

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS

ACTION: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q26

FINANCIALS

PKO BP: KNF nałożyła łącznie 47,5mln PLN kar na PKO BP

CONSUMER

ALLEGRO.EU: Z narzędzia Allegro AI Asystent korzysta już 500 tys. użytkowników miesięcznie

VRG: Spółka ogłosiła zaproszenie do składania ofert sprzedaży do 8,44 mln akcji własnych

RYNEK APTECZNY: Wartość rynku aptecznego po 16 dniach sierpnia wzrosła o 0,3% r/r – PEX PharmaSequence

LOGISTICS & TRANSPORT

INPOST: Advent, FedEx, A&R, PPF uzyskali zgodę KE na nabycie akcji InPostu

ENTER AIR: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

OT LOGISTICS: Spółka notuje wzrost zapytań i wolumenów m.in. ze względu na ograniczone możliwości transportowe Ukrainy - Parkiet

TMT

RYNEK IT: Przychody Anthropic wzrosły 14x w 2Q26 do 11,5mld USD

RYNEK TELEKOMUNIKACJI: Deutsche Telekom przejmuje Fiberhost i INEA od Macquarie przy wycenie ~1mld EUR

GAMING

DRAGO ENTERTAINMENT: Ustalenie daty premiery pełnej wersji gry "Roadhouse Simulator" na dzień 21 września 2026 roku

INDUSTRIALS

RHEINMETALL: Bundeswehra zamawia 149 mobilnych stacji ratunkowych za >500 mln EUR

RYNEK STALI: ArcelorMittal Krzywy Róg częściowo wstrzymał produkcję w związku z uderzeniem pocisku raketowego

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

UNIBEP: Złożenie najkorzystniejszej oferty w przetargu na budowę farmy kolektorów słonecznych ze zintegrowanym magazynem ciepła w Elektrociepłowni Łąkowa w Grudziądzu

BIOTECH

RYVU THERAPEUTICS: Spółka uruchamia biznes usługowy w obszarze wczesnego rozwoju klinicznego pod marką Keelira

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

ACTION

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2Q26

- Przychody ze sprzedaży 730,4mln PLN, +2,4% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 78,6mln PLN, +25,8% r/r;
- Zysk netto 16,5mln PLN, +51,6% r/r.

FINANCIALS

PKO BP (PKO PW; HOLD; TP PLN 122)

KNF nałożyła łącznie 47,5mln PLN kar na PKO BP

- Zarzuty dotyczą kwestii lokat strukturyzowanych oferowanych przez bank, w tym m.in. nieinformowaniu klientów o konfliktach interesów dotyczących tych usług.

CONSUMER

ALLEGRO.EU (ALE PW; BUY; TP PLN 52)

Z narzędzia Allegro AI Asystent korzysta już 500 tys. użytkowników miesięcznie

- Asystent AI to konwersacyjny doradca zakupowy, działający wewnątrz aplikacji Allegro;
- Spółka zakłada oparcie 40% portfolio technologicznego na rozwiązaniach AI do końca roku.

VRG (VRG PW; Under Review)

Spółka ogłosiła zaproszenie do składania ofert sprzedaży do 8,44 mln akcji własnych

- Akcje stanowią ok. 3,6% kapitału zakładowego;
- Cena zakupu akcji będzie wynosić nie mniej niż 5,50 PLN i nie więcej niż 6 PLN za akcję
- Rozpoczęcie przyjmowania ofert sprzedaży nastąpi 19 sierpnia, a zakończenie planowane jest na 27 sierpnia 2026 roku.

RYNEK APTECZNY

Wartość rynku aptecznego po 16 dniach sierpnia wzrosła o 0,3% r/r – PEX PharmaSequence

- Wobec poprzedniego miesiąca wartość rynku spadła w tym okresie o 13,9%.

LOGISTICS & TRANSPORT

INPOST (INPST NA; HOLD; TP PLN 15.6)

Advent, FedEx, A&R, PPF uzyskali zgodę KE na nabycie akcji InPostu

- Okres przyjmowania zapisów w wezwaniu na wszystkie akcje spółki po 15,60 EUR za sztukę trwa do 18 września 2026 roku.

ENTER AIR

Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka oczekuje istotnego wzrostu operacji w 2027 roku, choć skala będzie zależeć m.in. od kontraktów i dostępności samolotów;
- W planach jest zwiększenie floty o ok. 10% w przyszłym roku;
- Popyt jest bardzo duży, co będzie widoczne przy kontraktacji kolejnego sezonu letniego;
- Sytuacja na Bliskim Wschodzie nie ma obecnie wpływu na realizowane przez spółkę przewozy wakacyjne.

OT LOGISTICS

Spółka notuje wzrost zapytań i wolumenów m.in. ze względu na ograniczone możliwości transportowe Ukrainy – Parkiet

TMT

RYNEK IT

Przychody Anthropic wzrosły 14x w 2Q26 do 11,5mld USD

- W 2Q26 Anthropic miał 0,8mld USD przychodów, a w 1Q26 4,7mld USD;
- Spółka jest dochodowa na poziomie „skorygowanego wyniku operacyjnego”;
- Dla porównania OpenAI informowało, że zannualizowane przychody w 2Q przekraczały 40mld USD (ponad 10mld USD w kwartale).

RYNEK TELEKOMUNIKACJI

Deutsche Telekom przejmuje Fiberhost i INEA od Macquarie przy wycenie ~1mld EUR

- T-Mobile Polska powiększy dzięki przejęciu bazę klientów o 300 tys.;
- W zasięgu hurtowej sieci Fiberhost znajduje się 1,4mln gospodarstw;
- Fiberhost będzie nadal oferować dostęp do infrastruktury wszystkim dostawcom internetu w Polsce.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	151,586	-1.1%	7%	38%
WIG20	3,987	-1.1%	6%	35%
mWIG40	10,661	-1.0%	8%	32%
sWIG80	31,421	-0.6%	3%	7%
PX (Prague)	2,790	0.0%	8%	20%
BUX (Budapest)	150,110	-0.3%	6%	42%
BET (Bucharest)	35,982	-0.1%	3%	73%
BIST30 (Istanbul)	16,064	0.2%	1%	33%
DAX	26,339	-0.4%	6%	8%
FTSE 100	10,720	-0.3%	1%	17%
STOXX Europe 600	656	-0.2%	2%	18%
S&P 500	7,745	-0.5%	4%	20%
NASDAQ 100	29,995	-0.2%	5%	26%
Nikkei 225	67,772	0.7%	6%	55%
Shanghai Comp	3,965	1.4%	5%	6%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.3%	3.5	32.9	51.1
PL 10Y bond yield	5.9%	4.3	31.4	51.0
CZ 10Y bond yield	4.9%	4.8	2.9	57.1
HU 10Y bond yield	5.4%	3.0	5.0	-155.0
RO 10Y bond yield	7.0%	-0.3	13.6	-34.0
WIBOR 3M	3.8%	1.0	2.0	-104.0
EURIBOR 3M	2.5%	-0.3	5.6	47.4

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.73	0.1%	-1.8%	2%
EUR/PLN	4.32	0.0%	-0.4%	1.5%
EUR/USD	1.16	-0.1%	1.4%	-0.8%
GBP/PLN	5.05	0.0%	1.0%	-2.5%
CZK/PLN	0.18	0.0%	0.3%	-2.6%
HUF/PLN	0.012	0.2%	1.1%	-9.1%
RON/PLN	0.82	0.0%	0.4%	2.1%
CNY/PLN	0.55	0.1%	1.5%	-8.2%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,394	-0.5%	9%	32%
Silver (USD/toz)	65.0	-1%	15%	71%
Copper (USD/t)	14,158	0.0%	5%	45%
Zinc (USD/t)	3,769	0.3%	7%	35%
Molybdenum (USD/lb)	33.4	-0.1%	4%	37%
Iron ore (USD/t)	95	0.1%	-4%	-6%
HCC (USD/t)	224	-0.5%	-2%	3%
HRC EU (EUR/t)	705	0.0%	3%	25%
Brent crude oil (USD/bbl.)	91.5	0.7%	4%	37%
CO2 (EUR/t)	81.6	-0.3%	3%	12%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	61.8	2%	7%	98%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	107	0.4%	10%	24%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	490	-0.4%	5%	17%
Shanghai Freight Index	3,355	2.4%	5%	125%

GAMING

DRAGO ENTERTAINMENT

Ustalenie daty premiery pełnej wersji gry "Roadhouse Simulator" na dzień 21 września 2026 roku

INDUSTRIALS

RHEINMETALL (RHM GR; BUY; TP EUR 1700)

Bundeswehra zamawia 149 mobilnych stacji ratunkowych za >500 mln EUR

- Rheinmetall otrzymał od Bundeswehry zamówienie na 149 dodatkowych mobilnych stacji ratunkowych, w wersjach chronionych i niechronionych, o wartości brutto >500 mln EUR.
- Zamówienie stanowi rozszerzenie wcześniejszego kontraktu ramowego i jest największym pojedynczym zleceniem w historii Rheinmetall Project Solutions.
- Po uwzględnieniu nowego zamówienia łączna liczba zakontraktowanych stacji wzrasta do 165 systemów, o łącznej wartości brutto >600 mln EUR.
- Produkcja nowych systemów ma rozpocząć się w 1Q27, kontrakt obejmuje również szkolenia personelu Bundeswehry.
- Mobilne stacje stanowią element systemu Modular Medical Facilities i zapewniają pierwszą pomoc medyczną blisko pola walki, czterech żołnierzy może je szybko rozstawić.
- System składa się z dwóch autonomicznych kontenerów i zastępuje bardziej złożone konstrukcje namiotowe, zwiększając mobilność oraz możliwość działania w trudnym terenie.

RYNEK STALI

ArcelorMittal Krzywy Róg częściowo wstrzymał produkcję w związku z uderzeniem pocisku rakietowego

- W ataku zginęło dwóch pracowników a 13 zostało rannych
- Uszkodzeniu uległa główna jednostka zasilająca zakład oraz jeden z pieców

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

UNIBEP

Złożenie najkorzystniejszej oferty w przetargu na budowę farmy kolektorów słonecznych ze zintegrowanym magazynem ciepła w Elektrociepłowni Łąkowa w Grudziądzu

- Wartość złożonej oferty wynosi 84,3mln PLN netto;
- Zakończenie realizacji inwestycji planowane jest w 4Q27.

BIOTECH

RYVU THERAPEUTICS

Spółka uruchamia biznes usługowy w obszarze wczesnego rozwoju klinicznego pod marką Keelira

- Spółka będzie oferować firmom biotechnologicznym i farmaceutycznym zintegrowane usługi wspierające rozwój programów onkologicznych na rynkach europejskich - od etapu przygotowania programów do wejścia w fazę kliniczną po rozwój w fazach I i II, ze szczególnym uwzględnieniem onkologii, hematookologii i rzadkich wskazań onkologicznych;
- Strategicznym priorytetem spółki pozostaje rozwój własnego pipeline'u onkologicznego.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1750	2530.6	2457.2	2476.4	71%
WIG20	1418.7	2103.4	2064.9	2059.0	69%
WIG40	303.4	339.0	336.2	348.7	90%
sWIG80	58.8	52.3	60.6	64.3	97%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	272	XTB	82.3	CMP	11.5
PKO	196.9	TPE	36.6	SGN	3.7
ALE	161.6	ACP	34.8	GRX	3.6
PKN	140.9	ASB	31.1	ENT	2.4
DNP	103.7	BFT	18.5	ICE	2.1
PZU	85.5	MDV	17.8	ELT	1.8
PEO	78.3	SNT	10.7	UNT	1.7
ZAB	59.8	GPW	10.0	BRS	1.5
LPP	53.4	MIL	8.7	TOR	1.3
CDR	52.0	ING	7.3	BMC	1.3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
TPE	118%	GRX	343%	CMP	530%
KGH	111%	11B	142%	ARL	461%
PGE	101%	TPE	118%	ABS	420%
PZU	88%	HUG	117%	UNT	356%
KTY	82%	ACP	113%	GRX	343%
LPP	75%	GPW	107%	MLG	219%
BDX	73%	XTB	96%	ECH	206%
PEO	71%	EAT	95%	ANR	201%
ALE	68%	LWB	95%	BRS	195%
PKO	68%	PXM	88%	STP	189%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PKO	111	0.3%	PGE	10	-4%
PKN	152	0.0%	ALE	45	-3.0%
ALR	132	-0.1%	TPE	9	-2.7%
ZAB	31	-0.2%	LPP	21,320	-2.3%
PCO	44	-0.4%	DNP	32	-2.3%
Best	mWIG40		Worst		
GRX	2.8	2.6%	XTB	169.2	-4%
MIL	21.5	1.5%	LWB	21.7	-3.3%
PXM	7.9	1.2%	ASB	131.1	-3.0%
GPP	55.6	1.1%	TPE	8.6	-2.7%
CAR	975.0	0.5%	ATT	20.3	-2.5%
Best	sWIG80		Worst		
GRX	2.8	2.6%	ECH	5.3	-5%
IMC	32.5	2.2%	SCP	131.2	-3.8%
UNT	175.0	1.9%	LWB	21.7	-3.3%
DAD	83.5	1.8%	ANR	21.8	-3.3%
ICE	71.5	1.7%	WTN	14.4	-2.8%

OTHER INFORMATION

DEKPOL: Spółka zależna Dekpol Budownictwo ma umowę na przebudowę Palmiarni Poznańskiej za 159,8mln PLN netto
- Zakończenie realizacji podstawowego zakresu przedmiotu umowy nastąpi w 1Q30.

KRYNICA VITAMIN: Decyzja o zaniechaniu wdrożenia nowego systemu ERP oraz o dokonaniu odpisu w kwocie 2,3mln PLN

INSIDER TRADING

DADELO

Prezes zarządu objął 23,5 tys. akcji @ 0,20 PLN.

LPP

Insider sprzedał 31 akcji @ 22 300 PLN.

PEKABEX

Fernik Holdings, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 72,6 tys. akcji @ 9,10-9,50 PLN.

QUERCUS TFI

Wiceprezes zarządu kupił 21,2 tys. akcji @ 14,10 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

ACTION

Nabycie 8,1 tys. akcji @ 45,00-45,50 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 417 akcji @ 5,28 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,9 tys. akcji @ 5,45 PLN

CHANGES IN GOVERNING BODIES

URTESTE

RN podjęła uchwałę w sprawie powołania p. Christiana Pangratz na stanowisko prezesa zarządu.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

KRAKCHEMIA

Zmniejszenie zaangażowania przez p. Sebastiana Dzirbę z 10,06% do 5,07% kapitału zakładowego i głosów.

BLOCK TRADES

PCC ROKITA

Wolumen: 7,6 tys. @ 41,00

% kapitału: 0,04

PEKABEX

Wolumen: 55 tys. @ 9,10

% kapitału: 0,22

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

INTROL: Zwołanie NWZA na dzień 14 września 2026 roku w sprawie częściowego rozwiązania kapitału rezerwowego i wypłaty dywidendy

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 3,6mln PLN, co oznacza wypłatę 0,14 PLN na akcję;
- Dzień dywidendy ustala się na 21 września, a termin wypłaty na 24 września 2026 roku;
- DY=1,7%.

PCC EXOL: Uchwała NWZA w sprawie wyrażenia zgody na ustanowienie ograniczonych praw rzeczowych na zorganizowanych częściach przedsiębiorstwa

FINANCIAL RESULTS

AUGUST	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
03-07		ALR, ASMDEE	SNT	PKN, ASB, RHM, OTP, WIZZ	MOL, RICHT
10-14		ATC, CEZ	BNP	PKO, LMCU	SCW
17-21		DAD, OPN	KGH, CPS	DNP, PZU, BFT, PEP, VRG, MLG	BDX
24-28	TEN	WPL	KRU, 11B, ABE	ACP, BHW, DOM, EUR, GPP, MRB, MBR, NEU, VOX, FAB, TOA	XTB, RWL, STP
31	ACG, CEZ, CMP, INPST, PXM				

SEPTEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-04			CDR, CBF, SHO		TOR
07-11			ENA, TPE, ART, ITX	ATT, CAR, DIA, 1AT, ERB, MGT, OND	DVL, ICE
14-18	GPW	PGE, JSW, ARH, CTX, MAB, MUR	HUG, CLN, UNT	ALE, APR, ECH, PCF, RVU, SLV	NWG, AMC
21-25	GTC	ANR	BCX, FRO, SKA	RBW, ARL, ASMDEE, BLO, CIG, HMB, MFO, PBX, WLT, WTN	PLW, SEL, VGO
28-30	CRI, CRJ, XTP	ENT	ALE, LBW, DIG, GEA, MOC, SCP		

OCTOBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02	MDV				
05-09					
12-16					
19-23					MONET, SAABB
26-30	KTY, OPL, ASE	ALR, BDX, KRU, ZAB, MIL	JMT	MBK, PEO, ING	EBP, EBS, MOC, OTP

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

*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			P/BV			ROE			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
Alior	ALR	Hold	158.0	131.9	20%	17,214	10.4	9.1	8.1	1.3	1.2	1.2	13%	14%	15%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	181.0	150.0	21%	22,192	10.6	8.3	7.4	1.1	1.0	1.0	11%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	124.2	122.3	2%	50,206	12.7	11.4	10.6	1.9	1.7	1.6	15%	15%	15%	77
Handlowy	BHW	Hold	128.0	123.6	4%	16,150	11.5	11.7	10.7	1.7	1.7	1.6	15%	14%	15%	59
ING	ING	Sell	420.0	448.0	-6%	58,285	14.3	12.3	10.5	2.9	2.6	2.4	20%	21%	23%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1,070	1,055	1%	200,502	12.0	11.3	10.8	1.6	1.5	1.5	13%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1,150.0	1,420.0	-19%	60,418	15.8	13.2	11.4	2.4	2.1	1.9	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	18.0	21.5	-16%	26,082	17.7	11.6	10.2	2.2	1.9	1.7	12%	16%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	173.0	198.0	-13%	101,178	14.8	14.0	13.4	3.1	3.0	3.0	21%	22%	22%	71
OTP	OTP	Buy	51,714	46,000	12%	12,880	10.6	9.1	8.6	2.0	1.8	1.7	19%	20%	19%	77
Pekao	PEO	Buy	274.0	257.0	7%	67,455	11.5	10.2	9.2	1.9	1.8	1.7	17%	18%	18%	72
PKO BP	PKO	Hold	122.0	111.4	9%	139,275	12.7	10.5	9.5	2.3	2.1	2.0	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Hold	740.0	727.6	2%	74,353	14.3	12.0	10.4	2.1	2.0	1.8	15%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	550.0	428.0	29%	8,365	7.0	6.6	6.2	1.4	1.2	1.1	20%	18%	17%	79
PZU	PZU	Hold	74.0	72.0	3%	62,208	10.1	9.6	9.2	1.7	1.6	1.5	16%	16%	16%	63

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	140.0	135.6	3%	328	—	—	14.7	7.4	19.8	5.7	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	170.0	147.8	15%	2,587	10.5	11.5	11.4	7.0	7.5	7.2	—	—	—	45
Aïlleron	ALL	Buy	17.4	15.8	10%	195	11.0	10.2	8.8	6.0	5.2	4.5	0%	1%	3%	—
Allegro	ALE	Buy	52.0	45.1	15%	45,874	23.1	18.1	15.3	12.5	10.6	9.2	3%	4%	4%	93
Ambra	AMB	Buy	22.0	18.3	20%	462	9.6	9.1	8.9	4.4	4.2	3.9	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	10.0	11.2	-10%	2,450	35.5	13.7	12.4	5.2	5.2	5.0	1%	1%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25.5	21.8	17%	416	13.6	10.7	9.1	7.1	6.3	5.5	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65.0	54.0	20%	3,159	7.7	7.3	5.6	7.5	6.9	5.1	5%	9%	13%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	25.8	20.8	24%	250	11.7	11.8	8.2	8.1	4.2	3.4	0%	0%	9%	—
Asbis	ASB	Hold	120.0	131.1	-8%	7,276	11.8	9.2	8.6	8.4	7.0	6.3	2%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Hold	151.0	155.2	-3%	36,739	75.6	68.3	57.7	32.8	30.5	26.8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	88.8	6%	2,968	17.5	16.9	15.3	12.6	11.9	11.0	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208.0	225.0	-8%	18,675	22.6	21.7	20.4	—	—	—	6%	6%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75.0	78.7	-5%	4,084	18.1	16.7	15.0	10.5	9.3	8.4	2%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	75.0	56.4	33%	2,440	6.0	6.0	5.9	8.0	7.1	6.8	8%	13%	13%	—
Auto Partner	APR	Buy	33.5	30.4	10%	3,964	14.6	12.3	10.9	10.0	8.6	7.6	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	20.3	—	2,010	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,850.0	5,585.0	5%	18,436	18.8	16.6	15.2	11.8	10.2	8.6	2%	2%	3%	59
Biocellix	BCX	Buy	128.4	79.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	40.0	24.0	67%	463	18.9	16.2	3.3	5.8	5.0	1.3	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	719	25%	18,351	24.2	20.4	17.0	14.6	12.2	10.1	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.3	71.0	64%	451	—	11.4	—	—	6.7	—	0%	0%	0%	—
CD Projekt	CDR	Buy	319.0	257.8	24%	25,757	62.8	40.4	9.6	53.8	32.0	6.2	0%	0%	2%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38.8	20.4	90%	1,100	7.9	113.6	36.7	59.3	17.4	12.3	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1,308.9	1,357.0	-4%	730,052	23.4	20.8	26.8	8.4	7.9	8.5	3%	3%	4%	76
CI Games	CIG	Sell	2.2	2.6	-16%	569	—	9.0	8.1	38.1	3.4	3.4	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	671.0	508	32%	355	8.1	10.4	27.6	4.5	5.1	9.2	8%	11%	9%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	980.0	736.0	33%	2,579	109.3	49.9	33.1	44.3	24.9	16.0	0%	0%	0%	—
Coffee Stain Group	COFFEEB	Buy	26.30	17.24	53%	3,848	22.9	20.0	10.1	5.3	5.2	4.0	8%	8%	8%	—
Comp	CMP	Hold	94.0	98.9	-5%	2,028	24.9	14.8	12.9	12.9	9.0	7.9	4%	5%	5%	—
CSG	CSG	Buy	23.0	19.9	15%	19,940	18.7	14.0	11.8	11.1	9.0	7.6	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	14.2	48%	6,951	6.4	3.9	3.8	9.2	6.6	6.7	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	230.0	191.3	20%	2,930	36.1	20.3	15.7	16.0	11.9	9.5	1%	1%	1%	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	
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	18.5	16.5	12%	10,581	17.6	12.8	11.0	6.7	6.1	5.7	0%	0%	3%	80
Dadelo	DAD	Buy	105.0	83.5	26%	975	26.6	22.0	17.3	16.4	13.7	10.7	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11.5	10.8	7%	4,995	10.6	9.9	9.6	9.4	8.4	8.1	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Hold	197.0	167.0	18%	5,637	20.8	18.9	17.8	10.6	9.6	8.9	2%	2%	2%	—
Digital Network	DIG	Sell	260.0	300.0	-13%	1,370	21.4	17.7	15.5	11.5	10.1	8.9	2%	2%	3%	—
Dino Polska	DNP	Buy	40.0	31.7	26%	31,059	18.3	14.6	12.3	11.2	8.9	7.4	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	300.0	257.0	17%	6,630	9.6	9.3	8.6	7.7	7.6	6.6	6%	7%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.3	31%	2,200	15.0	7.0	4.2	9.2	6.1	4.1	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	25.0	22.2	13%	265	—	40.8	12.9	8.3	4.8	4.7	0%	4%	2%	—
Enea	ENA	Buy	22.7	19.9	14%	10,542	4.5	4.6	5.7	3.9	4.6	5.3	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	72.0	52.3	38%	918	—	14.3	13.1	4.4	4.0	3.9	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review	-	4.9	—	681	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Hold	30.0	26.2	15%	73	12.1	9.9	9.2	6.9	5.8	5.3	10%	10%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	40.0	34.4	16%	731	11.8	9.9	8.8	7.9	6.8	6.0	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Hold	13,171.0	13,000.0	1%	2,422,873	8.3	7.9	6.2	5.7	4.9	3.7	4%	4%	5%	75
GPW	GPW	Sell	78	100	-22%	4,178	17.4	16.3	16.0	14.1	12.9	12.4	3%	4%	4%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	56	-3%	3,831	14.4	13.6	12.9	10.2	9.4	8.7	5%	6%	6%	—
GTC	GTC	Hold	3.0	2.6	18%	1,464	—	97.2	20.6	50.4	25.0	20.5	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	28.5	21.9	30%	978	4.3	5.0	5.9	2.0	2.4	2.9	23%	21%	18%	5
H&M	HMB	Sell	126.0	172.7	-27%	276,125	21.6	20.4	19.3	8.3	8.2	7.9	5%	4%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	61.5	56.4	9%	175,655	24.4	22.3	20.3	13.5	12.4	11.3	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15.6	15.5	1%	33,441	44.6	35.8	27.2	10.4	9.0	7.8	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	1,100.0	975.0	13%	13,814	13.2	11.3	10.0	9.3	8.1	7.1	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	22.0	16.9	30%	10,660	16.1	12.6	11.5	5.8	5.3	5.0	5%	4%	6%	85
JSW	JSW	Sell	23.1	27.4	-16%	3,217	41.4	8.5	4.9	1.6	1.1	0.7	0%	0%	0%	51
Kęty	KTY	Buy	1,400.0	1,279.0	9%	12,611	17.7	15.5	12.7	11.4	10.4	9.1	4%	5%	5%	48
KGHM	KGH	Hold	325.7	345.2	-6%	69,040	9.0	9.6	11.1	5.3	5.6	6.0	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	25,500.0	21,320.0	20%	39,628	14.7	13.2	11.7	7.4	6.5	5.8	4%	5%	5%	77
Lumina Metals	LMCU	Buy	15.8	9.9	60%	2,938	—	—	—	—	—	—	0%	0%	0%	—
Mabion	MAB	Under Review	-	8	—	140	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Buy	271	233	16%	3,267	33.6	28.3	24.2	10.9	9.8	8.9	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Sell	71.2	71.5	0%	747	6.3	9.0	—	4.5	5.8	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review	-	13.3	—	1,464	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	120.0	109.0	10%	2,615	9.4	6.3	4.9	10.8	9.1	7.6	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	387.7	375.5	3%	1,319	13.6	12.2	11.8	9.1	8.2	7.7	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Sell	92.0	90.9	1%	7,003	26.2	16.2	12.2	7.3	5.9	5.0	0%	0%	0%	70
MOL	MOL	Hold	4,527.0	4,970.0	-9%	3,735	8.6	7.4	6.9	4.3	3.9	3.5	6%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	11.6	6.2	89%	152	3.2	2.9	—	1.4	1.0	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52.5	38.7	36%	1,579	6.2	5.9	5.5	6.7	6.4	5.8	13%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	166	132	26%	16,252	26.7	19.1	15.4	6.6	5.7	4.6	3%	1%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860.0	756.0	14%	3,510	16.7	14.9	13.4	9.1	8.1	7.3	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	8.2	9.0	-9%	491	34.0	30.4	24.5	9.6	8.2	7.1	3%	2%	2%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	160.0	104.4	53%	1,179	12.9	11.5	10.4	8.1	7.5	6.9	3%	5%	6%	—
Orange	OPL	Hold	16.2	14.7	10%	19,292	17.4	15.6	13.4	5.4	5.3	5.0	4%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Hold	156.5	152.2	3%	176,649	6.5	7.8	8.9	3.5	4.0	4.6	5%	5%	6%	61
PCC Rokita	PCR	Buy	78.3	66.9	17%	1,355	12.9	11.5	9.8	5.6	4.5	4.1	3%	4%	5%	—
PCF Group	PCF	Under Review	-	3.7	—	168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Hold	220.0	151.2	46%	75,600	5.1	4.2	3.9	4.4	4.4	4.9	0%	0%	0%	60
Pekabex	PBX	Under Review	-	9.2	—	228	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	45.6	44.1	3%	25,489	16.7	15.0	13.6	7.5	6.9	6.3	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	11.9	10.4	15%	23,267	4.2	6.0	6.0	3.5	4.8	4.8	0%	0%	0%	34

*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	
Playway	PLW	Buy	390.0	246.5	58%	1,643	9.8	9.4	8.5	5.9	5.5	4.9	7%	10%	11%	0
Polenergia	PEP	Hold	64.6	54.1	19%	4,178	41.5	39.5	24.0	12.9	12.4	5.6	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11.5	7.9	46%	2,019	12.9	10.9	10.0	5.4	3.8	3.0	0%	0%	0%	—
Poltreg	PTG	Buy	36.5	26.2	39%	155	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	195.0	146.1	33%	2,126	9.3	9.4	9.0	6.3	6.1	5.4	5%	5%	5%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	1,700.0	1,218.0	40%	56,990	37.2	26.0	19.0	20.4	14.3	10.5	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	33.9	16.5	105%	382	—	13.2	30.9	—	6.2	10.1	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Buy	750.0	691.8	8%	375,913	44.2	32.0	25.5	24.3	18.6	15.0	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	131.2	74%	416	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Buy	39.0	28.4	38%	536	—	32.1	17.7	11.6	8.6	6.4	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	52.5	42.1	25%	1,184	21.6	17.0	13.5	12.4	10.0	7.9	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Buy	100.0	85.8	17%	1,083	12.8	10.9	10.7	7.6	6.6	6.2	—	—	—	—
Synektik	SNT	Hold	398.0	354.4	12%	3,023	17.2	15.5	13.3	12.0	10.2	8.6	3%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	10.8	8.6	25%	15,156	6.5	6.2	6.5	5.4	5.5	5.8	2%	3%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	98.3	103.2	-5%	668	12.2	8.9	8.3	7.9	5.7	5.2	10%	8%	11%	3
Torpol	TOR	Buy	85.0	68.0	25%	1,562	16.7	11.3	7.4	8.4	4.8	2.7	5%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	705	7.7	7.1	6.4	6.3	5.9	5.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Buy	400.0	301.0	33%	415,380	4.9	4.5	4.2	4.2	3.6	3.3	0%	0%	0%	86
Unimot	UNT	Hold	173.8	175.0	-1%	1,373	4.7	14.6	11.2	4.1	6.9	5.9	4%	2%	2%	—
Vercom	VRC	Buy	158.0	132.0	20%	2,934	25.0	19.3	15.6	18.0	13.9	11.1	2%	2%	3%	—
Voxel	VOX	Buy	130.0	129.0	1%	1,355	16.1	13.2	12.0	7.8	6.3	5.5	2%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review	-	5.6	—	1,318	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Hold	65.0	64.9	0%	1,932	11.1	16.6	14.6	6.2	5.6	5.3	2%	3%	4%	72
Wittchen	WTN	Sell	9.0	14.4	-37%	266	17.5	16.3	16.6	5.2	5.3	5.2	4%	0%	4%	—
Wizz Air	WIZZ	Hold	12.0	10.7	12%	1,108	—	30.1	13.3	5.1	4.6	4.4	0%	0%	0%	67
XTB	XTB	Hold	144.0	169.2	-15%	19,890	12.4	14.5	12.4	8.6	9.7	8.1	2%	6%	5%	32
XTPL	XTP	Buy	120.0	71.7	67%	212	—	35.1	9.7	—	14.3	5.6	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Hold	34.0	31.4	8%	31,503	24.9	19.4	15.5	8.8	7.6	6.6	—	—	—	—

*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
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	Łukasz Rudnik Strategy, Foreign Markets, Industrials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Senior Analyst</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Katarzyna Kosior, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	<i>Senior Analyst</i>	Kacper Mazur	<i>Assistant Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiegokolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiegokolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.