

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

ŻABKA GROUP: Wstępne dane operacyjne za 4Q25: zbliżone do oczekiwań, zgodne z guidance [neutralne]

FINANSE

ING BANK ŚLĄSKI: Bank ma zgodę KNF na zaliczenie do kapitału Tier II środków z pożyczki podporządkowanej w kwocie 250mln EUR

XTB: Spółka w ciągu roku pozyskała 441,5 tys. rachunków maklerskich – KDPW

KONSUMENT

MONNARI TRADE: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 4Q25 na poziomie 101,2mln PLN, +8,6% r/r

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR: Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

TMT

GRUPA PRACUJ: Liczba ofert pracy w internecie spadła w grudniu o 6% r/r wg raportu Grant Thornton

GAMING

BLOOBER TEAM: Lionsgate potwierdził, że trwają prace nad grami AAA z IP Saw oraz John Wick [lekko pozytywne]

HUUUGE GAMES: Szacunkowe skonsolidowane przychody w 4Q25 na poziomie 58.6 mln USD (-5% y/y, +5% q/q) [neutralne]

INDUSTRIALS

RHEINMETALL: Rheinmetall dostarczy Ukrainie pierwszą partię pojazdów Lynx KF41 IFV

KĘTY: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 14,8 tys. akcji serii L z dniem 19 stycznia 2026 roku

SCANWAY: Podsumowanie wywiadu z CEO

ICEYE: Iceye ma umowę na dostawę systemów SAR na rzecz Szwedzkich Sił Zbrojnych

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEVELIA: Sprzedaż mieszkań w 4Q25: 845 lokali (+70% r./r., +5% kw./kw.) [lekko pozytywne]

MIRBUD: Podpisanie umowy na obwodnicę Sidziny za 149,2mln PLN brutto

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK: Spółka pozyskała w 1Q25/26 zamówienia na dostawy sprzętu medycznego w kwocie 148mln PLN, +29,8% r/r

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

ŻABKA GROUP (Buy; PLN 29.5)

Wstępne dane operacyjne za 4Q25: zbliżone do oczekiwań, zgodne z guidance [neutralne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25P	Y/Y	Q/Q	4Q25E
Sales to end customers (STeC)	6,888	6,618	8,132	8,517	7,870	14%	-8%	7,806
Żabka Polska	6,564	6,269	7,743	8,132	7,460	14%	-8%	7,406
New Growth Engines	324	349	389	385	410	27%	6%	400
LFL Żabka	7.1%	5.0%	6.1%	4.5%	4.8%	-2.3pp	0.3pp	5.0%
New store openings	169	391	333	306	267	58%	-13%	-
Store count	11,069	11,460	11,793	12,099	12,339	11%	2%	12,424
Poland	11,009	11,373	11,684	11,977	12,166	11%	2%	12,277
New stores (net)	-	364	311	293	189	-	-35%	275
Romania	60	87	109	122	173	188%	42%	147
New stores (net)	-	27	22	13	51	-	292%	25

Source: Company, Trigon

#Komentarz zarządu

- „Pomimo wyzwań związanych z warunkami pogodowymi... elastyczność i koncentracja na kliencie pozwoliły osiągnąć znaczący wzrost w kluczowych kategoriach convenience...”;
- Spółka podtrzymuje dotychczasowy guidance w obszarze adj. EBITDA r/r i zakłada „nieznaczną poprawę” rentowności na tym poziomie, w kierunku górnej granicy docelowego przedziału 12–13%;

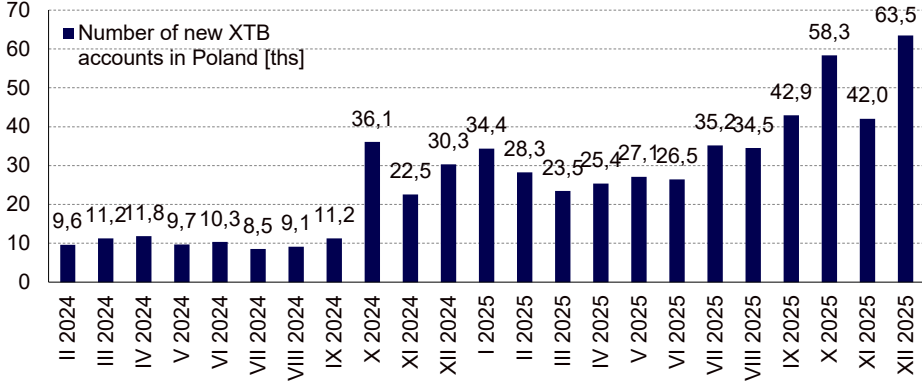
FINANSE

ING BANK ŚLĄSKI (Hold; PLN 366)

Bank ma zgodę KNF na zaliczenie do kapitału Tier II środków z pożyczki podporządkowanej w kwocie 250mln EUR

XTB (Buy; PLN 99)

Spółka otworzyła w grudniu 63,5tys. nowych rachunków maklerskich w Polsce – KDPW



KONSUMENT

MONNARI TRADE

Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 4Q25 na poziomie 101,2mln PLN, +8,6% r/r

- YTD 343,5mln PLN, +12,3% r/r.

LOGISTYKA I TRANSPORT

ENTER AIR (Buy; PLN 74)

Podsumowanie wywiadu z członkiem zarządu

- Spółka spodziewa się kilkunastoprocentowego rozwoju biznesu w 2026 roku;
- Umowy, nad którymi spółka nadal pracuje, powinny być większe niż rok wcześniej;
- Przekazywanie obowiązków przez p. Grzegorza Polanieckiego będzie trwało kilka miesięcy;
- Spółka jest otwarta na M&A, ale muszą one spełniać wysokie kryteria.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	122,027	0.4%	7%	51%
WIG20	3,292	0.5%	7%	48%
mWIG40	8,683	0.1%	9%	38%
sWIG80	31,420	0.3%	7%	32%
PX (Prague)	2,741	-0.3%	7%	53%
BUX (Budapest)	117,385	0.8%	7%	42%
BET (Bucharest)	26,343	2.4%	10%	55%
BIST30 (Istanbul)	13,379	1.0%	9%	25%
DAX	25,405	0.6%	5%	26%
FTSE 100	10,141	0.2%	5%	23%
STOXX Europe 600	611	0.2%	6%	20%
S&P 500	6,977	0.2%	2%	20%
NASDAQ 100	25,788	0.1%	2%	24%
Nikkei 225	53,549	0.0%	5%	37%
Shanghai Comp	4,144	1.1%	7%	31%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.5%	2.7	-22.5	-118.4
PL 10Y bond yield	5.1%	1.1	-16.2	-91.4
CZ 10Y bond yield	4.5%	1.1	-30.4	23.2
HU 10Y bond yield	6.6%	-7.0	-36.0	-26.0
RO 10Y bond yield	6.6%	0.2	-23.7	-104.0
WIBOR 3M	4.0%	1.0	-10.0	-187.0
EURIBOR 3M	2.0%	-1.2	-6.9	-77.0

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.61	0.1%	0.6%	-15%
EUR/PLN	4.21	0.0%	-0.2%	-1.4%
EUR/USD	1.17	-0.1%	-0.8%	13.8%
GBP/PLN	4.87	-0.2%	-1.3%	4.5%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.1%	-2.5%
HUF/PLN	0.011	-0.1%	0.8%	-5.0%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.1%	3.7%
CNY/PLN	0.52	-0.1%	-1.6%	10.1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,585	-0.6%	7%	71%
Silver (USD/toz)	85.0	-0.1%	33%	187%
Copper (USD/t)	13,210	1.6%	15%	45%
Zinc (USD/t)	3,216	2.0%	3%	12%
Molybdenum (USD/lb)	23.4	-1.1%	9%	11%
Iron ore (USD/t)	108	-0.6%	2%	9%
HCC (USD/t)	226	0.6%	8%	-2%
HRC EU (EUR/t)	620	0.0%	0%	9%
Brent crude oil (USD/bbl.)	64.2	0.5%	5%	-21%
CO2 (EUR/t)	90.1	0.6%	5%	17%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	30.2	6.0%	10%	-33%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	83	0.0%	-1%	-6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	437	1.4%	-4%	-3%
Shanghai Freight Index	1,647	-0.5%	18%	-34%

TMT

GRUPA PRACUJ (Buy; PLN 63)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w grudniu o 6% r/r wg raportu Grant Thornton

- W poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 189 tys. nowych ofert pracy, -6% r/r;
- Spadki odnotowały kategorie Finanse (-9% r/r), Marketing i Sprzedaż (-10%), IT (-3%) i Praca Fizyczna (-14%), a wzrosty Zdrowie (+12%) oraz HR (7%).

- [LINK](#) do raportu.

GAMING

BLOOBER TEAM (Buy; PLN 35)

Lionsgate potwierdził, że trwają prace nad grami AAA z IP Saw oraz John Wick [lekko pozytywne]

- [LINK](#);
- Szczegóły nie zostały opublikowane, ale zapowiedziano, że niedługo ma pojawić się więcej informacji nt. użycia IP Lionsgate w gamingu.

HUUUGE GAMES (Buy; PLN 32.6)

Szacunkowe skonsolidowane przychody w 4Q25 na poziomie 58.6 mln USD (-5% y/y, +5% q/q) [neutralne]

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (Buy; EUR 2350)

Rheinmetall dostarczy Ukrainie pierwszą partię pojazdów Lynx KF41 IFV

- Wartość zamówienia na pierwsze pięć wozów bojowych mieści się w średnim 2-cyfr. przedziale mln EUR, a systemy są finansowane przez Republikę Federalną Niemiec;
- Ukraina ma otrzymać swoje pierwsze bojowe wozy piechoty Lynx KF41 na początku 2026 roku.

KĘTY (Hold; PLN 1050)

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 14,8 tys. akcji serii L z dniem 19 stycznia 2026 roku

SCANWAY

Podsumowanie wywiadu z CEO

- Scanway w 1Q26 skupi się na uruchomieniu dodatkowych przestrzeni produkcyjnych i integracyjnych do elementów teleskopów wysokorozdzielczych;
- Spółka dostarcza ładunki satelitarne z serii SCS (Scanway Camera System) do inspekcji procesów na orbicie, tę samą technologię wykorzystuje również w projektach związanych z AUV, o czym szerzej ma informować w obecnym roku;
- Scanway obecnie ma bardzo dużo inwestować w rozwój, aby uzyskać założony efekt skali inwestuje m.in. w produkcję, możliwości składania, testowania i kalibracji urządzeń;
- Prezes poinformował, że patrząc szerzej na rynek kosmiczny – zmiany w NASA i objęcie sterów przez Jareda Isaacmana zwiastują potężną intensyfikację programu księżycowego;
- Amerykanie mają inwestować ‘niespotykane od czasów programu Apollo środki’, by ludzie stanęli na Księżycu jeszcze przed końcem kadencji Donalda Trumpa, a Scanway ma być w dobrej pozycji, by być partnerem w tych działaniach;
- Spółka przygląda się też rynkowi afrykańskiemu, gdzie w najbliższych latach planowanych jest wiele narodowych (i nie tylko) projektów satelitarnych, konstelacyjnych;
- Niemal cały obecny backlog Spółki, który w połowie listopada wynosił >58mln PLN, przypada na lata 2026-27;
- Scanway nie wyklucza w przyszłości działań M&A, które mogłyby zwiększyć udział w łańcuchu wartości tworzenia instrumentów optycznych, ale na dziś nie ma takich precyzyjnych planów;
- Przejście na główny parkiet GPW ma nastąpić na przełomie 1Q i 2Q26.

ICEYE

Iceye ma umowę na dostawę systemów SAR na rzecz Szwedzkich Sił Zbrojnych

- Na mocy porozumienia Szwecja pozyska satelity Iceye wyposażone w radar z syntetyczną aperturą, dostęp do danych satelitarnych oraz oprogramowanie wraz z powiązaną infrastrukturą naziemną i techniczną wymaganą do ustanowienia suwerennych zdolności ISR w domenie kosmicznej;
- System Iceye skonstruowano tak, by umożliwić dzielenie się zdolnościami oraz zapewnić skuteczny podział zadań między państwami sojusznikami, jeśli zajdzie taka potrzeba;
- Usprawnienia mają na celu optymalizację federacyjnego wykorzystania połączonych flot satelitów oraz wzmocnienie kolektywnych zdolności obronnych w kosmosie, jakimi dysponują kraje w Europie oraz państwa członkowskie NATO

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2250	1952.9	1844.1	1777.8	122%
WIG20	1842.3	1704.1	1593.7	1535.0	116%
WIG40	326.2	293.5	276.7	254.8	118%
sWIG80	112.0	73.7	60.4	59.6	185%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	308.2	XTB	40.7	CRJ	18.8
PKO	205.3	SNT	22.3	DAT	8.7
PKN	153.6	ACP	19.8	BMC	8.5
PZU	80.5	APR	14.2	CRI	7.1
DNP	69.3	TPE	11.5	GRX	6.9
ALE	68.6	BFT	8.6	ARL	4.3
PEO	68.4	GRX	6.9	PXM	3.8
CCC	58.3	ABE	6.4	MDG	2.9
LPP	55.5	TXT	6.3	COG	2.4
CDR	41.4	MIL	5.9	PLW	2.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
KRU	130%	APR	398%	CRJ	491%
KGH	122%	ABE	294%	ARL	361%
PCO	90%	SNT	287%	KGH	311%
PKO	89%	GRX	273%	DAT	289%
KTY	88%	XTB	176%	GRX	273%
PKN	75%	DVL	158%	ECH	266%
OPL	74%	TEN	147%	ARH	230%
CCC	72%	RVU	143%	AMB	226%
PZU	71%	CAR	137%	WTN	219%
DNP	67%	TXT	132%	WWL	206%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PKN	99	2.8%	LPP	20,480	-3.3%
KGH	303	1.7%	KRU	487	-3.2%
PKO	89	1.6%	OPL	10	-1.1%
MBK	1,059	1.0%	PCO	31	-0.9%
ALR	114	0.7%	ZAB	23.2	-0.9%
Best	mWIG40		Worst		
TXT	42.2	5.2%	GRX	2.5	-4%
PKP	14.9	4.9%	XTB	73.0	-2.1%
EUR	6.7	3.4%	SNT	303.0	-1.3%
GPP	53.2	2.9%	CIG	2.7	-1.3%
ATC	9.0	2.3%	ATT	19.3	-1.0%
Best	sWIG80		Worst		
MLG	93.6	4.5%	GRX	2.5	-4%
MLS	16.6	3.8%	CLC	5.3	-2.1%
PBX	13.1	3.1%	MDG	36.2	-2.0%
CRI	479.0	2.4%	SGN	90.0	-1.7%
ATC	9.0	2.3%	BIO	4.0	-1.7%

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

DEVELIA (Buy; PLN 10)

Sprzedaż mieszkań w 4Q25: 845 lokali (+70% r./r., +5% kw./kw.) [lekko pozytywne]

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	1,067	523	670	770	996	-7%	29%
Pre-sales (apartments)	497	951	748	801	845	70%	5%

Source: Company Data, Trigon

MIRBUD (Buy; PLN 18.5)

Podpisanie umowy na obwodnicę Sidziny za 149,2mln PLN brutto

- Termin realizacji umowy ustalono na 39 miesięcy od daty zawarcia umowy.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNEKTIK (Buy; PLN 325)

Spółka pozyskała w 1Q25/26 zamówienia na dostawy sprzętu medycznego w kwocie 148mln PLN, +29,8% r/r

- Backlog na koniec grudnia'25 wyniósł 73,2mln PLN (4,3mln PLN na koniec grudnia'24);

- Wartość aktywnych ofert na koniec grudnia'25 wyniosła 165,9mln PLN (123,4mln PLN na koniec grudnia'24).

POZOSTAŁE INFORMACJE

MEX POLSKA: Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2025 roku na poziomie 127,3mln PLN, +19,1% r/r

MIRACULUM: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 2025 roku na poziomie 53,5mln PLN, +12,7% r/r

WISE ENERGY: Rozpoczęcie badania due dilligence spółek HYPE Wheels Sp. z o.o. oraz HYPE Cars Sp. z o.o.

INSIDER TRADING

ECHO INVESTMENT

Członek RN kupił 15,2 tys. akcji @ 4,89 PLN.

EQUINICO

DKW Poska OU, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 5,1 tys. akcji @ 0,90-1,06 PLN.

KĘTY

Członek zarządu objął 1,5 tys. akcji serii L @ 381,99 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu kupił 2 tys. akcji @ 424,25 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 35,2 akcji @ 1,72 EUR.

SYGNITY

Wiceprezes zarządu sprzedał 2,5 akcji @ 91,60 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 2,2 tys. akcji @ 5,37 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,6 tys. akcji @ 7,40 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 674,9 tys. akcji @ 30,89 PLN.

OBLIGACJE

MLP GROUP

Spółka chce wyemitować zielone obligacje o wartości nominalnej do 350mln EUR z termin zapadalności w 2031 roku.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

UNIBEP

Wolumen: 220 tys. @ 14,00

% kapitału: 0,63

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

ELEKTROTIM: Zwołanie NWZA na dzień 26 lutego 2026 roku w sprawie emisji do 300 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego

- Akcje stanowią do 3,01% kapitału zakładowego;
- Emisja akcji dotyczy programu motywacyjnego na lata 2026-2030.

INTROL: Uchwała NWZA w sprawie wypłaty 0,41 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustalono na 16 stycznia, a termin wypłaty na 21 stycznia 2026 roku;
- DY=4,6%.

FINANCIAL RESULTS

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
19-23			AB		
26-30				HMB	

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06					
09-13	MIL	MBK, ING		SNT	
16-20			OPL	PKN, PEO	
23-27		ALR		MBK, AB, ASB	MIL

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06				ING	
09-13				OPL	
16-20					XTB
23-27	TEN			ASB	
30-31					

Order: **WIG20** / mWIG40 / Trigon DM Coverage

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Alior	ALR	Buy	138.0	113.9	21%	14,864	8.7	8.7	7.8	1.1	1.1	1.0	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	134.5	14%	19,890	9.2	8.3	7.5	1.1	1.1	1.0	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	104.0	-6%	42,693	11.3	10.4	10.3	1.5	1.4	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	112.6	11%	14,712	11.2	11.5	11.1	1.5	1.5	1.5	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	360.0	2%	46,836	13.1	11.3	9.1	2.3	2.1	1.9	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,203	-5%	228,629	13.0	12.4	12.2	1.8	1.7	1.6	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,059.0	-12%	45,035	12.7	10.9	9.7	1.9	1.7	1.6	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.2	-15%	20,853	19.5	10.7	9.7	2.1	1.8	1.6	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	197.0	-15%	100,667	14.6	14.5	14.2	2.9	2.9	2.8	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	37,250	5%	10,430	8.8	8.4	8.0	1.6	1.5	1.4	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	212.0	16%	55,644	9.7	9.2	8.4	1.6	1.5	1.4	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	88.7	14%	110,925	10.3	9.4	8.4	1.8	1.7	1.6	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	559.6	22%	57,185	10.2	9.2	8.9	1.7	1.6	1.6	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	487.3	23%	9,499	7.8	7.5	6.9	1.6	1.4	1.2	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	69.4	-4%	59,963	9.9	9.8	9.4	1.6	1.5	1.5	16%	16%	16%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
11bit Studios	11B	Hold	180.0	147.0	22%	355	28.2	13.1	61.2	5.9	3.4	5.2	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	119.0	16%	2,083	10.7	10.3	10.0	7.0	6.8	6.7	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		23.7	-	218	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	16.3	6%	201	12.8	9.8	8.3	6.6	5.6	4.8	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	32.3	33%	34,085	17.2	14.4	12.2	9.5	8.2	7.2	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.6	30%	445	9.7	8.7	8.5	4.3	4.0	3.7	6%	6%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		63.0	-	490	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.9	-6%	3,043	15.4	14.4	13.8	5.3	5.3	5.1	1%	2%	2%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.5	23.6	51%	448	11.2	8.5	7.2	6.2	5.1	4.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	48.4	24%	2,831	7.9	3.9	4.6	7.1	3.5	4.4	8%	12%	14%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		9.0	-	624	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	13.4	28%	160	6.4	7.1	8.3	3.4	2.4	2.6	0%	8%	11%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	34.2	14%	1,900	7.7	6.9	6.8	5.7	5.1	4.9	5%	6%	7%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	103.7	40%	24,234	57.8	50.7	42.7	26.0	23.7	20.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.2	9%	2,881	19.4	17.8	16.6	13.8	12.5	11.4	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	234.0	-4%	19,422	27.3	25.5	24.2	—	—	—	3%	3%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	73.8	8%	3,830	18.2	16.2	15.0	10.3	9.3	8.5	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	59.9	17%	2,591	6.7	5.7	5.8	8.2	6.3	6.0	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	18	26%	2,393	11.3	9.8	8.7	7.7	6.9	5.4	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.3	—	1,911	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,765	37%	12,333	18.1	13.8	11.2	8.4	7.4	6.4	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	82.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	25.3	38%	489	32.8	17.2	4.5	5.7	6.1	1.9	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	667.0	5%	17,029	22.5	18.3	19.0	13.5	10.8	10.2	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	82.8	41%	429	6.5	—	1.3	4.1	—	1.0	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Buy	165.0	138.2	19%	10,641	15.6	12.2	10.1	6.7	5.5	4.6	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	241	31%	24,078	70.3	14.3	13.8	58.6	9.8	10.2	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	21.1	106%	1,134	203.1	56.9	37.7	17.5	12.6	9.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,363	-33%	733,280	26.7	26.6	26.4	8.9	8.7	8.6	3%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-24%	507	—	4.8	4.2	—	3.0	1.7	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	738.0	-26%	516	33.8	18.1	242.1	15.3	8.7	22.3	4%	3%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	479.0	-4%	1,367	26.0	18.2	17.0	15.7	10.7	9.6	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	58.6	4%	1,202	14.7	12.7	11.3	7.5	6.7	6.1	6%	6%	7%	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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.8	12%	9,129	7.1	5.7	5.0	9.6	8.3	7.6	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	211.5	4%	3,239	37.7	23.9	18.6	16.1	12.9	10.4	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	13.2	-2%	8,455	14.6	11.9	9.8	6.2	5.8	5.5	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	63.0	11%	735	29.6	22.7	16.8	17.6	14.2	11.1	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.8	14%	4,077	9.1	8.4	8.5	7.1	6.3	6.6	7%	8%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	190.9	5%	6,444	20.2	17.2	14.6	10.5	9.2	8.0	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	154.0	-7%	653	12.9	11.7	10.4	7.6	6.9	6.3	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.6	42.0	16%	41,167	19.9	16.2	13.3	12.6	10.1	8.0	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	272.0	10%	7,017	9.0	8.8	7.9	7.3	6.8	5.9	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.0	40%	2,063	8.6	3.6	4.1	7.0	3.1	3.4	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	28.8	4%	343	24.6	15.5	10.3	4.2	4.4	4.1	6%	3%	5%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	20.5	2%	10,859	4.7	5.4	6.3	4.2	5.1	6.3	2%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	63.0	17%	1,105	8.4	7.8	7.1	4.2	3.8	3.7	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.7	-	935	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	25.5	18%	71	11.3	9.2	8.8	6.7	5.9	5.4	9%	8%	10%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	29.9	0%	635	13.5	9.4	8.5	9.4	6.5	6.0	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	10,200	29%	1,901,024	6.4	5.3	4.7	3.8	2.9	2.2	5%	8%	8%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	67.9	-4%	2,850	13.5	12.9	12.5	9.9	9.0	8.6	5%	5%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3.3	-	1,917	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	53.2	18%	3,665	14.1	12.9	11.9	9.4	8.4	7.5	5%	5%	5%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.1	-4%	1,803	36.7	19.5	16.1	19.1	16.9	16.9	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.2	35%	1,081	4.7	5.5	6.7	2.4	3.1	4.0	20%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	179.6	-26%	288,086	20.9	19.9	18.7	8.3	8.0	7.7	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	57.2	3%	178,335	25.3	22.8	20.7	13.9	12.6	11.5	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	14.1	-10%	29,591	24.0	22.4	19.4	8.4	7.6	6.6	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	619.0	24%	8,770	10.0	8.7	7.7	7.5	6.6	5.8	0%	1%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	21.1	11%	13,291	17.0	14.5	13.2	6.6	6.0	5.7	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		25.5	-	2,994	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	989	6%	9,729	14.1	12.9	11.0	9.5	8.9	8.2	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	303.0	-12%	60,600	11.7	11.4	12.9	6.4	6.4	6.8	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,480	27%	38,009	14.7	12.5	—	7.4	6.4	—	4%	4%	—	75
Mabion	MAB	Under Review		8.1	—	151	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		66.0	-	441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	215.0	23%	3,087	30.7	25.5	21.7	10.5	9.5	8.6	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	16.8	14%	153	10.5	5.4	—	6.5	2.6	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		37.3	-	246	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	14.6	26%	1,611	13.0	10.2	8.4	9.1	6.8	5.7	1%	1%	5%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	93.6	7%	2,246	6.1	5.1	4.7	9.4	8.7	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	354.5	-3%	1,245	12.6	12.3	12.1	8.2	7.8	7.4	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,196	1%	2,402	5.6	7.0	9.3	3.0	3.4	3.7	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.3	145%	150	3.3	3.1	—	1.7	1.2	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	41.8	20%	1,705	5.8	5.5	6.1	5.6	5.2	5.7	12%	13%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	108.2	48%	13,338	19.1	15.6	13.6	5.7	4.7	3.8	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	849.0	0%	3,891	18.9	16.4	14.9	9.4	8.3	7.5	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		99.5	-	4,478	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	49.2	-3%	16,089	11.4	10.9	10.7	5.0	5.1	5.2	10%	10%	0%	95
Onde	OND	Hold	9.7	8.9	9%	484	15.8	15.9	15.9	5.7	5.4	5.2	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	97.0	36%	1,090	12.6	10.9	—	8.4	6.8	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	10.3	12%	13,544	13.2	12.1	10.4	4.6	4.6	4.3	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	98.9	-11%	114,759	7.9	8.7	9.9	4.1	4.5	4.8	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.6	-	153	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		204.4	-	102,200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	13.1	-1%	325	—	8.3	5.7	18.3	5.3	4.4	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	30.8	-6%	17,797	15.4	13.8	12.6	6.1	5.7	5.4	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	9.2	14%	20,727	5.0	5.7	5.6	4.2	4.9	4.7	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	270.5	39%	1,785	9.0	8.9	10.7	6.4	6.4	8.1	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	56.0	18%	4,324	25.5	32.4	21.5	10.6	11.4	5.1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.0	6%	2,029	17.9	16.7	12.9	6.1	6.6	4.0	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	155.0	42%	2,256	9.0	8.8	8.3	5.2	4.9	4.4	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		12.5	-	388	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,902.0	24%	87,497	49.3	32.8	22.5	26.6	17.8	12.4	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	27.8	101%	643	8.5	2.7	1.9	4.3	0.6	1.5	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	695.8	-11%	378,086	48.6	35.2	28.7	27.7	20.9	17.4	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	145.8	57%	462	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		59.6	-	1,361	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	46.1	11%	872	22.5	16.4	15.7	9.2	8.0	6.4	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	56.6	4%	1,592	27.4	20.8	16.4	16.4	13.0	10.2	2%	3%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		247.0	-	1,334	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	87.0	9%	1,098	13.4	12.4	12.1	7.7	7.4	7.0	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	303.0	7%	2,584	17.6	15.3	14.0	11.1	9.6	8.7	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	9.7	-6%	16,982	7.1	7.3	7.3	5.4	5.6	5.5	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	100.4	-4%	650	10.9	11.2	14.5	7.0	7.0	8.6	13%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	58.1	20%	1,335	13.6	10.1	9.2	7.1	4.3	2.4	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.8	22%	737	8.3	8.2	7.3	5.5	5.2	4.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		291.5	-	402,270	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	138.0	19%	1,083	8.2	8.3	6.0	5.4	5.5	4.3	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	162.0	140.0	16%	1,470	14.4	12.6	11.7	7.4	6.6	6.0	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.8	-	1,114	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.2	-	460	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	65.8	16%	1,959	12.9	11.3	10.4	5.2	5.0	4.8	3%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	17.0	0%	313	9.2	9.5	9.6	4.8	4.6	4.5	4%	7%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		12.9	-	1,334	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	73.0	36%	8,578	7.8	6.7	5.9	4.5	3.5	2.9	6%	10%	11%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	75.5	52%	200	—	19.8	9.4	48.6	9.2	4.9	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	23.2	27%	23,309	19.0	14.2	11.3	7.2	6.1	5.3	—	—	—	—

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

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski 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 Kosior, 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.