

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

UNIBEP: Szacunkowe wyniki finansowe za 2025 rok

SCANWAY: Wyniki za 4Q25 [lekko negatywne]

PALIWA I CHEMIA

MOL: Uwalnianie strategicznych rezerw ropy [lekko negatywne]

POLICE: Artur Błażejask delegowany do pełnienia obowiązków CEO GA Police

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Aberdeen zgłasza przeciwko przejęciu spółki wartemu 9,2mld USD kierowanemu przez FedEx

TMT

SHOPER: Spółka dokonała integracji z InPost International

GAMING

PLAYWAY: Spółka chce sprzedać w ABB akcje Play2Chill stanowiące do 39,07% kapitału zakładowego

INDUSTRIALS

PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY: MRiT planuje obniżenie taryf za prąd dla przedsiębiorstw energochłonnych od 2027 roku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

CORPORATE ACCESS

OPONEO - 25 lutego (środa) o godz. 11:00 - [REJESTRACJA](#) - Online

WYNIKI FINANSOWE

UNIBEP

Szacunkowe wyniki finansowe za 2025 rok

- Przychody ze sprzedaży 2,36mld PLN, -9,5% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 229,4mln PLN, +30% r/r;
- Zysk z działalności operacyjnej 112,6mln PLN, -33% r/r;
- Zysk netto 41,2mln PLN, -8% r/r.

SCANWAY

Wyniki za 4Q25 [lekko negatywne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E
Revenues	4.11	3.89	8.86	4.25	8.01	95%	89%	9.70
EBITDA	0.01	-0.20	4.67	-1.27	-0.89	-	-	1.96
adj. EBITDA	0.01	-0.20	4.67	-1.27	0.41	+	-	1.96
EBIT	-0.55	-1.14	3.73	-2.25	-1.90	-	-	0.95
Net profit	-0.92	-1.14	3.69	-2.26	-1.97	-	-	0.77
EBITDA margin	0.2%	-	52.6%	-	-	-	-	20.2%
EBIT margin	-	-	42.0%	-	-	-	-	9.8%
Net profit margin	-	-	41.6%	-	-	-	-	8.0%
Order backlog*	17.1	16.9	46.5	58.3	54.0	215%	-7%	55.6
Backlog/revenues (LTM)	1.2	1.1	2.3	2.8	2.2	73%	-22%	
OCF	-1.34	0.55	8.96	6.84	-2.15	-	-	
Capex	1.21	1.43	0.56	0.54	1.56	30%	189%	
Net debt	-1.14	-0.27	-9.07	-14.69	-25.52	-	-	
adj. EV/EBITDA 12M trailing	1172	364.3	88.6	115.8	99.8			
P/Sales 12M trailing	28.1	25.9	19.3	18.3	15.4			
EV/Sales 12M trailing	28.0	25.9	18.9	17.6	14.4			

Source: Company, Trigon; *closest available information to quarter end reported by Scanway

- Narastająco w 2025 roku Scanway osiągnął 24,3mln PLN przychodów ogółem (+94% r/r), 2,2mln PLN EBITDA (+1,9mln PLN r/r);
- Spółka utworzyła w 4Q25 rezerwę na program motywacyjny w kwocie 1,3mln PLN;

Backlog

- Backlog Spółki na dzień 16.02.2026 wyniósł 54,0mln PLN;
- Backlog nie uwzględnia, do czasu zawarcia umowy wykonawczej, oczekiwanych wpływów od nowego klienta z USA (obecnie umowa ramowa, szac. ~4,3mln USD), dodatkowego ładunku dla Intuitive Machines, dalszych faz misji Mani;

Rozbudowa mocy produkcyjnych

- Spółka przygotowuje się do powiększenia clean roomu, w tym celu adaptuje obecnie jedno z pomieszczeń biurowych do wymogów laboratoryjnych;
- W zakresie pracy z instrumentami optycznymi o rosnącej średnicy, buduje stanowiska do integracji i kolimacji teleskopów klasy VHR, co ma pozwolić na wdrażanie małoseryjnej produkcji;
- Scanway prowadzi również szereg rekrutacji nakierowanych na wzmocnienie kompetencji i zdolności produkcyjnych, liczba pracowników na koniec grudnia'25 zwiększyła się do 91 osób (vs niecałe 70 rok temu).

PALIWA I CHEMIA

MOL (Hold; HUF 3,223)

Uwalnianie strategicznych rezerw ropy [lekko negatywne]

- MOL zwrócił się do węgierskiego Ministerstwa Energii o uwolnienie strategicznych rezerw ropy naftowej
- Od 27 stycznia 2026r. rurociągiem Przyjaźń nie dostarczono ropy naftowej na Węgry i Słowację. Aby zrekomensować niedobór, MOL rozpoczął dostawy ropy naftowej drogą morską do swoich rafinerii.

POLICE

Artur Błażejask delegowany do pełnienia obowiązków CEO GA Police

- Od 2025 wiceprezes GA Police. Pracował w Spółce od 2000r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	124,947	0.3%	3%	35%
WIG20	3,364	0.1%	2%	30%
mWIG40	8,972	0.9%	4%	31%
sWIG80	31,564	0.2%	0%	23%
PX (Prague)	2,650	0.3%	-4%	33%
BUX (Budapest)	124,390	-2.0%	2%	42%
BET (Bucharest)	28,329	2.0%	3%	61%
BIST30 (Istanbul)	15,828	0.8%	14%	45%
DAX	24,801	-0.5%	-2%	9%
FTSE 100	10,474	0.3%	2%	19%
STOXX Europe 600	619	0.1%	1%	11%
S&P 500	6,836	0.0%	-1%	12%
NASDAQ 100	24,733	0.0%	-3%	12%
Nikkei 225	56,534	-0.2%	5%	44%
Shanghai Comp	4,082	0.0%	-1%	21%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.3%	0.7	-21.5	-124.8
PL 10Y bond yield	5.0%	1.9	-14.7	-79.3
CZ 10Y bond yield	4.4%	-1.1	-15.0	33.9
HU 10Y bond yield	6.5%	-11.0	-31.0	-24.0
RO 10Y bond yield	6.4%	-0.1	-23.8	-105.1
WIBOR 3M	3.9%	0.0	-8.0	-201.0
EURIBOR 3M	2.0%	1.5	-1.7	-55.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.56	0.1%	-1.9%	-11%
EUR/PLN	4.22	0.0%	-0.2%	1.4%
EUR/USD	1.18	-0.1%	1.7%	13.0%
GBP/PLN	4.85	0.0%	0.5%	3.3%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.1%	-4.5%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.8%	-7.3%
RON/PLN	0.83	-0.1%	0.3%	1.0%
CNY/PLN	0.51	-0.2%	0.7%	6.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
(USD/toz)	4,970	-1.0%	8%	72%
r (USD/toz)	74.6	-3%	-21%	131%
ar (USD/t)	12,851	-0.2%	0%	36%
USD/t)	3,290	-1.4%	3%	16%
adenum (USD/lb)	27.6	-3.3%	19%	35%
ire (USD/t)	98	-0.2%	-8%	-8%
(USD/t)	222	0.0%	-8%	-6%
EU (EUR/t)	655	0.0%	6%	10%
: crude oil (USD/bbl.)	68.2	-0.6%	6%	-9%
EUR/t)	69.2	-2.1%	-25%	-16%
M gas (EUR/MWh)	30.9	-4.9%	-18%	-39%
r 1Y in DE (EUR/MWh)	77	-1.2%	-13%	-19%
r 1Y in PL (PLN/MWh)	414	-1.1%	-9%	-10%
Shanghai Freight Index	1,251	-1.2%	-24%	-34%

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST

Aberdeen zgłaszuje przeciwko przejęciu spółki wartemu 9,2mld USD kierowanemu przez FedEx
- Akcjonariusz, który według danych LSEG posiada 0,2% udziałów w InPost, nazwał ofertę oportunistyczną próbą wykorzystania chwilowej słabości kursu akcji i znacząco zaniża wartość spółki.

TMT

SHOPER

Spółka dokonała integracji z InPost International
- W ramach integracji, umożliwiono wysyłkę międzynarodową z Polski do siedmiu krajów: Belgii, Francji, Hiszpanii, Holandii, Luksemburga, Portugalii i Włoch;
- Usługa jednocześnie ułatwi transport paczek do Polski z Belgii, Francji, Hiszpanii, Holandii, Luksemburga i Portugalii.

GAMING

PLAYWAY

Spółka chce sprzedać w ABB akcje Play2Chill stanowiące do 39,07% kapitału zakładowego

INDUSTRIALS

PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY

MRiT planuje obniżenie taryf za prąd dla przedsiębiorstw energochłonnych od 2027 roku
- Prace nad rozszerzeniem systemu rekompensat o kolejne branże energochłonne mają zakończyć się w 2Q lub 3Q
- Od 202r dla przedsiębiorstw energochłonnych dostępny może być oparty o CISAF program tymczasowego obniżenia cen energii
- Obniżki taryf dla takich przedsiębiorstw nie mogą skutkować ceną poniżej 50 EUR/MWh
- W grudniu KE opublikowała nowelizację wytycznych ws. środków pomocy państwa w kontekście systemu ETS i rozszerzyła listę uprawnionych do pomocy branż energochłonnych o kolejne sektory, m.in. o produkcję nawozów i związków azotowych, górnictwo rud żelaza, produkcję ceramicznych kafli i płytek
- W styczniu MRiT rozpoczął prace nad przygotowaniem nowelizacji ustawy z dnia 19 lipca 2019 r. o systemie rekompensat dla sektorów i podsektorów energochłonnych
- W ub.r. rekompensaty uzyskało 97 podmiotów na kwotę blisko 2,92 mld PLN
- Łącznie w ciągu ostatnich sześciu lat funkcjonowania systemu podmiotom z sektorów energochłonnych przyznano ponad 9,25 mld PLN
- Oprócz systemu rekompensat, MRiT planuje wspierać konkurencyjność przedsiębiorstw energochłonnych na bazie przyjętego w czerwcu 2025 przez KE komunikatu w zakresie pomocy publicznej na rzecz wsparcia Paktu dla czystego przemysłu, tzw. CISAF
- Dopłata do cen energii dla przemysłu energochłonnego będzie mogła objąć obniżenie o co najwyżej 50%. średniej rocznej hurtowej ceny rynkowej na obszarze rynkowym, na którym beneficjent jest podłączony, dla nie więcej niż 50%. jego rocznego zużycia energii elektrycznej
- Całkowite roczne zużycie energii elektrycznej można mierzyć albo w roku, w którym powstaje koszt kwalifikowalny, albo w roku poprzednim" - napisał wiceminister rozwoju i technologii.
- Obniżki nie mogą skutkować ceną poniżej 50 EUR/MWh na kwalifikujące się zużycie, a aby uzyskać trwały wpływ, beneficjenci będą zobowiązani do dokonywania inwestycji, które przyczynią się do transformacji przemysłowej i obniżą koszty systemu energetycznego w perspektywie średnio- i długoterminowej

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2541	2452.5	2221.4	1966.4	114%
WIG20	2055.2	2124.4	1884.4	1678.7	109%
WIG40	362.0	305.6	295.4	270.5	123%
sWIG80	87.4	84.4	74.3	65.5	118%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	266	MIL	23.2	CRI	8.1
PKO	140.3	XTB	22.8	COG	4.4
PEO	70.6	ACP	21.6	PLW	4.2
DNP	67.1	TPE	19.8	PXM	3.8
PKN	67.1	BFT	19.4	DAT	3.2
PZU	43.9	SNT	5.4	ARH	2.9
ALE	41.5	ENA	5.0	BMC	1.6
ZAB	40.4	GPW	4.9	MDG	1.4
SPL	34.9	COG	4.4	SHO	1.3
ALR	32.0	PXM	3.8	OPN	1.0

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALR	100%	HUG	376%	MCI	352%
MBK	87%	ATC	196%	ARH	327%
OPL	75%	COG	170%	PLW	296%
ZAB	75%	11B	135%	ATC	196%
BDX	68%	MIL	123%	UNI	193%
PGE	66%	GPW	115%	COG	170%
SPL	61%	BFT	105%	SEL	153%
DNP	58%	CAR	103%	MSZ	134%
PEO	53%	GEA	99%	SVE	130%
KTY	50%	TXT	97%	CMP	118%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
SPL	598	1.9%	KGH	305	-4%
PCO	29	1.7%	ZAB	22	-0.7%
PGE	10	1.6%	BDX	760	-0.2%
OPL	12	1.6%	ALR	119	0.0%
MBK	1,023	1.0%	ALR	119	0.0%
Best	mWIG40		Worst		
COG	5.1	5.3%	GPP	42.5	-1%
CIG	2.6	4.5%	MBR	367.5	-0.9%
11B	144.0	4.3%	TEN	101.4	-0.8%
HUG	25.3	3.3%	PXM	9.2	-0.6%
TPE	11.4	2.9%	GRX	2.4	-0.6%
Best	sWIG80		Worst		
COG	5.1	5.3%	ARL	32.7	-4%
SEL	57.4	4.7%	DAT	156.5	-3.4%
CIG	2.6	4.5%	BLO	23.4	-2.1%
MCI	28.6	3.6%	PBX	12.3	-2.0%
BOS	11.4	2.9%	FTE	23.5	-1.7%

POZOSTAŁE INFORMACJE

DEKPOL: Zawarcie umowy nabycia nieruchomości gruntowej w Gdańsku

- Cena nabycia nieruchomości wyniosła równowartość ok. 9% kapitałów własnych grupy na koniec 3Q25;
- Szacowane przychody z realizacji inwestycji mogą wynieść ok. 12% przychodów ze sprzedaży grupy za 2024 roku.

HELIO: Szacunkowy zysk netto w 2Q25/26 na poziomie ok. 15mln PLN, +52% r/r

- Według szacunków przychody ze sprzedaży w tym okresie wyniosły 200,3mln PLN, +35% r/r.

IFIRMA: Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy w wysokości 0,37 PLN na akcję

- Wypłata dotyczy 4Q25;
- Dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczki, wyznaczono na 11 marca, a jej wypłata nastąpi 18 marca 2026 roku;
- Całkowita kwota zaliczki wyniesie ok. 2,4mln PLN;
- DY=1%.

NANOGROUP: Spółka zakończyła emisję akcji serii N, z której pozyska 24,5mln PLN

- Podwyższenie kapitału zakładowego zostało dokonane poprzez emisję 9,8 mln akcji serii N @ 2,50 PLN;
- W ramach emisji 5,26 mln akcji objął główny akcjonariusze, spółka eCapital, należąca do p. Michała Lacha;
- Pozyskany kapitał pozwoli na sfinalizowanie kluczowych inwestycji, w tym pośredniej inwestycji w Auxilius Pharma, oraz dalszy rozwój projektów zgodnie z przyjętą strategią na lata 2026-2028.

TENDERHUT: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w styczniu'26 na poziomie 2,9mln PLN, -26,1% r/r

INSIDER TRADING

SOPHARMA

Spółka sprzedała 22,6 tys. akcji @ 1,93 EUR.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 1,9 tys. akcji @ 7,06 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

KINO POLSKA TV

Powołanie p. Patrycji Gałązki-Struzik na stanowisko członka zarządu.

MANYDEV STUDIO

Rezygnacja p. Grażyny Brewczyńskiej z pełnienia funkcji członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

EUCO

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Agnieszkę Stepczuk z 5,90% do 2,20% kapitału i głosów.

NANOGROUP

Zmniejszenie zaangażowania przez eCapital sp. z o.o. z 11,05% do 8,19% kapitału zakładowego i głosów.

OBLIGACJE

DEKPOL

Spółka zwiększyła wartość emisji obligacji serii O z pierwotnie planowanych 200mln PLN do 250mln PLN. Mimo zwiększenia kwoty emisji, średnia stopa redukcji zapisów wyniosła 55%.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

GAMING FACTORY

Wolumen: 300 tys. @ 6,30
% kapitału: 4,94

MEX POLSKA

Wolumen: 763,3 tys. @ 4,50
% kapitału: 9,96

NANOGROUP

Wolumen: 100 tys. @ 2,50

% kapitału: 0,30

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY**ALTUS:** Zwołanie NWZA na dzień 16 marca 2026 roku m.in. w sprawie zmian w statucie spółki

- Akcjonariusze mają zdecydować m.in. w sprawie zmian w statucie spółki oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu 7,5 mln akcji serii A.

BRAND24: Uchwała NWZA w sprawie wycofania akcji spółki z obrotu giełdowego**TARCZYŃSKI:** Zwołanie NWZA na dzień 16 marca 2026 roku w sprawie wyrażenia zgody na zaciągnięcie przez spółkę nowych zobowiązań do kwoty 1,6mld PLN

FINANCIAL RESULTS

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				BNP, ING	
09-13		KRU		ALE, OPL, PKO	
16-20		BHW, DOM	CBF	CDR, ZAB	BFT, HUG, XTB
23-27	GPW, TEN	WPL	KGH, PEP	DNP, KTY, PCO, ASB, JSW, NEU, VOX	BDX
30-31	TPE	ACP			

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				GPP	DVL
06-10					
13-17	ENA		PGE, APR	PKN, CPS	
20-24	11B, DIA		KTY, OPL	MBR, RBW	NWG
27-30	ASE, MRB	ALR, ZAB, CAR, MIL	KRU, ATT	CCC, MBK, SPL, EUR, ING	

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	119.4	16%	15,582	9.1	9.1	8.2	1.2	1.1	1.1	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	154.5	-1%	22,848	10.5	9.6	8.6	1.3	1.2	1.2	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	103.3	-5%	42,406	11.3	10.3	10.2	1.4	1.3	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	118.0	6%	15,418	11.7	12.1	11.6	1.6	1.6	1.6	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	411.5	-11%	53,536	15.0	13.0	10.3	2.6	2.4	2.2	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,182	-4%	224,638	12.8	12.2	12.0	1.8	1.7	1.6	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,022.5	-9%	43,483	12.3	10.5	9.3	1.9	1.6	1.5	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.3	-16%	21,011	19.6	10.8	9.8	2.1	1.8	1.6	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	201.0	-17%	102,711	14.9	14.7	14.5	3.0	2.9	2.9	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	38,800	1%	10,864	9.2	8.8	8.3	1.7	1.6	1.5	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	224.2	9%	58,846	10.3	9.8	8.9	1.7	1.6	1.5	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	89.4	13%	111,750	10.4	9.4	8.5	1.8	1.7	1.6	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	598.0	14%	61,109	11.0	9.8	9.5	1.8	1.7	1.7	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	491.5	22%	9,580	7.9	7.6	7.0	1.6	1.4	1.3	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	68.7	-2%	59,289	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	144.0	25%	348	27.6	12.8	60.0	5.8	3.3	5.0	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	118.2	17%	2,069	10.6	10.3	9.9	7.0	6.8	6.6	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		23.1	-	212	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Buy	17.2	18.1	-5%	223	14.2	10.9	9.2	6.9	5.9	5.0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	29.4	46%	31,073	15.7	13.1	11.1	8.7	7.5	6.5	5%	5%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	16.8	37%	422	9.2	8.3	8.1	4.1	3.8	3.6	7%	7%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		61.2	-	476	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.0	0%	2,863	14.5	13.5	12.9	5.2	5.2	5.0	1%	2%	3%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.5	23.0	55%	436	10.9	8.2	7.0	6.1	5.0	4.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	51.8	16%	3,030	8.5	4.1	5.0	7.5	3.7	4.6	8%	12%	14%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.4	-	581	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	17.3	-1%	206	8.3	9.1	10.7	4.6	3.4	3.7	0%	6%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	37.5	4%	2,080	8.6	7.7	7.5	6.2	5.6	5.4	4%	5%	6%	—
Asmodee	ASMDDE	Buy	145.0	109.2	33%	25,514	61.7	54.2	45.7	27.7	25.3	22.2	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	82.2	14%	2,747	18.5	16.9	15.9	13.1	11.9	10.8	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	178.0	26%	14,774	20.7	19.4	18.4	—	—	—	4%	4%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	65.8	22%	3,415	16.2	14.5	13.3	9.2	8.3	7.6	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	59.1	18%	2,557	6.6	5.6	5.7	8.1	6.2	6.0	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23.0	17.9	28%	2,338	11.0	9.5	8.5	7.5	6.7	5.3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.0	—	1,684	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	4,005	29%	13,221	19.4	14.8	12.0	8.9	7.8	6.7	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	85.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	23.4	50%	452	30.3	15.9	4.2	5.3	5.6	1.7	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900.0	759.8	18%	19,398	25.2	20.7	17.7	15.3	12.2	9.8	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	81.4	44%	422	6.4	—	1.3	4.0	—	1.0	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	242.9	30%	24,268	70.9	14.4	14.0	59.1	9.9	10.3	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	23	82%	1,260	225.8	63.3	41.9	19.4	14.0	10.9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	910.6	1,134.0	-20%	610,080	22.2	22.2	21.9	7.7	7.5	7.4	4%	4%	4%	82
CI Games	CIG	Sell	2.02	2.56	-21%	489	—	4.7	4.0	—	2.9	1.6	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	850.0	600.0	42%	420	12.0	6.8	25.6	6.4	3.4	7.7	2%	9%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	587.0	-22%	1,676	31.8	22.3	20.9	19.4	13.4	12.1	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	56.0	9%	1,148	14.1	12.2	10.8	7.1	6.4	5.8	6%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.7	12%	9,080	7.0	5.7	5.0	9.6	8.2	7.5	—	—	—	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	
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	193.0	14%	2,956	34.4	21.8	17.0	15.3	12.2	9.9	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	13.0	0%	8,333	14.4	11.7	9.6	6.2	5.8	5.4	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	76.4	-8%	892	35.9	27.6	20.3	20.7	16.6	13.0	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.7	3%	4,494	10.0	9.2	9.3	7.8	7.0	7.3	7%	7%	8%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	182.4	10%	6,157	19.3	16.4	14.0	10.1	8.8	7.7	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	153.8	-7%	652	12.9	11.6	10.4	7.6	6.9	6.3	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	39.8	22%	39,040	18.9	15.3	12.6	11.9	9.5	7.6	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	274.5	9%	7,082	9.1	8.8	8.0	7.4	6.9	6.0	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.5	27%	2,278	9.5	4.0	4.5	7.4	3.3	3.6	14%	14%	14%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	33.0	-9%	393	28.2	17.8	11.8	4.7	4.9	4.5	5%	2%	4%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	23.2	-9%	12,290	5.3	6.2	7.2	4.5	5.4	6.6	2%	2%	2%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	64.2	15%	1,126	8.6	7.9	7.3	4.2	3.8	3.8	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.6	-	916	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	26.6	13%	74	11.7	9.6	9.1	7.0	6.1	5.7	8%	8%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	31.0	-3%	659	14.0	9.7	8.9	9.6	6.7	6.2	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	11,620	13%	2,165,676	7.3	6.0	5.4	4.5	3.5	2.8	5%	7%	7%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	73.6	-12%	3,089	14.6	14.0	13.6	10.9	10.0	9.5	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.2	-	1,839	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	42.5	48%	2,925	11.2	10.3	9.5	7.4	6.5	5.8	6%	6%	7%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	2.8	8%	1,602	32.6	17.3	14.3	18.6	16.5	16.5	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	25.3	29%	1,132	5.0	5.9	7.1	2.6	3.4	4.3	19%	22%	19%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	187.8	-29%	301,243	21.8	20.8	19.6	8.6	8.3	8.0	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	56.8	4%	177,026	25.1	22.6	20.6	13.8	12.5	11.4	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	15.3	-17%	32,147	26.0	24.4	21.1	8.9	8.1	7.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	630.0	22%	8,926	10.1	8.9	7.8	7.6	6.7	5.9	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	21.3	10%	13,429	17.2	14.6	13.3	6.7	6.1	5.7	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		26.9	-	3,160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050.0	1,072.0	-2%	10,550	15.3	14.0	11.9	10.1	9.6	8.8	5%	6%	6%	50
KGHM	KGH	Sell	310.0	305.0	2%	61,000	8.9	8.5	9.6	4.2	4.0	4.1	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,890	24%	38,770	15.0	12.7	11.0	7.6	6.5	5.7	3%	4%	0%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.2	—	152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		68.4	-	457	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	209.5	26%	3,032	30.2	25.1	21.4	10.4	9.3	8.5	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	46.0	-58%	427	29.3	15.0	—	20.0	9.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38.5	-	254	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.3	12%	1,469	12.7	10.6	8.0	9.2	7.2	5.5	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	96.0	20%	2,304	8.1	5.8	4.5	10.9	9.4	8.0	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	367.5	-7%	1,291	13.1	12.8	12.5	8.5	8.1	7.7	4%	4%	4%	—
Modivo	CCC	Under Review		117.2	-	9,024	—	—	—	—	—	—	—	—	—	87
MOL	MOL	Hold	3,223	3,598	-10%	2,704	6.3	7.8	10.5	3.2	3.6	4.0	8%	8%	8%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.7	134%	158	3.5	3.2	—	1.8	1.4	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.3	16%	1,765	6.0	5.7	6.3	5.7	5.3	5.8	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	87.7	83%	10,808	15.4	12.6	11.0	4.8	3.8	3.0	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	775.0	10%	3,581	17.4	15.1	13.8	8.7	7.7	6.9	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		124.4	-	5,598	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9.7	9.9	-2%	542	17.7	17.8	17.8	6.8	6.5	6.2	2%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	96.8	36%	1,088	12.6	10.9	—	8.3	6.8	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	12.4	-6%	16,247	15.8	14.6	12.5	5.2	5.2	4.8	5%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	88.1	109.0	-19%	126,589	8.7	9.6	10.9	4.4	4.8	5.2	6%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.9	-	165	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		224.0	-	112,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33

*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	
Pekabex	PBX	Hold	13.0	12.3	6%	304	—	7.8	5.4	17.7	5.1	4.2	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	28.7	1%	16,550	14.3	12.8	11.7	5.8	5.4	5.1	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.6	10.3	4%	22,998	5.5	6.4	6.2	4.4	5.1	4.9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	250.0	50%	1,650	8.3	8.2	9.9	5.8	5.9	7.5	7%	12%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	53.6	24%	4,139	24.4	31.1	20.6	10.3	11.1	5.0	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	9.2	-8%	2,338	20.7	19.2	14.8	7.6	8.1	5.2	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	161.3	36%	2,347	9.4	9.2	8.6	5.5	5.2	4.6	5%	5%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		14.2	-	441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,625.5	45%	74,777	42.1	28.0	19.3	22.9	15.4	10.7	0%	1%	1%	71
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	25.3	121%	585	7.8	2.5	1.7	3.8	0.4	1.3	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Hold	670.0	625.0	7%	339,615	38.1	29.9	25.3	21.2	17.4	14.9	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	144.0	58%	456	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		57.4	-	1,311	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	43.3	18%	819	21.1	15.4	14.7	8.7	7.5	6.0	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	44.0	34%	1,238	21.3	16.2	12.7	12.6	9.9	7.8	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		254.0	-	1,371	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.6	14%	1,055	12.9	11.9	11.6	7.5	7.1	6.7	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	297.0	9%	2,533	17.3	15.0	13.7	10.8	9.3	8.5	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	11.4	-20%	19,891	8.3	8.5	8.5	5.9	6.0	5.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	101.4	-5%	657	11.0	11.4	14.6	7.1	7.1	8.7	13%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	61.7	13%	1,417	14.5	10.7	9.8	7.7	4.8	2.8	3%	3%	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		347.8	-	479,895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	131.0	25%	1,028	7.8	7.8	5.7	5.2	5.3	4.1	5%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Hold	162.0	139.8	16%	1,468	14.3	12.6	11.7	7.4	6.6	6.0	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.1	-	1,200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	446	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	57.7	32%	1,718	11.3	9.9	9.1	4.9	4.6	4.4	4%	5%	6%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	17.5	-3%	323	9.5	9.8	9.9	5.0	4.7	4.6	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		14.1	-	1,456	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	91.5	8%	10,758	9.8	8.4	7.4	6.1	4.9	4.1	5%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	62.9	83%	167	—	16.5	7.8	40.2	7.5	3.9	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	22.0	34%	22,015	18.0	13.4	10.7	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.