

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE

PKO BP: UOKiK nałożył na bank 79mln PLN kary za niedozwolone klauzule dotyczące zmiany oprocentowania kredytu konsumenckiego

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA: WACC w dystrybucji na 2026

KONSUMENT

LPP: NWZA przyjęło program motywacyjny zakładający emisję 16 tys. akcji (0,89% kapitału zakładowego)

PEPCO GROUP: Podsumowanie wywiadu z CFO [neutralne]

RAINBOW TOURS: Wywiad z CEO – rzeczpospolita.pl [lekko pozytywne]

WITTCHEN: Zawarcie umowy kredytu w kwocie 206,5mln PLN z PKO BP

RYNEK FMCG: Sprzedaż sklepów małaformatowych w grudniu'25 wzrosła w Polsce r/r o 1,4% - PIH, CMR

TMT

ASSECO POLAND: Prezes zarządu deklaruje, że akcje objęte w ramach programu motywacyjnego nie będą do sprzedaży

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX: Oferta spółki za 352,8mln PLN netto została oceniona najwyżej w przetargu GDDKiA

MIRBUD: Zawarcie umowy na budowę hali w kompleksie 7R Park Gdańsk V za 17,6mln EUR netto

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDINICE: Zawarcie listu intencyjnego ws. potencjalnej sprzedaży projektu CoolCryo

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

PKO BP (Buy; PLN 101)
UOKiK nałożył na bank 79mln PLN kary za niedozwolone klauzule dotyczące zmiany oprocentowania kredytu konsumenckiego

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ENERGETYKA
WACC w dystrybucji na 2026
- Wg. Parkiet i źródeł w spółkach, WACC w dystrybucji na 2026 jest zbliżony do 9% (LINK)
- PGE: WACC w dystrybucji na 2026r. wynosi nieznacznie powyżej 10% (13% z 2025 minus ok. 2.5% = ~10.5%) – źródło z PGE. Planowany capex jest zgodny ze strategią.
- TPE: WACC na 2026 jest niższy r/r. Poziom ten jest wystarczający, aby zwiększyć capex r/r. WACC stanowi tylko 20% przychodu regulowanego.
- ENA: niższy WACC stawia istotne wyzwanie w obszarze finansowym. Spółka jest jednak zdeterminowana, aby zrealizować capex przyjęty w strategii.

KONSUMENT

LPP (Buy; PLN 26000)
NWZA przyjęło program motywacyjny zakładający emisję 16 tys. akcji (0,89% kapitału zakładowego)
- Szczegółowe warunki przyznania uczestnikom programu prawa do nabywania akcji zostaną określone przez radę nadzorczą w regulaminie, który będzie określał m.in. cele grupowe lub indywidualne (KPI), o charakterze finansowym lub niefinansowym; długoterminowych interesów oraz stabilności grupy. Cele mogą być wyznaczane w oparciu o zysk operacyjny, przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej oraz ESG.;
- Sfinansowanie nabycia akcji nastąpi ze środków pochodzących z utworzonego specjalnie w tym celu kapitału rezerwowego.

PEPCO GROUP (Hold; PLN 29.0)
Podsumowanie wywiadu z CFO [neutralne]
- Grupa jest na dobrej drodze do zrealizowanie zakładanych celów całorocznych, CFO jest zadowolony z 1Q25/26, który jest najważniejszym pod względem przychodów i zysku kwartałem roku obrotowego;
- Spółka podtrzymuje guidance wzrostu sprzedaży w przedziale 6-8%, a wyjście z segmentu FMCG obniży dynamikę wzrostu przychodów w całym roku obrotowym o ok. 2p.p., wzrost EBITDA o co najmniej 9% r/r;
- W planach na trwający rok obrotowy jest otwarcie ok. 250 nowych sklepów, w tym ok. 50 w Polsce;
- Otoczenie makroekonomiczne pozostaje dość niepewne, a nastroje konsumentów są nieco przytłumione, pomimo tego polityka cenowa, dostępność i jakości asortymentu zdaniem CFO odpowiadają za dobry traffic;
- Łącznie w tym roku Pepco planuje wydać na inwestycje od 160 do 180mln EUR (duża część zostanie przeznaczona na nowe sklepy oraz w IT, w tym digitalizację sprzedaży stacjonarnej);
- Grupa chce w tym roku zbyć sieć Dealz.

RAINBOW TOURS (Buy; PLN 220)
Wywiad z CEO – rzeczpospolita.pl [lekko pozytywne]
– Sprzedaż w ujęciu wolumenowym sezonu letniego w styczniu ponownie przyspieszyła do 2-cyfrowej dynamiki r/r względem 6% w ostatnim trading update;
– Wcześniejsze rezerwacje klientów poprawiają widoczność popytu i jakość planowania programu, większa elastyczność w zarządzaniu podażą (kierunki, lotniska, skala programu) ogranicza ryzyko nadpodaży;
– Dywersyfikacja kierunków zwiększa odporność programu letniego na lokalne szoki cenowe i popytowe;
- LINK do całego wywiadu LINK.

WITTCHEN (Hold; PLN 17)
Zawarcie umowy kredytu w kwocie 206,5mln PLN z PKO BP
- Pozyskane środki mają być wykorzystane m.in. na rozbudowę centrum logistycznego w Palmirach.

RYNEK FMCG
Sprzedaż sklepów małaformatowych w grudniu’25 wzrosła w Polsce r/r o 1,4% - PIH, CMR
- W tym samym okresie sprzedaż supermarketów wzrosła o 10,8% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	122,339	-1.0%	5%	43%
WIG20	3,300	-1.3%	5%	39%
mWIG40	8,693	-0.6%	7%	32%
sWIG80	31,403	-0.4%	8%	28%
PX (Prague)	2,719	-0.2%	2%	44%
BUX (Budapest)	125,062	-0.1%	13%	47%
BET (Bucharest)	27,146	1.5%	12%	59%
BIST30 (Istanbul)	14,201	1.2%	16%	27%
DAX	24,901	0.2%	2%	16%
FTSE 100	10,143	-0.1%	3%	19%
STOXX Europe 600	608	-0.1%	3%	15%
S&P 500	6,916	0.0%	0%	13%
NASDAQ 100	25,605	0.3%	0%	18%
Nikkei 225	52,852	0.3%	4%	32%
Shanghai Comp	4,133	0.3%	4%	27%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.5%	1.5	-14.6	-121.0
PL 10Y bond yield	5.1%	-0.3	-5.3	-84.4
CZ 10Y bond yield	4.5%	0.9	-11.0	42.7
HU 10Y bond yield	6.6%	-6.0	-18.0	-17.0
RO 10Y bond yield	6.6%	-1.4	-13.9	-128.1
WIBOR 3M	3.9%	1.0	-8.0	-194.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.8	2.0	-63.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.55	-0.2%	-0.8%	-13%
EUR/PLN	4.21	0.0%	0.0%	0.0%
EUR/USD	1.19	0.3%	0.8%	13.0%
GBP/PLN	4.85	0.0%	-0.4%	3.4%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.1%	-3.3%
HUF/PLN	0.011	-0.2%	-1.3%	-6.5%
RON/PLN	0.83	-0.1%	0.1%	2.4%
CNY/PLN	0.51	0.3%	0.1%	8.6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	5,074	1.9%	12%	83%
Silver (USD/toz)	107.8	4.5%	36%	257%
Copper (USD/t)	13,115	2.8%	9%	42%
Zinc (USD/t)	3,261	1.5%	5%	15%
Molybdenum (USD/lb)	23.4	0.1%	10%	13%
Iron ore (USD/t)	106	-0.3%	-1%	4%
HCC (USD/t)	238	0.3%	11%	4%
HRC EU (EUR/t)	640	3.2%	3%	11%
Brent crude oil (USD/bbl.)	66.3	0.7%	9%	-15%
CO2 (EUR/t)	88.4	-0.1%	0%	6%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	40.0	0.0%	43%	-20%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	87	0.0%	1%	-7%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	447	0.2%	-3%	-3%
Shanghai Freight Index	1,458	-7.4%	-6%	-32%

TMT

ASSECO POLAND (Hold; PLN 225)

Prezes zarządu deklaruje, że akcje objęte w ramach programu motywacyjnego nie będą do sprzedaży

- Objęte akcje mają zostać wniesione do fundacji rodzinnej i pozostaną w niej na stałe;
- Cały pakiet 3% akcji będzie fundamentem funduszu wspierającego rozwój polskiego sportu;
- Dywidendy z tych akcji fundacja będzie przeznaczać na pomoc młodym, utalentowanym sportowcom;
- NWZA jest zwołane na dzień 24 lutego 2026 roku.

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

BUDIMEX (Buy; PLN 700)

Oferta spółki za 352,8mln PLN netto została oceniona najwyżej w przetargu GDDKiA

- Przedmiotem przetargu jest przebudowa autostrady A2 na odcinku węzeł Łódź Północ (bez węzła) granica województwa łódzkiego i mazowieckiego o dodatkowe pasy ruchu.

MIRBUD (Buy; PLN 18.5)

Zawarcie umowy na budowę hali w kompleksie 7R Park Gdańsk V za 17,6mln EUR netto

HEALTHCARE & BIOTECH

MEDINICE (Buy; PLN 19.1)

Zawarcie listu intencyjnego ws. potencjalnej sprzedaży projektu CoolCryo

- Planowana transakcja miałaby obejmować sprzedaż praw do projektu CoolCryo wraz z globalnym zabezpieczeniem patentowym, ze szczególnym uwzględnieniem terytorium Europy i Stanów Zjednoczonych;
- Szczegółowe warunki transakcji, w tym finalna cena sprzedaży oraz warunki płatności zostaną określone w umowie definitywnej;
- Umowa końcowa miałaby zostać zawarta w ciągu 3 miesięcy od podpisania listu.

POZOSTAŁE INFORMACJE

BUMECH: Złożenie przez wierzyciela wniosku o ogłoszenie upadłości PG Silesia sp. z o.o.

DIGITREE GROUP: Sfinalizowanie przejęcia 100% udziałów w spółce Euvic Digital

- Spółka kontynuuje identyfikację kolejnych celów akwizycyjnych, wskazując na rosnący potencjał konsolidacji rynku w 2026 roku.

INTERSPORT POLSKA: Przychody ze sprzedaży w 3Q25/26 na poziomie 52,2mln PLN, +11,9% r/r

- YTD 134,5mln PLN, -4,4% r/r.

INSIDER TRADING

GRUPA KĘTY

Członek zarządu sprzedał 1 tys. akcji @ 1000,00 oraz 1 tys. akcji @ 1013,00 PLN.

NEUCA

Wiceprezes zarządu sprzedał 2,4 tys. akcji @ 797,17 PLN.

OPONEO.PL

Braemar Fundacja Rodzinna, podmiot związany z członkiem RN, sprzedała 462 akcje @ 94,40-95,40 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 4,2 tys. akcji @ 1,00 PLN.

SKARBIEC HOLDING

Prezes zarządu sprzedał 2,2 tys. akcji @ 35,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 35,6 tys. akcji @ 1,84 EUR.

VOTUM

Insider kupił 601 akcji @ 47,32 PLN.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2870	2152.5	1948.1	1843.8	147%
WIG20	2427.9	1833.3	1681.5	1590.7	144%
WIG40	306.6	304.8	275.0	261.0	111%
sWIG80	92.5	81.1	65.8	62.9	141%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	411.1	ACP	37.0	BMC	11.5
DNP	233.8	MIL	17.2	CRI	5.7
PKN	201.1	XTB	15.5	COG	4.7
PKO	145.0	SNT	11.7	PXM	4.5
LPP	144.8	BFT	11.1	STX	4.1
ALE	139.1	TPE	8.4	GRX	3.8
PEO	116.0	TEN	6.9	CRJ	3.7
PZU	78.0	COG	4.7	SHO	3.5
ZAB	48.6	PXM	4.5	MDG	2.2
CDR	47.3	GRX	3.8	DAT	1.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
DNP	174%	TEN	191%	STX	416%
LPP	173%	DOM	170%	SHO	235%
KRU	163%	COG	135%	AST	185%
KGH	129%	MIL	118%	VOT	168%
OPL	120%	SLV	106%	ARH	160%
ALE	109%	GRX	104%	XTP	156%
KTY	97%	EAT	102%	BRS	145%
MBK	94%	SNT	99%	BIO	141%
PCO	88%	ACP	97%	WWL	138%
PKN	86%	GPW	92%	COG	135%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
KGH	328	4.7%	DNP	39	-4.1%
KRU	481	0.8%	PEO	209	-3.2%
KTY	1,026	0.1%	LPP	19,675	-3.2%
BDX	690	0.0%	SPL	547	-2.4%
CDR	270	-0.1%	CCC	130.5	-2.2%
Best	mWIG40		Worst		
TXT	43.9	2.2%	GRX	2.4	-4%
TEN	112.0	1.8%	11B	146.8	-2.8%
COG	5.4	1.5%	ACP	219.6	-2.3%
NEU	804.0	1.1%	EUR	6.9	-2.1%
HUG	24.3	0.6%	WPL	62.2	-2.0%
Best	sWIG80		Worst		
AST	48.7	6.1%	STX	2.9	-8%
UNI	14.4	3.6%	GRX	2.4	-3.8%
MUR	42.8	2.8%	BMC	28.8	-3.5%
VOT	48.2	2.3%	CRJ	640.0	-2.4%
FRO	30.8	2.3%	ABS	85.6	-2.3%

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 40 tys. akcji @ 4,19-4,21 PLN.

KRKA

Nabycie 5,2 tys. akcji @ 220,79 EUR.

MONNARI TRADE

Nabycie 3,9 tys. akcji @ 7,27 PLN oraz 3,7 tys. akcji @ 7,18 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Roberta Szmitkowskiego z pełnienia funkcji prezesa zarządu, ze skutkiem na dzień 20 lutego 2026 roku.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

3R GAMES

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Dawida Urbana z 49,77% do 48,55% kapitału zakładowego i głosów.

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

TRAKCJA: Uchwały NWZA w sprawie zmiany uchwały nr 3 NWZA z grudnia'19 oraz uchwały nr 5 NWZA ze stycznia'20

TRIGON DM COVERAGE

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					

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	113.6	21%	14,831	8.7	8.7	7.8	1.1	1.1	1.0	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	142.0	8%	20,999	9.7	8.8	7.9	1.2	1.1	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	107.8	-9%	44,253	11.8	10.8	10.6	1.5	1.4	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	110.4	13%	14,425	11.0	11.3	10.9	1.5	1.5	1.5	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	366.5	0%	47,682	13.4	11.5	9.2	2.3	2.2	2.0	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,229	-7%	233,571	13.3	12.7	12.5	1.8	1.8	1.7	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,002.5	-7%	42,632	12.1	10.3	9.2	1.8	1.6	1.5	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	16.7	-13%	20,247	18.9	10.4	9.4	2.0	1.7	1.6	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	200.0	-17%	102,200	14.8	14.7	14.5	3.0	2.9	2.8	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	39,250	0%	10,990	9.3	8.9	8.4	1.7	1.6	1.5	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	208.5	18%	54,725	9.5	9.1	8.3	1.5	1.5	1.4	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	88.3	14%	110,375	10.3	9.3	8.4	1.8	1.7	1.6	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	546.8	24%	55,877	10.0	9.0	8.7	1.6	1.6	1.6	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	481.1	25%	9,378	7.7	7.4	6.9	1.5	1.4	1.2	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	68.8	-3%	59,445	9.8	9.7	9.3	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	146.8	23%	355	28.2	13.1	61.1	5.9	3.4	5.2	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	119.4	16%	2,090	10.7	10.4	10.0	7.1	6.8	6.7	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		23.1	-	212	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	15.9	8%	196	12.5	9.6	8.1	6.5	5.5	4.7	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	30.2	43%	31,882	16.1	13.4	11.4	8.9	7.7	6.7	5%	5%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.1	35%	431	9.4	8.4	8.3	4.2	3.9	3.6	6%	6%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		61.6	-	479	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.5	-3%	2,955	15.0	14.0	13.4	5.3	5.2	5.0	1%	2%	3%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.5	23.5	51%	446	11.2	8.4	7.2	6.2	5.1	4.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	47.3	27%	2,767	7.8	3.8	4.5	7.0	3.4	4.3	8%	13%	15%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.5	-	591	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	15.6	10%	186	7.5	8.2	9.6	4.1	3.0	3.2	0%	7%	9%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	36.8	6%	2,044	8.5	7.5	7.4	6.1	5.5	5.3	4%	6%	6%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	100.5	44%	23,477	56.9	50.0	42.1	25.6	23.4	20.5	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	85.6	10%	2,861	19.3	17.6	16.5	13.7	12.4	11.3	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	219.6	2%	18,227	25.6	23.9	22.7	—	—	—	3%	3%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	70.1	14%	3,638	17.3	15.4	14.2	9.8	8.8	8.1	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	57.9	21%	2,505	6.4	5.5	5.6	8.0	6.1	5.9	6%	12%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	18	28%	2,338	11.0	9.5	8.5	7.5	6.7	5.3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.6	—	1,750	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,775	36%	12,366	18.2	13.8	11.3	8.4	7.4	6.4	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	78.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	24.9	41%	481	32.2	16.9	4.5	5.6	6.0	1.9	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	690.0	1%	17,616	23.3	19.0	19.6	14.0	11.2	10.7	3%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	77.4	51%	401	6.1	—	1.2	3.8	—	0.9	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Buy	165.0	130.5	26%	10,052	14.7	11.5	9.6	6.5	5.3	4.4	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	270	17%	26,936	78.7	16.0	15.5	65.9	11.1	11.5	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	21.0	107%	1,131	202.6	56.8	37.6	17.5	12.5	9.8	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,202	-24%	646,664	23.6	23.5	23.2	8.0	7.9	7.8	4%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.5	-19%	477	—	4.6	3.9	—	2.9	1.6	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	640.0	-14%	448	12.8	7.3	27.3	6.9	3.8	8.5	2%	8%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	591.0	-22%	1,687	32.0	22.4	21.0	19.6	13.5	12.2	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	55.6	10%	1,140	14.0	12.1	10.7	7.1	6.4	5.8	6%	7%	8%	88

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	18.3	15%	8,886	6.9	5.6	4.9	9.5	8.2	7.5	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	208.5	6%	3,193	37.2	23.6	18.4	16.0	12.8	10.3	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	13.4	-3%	8,554	14.7	12.0	9.9	6.2	5.9	5.5	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	73.6	-5%	859	34.6	26.6	19.6	20.0	16.1	12.6	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.2	9%	4,258	9.5	8.7	8.8	7.4	6.6	6.9	7%	8%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	198.2	1%	6,691	21.0	17.8	15.2	10.9	9.5	8.3	2%	2%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	155.0	-8%	657	13.0	11.7	10.5	7.6	7.0	6.3	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	38.6	26%	37,834	18.3	14.9	12.2	11.6	9.2	7.3	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	263.0	14%	6,785	8.7	8.5	7.7	7.0	6.6	5.7	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.2	35%	2,146	8.9	3.7	4.3	7.2	3.2	3.5	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	29.4	2%	351	25.2	15.9	10.5	4.3	4.5	4.2	6%	3%	4%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	20.8	1%	11,008	4.7	5.5	6.4	4.2	5.2	6.3	2%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	65.3	13%	1,146	8.7	8.0	7.4	4.3	3.9	3.8	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.9	-	955	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	27.2	10%	76	12.0	9.9	9.4	7.2	6.3	5.8	8%	7%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.8	-3%	654	13.9	9.6	8.8	9.6	6.7	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	10,420	26%	1,942,026	6.6	5.4	4.8	3.9	3.0	2.3	5%	8%	8%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	69.4	-6%	2,911	13.8	13.1	12.8	10.2	9.3	8.8	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.3	-	1,885	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	49.3	28%	3,397	13.0	11.9	11.1	8.6	7.7	6.9	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	2.9	3%	1,677	34.2	18.1	15.0	18.8	16.7	16.6	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.3	34%	1,085	4.8	5.6	6.9	2.5	3.2	4.1	20%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	176.0	-24%	282,310	20.5	19.5	18.4	8.1	7.8	7.6	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	55.0	7%	171,416	24.3	21.9	19.9	13.3	12.1	11.1	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	13.3	-5%	28,059	22.7	21.3	18.4	8.0	7.3	6.4	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	598.0	29%	8,473	9.6	8.4	7.4	7.3	6.5	5.7	0%	1%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	20.2	16%	12,724	16.3	13.9	12.6	6.4	5.8	5.5	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		26.8	-	3,141	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	1,026	2%	10,097	14.6	13.4	11.4	9.8	9.2	8.5	5%	6%	7%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	328.3	-19%	65,660	12.7	12.3	14.0	6.9	6.9	7.4	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	19,675	32%	36,515	14.1	12.0	10.3	7.2	6.2	5.4	4%	4%	0%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.2	—	153	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		68.2	-	455	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	205.0	29%	2,980	29.7	24.6	21.0	10.3	9.2	8.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	35.2	-46%	326	22.4	11.5	—	15.0	7.1	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		41.3	-	273	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	13.7	35%	1,513	12.2	9.6	7.9	8.7	6.5	5.4	1%	1%	5%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	93.2	7%	2,236	6.0	5.1	4.7	9.4	8.7	8.2	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	375.0	-9%	1,317	13.3	13.0	12.8	8.7	8.3	7.9	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,770	-15%	2,833	6.6	8.2	11.0	3.4	3.8	4.1	7%	7%	7%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.1	152%	146	3.2	3.0	—	1.6	1.2	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.8	17%	1,744	5.9	5.6	6.2	5.7	5.3	5.8	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	107.2	49%	13,879	19.8	16.2	14.2	5.9	4.9	4.0	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	804.0	6%	3,715	18.1	15.6	14.3	9.0	8.0	7.2	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		116.6	-	5,247	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	50.1	-5%	16,396	11.6	11.1	10.9	5.0	5.1	5.3	9%	9%	0%	95
Onde	OND	Hold	9.7	9.3	5%	506	16.5	16.6	16.6	6.1	5.8	5.6	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	95.0	39%	1,067	12.3	10.7	—	8.2	6.7	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	11.0	5%	14,475	14.1	13.0	11.2	4.8	4.8	4.5	5%	6%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	103.2	-15%	119,786	8.2	9.1	10.3	4.2	4.6	5.0	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		4.0	-	170	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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		203.2	-	101,600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	12.7	2%	315	—	8.0	5.5	18.0	5.2	4.3	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	29.5	-2%	17,018	14.7	13.2	12.0	5.9	5.5	5.2	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	9.3	13%	20,822	5.0	5.8	5.7	4.2	4.9	4.7	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	282.5	33%	1,865	9.4	9.3	11.2	6.7	6.7	8.5	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	55.4	20%	4,278	25.2	32.1	21.3	10.6	11.3	5.1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.0	6%	2,036	18.0	16.7	12.9	6.1	6.6	4.0	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	151.0	46%	2,197	8.8	8.6	8.1	5.1	4.8	4.3	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		12.5	-	388	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,829.0	28%	84,139	47.4	31.5	21.7	25.6	17.2	12.0	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.9	108%	622	8.3	2.6	1.9	4.1	0.5	1.4	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Buy	620.0	718.8	-14%	390,584	50.2	36.3	29.7	28.6	21.6	18.0	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	144.0	58%	456	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		56.4	-	1,288	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	44.4	15%	840	21.6	15.8	15.1	8.9	7.7	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	51.6	14%	1,452	25.0	19.0	14.9	14.9	11.8	9.2	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		261.0	-	1,409	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.4	11%	1,078	13.1	12.2	11.9	7.6	7.2	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	298.0	9%	2,542	17.3	15.1	13.8	10.8	9.4	8.5	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	9.9	-8%	17,350	7.3	7.4	7.4	5.5	5.6	5.5	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	112.0	-14%	725	12.1	12.5	16.2	7.9	8.0	9.7	11%	8%	8%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	58.0	21%	1,332	13.6	10.0	9.2	7.1	4.3	2.4	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	706	8.0	7.9	7.0	5.2	5.0	4.0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		301.0	-	415,380	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	132.8	24%	1,042	7.9	7.9	5.8	5.2	5.4	4.2	5%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	162.0	139.0	17%	1,460	14.3	12.5	11.6	7.4	6.5	6.0	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.9	-	1,146	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.2	-	455	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	62.2	22%	1,852	12.1	10.7	9.8	5.1	4.9	4.7	4%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	18.6	-9%	344	10.1	10.5	10.5	5.2	4.9	4.9	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		13.2	-	1,363	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	77.4	28%	9,102	8.3	7.1	6.3	4.9	3.9	3.2	6%	9%	11%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	76.9	50%	204	—	20.2	9.6	49.6	9.4	5.0	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	22.1	33%	22,206	18.1	13.5	10.8	6.9	5.9	5.1	—	—	—	—

*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. | 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.