 (wartość graniczna 1,85);
- Wskaźnik zabezpieczenia 0,15 (wartość graniczna 0,70).

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 934 akcji @ 45,77 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 1,9 tys. akcji @ 811,66 PLN.

POLIMEX-MOSTOSTAL

Jeden z obligatariuszy dokonał zamiany sześciu obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 3mln PLN na 1,5 mln akcji serii S.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 9,8 tys. akcji @ 2,82 BGN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

AB

Nabycie 5,5 tys. akcji @ 97,07-101,27 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 1,2 tys. akcji @ 5,02 PLN.

EUROTEL

Nabycie 419,2 tys. akcji @ 31,50 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 6,2 tys. akcji @ 6,48 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 504 tys. akcji @ 28,17 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

DINO POLSKA

Powołanie p. Sławomira Niżałowskiego na stanowisko członka zarządu.

GRUPA AZOTY

Powołanie p. Mirosława Ptasińskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

GTC

Powołanie p. Csaba Ember na stanowisko członka RN.

KRYNICA VITAMIN

Rezygnacja p. Jarosława Wichowskiego i p. Mateusza Jasiółowskiego z członków zarządu.

POLWAX

Rezygnacja p. Adama Łanoszki z pełnienia funkcji członka RN.

PTWP

Zgłoszenie kandydatury p. Andrzeja Głowackiego na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

CAPITAL PARTNERS

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Pawła Bala z 28,65% do 14,32% kapitału i głosów.

CAPITAL PARTNERS

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Adama Chęłchowskiego z 5,65% do 2,83% kapitału i głosów.

EUROTEL

Zwiększenie zaangażowania przez spółkę z 1,64% do 12,82% kapitału i głosów.

MEDINICE

Zwiększenie zaangażowania przez Parmanand Fundacja Rodzinna w organizacji z 2,63% do 16,53% kapitału i głosów.

NANOGROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez eCapital Sp. z o.o. z 24,06% do 11,81% kapitału i głosów.

OBLIGACJE**DEVELIA**

Spółka wyemituje obligacje o łącznej wartości 180mln PLN. Oprocentowanie obligacji wyniesie WIBPR 3M + 2% w skali roku. Dzień wykupu obligacji będzie przypadał na 9 stycznia 2030 roku.

UNIBEP

Ustanowienie drugiego programu emisji obligacji o wartości do 140mln PLN. Pierwsza emisja obligacji w ramach tego programu planowana jest w 1Q26.

TRANSAKCJE PAKIETOWE**4MASS**

Wolumen: 140 tys. @ 2,60
% kapitału: 0,58

ALLEGRO.EU

Wolumen: 58 tys. @ 31,01
% kapitału: 0,01

LENTEX

Wolumen: 99,4 tys. @ 4,21
% kapitału: 0,25

MURAPOL

Wolumen: 25,8 tys. @ 40,20
% kapitału: 0,06

NANOGROUP

Wolumen: 200 tys. @ 2,50
% kapitału: 0,61

ONDE

Wolumen: 44,6 tys. @ 6,50
% kapitału: 0,08

PZU

Wolumen: 64 tys. @ 40,00
% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ATENDE: Zwołanie NWZA na dzień 14 stycznia 2026 roku w sprawie wyboru członków RN

ELEKTROTIM: Zwołanie NwZA na dzień 13 stycznia 2026 roku w sprawie programu motywacyjnego na lata 2026-28

- W ramach programu motywacyjnego zostanie wyemitowanych do 300 tys. akcji (3,01% kapitału zakładowego), po 100 tys. sztuk na każdy rok trwania programu;
- Podstawowymi warunkami objęcia akcji jest osiągnięcie zysku netto 41-43mln PLN w '26, 88-91mln PLN w '27 oraz 139-145mln PLN w '27.

SEKO: Uchwała NWZA w sprawie odwołania p. Karoliny Goliżewskiej-Kustra z RN

- Do RN powołano p. Kazimierza Kustrę.

SYGNITY: Uchwała NWZA w sprawie m.in. zmian w statucie spółki

TRAKCJA: Zwołanie NWZA na dzień 23 stycznia 2026 roku w sprawie m.in. zmian w uchwałach z grudnia'29 i stycznia'20
- Uchwały dotyczyły emisji obligacji serii F i G oraz emisji akcji serii D.

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	112.0	23%	14,622	6.4	8.5	8.5	1.1	1.1	1.1	18%	13%	12%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	126.5	21%	18,707	6.9	8.6	7.8	1.1	1.0	1.0	16%	12%	13%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	97.2	1%	39,881	11.9	10.6	9.7	1.8	1.4	1.3	15%	13%	13%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	102.6	22%	13,406	8.2	10.2	10.5	1.4	1.4	1.4	16%	14%	13%	47
ING	ING	Hold	366.0	336.0	9%	43,714	9.9	12.3	10.6	2.2	2.1	2.0	22%	17%	19%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,135	0%	215,706	12.0	12.2	11.7	1.7	1.7	1.6	14%	14%	14%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,025.0	-9%	43,589	12.7	12.3	10.6	2.2	1.9	1.6	17%	15%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	16.1	-9%	19,519	17.4	18.2	10.1	2.2	1.9	1.7	12%	11%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	187.2	-11%	95,659	14.7	13.9	13.7	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	210.6	16%	55,276	8.0	9.6	9.2	1.6	1.6	1.5	20%	16%	16%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	83.5	21%	104,375	10.1	9.7	8.8	1.8	1.7	1.6	18%	18%	18%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	524.8	30%	53,629	8.9	9.6	8.6	1.5	1.6	1.5	17%	16%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	478.0	26%	9,317	8.4	7.7	7.4	1.8	1.5	1.4	21%	20%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	66.9	0%	57,752	8.4	9.5	9.4	1.6	1.5	1.5	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	152.9	18%	370	10.6	29.3	13.6	3.5	6.3	3.6	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	103.8	33%	1,817	9.5	9.3	9.0	6.3	6.2	6.0	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		22.3	-	205	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	17.2	0%	212	9.7	13.5	10.4	7.6	6.7	5.7	0%	0%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	31.4	37%	33,171	22.9	16.7	14.0	11.0	9.2	8.0	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		64.4	-	501	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	14.0	-7%	3,065	47.9	15.5	14.5	5.5	5.3	5.3	2%	1%	2%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.5	25.7	38%	488	16.4	12.2	9.2	8.0	6.6	5.5	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		8.1	-	559	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Under Review		12.8	-	153	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	30.0	30%	1,667	8.6	6.8	6.1	6.1	5.2	4.6	6%	5%	7%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	105.8	37%	24,720	127.7	59.3	52.1	29.6	26.6	24.3	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	219.0	3%	18,177	28.8	25.5	23.9	—	—	—	1%	3%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	62.4	28%	3,238	17.0	15.4	13.7	10.2	8.7	7.8	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	23	16	43%	2,106	11.2	9.9	8.6	7.7	6.9	6.2	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.5	—	1,736	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,345	54%	10,957	19.9	16.1	12.2	10.5	7.7	6.7	0%	3%	4%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	80.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	24.5	43%	472	7.6	31.7	16.6	4.8	5.5	5.8	0%	0%	0%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	653.2	7%	16,676	26.2	22.0	17.9	15.2	13.1	10.5	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	69.4	68%	360	—	5.5	—	—	3.4	—	0%	0%	0%	—
CCC	CCC	Buy	165.0	126.2	31%	9,717	22.1	14.2	11.1	7.8	6.3	5.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	247	28%	24,708	50.0	72.1	14.7	40.6	60.3	10.1	0%	0%	0%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	19.8	119%	1,066	—	191.0	53.6	374.5	16.5	11.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,285	-29%	691,317	24.0	25.2	25.1	6.5	8.5	8.3	4%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-26%	518	—	—	4.9	26.5	—	3.1	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	380.0	44%	266	14.8	17.4	9.3	10.5	6.7	3.6	3%	7%	6%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	371.5	24%	1,060	66.8	20.1	14.1	32.9	11.9	8.1	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	59.8	2%	1,226	17.6	15.0	13.0	8.7	7.6	6.9	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	17.6	19%	8,547	6.7	6.6	5.3	9.0	9.3	8.0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	205.0	7%	3,139	55.9	36.5	23.2	20.5	15.9	12.7	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	11.1	17%	7,086	19.7	12.2	9.9	6.2	5.8	5.4	0%	0%	0%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	59.6	17%	696	35.0	28.0	21.5	20.9	16.8	13.5	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.1	23%	3,762	9.1	8.4	7.7	8.4	6.6	5.8	7%	8%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	169.5	18%	5,722	20.5	18.0	15.2	10.8	9.5	8.3	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	155.4	-8%	659	20.4	13.1	11.8	14.1	7.7	7.0	2%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.6	40.9	19%	40,108	24.1	19.4	15.8	15.2	12.3	9.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	256.0	17%	6,604	10.2	8.5	8.2	8.5	6.9	6.4	5%	6%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	4.9	43%	2,022	—	8.4	3.5	18.6	6.9	3.1	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	26.1	15%	311	—	22.3	14.1	5.3	3.9	4.1	6%	6%	3%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	19.5	8%	10,324	3.1	4.4	5.2	3.0	4.1	5.0	3%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	56.0	32%	982	3.6	7.5	6.9	4.3	4.1	3.7	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.0	-	838	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	23.8	26%	66	16.1	10.5	8.6	8.2	6.2	5.4	13%	9%	8%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	27.7	8%	588	10.2	12.5	8.7	7.8	8.8	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	9,820	34%	1,830,201	8.3	6.2	5.1	4.8	3.6	2.7	5%	5%	9%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	63.4	3%	2,661	12.9	12.6	12.0	10.1	9.1	8.3	5%	5%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3.1	-	1,790	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	52.0	21%	3,583	15.1	13.8	12.6	9.9	9.1	8.2	4%	5%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.1	-4%	1,797	—	36.6	19.4	37.6	19.1	16.9	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.4	34%	1,090	4.3	4.8	5.6	2.3	2.5	3.2	40%	20%	23%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	180.2	-26%	289,129	25.7	21.0	20.0	9.0	8.3	8.0	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	54.6	8%	170,169	27.5	24.1	21.8	14.7	13.2	12.0	3%	3%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	10.4	21%	22,030	25.9	17.8	16.7	7.9	6.7	6.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	545.0	41%	7,722	10.0	8.8	7.7	7.7	6.9	6.1	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	20.0	18%	12,586	21.5	16.1	13.7	7.1	6.3	5.8	3%	3%	4%	86
JSW	JSW	Under Review		22.0	-	2,585	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	927	13%	9,106	15.6	13.2	12.1	10.1	8.9	8.4	6%	5%	6%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	250.8	6%	50,160	22.6	9.7	9.4	7.7	5.4	5.3	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,450	27%	37,953	24.8	14.7	12.5	10.0	7.4	6.4	3%	4%	4%	75
Mabion	MAB	Under Review		7.3	—	135	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		62.8	-	419	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	218.5	21%	3,071	40.1	30.6	25.4	11.9	10.5	9.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	16.1	19%	146	—	10.0	5.1	—	6.1	2.5	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		36.8	-	243	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	14.3	29%	1,574	14.0	12.7	10.0	9.7	9.0	6.7	1%	1%	1%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	93.2	7%	2,236	8.5	6.0	5.1	11.3	9.4	8.7	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	316.5	8%	1,112	60.9	11.2	11.0	14.5	7.4	7.0	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	2,914	11%	2,190	5.5	5.1	6.4	3.1	2.8	3.2	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.0	154%	145	—	3.2	3.0	—	1.6	1.2	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.3	24%	1,642	6.0	5.6	5.3	6.1	5.4	5.0	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	110.7	45%	13,644	59.7	19.5	15.9	7.1	5.8	4.8	2%	2%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	818.0	4%	3,749	23.0	18.2	15.8	10.6	9.1	8.0	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		99.1	-	4,460	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	47.3	0%	15,473	10.4	11.0	10.5	4.4	4.9	5.0	10%	10%	10%	95
Onde	OND	Hold	9.7	8.7	12%	473	19.7	15.4	15.5	5.8	5.5	5.2	4%	3%	4%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	87.4	51%	982	12.7	11.4	9.9	9.0	7.7	6.3	8%	6%	7%	—
Orange	OPL	Buy	11.6	10.0	16%	13,176	16.6	12.8	11.8	4.9	4.5	4.5	5%	6%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	94.8	-7%	110,081	9.2	7.6	8.4	3.8	4.0	4.3	6%	7%	6%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.0	-	130	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	207.0	6%	103,500	7.3	6.9	5.7	7.1	5.0	4.9	0%	0%	0%	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	10.9	19%	271	—	—	6.9	146.1	16.7	4.8	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	29.6	-2%	17,075	19.7	14.7	13.2	6.6	5.9	5.6	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	8.6	22%	19,354	—	4.6	5.4	3.0	4.1	4.7	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	240.5	56%	1,587	12.9	8.0	7.9	8.7	5.6	5.7	9%	8%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	56.2	18%	4,340	—	25.6	32.6	11.4	10.7	11.5	0%	0%	0%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	7.6	12%	1,918	15.1	17.0	15.7	5.1	5.6	6.1	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	143.0	54%	2,081	7.8	8.3	8.1	4.8	4.8	4.5	5%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		12.9	-	399	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,500.5	57%	69,027	65.5	38.9	25.9	31.1	21.3	14.3	1%	0%	1%	—
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.4	112%	609	—	8.1	2.6	—	4.0	0.5	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	508.4	22%	276,256	46.4	35.5	25.7	25.3	20.3	15.4	0%	1%	1%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	144.4	58%	457	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		45.7	-	1,044	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	44.0	16%	833	—	21.4	15.7	16.6	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		236.0	-	1,274	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	82.6	15%	1,042	14.0	12.7	11.8	8.0	7.4	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	268.8	21%	2,293	17.6	15.6	13.6	11.3	9.6	8.3	3%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	8.8	3%	15,479	4.4	6.5	6.6	4.2	5.2	5.3	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	85.8	13%	556	6.8	9.3	9.6	4.1	5.8	5.9	18%	15%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	60.0	17%	1,378	18.3	14.1	10.4	9.5	7.5	4.5	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.7	24%	724	8.4	8.2	8.1	5.6	5.4	5.1	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	274.3	46%	378,465	3.6	4.4	4.1	4.2	4.0	3.5	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	132.6	24%	1,041	####	7.9	7.9	7.6	5.2	5.4	5%	5%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	162.0	123.0	32%	1,292	13.6	12.6	11.1	7.2	6.5	5.6	0%	3%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.1	-	1,196	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		5.7	-	421	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	59.7	27%	1,778	15.8	11.7	10.3	6.4	5.0	4.7	5%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	15.4	11%	284	11.2	8.3	8.6	4.8	4.4	4.2	0%	4%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	12.3	-2%	1,271	6.7	—	34.5	5.7	5.3	4.7	0%	0%	0%	75
XTB	XTB	Buy	99.0	70.4	41%	8,272	11.5	7.6	6.5	6.7	4.3	3.3	8%	7%	10%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	77.6	48%	206	—	—	20.4	—	50.1	9.5	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.0	22.5	29%	22,547	28.2	18.4	13.7	8.3	7.0	6.0	—	—	—	—

*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

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 - 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.