

## Daily

CEE | Equity Research

## HIGHLIGHTS

**WYNIKI FINANSOWE****WOODPECKER.CO:** Szacunkowe wyniki finansowe za 4Q25**FINANSE****SANTANDER BANK POLSKA:** Fitch potwierdził rating banku na poziomie A-**PALIWA I CHEMIA****GRUPA AZOTY:** Odpisy dot. GA Polyolefins [neutralne]**OMV:** Trading update za 4Q25**ENERGETYKA I WYDOBYCIE****PGE:** RN powołała Dariusza Lubereę na CEO. K. Rozenfeld Deputy COO. [neutralne]**KONSUMENT****PEPCO GROUP:** Trading update za 1Q25/26 [neutralne]**GAMING****SIMFABRIC:** Otrzymanie kolejnego zamówienia od partnera wydawniczego na 50 tys. kodów za łączną kwotę ok. 1mln PLN**INDUSTRIALS****SAAB:** Saab woduje drugi polski okręt SIGINT**SELENA FM:** Spółka poszukuje firm do przejęcia w Brazylii – K. Domarecki**RYNEK DEFENCE / CSG:** Czechoslovak Group planuje IPO w najbliższych tygodniach, chce pozyskać 750mln EUR**RYNEK MOTORYZACYJNY:** Produkcja samochodów w Chinach wyniosła 34,531mln sztuk w 2025 roku (+10,4% r/r)**BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY****MURAPOL:** Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q25: 767 lokali (-12% r./r., +4% kw./kw.) [lekko negatywne]**MIRBUD / TORPOL:** Dzisiaj decyzja KIO w sprawie odwołań do przetargu na budowę linii E 75 Białystok – Elk (Rail Baltica)**ATAL:** Grupa planuje przekazać klientom 2,500 – 3,000 mieszkań w FY26E - Prezes [lekko negatywne]**UNIBEP:** Spółka zależna Unihouse ma umowę za ok. 20,9mln PLN brutto na rozbudowę Zakładu Opiekuńczo-Leczniczego w Zgorzelcu

## TRIGON DM COVERAGE

**RECOMMENDATIONS**

## CORPORATE CALENDAR

**FINANCIAL RESULTS**

WYNIKI FINANSOWE

WOODPECKER.CO

Szacunkowe wyniki finansowe za 4Q25

- Przychody ze sprzedaży 4,7mln PLN, -6% r/r;
- EBITDA 1,4mln PLN, +142% r/r;
- Zysk netto 304tys. PLN vs. strata netto 413tys. PLN w 4Q24;
- MRR 1,5M PLN, -7% r/r.

FINANSE

SANTANDER BANK POLSKA (Buy; PLN 680)

Fitch potwierdził rating banku na poziomie A-

- Agencja usunęła rating banku z listy obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym.

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)

Odpisy dot. GA Polyolefins [neutralne]

- # GA Police utworzyła odpis aktualizujący pożyczki wobec GA Polyolefins w pełnej wartości księgowej na 661m PLN. Zostanie on ujęty w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu fin. GA Police, bez wpływu na EBITDA. Po uwzględnieniu rozwiązania aktywa z tyt. podatku odroczonego w kwocie 3m, łączny wpływ na wynik netto wyniesie 663m PLN.
- # Dodatkowo GA Police utworzyła częściowy odpis na należności handlowe w kwocie 119m PLN – zostanie on ujęty w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu fin. GA Police i wpłynie na wynik EBITDA.
- # GA analizuje wartości aktywów GA Polyolefins pod kątem aktualizacji w skons. spraw. fin. Na dzień 30.11.2025, wartość aktywów spółki GA Polyolefins w skons. spr. fin. GA wyniosła 6.56 mld PLN, a wartość zobowiązań GA Polyolefins 5.4 mld PLN.

OMV (Sell; EUR 47.4)

Trading update za 4Q25

- # Energy: 1) zrealizowana cena ropy: 62.4 USD/bbl. (-6% q/q), 2) zrealizowana cena gazu: 26.4 EUR/MWh (-3% q/q), 3) Produkcja: 300 kboe/d (-1% q/q). Sprzedaż: 289 kboe/d (-5% q/q), 4) nie-cashowe odpisy na kwotę 0.7 mld EUR (poza clean EBIT) dot. spadku produkcji w Rumunii, Tunezji i Nowej Zelandii. Dodatkowo 0.3 mld EUR negatywnego wpływu impairment na aktywach finansowych.
- # Fuels: 1) refining indicator margin: 13.96 USD/bbl. (+21% q/q), 2) utilization rate in Europe: 89% (vs. 90% rok temu), 3) wolumeny sprzedaży w Europie: 4.27m ton (vs. 4.1 rok temu, 4) efekt wyższej marży rafinerijnej q/q ma być skompensowany ograniczeniami produkcyjnymi w Schwechat i Burghausen i 1-offami.
- # Chemicals: 1) średnia marża na olefinach i poliolefinach: 463 EUR/t (-2% q/q), 2) utylizacja na steam crackerach w Europie: 72% (vs. 84% rok temu), 3) wolumeny bez JV na polietylenie: 1.8m ton (+7% r/r), 4) wyższe marże na olefinach i wolumeny na poliolefinach mają być w dużej części skompensowane niższą utylizacją i niższymi marżami na poliolefinach q/q.
- # NWC: zakładane odwrócenie efektu q/q min. o kwotę 0.4 mld EUR

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

PGE (Buy; PLN 10.5)

RN powołała Dariusza Lubere na CEO. K. Rozenfeld Deputy COO. [neutralne]

- # Od 8.12.2025 D. Lubera był oddelegowany przez RN do czasowego wykonywania obowiązków CEO. W latach 2008-2015 był prezesem Tauron Polska Energia.
- # Katarzyna Rozenfeld została powołana na stanowisko wiceprezesa ds. operacyjnych. Wcześniej pracowała m.in. w PwC, Vattenfall Energy Trading i w Tauronie.

MARKET QUOTES

| INDICES           | Price   | Change (%) |     |     |
|-------------------|---------|------------|-----|-----|
|                   |         | 1D         | 1M  | 1Y  |
| WIG               | 121,322 | -0.4%      | 5%  | 46% |
| WIG20             | 3,269   | -0.4%      | 4%  | 43% |
| mWIG40            | 8,655   | -0.5%      | 8%  | 35% |
| sWIG80            | 31,324  | -0.2%      | 7%  | 31% |
| PX (Prague)       | 2,735   | -0.3%      | 6%  | 51% |
| BUX (Budapest)    | 120,652 | 1.5%       | 10% | 44% |
| BET (Bucharest)   | 26,708  | 1.4%       | 11% | 57% |
| BIST30 (Istanbul) | 13,522  | -0.2%      | 8%  | 26% |
| DAX               | 25,286  | -0.5%      | 4%  | 23% |
| FTSE 100          | 10,184  | 0.5%       | 4%  | 23% |
| STOXX Europe 600  | 612     | 0.2%       | 5%  | 19% |
| S&P 500           | 6,927   | -0.5%      | 2%  | 16% |
| NASDAQ 100        | 25,466  | -1.1%      | 2%  | 20% |
| Nikkei 225        | 54,111  | 1.5%       | 8%  | 41% |
| Shanghai Comp     | 4,104   | -0.3%      | 6%  | 27% |

| BONDS             | Rate | Change (bps) |       |        |
|-------------------|------|--------------|-------|--------|
|                   |      | 1D           | 1M    | 1Y     |
| PL 5Y bond yield  | 4.5% | 1.0          | -25.6 | -130.7 |
| PL 10Y bond yield | 5.1% | -0.1         | -19.8 | -103.2 |
| CZ 10Y bond yield | 4.5% | 0.1          | -28.5 | 26.6   |
| HU 10Y bond yield | 6.7% | 0.0          | -32.0 | -42.0  |
| RO 10Y bond yield | 6.6% | 2.0          | -28.0 | -123.4 |
| WIBOR 3M          | 4.0% | -1.0         | -11.0 | -189.0 |
| EURIBOR 3M        | 2.0% | -0.4         | -6.6  | -76.9  |

| CURRENCIES | Rate  | Change (%) |       |       |
|------------|-------|------------|-------|-------|
|            |       | 1D         | 1M    | 1Y    |
| USD/PLN    | 3.62  | 0.1%       | 0.8%  | -14%  |
| EUR/PLN    | 4.21  | 0.0%       | -0.3% | -1.1% |
| EUR/USD    | 1.16  | -0.1%      | -1.0% | 13.0% |
| GBP/PLN    | 4.86  | 0.0%       | -1.2% | 4.2%  |
| CZK/PLN    | 0.17  | 0.0%       | -0.1% | -2.9% |
| HUF/PLN    | 0.011 | 0.0%       | 0.6%  | -5.1% |
| RON/PLN    | 0.83  | 0.0%       | 0.1%  | 3.5%  |
| CNY/PLN    | 0.52  | 0.0%       | -1.8% | 8.6%  |

| COMMODITIES                | Price  | Change (%) |     |      |
|----------------------------|--------|------------|-----|------|
|                            |        | 1D         | 1M  | 1Y   |
| Gold (USD/toz)             | 4,610  | -0.5%      | 7%  | 70%  |
| Silver (USD/toz)           | 89.6   | -3.8%      | 40% | 192% |
| Copper (USD/t)             | 13,189 | 0.2%       | 15% | 44%  |
| Zinc (USD/t)               | 3,276  | 2.3%       | 5%  | 14%  |
| Molybdenum (USD/lb)        | 23.2   | 0.0%       | 8%  | 10%  |
| Iron ore (USD/t)           | 107    | -0.7%      | 1%  | 7%   |
| HCC (USD/t)                | 232    | 1.6%       | 10% | 4%   |
| HRC EU (EUR/t)             | 620    | 0.0%       | 0%  | 9%   |
| Brent crude oil (USD/bbl.) | 64.6   | -2.9%      | 7%  | -21% |
| CO2 (EUR/t)                | 91.8   | 1.2%       | 7%  | 16%  |
| TTF 1M gas (EUR/MWh)       | 31.8   | 2.0%       | 16% | -32% |
| Power 1Y in DE (EUR/MWh)   | 86     | 0.5%       | 2%  | -7%  |
| Power 1Y in PL (PLN/MWh)   | 443    | 0.5%       | -3% | -3%  |
| Shanghai Freight Index     | 1,647  | -0.5%      | 18% | -34% |

KONSUMENT

PEPCO GROUP (Hold; PLN 29.0)  
Trading update za 1Q25/26 [neutralne]

| EURm             | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | Y/Y      | Q/Q      |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| Revenue          | 1371  | 982   | 1077  | 1084  | 1443  | 5%       | 33%      |
| PEPCO            | 1265  | 906   | 997   | 1004  | 1342  | 6%       | 34%      |
| Dealz            | 106   | 76    | 80    | 81    | 101   | -5%      | 25%      |
| Gross margin (%) | 45.8% | 48.6% | 49.0% | 48.2% | 49%   | 3.6p.p.  | 1.2p.p.  |
| PEPCO            | 33.7% | 33.8% | 34.3% | 30.4% |       |          |          |
| Poundland Group  | 46.2% | 48.9% | 33.8% | 49.3% |       |          |          |
| Total stores     | 4186  | 4239  | 4292  | 4345  | 4410  | 7%       | 1%       |
| PEPCO            | 3845  | 3895  | 3945  | 3995  | 4066  | 8%       | 2%       |
| Dealz            | 341   | 344   | 347   | 350   | 344   | 4%       | -2%      |
| LFL              | 1.8%  | 3.2%  | 2.6%  | 3.2%  | 0.1%  | -1.7p.p. | -3.1p.p. |
| PEPCO            | 1.4%  | 3.6%  | 2.4%  | 3.8%  | 0.7%  | -0.7p.p. | -3.1p.p. |
| Dealz            | 6.6%  | -1.7% | 5.8%  | -3.8% | -7.7% | -14p.p.  | -3.9p.p. |

Source: Company, Trigon DM

- LFL w sieci Pepco w 1Q 0,7% (LFL ex FMCG 4,2%), wzrost przychodów przy kursach stałych 5,2%;
- Wspierający wzrost sprzedaży był szczególnie grudzień „mimo bardzo konkurencyjnego otoczenia i okresu promocji świątecznych;
- "Dobry rezultat został osiągnięty za sprawą silnego wzrost wolumenu sprzedaży, wynikającego z umacniania się Grupy jako lidera cenowego, co w efekcie pomogło zrealizować wzrost przychodów LFL w I kwartale na kluczowych rynkach, w tym w Polsce”;
- Marża brutto Grupy w 1Q wzrosła o 360bps r/r i pozostaje na poziomie z ostatniego kwartału roku obrotowego 2025, mimo kontynuowanych działań w ramach Pepco na rzecz zapewniania najkorzystniejszych cen dla klientów”;
- Zarząd spółki podtrzymuje guidance 2026 zaprezentowany w grudniu.

GAMING

SIMFABRIC

Otrzymanie kolejnego zamówienia od partnera wydawniczego na 50 tys. kodów za łączną kwotę ok. 1mln PLN

- Zamówienie będzie księgowane jeszcze w 4Q25;
- Równocześnie wydawca złożył również zamówienia na kody do gier spółki stowarzyszonej VRFabric na 50tys. kodów, za łączną sumę 250tys. USD (około 1mln PLN).

INDUSTRIALS

SAAB (Buy; SEK 620)

Saab wodzi drugi polski okręt SIGINT

- W Gdańsku odbyło się wodowanie drugiego polskiego okrętu SIGINT (Signals Intelligence) firmy Saab, ORP Henryk Żygalski;
- ORP Henryk Żygalski jest drugim i ostatnim okrętem SIGINT zbudowanym dla Polski w ramach programu DELFIN;
- Pierwszy okręt, ORP Jerzy Różycki, został zwodowany w lipcu’25, przed wejściem do służby oba okręty zostaną wyposażone w niezbędne systemy rozpoznawcze i przejdą próby morskie;
- Statki w ramach programu „DELFIN” są budowane przez Saab jako głównego wykonawcę, Remontowa Shipbuilding S.A. jest podwykonawcą w zakresie budowy statków, a polska firma MMC wspiera Saab w pracach projektowych;
- Saab jest w pełni odpowiedzialny za dostawę i integrację zaawansowanych systemów misji;
- Dostawy okrętów, po zakończeniu kolejnej fazy prac instalacyjnych na pokładzie i prób morskich, planowane są na lata 2027 i 2028.

SELENA FM (Under Review)

Spółka poszukuje firm do przejęcia w Brazylii – K. Domarecki

- Spółka jest już obecna na brazylijskim rynku od ponad 20 lat, ma tam spółkę handlową z niewielką produkcją;
- Brazylia jest perspektywicznym rynkiem z coraz bardziej zaawansowanymi produktami, w tym w branży materiałów budowlanych, trwa boom w budownictwie, a ceny energii są niższe.

VOLUME

| AVG. VOLUME (PLNm) |        |        |        |        |       |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Index              | 1D     | 1M     | 3M     | 6M     | 1D/3M |
| WIG                | 2545   | 1982.1 | 1855.2 | 1792.1 | 137%  |
| WIG20              | 2178.7 | 1692.0 | 1605.4 | 1547.9 | 136%  |
| WIG40              | 254.9  | 291.9  | 275.4  | 255.3  | 93%   |
| sWIG80             | 91.4   | 75.0   | 60.9   | 60.1   | 150%  |

| TOP VOLUME (PLNm) |       |        |      |        |      |
|-------------------|-------|--------|------|--------|------|
| WIG20             |       | mWIG40 |      | sWIG80 |      |
| Ticker            | Vol.  | Ticker | Vol. | Ticker | Vol. |
| DNP               | 331.8 | SNT    | 27.2 | CRJ    | 18.8 |
| KGH               | 329.4 | ACP    | 20.6 | PXM    | 6.6  |
| PKO               | 307.5 | TPE    | 18.8 | COG    | 4.4  |
| PKN               | 271.5 | XTB    | 15.2 | DAT    | 3.5  |
| PEO               | 204.2 | MIL    | 15.1 | BMC    | 3.2  |
| ALE               | 136.6 | BFT    | 14.7 | CRI    | 2.4  |
| PZU               | 124.9 | ENA    | 8.4  | FRO    | 2.4  |
| ZAB               | 117.2 | ATT    | 7.2  | GRX    | 2.4  |
| LPP               | 101.8 | PXM    | 6.6  | PLW    | 2.4  |
| CCC               | 87.3  | ING    | 5.8  | MUR    | 2.0  |

| VOLUME SPIKES (PLNm) |       |        |       |        |       |
|----------------------|-------|--------|-------|--------|-------|
| WIG20                |       | mWIG40 |       | sWIG80 |       |
| Ticker               | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| DNP                  | 288%  | SNT    | 278%  | FRO    | 418%  |
| BDX                  | 195%  | MBR    | 179%  | CRJ    | 359%  |
| ZAB                  | 172%  | COG    | 161%  | VGO    | 277%  |
| PCO                  | 136%  | TEN    | 155%  | KGN    | 272%  |
| PEO                  | 135%  | GPW    | 134%  | DAD    | 244%  |
| KTY                  | 127%  | BHW    | 134%  | DCR    | 237%  |
| PKN                  | 125%  | APR    | 129%  | AMB    | 192%  |
| KGH                  | 124%  | ATT    | 126%  | PLW    | 187%  |
| PKO                  | 121%  | ENA    | 108%  | COG    | 161%  |
| CDR                  | 111%  | DVL    | 107%  | UNT    | 152%  |

STOCK PRICE PERFORMANCE

| Ticker | Price  | Chng. | Ticker | Price | Chng. |
|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| Best   | WIG20  |       |        | Worst |       |
| BDX    | 698    | 4.0%  | DNP    | 40    | -4.9% |
| CCC    | 141    | 3.8%  | ALE    | 31    | -3.3% |
| KGH    | 316    | 2.3%  | MBK    | 1,020 | -2.4% |
| PGE    | 9      | 1.1%  | ALR    | 111   | -2.1% |
| KTY    | 999    | 0.5%  | KRU    | 475.6 | -2.0% |
| Best   | mWIG40 |       |        | Worst |       |
| GRX    | 2.3    | 1.7%  | GPP    | 50.8  | -5%   |
| ATT    | 19.9   | 1.7%  | SNT    | 295.4 | -3.5% |
| ENA    | 20.7   | 1.5%  | SLV    | 45.5  | -3.0% |
| TPE    | 9.7    | 1.5%  | PKP    | 14.4  | -2.4% |
| COG    | 5.1    | 1.3%  | DOM    | 265.5 | -2.2% |
| Best   | sWIG80 |       |        | Worst |       |
| BMC    | 26.9   | 10.3% | CTX    | 78.4  | -4%   |
| DAD    | 71.8   | 7.2%  | SEL    | 56.0  | -4.1% |
| KGN    | 78.4   | 3.7%  | WLT    | 6.1   | -3.6% |
| WWL    | 870.0  | 3.3%  | DCR    | 77.0  | -3.5% |
| GRX    | 2.3    | 1.7%  | SLV    | 45.5  | -3.0% |

RYNEK DEFENCE / CSG

Czechoslovak Group planuje IPO w najbliższych tygodniach, chce pozyskać 750mln EUR

- Oferta ma składać się z walorów nowej emisji oraz akcji sprzedawanych i będzie poprzedzać debiut na Euronext Amsterdam;
- CSG otrzymało zobowiązania podstawowe od Artisan Partners, niektórych funduszy i rachunków zarządzanych przez BlackRock oraz Al-Rayyan Holding (spółka zależna należąca w całości do Qatar Investment Authority) na łączną kwotę 900mln EUR, ich realizacja zależy od powodzenia oferty publicznej akcji;
- W okresie I-IX'2025 spółka odnotowała 4,5mld EUR przychodów (+82% r/r), a operacyjna EBITDA wyniosła 1,2mld EUR (+79% r/r);
- Na koniec września 2025 roku wartość backlogu wyniosła ~14mld EUR, uwzględniając kontrakty w trakcie negocjacji to łącznie ~32mld EUR;
- Spółka poinformowała również o chęci wypłacania dywidendy, ~30-40% zysków i chciałaby rozpocząć wypłaty od 2027 roku;
- Pozyskane środki z oferty mają być przeznaczone na finansowanie „ogólnych celów spółki”;
- CSG wyznaczyło na globalnych koordynatorów BNP Paribas, Jefferies GmbH, JPMorgan SE oraz UniCredit oraz na współprowadzących księgę popytu wraz z Česká spořitelna, a.s., Commerzbabk Aktiengesellschaft, Deutsche Bank Aktiengesellschaft oraz Morgan Stanley Europe SE.

RYNEK MOTORYZACYJNY

Produkcja samochodów w Chinach wyniosła 34,531mln sztuk w 2025 roku (+10,4% r/r)

- Sprzedaż samochodów osiągnęła poziom 34,4mln sztuk (+9,4% r/r)
- Produkcja oraz sprzedaż pojazdów z napędem NEV wyniosła odpowiednio 16,626mln (+29% r/r) i 16,5mln sztuk (+28,2%)
- Eksport samochodów wyniósł ponad 7mln sztuk, z czego 2,615mln (+100% r/r) stanowiły pojazdy z napędem NEV
- Udział chińskich producentów w krajowej sprzedaży pojazdów wyniósł blisko 70% (+4,3pp r/r)

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MURAPOL (Buy; PLN 50)

Sprzedaż mieszkań do klientów detalicznych w 4Q25: 767 lokali (-12% r./r., +4% kw./kw.) [lekko negatywne]

|                        | 4Q24  | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25  | Y/Y  | Q/Q  |
|------------------------|-------|------|------|------|-------|------|------|
| Handovers (apartments) | 1,195 | 661  | 289  | 413  | 1,286 | 8%   | 211% |
| Pre-sales (apartments) | 1,821 | 647  | 708  | 734  | 767   | -58% | 4%   |
| o/w Resi-4-Sale        | 873   | 647  | 708  | 734  | 767   | -12% | 4%   |
| o/w PRS                | 948   | 0    | 0    | 0    | 0     | -    | -    |

Source: Company, Trigon

MIRBUD (Buy; PLN 18.5) / TORPOL (Buy; PLN 70)

Dzisiaj decyzja KIO w sprawie odwołań do przetargu na budowę linii E 75 Białystok – Elk (Rail Baltica)

ATAL (Buy; PLN 70)

Grupa planuje przekazać klientom 2,500 – 3,000 mieszkań w FY26E - Prezes [lekko negatywne]

UNIBEP

Spółka zależna Unihouse ma umowę za ok. 20,9mln PLN brutto na rozbudowę Zakładu Opiekuńczo-Leczniczego w Zgorzelcu

- Zakończenie inwestycji przewidziane jest na 3Q26.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

**DEKPOL:** Zawarcie umowy generalnego wykonawstwa centrum dystrybucyjnego na północy kraju

- Wartość umowy stanowi ok. 11% przychodów grupy za '24;
- Zakończenie realizacji inwestycji ma nastąpić w 1Q27.

**GREENX:** Sąd w Singapurze oddalił na początku stycznia wniosek Polski o stwierdzenie nieważności wyroku wydanego na podstawie traktatu Karty energetycznej

- Trybunał jednogłośnie uznał, że Polska naruszyła zobowiązania wynikające z traktatów w odniesieniu do projektu „Jan Karski”;
- Łączna kwota sporu to ok. 1,3mld PLN.

**STALPROFIL/IZOTAL:** Zawarcie umowy nabycia od Izotal pakietu 40% udziałów w spółce PROMA sp. z o.o.

- Wartość transakcji wynosi 9,3mld PLN.

**TENDERHUT:** Szacunkowe skonsolidowane przychody ze sprzedaży w grudniu'25 na poziomie 4,16mld PLN, -17,3% r/r

- YTD 45,1mld PLN, -9% r/r.

**WISE ENERGY:** Spółka rozpoczęła rozmowy z wybranymi podmiotami inwestycyjnymi działającymi w sektorze energetycznym w ramach przeglądu opcji strategicznych

## INSIDER TRADING

**APATOR**

Zastępca przewodniczącego RN kupił 10 tys. akcji @ 24,73 PLN.

**BENEFIT SYSTEMS**

Członek zarządu sprzedał 1 tys. akcji @ 3 760,00 PLN.

**BLOOBER TEAM**

Wiceprzewodniczący RN kupił 22,9 tys. akcji @ 27,00 PLN.

**SOPHARMA**

Spółka sprzedała 38,8 tys. akcji @ 1,95 EUR.

## PROGRAM SKUPU AKCJI

**MONNARI TRADE**

Nabycie 7,1 tys. akcji @ 7,28 PLN.

## ZMIANY W ORGANACH

**ACTION**

Zgłoszenie przez Fundację Rodzinną Starlight kandydatury p. Marka Gabryjelskiego na stanowisko członka RN.

**CCC**

Zgłoszenie przez Value FIZ kandydatury p. Adriana Skłodowskiego na stanowisko członka RN.

**COMPREMUM**

Rada nadzorcza powołała p. Dariusza Szymańskiego na stanowisko wiceprezesa zarządu.

## ZMIANY W AKCJONARIACIE

**OPONEO.PL**

Zwiększenie zaangażowania przez Goldman Sachs TFI z 4,63% do 5,22% kapitału i głosów.

## OBLIGACJE

**DEKPOL**

Spółka chce wyemitować obligacje serii O o wartości do 200mld PLN, z możliwością zwiększenia wartości do 250mld PLN. Wyplata odsetek będzie następowała co 6 miesięcy. Wykup nastąpi w terminie nie dłuższym niż 4 lata od dnia emisji. Pozyskane środki zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności grupy, w tym na refinansowanie istniejących obligacji spółki serii N.

**MLP GROUP**

Spółka wyemitowała zielone obligacje o wartości nominalnej 350mln EUR z pięcioletnim terminem zapadalności. Oprocentowanie jest stałe i wynosi 4,75%.

## TRANSAKCJE PAKIETOWE

**CREEPY JAR**

Wolumen: 45 tys. @ 620,00

% kapitału: 6,43

## WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

**AMBRA: Uchwała NWZA w sprawie powołania członków RN i zmian w statucie spółki**

- Do RN powołano p. Olivera Gloden, p. Patrycję Piątek, p. Nicka Reh, p. Borisa Schlimbach, p. Moniki Schulze oraz p. Sylvie Marcoux.

**ATENDE: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Pawła Klimkowskiego na stanowisko członka RN****SANOK: Żądanie p. Michała Kicińskiego w sprawie zwołania NWZA i głosowania nad zmianami w składzie RN**

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  | 111.2   | 24%    | 14,511     | 8.5  | 8.5  | 7.6  | 1.1  | 1.1 | 1.0 | 13% | 12% | 13% | 27   |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Buy     | 153.0  | 131.0   | 17%    | 19,372     | 8.9  | 8.1  | 7.3  | 1.1  | 1.0 | 1.0 | 12% | 13% | 14% | —    |
| Erste Bank     | EBS    | Hold    | 98.0   | 104.3   | -6%    | 42,817     | 11.4 | 10.4 | 10.3 | 1.5  | 1.4 | 1.3 | 13% | 13% | 12% | 80   |
| Handlowy       | BHW    | Buy     | 125.0  | 110.0   | 14%    | 14,373     | 10.9 | 11.3 | 10.8 | 1.5  | 1.5 | 1.5 | 14% | 13% | 14% | 47   |
| ING            | ING    | Hold    | 366.0  | 358.0   | 2%     | 46,576     | 13.1 | 11.3 | 9.0  | 2.3  | 2.1 | 1.9 | 17% | 19% | 21% | 65   |
| Komerční banka | KOMB   | Sell    | 1,140  | 1,208   | -6%    | 229,580    | 13.0 | 12.5 | 12.3 | 1.8  | 1.7 | 1.7 | 14% | 14% | 13% | 87   |
| mBank          | MBK    | Sell    | 934.0  | 1,019.5 | -8%    | 43,355     | 12.3 | 10.5 | 9.3  | 1.9  | 1.6 | 1.5 | 15% | 16% | 16% | 70   |
| Millennium     | MIL    | Sell    | 14.6   | 16.7    | -12%   | 20,211     | 18.9 | 10.4 | 9.4  | 2.0  | 1.7 | 1.6 | 11% | 17% | 17% | 71   |
| Moneta         | MONET  | Sell    | 167.0  | 197.4   | -15%   | 100,871    | 14.6 | 14.5 | 14.3 | 2.9  | 2.9 | 2.8 | 20% | 20% | 20% | 76   |
| OTP            | OTP    | Hold    | 39,200 | 38,150  | 3%     | 10,682     | 9.0  | 8.6  | 8.2  | 1.7  | 1.5 | 1.4 | 18% | 18% | 18% | 84   |
| Pekao          | PEO    | Buy     | 245.0  | 209.1   | 17%    | 54,882     | 9.6  | 9.1  | 8.3  | 1.5  | 1.5 | 1.4 | 16% | 16% | 17% | 85   |
| PKO BP         | PKO    | Buy     | 101.0  | 86.9    | 16%    | 108,575    | 10.1 | 9.2  | 8.3  | 1.8  | 1.7 | 1.6 | 18% | 18% | 19% | 72   |
| Santander      | SPL    | Buy     | 680.0  | 542.8   | 25%    | 55,468     | 9.9  | 8.9  | 8.6  | 1.6  | 1.6 | 1.5 | 16% | 18% | 18% | 85   |
| Kruk           | KRU    | Buy     | 600.0  | 475.6   | 26%    | 9,271      | 7.6  | 7.3  | 6.8  | 1.5  | 1.3 | 1.2 | 20% | 18% | 18% | 77   |
| PZU            | PZU    | Hold    | 67.0   | 69.1    | -3%    | 59,669     | 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 | 150.2 | 20%    | 363        | 28.8  | 13.4 | 62.5  | 6.1       | 3.5  | 5.4  | —   | —   | —   | 15   |
| AB                   | ABE    | Buy          | 138.0 | 119.8 | 15%    | 2,097      | 10.8  | 10.4 | 10.0  | 7.1       | 6.9  | 6.7  | —   | —   | —   | 37   |
| AC                   | ACG    | Under Review |       | 23.6  | -      | 217        | —     | —    | —     | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Ailleron             | ALL    | Hold         | 17.2  | 16.2  | 6%     | 200        | 12.8  | 9.8  | 8.3   | 6.6       | 5.6  | 4.8  | 0%  | 3%  | 6%  | —    |
| Allegro              | ALE    | Buy          | 43.0  | 31.2  | 38%    | 32,986     | 16.6  | 13.9 | 11.8  | 9.2       | 8.0  | 6.9  | 5%  | 5%  | 5%  | 93   |
| Ambra                | AMB    | Buy          | 23.0  | 17.4  | 32%    | 440        | 9.6   | 8.6  | 8.5   | 4.2       | 4.0  | 3.7  | 6%  | 6%  | 7%  | —    |
| Amica                | AMC    | Under Review |       | 62.5  | -      | 486        | —     | —    | —     | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Amrest               | EAT    | Sell         | 13.0  | 14.1  | -8%    | 3,096      | 15.7  | 14.6 | 14.0  | 5.4       | 5.3  | 5.1  | 1%  | 2%  | 2%  | 89   |
| Answear.com          | ANR    | Buy          | 35.5  | 23.1  | 54%    | 438        | 11.0  | 8.3  | 7.0   | 6.1       | 5.1  | 4.4  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Archicom             | ARH    | Buy          | 60.0  | 48.5  | 24%    | 2,837      | 8.0   | 3.9  | 4.6   | 7.1       | 3.5  | 4.4  | 8%  | 12% | 14% | —    |
| Arctic Paper         | ATC    | Under Review |       | 9.3   | -      | 647        | —     | —    | —     | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Artifex Mundi        | ART.   | Buy          | 17.2  | 13.5  | 28%    | 160        | 6.5   | 7.1  | 8.3   | 3.4       | 2.4  | 2.6  | 0%  | 8%  | 11% | —    |
| Asbis                | ASB    | Buy          | 39.0  | 34.0  | 15%    | 1,887      | 7.7   | 6.8  | 6.7   | 5.6       | 5.1  | 4.9  | 5%  | 6%  | 7%  | —    |
| Asmodee              | ASMDEE | Buy          | 145.0 | 104.7 | 38%    | 24,468     | 58.2  | 51.1 | 43.1  | 26.2      | 23.9 | 20.9 | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Asseco BS            | ABS    | Hold         | 94.0  | 85.0  | 11%    | 2,841      | 19.1  | 17.5 | 16.4  | 13.6      | 12.3 | 11.2 | 4%  | 4%  | 5%  | —    |
| Asseco Poland        | ACP    | Hold         | 225.0 | 237.0 | -5%    | 19,671     | 27.6  | 25.8 | 24.5  | —         | —    | —    | 3%  | 3%  | 2%  | 74   |
| Asseco SEE           | ASE    | Buy          | 80.0  | 74.6  | 7%     | 3,871      | 18.4  | 16.4 | 15.1  | 10.4      | 9.4  | 8.6  | 3%  | 3%  | 3%  | —    |
| Atal                 | 1AT    | Buy          | 70.0  | 58.7  | 19%    | 2,539      | 6.5   | 5.6  | 5.6   | 8.1       | 6.2  | 5.9  | 6%  | 12% | 14% | —    |
| Auto Partner         | APR    | Buy          | 23    | 18    | 28%    | 2,343      | 11.0  | 9.6  | 8.6   | 7.5       | 6.7  | 5.3  | 0%  | 0%  | 0%  | 29   |
| Azoty                | ATT    | Under Review | -     | 19.9  | —      | 1,978      | —     | —    | —     | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Benefit Systems      | BFT    | Buy          | 5,150 | 3,730 | 38%    | 12,219     | 18.0  | 13.6 | 11.1  | 8.4       | 7.3  | 6.3  | 3%  | 4%  | 5%  | 63   |
| Bioceltix            | BCX    | Buy          | 128.4 | 83.4  | —      | —          | —     | —    | —     | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Bloober Team         | BLO    | Buy          | 35.0  | 24.7  | 42%    | 477        | 32.0  | 16.8 | 4.4   | 5.6       | 5.9  | 1.8  | 0%  | 0%  | 5%  | —    |
| Budimex              | BDX    | Buy          | 700.0 | 698.0 | 0%     | 17,820     | 23.5  | 19.2 | 19.9  | 14.2      | 11.4 | 10.9 | 3%  | 4%  | 5%  | 54   |
| Captor Therapeutics  | CTX    | Buy          | 116.9 | 78.4  | 49%    | 406        | 6.2   | —    | 1.2   | 3.9       | —    | 1.0  | 0%  | 0%  | —   | —    |
| CCC                  | CCC    | Buy          | 165.0 | 140.8 | 17%    | 10,845     | 15.9  | 12.4 | 10.3  | 6.8       | 5.6  | 4.7  | 0%  | 0%  | 0%  | 87   |
| CD Projekt           | CDR    | Buy          | 316.4 | 254   | 24%    | 25,397     | 74.2  | 15.1 | 14.6  | 62.0      | 10.4 | 10.8 | 0%  | 0%  | 5%  | 88   |
| Celon Pharma         | CLN    | Buy          | 43.4  | 21.1  | 106%   | 1,136      | 203.6 | 57.1 | 37.8  | 17.6      | 12.6 | 9.8  | —   | —   | —   | —    |
| CEZ                  | CEZ    | Sell         | 911   | 1,346 | -32%   | 724,134    | 26.4  | 26.3 | 26.0  | 8.8       | 8.6  | 8.5  | 3%  | 3%  | 3%  | 82   |
| CI Games             | CIG    | Sell         | 2.0   | 2.6   | -23%   | 501        | —     | 4.8  | 4.1   | —         | 3.0  | 1.6  | —   | —   | —   | —    |
| Creepy Jar           | CRJ    | Buy          | 549.0 | 680.0 | -19%   | 476        | 31.1  | 16.7 | 223.1 | 13.9      | 7.9  | 20.2 | 4%  | 3%  | 0%  | —    |
| Creotech Instruments | CRI    | Buy          | 460.0 | 477.0 | -4%    | 1,362      | 25.8  | 18.1 | 17.0  | 15.6      | 10.7 | 9.6  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Comp                 | CMP    | Buy          | 61.0  | 59.0  | 3%     | 1,210      | 14.8  | 12.8 | 11.3  | 7.5       | 6.8  | 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%    | 9,109      | 7.1  | 5.7  | 5.0  | 9.6       | 8.3  | 7.6  | —   | —   | —   | 88   |
| Cyber Folks        | CBF    | Buy          | 220.0  | 212.5  | 4%     | 3,254      | 37.9 | 24.1 | 18.7 | 16.2      | 12.9 | 10.5 | 1%  | 1%  | 1%  | —    |
| Cyfrowy Polsat     | CPS    | Buy          | 13.0   | 13.5   | -4%    | 8,637      | 14.9 | 12.1 | 10.0 | 6.3       | 5.9  | 5.5  | 0%  | 0%  | 4%  | 70   |
| Dadelo             | DAD    | Buy          | 70.0   | 71.8   | -3%    | 838        | 33.7 | 25.9 | 19.1 | 19.6      | 15.8 | 12.3 | 0%  | 0%  | 1%  | —    |
| Develia            | DVL    | Buy          | 10.0   | 8.8    | 13%    | 4,096      | 9.1  | 8.4  | 8.5  | 7.1       | 6.3  | 6.7  | 7%  | 8%  | 9%  | 31   |
| Diagnostyka        | DIA    | Buy          | 200.0  | 192.0  | 4%     | 6,480      | 20.3 | 17.3 | 14.7 | 10.6      | 9.2  | 8.1  | 2%  | 2%  | 3%  | —    |
| Digital Network    | DIG    | Hold         | 143.0  | 158.0  | -9%    | 670        | 13.3 | 12.0 | 10.7 | 7.8       | 7.1  | 6.4  | 3%  | 4%  | 4%  | —    |
| Dino Polska        | DNP    | Buy          | 48.6   | 40.1   | 21%    | 39,314     | 19.0 | 15.4 | 12.7 | 12.0      | 9.6  | 7.6  | 0%  | 0%  | 0%  | 47   |
| Dom Development    | DOM    | Buy          | 300.0  | 265.5  | 13%    | 6,849      | 8.8  | 8.5  | 7.7  | 7.1       | 6.7  | 5.7  | 6%  | 7%  | 8%  | 45   |
| Echo Investment    | ECH    | Buy          | 7.0    | 5.0    | 40%    | 2,059      | 8.6  | 3.6  | 4.1  | 7.0       | 3.1  | 3.3  | 16% | 16% | 16% | —    |
| Erbud              | ERB    | Hold         | 30.0   | 30.0   | 0%     | 358        | 25.7 | 16.2 | 10.8 | 4.4       | 4.6  | 4.2  | 6%  | 3%  | 4%  | —    |
| Enea               | ENA    | Hold         | 21.0   | 20.7   | 1%     | 10,965     | 4.7  | 5.5  | 6.4  | 4.2       | 5.2  | 6.3  | 2%  | 3%  | 3%  | 34   |
| Enter Air          | ENT    | Buy          | 74.0   | 62.8   | 18%    | 1,102      | 8.4  | 7.7  | 7.1  | 4.2       | 3.8  | 3.7  | 5%  | 6%  | 6%  | —    |
| Eurocash           | EUR    | Under Review |        | 7.0    | -      | 969        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 63   |
| Fabritry Holding   | FAB    | Buy          | 30.0   | 24.9   | 20%    | 69         | 11.0 | 9.0  | 8.6  | 6.5       | 5.7  | 5.3  | 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 | 10,300 | 27%    | 1,919,661  | 6.5  | 5.3  | 4.8  | 3.9       | 2.9  | 2.3  | 5%  | 8%  | 8%  | 81   |
| GPW                | GPW    | Hold         | 65.0   | 67.7   | -4%    | 2,842      | 13.4 | 12.8 | 12.5 | 9.9       | 9.0  | 8.6  | 5%  | 5%  | 6%  | 67   |
| Grenovia           | GEA    | Under Review |        | 3.3    | -      | 1,885      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 59   |
| Grupa Pracuj       | GPP    | Buy          | 63.0   | 50.8   | 24%    | 3,500      | 13.4 | 12.3 | 11.4 | 8.9       | 8.0  | 7.1  | 5%  | 5%  | 6%  | —    |
| GTC                | GTC    | Sell         | 3.0    | 3.1    | -4%    | 1,797      | 36.6 | 19.4 | 16.0 | 19.1      | 16.9 | 16.9 | 0%  | 0%  | 0%  | 63   |
| Huuuge             | HUG    | Buy          | 32.6   | 23.8   | 37%    | 1,063      | 4.6  | 5.4  | 6.6  | 2.3       | 3.0  | 3.9  | 20% | 24% | 20% | 5    |
| H&M                | HMB    | Sell         | 133.0  | 181.6  | -27%   | 291,295    | 21.1 | 20.1 | 19.0 | 8.3       | 8.1  | 7.8  | 4%  | 4%  | 4%  | 98   |
| Inditex            | ITX    | Hold         | 59.0   | 56.3   | 5%     | 175,343    | 24.8 | 22.4 | 20.4 | 13.6      | 12.4 | 11.3 | 3%  | 4%  | 4%  | 99   |
| InPost             | INPST  | Buy          | 12.6   | 13.4   | -6%    | 28,168     | 22.8 | 21.4 | 18.5 | 8.0       | 7.3  | 6.4  | 0%  | 0%  | 0%  | 84   |
| Inter Cars         | CAR    | Buy          | 770.0  | 610.0  | 26%    | 8,643      | 9.8  | 8.6  | 7.6  | 7.4       | 6.6  | 5.8  | 0%  | 1%  | 1%  | —    |
| Jeronimo Martins   | JMT    | Buy          | 23.5   | 20.2   | 16%    | 12,699     | 16.2 | 13.8 | 12.6 | 6.4       | 5.8  | 5.5  | 3%  | 4%  | 5%  | 86   |
| JSW                | JSW    | Under Review |        | 27.3   | -      | 3,199      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 56   |
| Kęty               | KTY    | Hold         | 1,050  | 999    | 5%     | 9,831      | 14.2 | 13.0 | 11.1 | 9.5       | 9.0  | 8.3  | 5%  | 6%  | 7%  | 50   |
| KGHM               | KGH    | Buy          | 265.8  | 315.9  | -16%   | 63,180     | 12.2 | 11.9 | 13.5 | 6.7       | 6.6  | 7.1  | 0%  | 1%  | 1%  | 58   |
| LPP                | LPP    | Buy          | 26,000 | 20,500 | 27%    | 38,046     | 14.7 | 12.5 | —    | 7.4       | 6.4  | —    | 4%  | 4%  | —   | 75   |
| Mabion             | MAB    | Under Review |        | 8.5    | —      | 158        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 12   |
| Mangata            | MGT    | Under Review |        | 66.4   | -      | 443        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Medicover          | MCOVB  | Hold         | 265.0  | 214.5  | 24%    | 3,077      | 30.6 | 25.4 | 21.7 | 10.5      | 9.4  | 8.6  | 0%  | 0%  | 0%  | 89   |
| Medinice           | ICE    | Buy          | 19.1   | 15.4   | 24%    | 143        | 9.8  | 5.0  | —    | 5.9       | 2.4  | —    | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| MFO                | MFO    | Under Review |        | 36.8   | -      | 243        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Mirbud             | MRB    | Buy          | 18.5   | 14.7   | 26%    | 1,615      | 13.0 | 10.3 | 8.4  | 9.2       | 6.8  | 5.7  | 1%  | 1%  | 5%  | —    |
| MLP Group          | MLG    | Buy          | 100.0  | 90.4   | 11%    | 2,169      | 5.9  | 4.9  | 4.6  | 9.3       | 8.6  | 8.1  | —   | —   | —   | —    |
| Mo-Bruk            | MBR    | Hold         | 342.2  | 353.0  | -3%    | 1,240      | 12.5 | 12.3 | 12.0 | 8.2       | 7.8  | 7.4  | 4%  | 4%  | 4%  | —    |
| MOL                | MOL    | Hold         | 3,223  | 3,400  | -5%    | 2,555      | 6.0  | 7.4  | 9.9  | 3.1       | 3.5  | 3.8  | 8%  | 8%  | 8%  | 87   |
| Molecure           | MOC    | Buy          | 17.9   | 7.1    | 151%   | 147        | 3.2  | 3.0  | —    | 1.6       | 1.2  | —    | 0%  | 0%  | —   | —    |
| Murapol            | MUR    | Buy          | 50.0   | 41.0   | 22%    | 1,673      | 5.7  | 5.4  | 5.9  | 5.5       | 5.1  | 5.6  | 12% | 13% | 14% | —    |
| Modern Times Group | MTGB   | Buy          | 160.0  | 109.2  | 47%    | 14,138     | 20.2 | 16.5 | 14.4 | 6.0       | 4.9  | 4.0  | 2%  | 0%  | 0%  | 91   |
| Neuca              | NEU    | Hold         | 850.0  | 832.0  | 2%     | 3,813      | 18.6 | 16.0 | 14.6 | 9.2       | 8.2  | 7.3  | 2%  | 2%  | 2%  | 79   |
| Newag              | NWG    | Under Review |        | 103.0  | -      | 4,635      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| OMV                | OMV    | Sell         | 47.4   | 49.7   | -4%    | 16,259     | 11.5 | 11.0 | 10.8 | 5.0       | 5.1  | 5.2  | 10% | 10% | 0%  | 95   |
| Onde               | OND    | Hold         | 9.7    | 9.2    | 5%     | 502        | 16.3 | 16.4 | 16.5 | 6.0       | 5.7  | 5.5  | 3%  | 3%  | 3%  | —    |
| Oponeo.pl          | OPN    | Buy          | 132.0  | 96.4   | 37%    | 1,083      | 12.5 | 10.9 | —    | 8.3       | 6.8  | —    | 6%  | 6%  | —   | —    |
| Orange             | OPL    | Buy          | 11.6   | 10.4   | 11%    | 13,701     | 13.3 | 12.3 | 10.6 | 4.7       | 4.6  | 4.3  | 6%  | 6%  | 7%  | 61   |
| Orlen              | PKN    | Sell         | 87.8   | 98.4   | -11%   | 114,190    | 7.8  | 8.7  | 9.8  | 4.1       | 4.4  | 4.8  | 7%  | 6%  | 5%  | 65   |
| PCF Group          | PCF    | Under Review |        | 3.6    | -      | 154        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 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 |         | 197.1   | -      | 98,550     | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 33   |
| Pekabex           | PBX    | Hold         | 13.0    | 13.0    | 0%     | 323        | —    | 8.2  | 5.7  | 18.2      | 5.3  | 4.4  | —   | —   | —   | —    |
| Pepco Group       | PCO    | Hold         | 29.0    | 29.3    | -1%    | 16,914     | 14.6 | 13.1 | 11.9 | 5.9       | 5.5  | 5.2  | —   | —   | —   | 53   |
| PGE               | PGE    | Buy          | 10.5    | 9.3     | 13%    | 20,808     | 5.0  | 5.8  | 5.6  | 4.2       | 4.9  | 4.7  | 0%  | 0%  | 0%  | 41   |
| Playway           | PLW    | Buy          | 376.0   | 268.5   | 40%    | 1,772      | 9.0  | 8.8  | 10.7 | 6.3       | 6.4  | 8.1  | 7%  | 11% | 11% | 0    |
| Polenergia        | PEP    | Buy          | 66.3    | 55.6    | 19%    | 4,293      | 25.3 | 32.2 | 21.4 | 10.6      | 11.4 | 5.1  | 0%  | 0%  | 1%  | —    |
| Polimex Mostostal | PXM    | Buy          | 8.5     | 8.5     | 0%     | 2,145      | 19.0 | 17.6 | 13.6 | 6.7       | 7.2  | 4.4  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Rainbow Tours     | RBW    | Buy          | 220.0   | 152.4   | 44%    | 2,218      | 8.9  | 8.7  | 8.2  | 5.1       | 4.8  | 4.3  | 6%  | 6%  | 6%  | —    |
| Rawplug           | RWL    | Under Review |         | 12.5    | -      | 388        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Rheinmetall       | RHM    | Buy          | 2,350.0 | 1,877.5 | 25%    | 86,370     | 48.6 | 32.4 | 22.2 | 26.2      | 17.6 | 12.2 | 0%  | 1%  | 1%  | 71   |
| Ryvü Therapeutics | RVU    | Buy          | 55.9    | 27.5    | 103%   | 636        | 8.4  | 2.7  | 1.9  | 4.2       | 0.6  | 1.5  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| SAAB              | SAABB  | Buy          | 620.0   | 692.8   | -11%   | 376,456    | 48.4 | 35.0 | 28.6 | 27.6      | 20.8 | 17.4 | 0%  | 1%  | 1%  | 92   |
| Scope Fluidics    | SCP    | Buy          | 228.2   | 144.6   | 58%    | 458        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Selena FM         | SEL    | Under Review |         | 56.0    | -      | 1,279      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Selvita           | SLV    | Hold         | 51.0    | 45.5    | 12%    | 861        | 22.2 | 16.2 | 15.5 | 9.1       | 7.9  | 6.3  | 0%  | 0%  | 0%  | —    |
| Shoper            | SHO    | Buy          | 59.0    | 54.8    | 8%     | 1,542      | 26.5 | 20.1 | 15.9 | 15.9      | 12.5 | 9.9  | 2%  | 3%  | 3%  | —    |
| Stalprodukt       | STP    | Under Review |         | 252.0   | -      | 1,361      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 46   |
| Śnieżka           | SKA    | Buy          | 95.0    | 85.0    | 12%    | 1,073      | 13.1 | 12.1 | 11.8 | 7.6       | 7.2  | 6.8  | —   | —   | —   | —    |
| Synektik          | SNT    | Buy          | 325.0   | 295.4   | 10%    | 2,520      | 17.2 | 14.9 | 13.6 | 10.7      | 9.3  | 8.4  | 4%  | 5%  | 6%  | —    |
| Tauron            | TPE    | Hold         | 9.1     | 9.7     | -6%    | 17,014     | 7.1  | 7.3  | 7.3  | 5.4       | 5.6  | 5.5  | 0%  | 0%  | 0%  | 42   |
| Ten Square Games  | TEN    | Hold         | 96.7    | 101.0   | -4%    | 654        | 11.0 | 11.3 | 14.6 | 7.1       | 7.1  | 8.6  | 13% | 9%  | 9%  | 3    |
| Torpol            | TOR    | Buy          | 70.0    | 58.4    | 20%    | 1,341      | 13.7 | 10.1 | 9.2  | 7.2       | 4.3  | 2.4  | 3%  | 4%  | 5%  | —    |
| Toya              | TOA    | Buy          | 12.0    | 9.7     | 24%    | 726        | 8.2  | 8.1  | 7.2  | 5.4       | 5.1  | 4.1  | —   | —   | —   | —    |
| Turkish Airlines  | THYAO  | Under Review |         | 280.3   | -      | 386,745    | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 86   |
| Unimot            | UNT    | Buy          | 164.0   | 138.6   | 18%    | 1,088      | 8.3  | 8.3  | 6.1  | 5.4       | 5.5  | 4.3  | 4%  | 3%  | 3%  | —    |
| Voxel             | VOX    | Buy          | 162.0   | 138.2   | 17%    | 1,451      | 14.2 | 12.5 | 11.6 | 7.4       | 6.5  | 6.0  | 3%  | 4%  | 4%  | —    |
| VRG               | VRG    | Under Review |         | 4.8     | -      | 1,116      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wielton           | WLT    | Under Review |         | 6.1     | -      | 451        | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | —    |
| Wirtualna Polska  | WPL    | Buy          | 76.0    | 65.2    | 17%    | 1,941      | 12.7 | 11.2 | 10.3 | 5.2       | 5.0  | 4.8  | 3%  | 4%  | 5%  | 72   |
| Wittchen          | WTN    | Hold         | 17.0    | 17.0    | 0%     | 314        | 9.2  | 9.6  | 9.6  | 4.8       | 4.6  | 4.5  | 4%  | 7%  | 7%  | —    |
| Wizz Air          | WIZZ   | Under Review |         | 12.2    | -      | 1,265      | —    | —    | —    | —         | —    | —    | —   | —   | —   | 75   |
| XTB               | XTB    | Buy          | 99.0    | 73.9    | 34%    | 8,691      | 7.9  | 6.8  | 6.0  | 4.6       | 3.6  | 2.9  | 6%  | 9%  | 11% | 32   |
| XTPL              | XTP    | Buy          | 115.0   | 74.9    | 54%    | 198        | —    | 19.7 | 9.3  | 48.2      | 9.1  | 4.8  | 0%  | 0%  | —   | —    |
| Zabka Group       | ZAB    | Buy          | 29.5    | 22.2    | 33%    | 22,266     | 18.2 | 13.6 | 10.8 | 6.9       | 5.9  | 5.1  | —   | —   | —   | —    |

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

## TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

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

+48 22 330 11 11  
recepca@trigon.pl

[LinkedIn](#)  
[www.trigon.pl](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. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 KRS 000003318. 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.