

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANSE

QUERCUS TFI: Aktywa pod zarządzaniem na koniec grudnia'25 na poziomie 9,02mld PLN, +42,3% r/r

PALIWA I CHEMIA

RYNEK ROPY: 30-50m baryłek ropy z Wenezueli ma trafić do USA

KONSUMENT

DINO POLSKA: Sieć uruchomiła w 3Q25 100 nowych sklepów vs 116 przed rokiem, sieć sklepów +13% r/r [lekko negatywne]

AUTO PARTNER: Przychody ze sprzedaży w grudniu'25 na poziomie 322mln PLN, +18% r/r [neutralne]

DADELO: Szacunkowe przychody w 4Q25 na poziomie 65mln PLN, +58,5% r/r [lekko pozytywne]

WITTCHEN: Wstępne przychody za 4Q25 na poziomie 150,2mln PLN, +13% r/r [lekko pozytywne]

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Spółka otrzymała wstępną propozycję przejęcia wszystkich akcji

TMT

TEXT: Spółka w tym roku skoncentruje się na akwizycji klientów, priorytetem powrót do wzrostu przychodów i MRR

GAMING

CREEPY JAR: Blisko 25 tys. peak graczy na Steam i top 2 w global topsellers – bardzo dobry start EA StarRupture [pozytywne]

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNTHAVERSE: Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 5 mln akcji serii W z dniem 13 stycznia 2026 roku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANSE

QUERCUS TFI

Aktywa pod zarządzaniem na koniec grudnia’25 na poziomie 9,02mld PLN, +42,3% r/r
- W stosunku do stanu na koniec listopada’25 poziom aktywów nie uległ zmianie.

PALIWA I CHEMIA

RYNEK ROPY

30-50m baryłek ropy z Wenezueli ma trafić do USA

D. Trump ogłosił, że tymczasowe władze Wenezueli przekażą USA od 30 do 50m baryłek wysokiej jakości, objętej sankcjami ropy naftowej. Prezydent polecił ministrowi energii natychmiastową realizację tego planu i transport ropy statkami bezpośrednio do portów w USA

Ropa zostanie sprzedana po cenie rynkowej. Ilość ropy, o której mówi Donald Trump, może odpowiadać jej dwumiesięcznemu wydobyciu, a wartość rynkowa surowca to ok. 1,8-3 mld USD.

Amerykańskie firmy naftowe, które zainwestują w odbudowę sektora naftowego Wenezueli otrzymają rekompensatę za wniesiony wkład. Wg. Trumpa, do rozbudowy obecnych zdolności wydobywczych może dojść w mniej niż 18 miesięcy. Wg. NBC, koncerny naftowe sceptycznie podchodziły do możliwości ponownych inwestycji w kraju, m.in. ze względu na ryzyko polityczne, możliwość ponownej nacjonalizacji sektora, czy niskie ceny ropy naftowej. Według Reuters, Exxon Mobil, Chevron i ConocoPhillips czekają na termin spotkania z Białym Domem w celu omówienia planów

KONSUMENT

DINO POLSKA (Buy; PLN 48.5)

Sieć uruchomiła w 3Q25 100 nowych sklepów vs 116 przed rokiem, sieć sklepów +13% r/r [lekko negatywne]

AUTO PARTNER (Buy; PLN 23.0)

Przychody ze sprzedaży w grudniu’25 na poziomie 322mln PLN, +18% r/r [neutralne]

DADELO (Buy; PLN 70)

Szacunkowe przychody w 4Q25 na poziomie 65mln PLN, +58,5% r/r [lekko pozytywne]

- „...dodatkowe działania nad marżowością przyniosły wzrost marży brutto w 4Q25, w stosunku do 4Q24, o 60,3%”;

- Przychody ze sprzedaży YTD wyniosły 443mln PLN, +57,8% r/r;

- „Głównymi czynnikami wzrostu jest stałe poszerzanie oferty sklepu internetowego, ciągle rosnąca popularność marki Centrumrowerowe.pl oraz prowadzona sprzedaż w już pięciu sklepach stacjonarnych (w Warszawie, we Wrocławiu, w Gdańsku, w Poznaniu i w Krakowie)”;

WITTCHEN (Hold; PLN 17.0)

Wstępne przychody za 4Q25 na poziomie 150,2mln PLN, +13% r/r [lekko pozytywne]

- YTD 475,8mln PLN, +5% r/r.

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	Y/Y	Q/Q	4Q25E
Revenues	133.1	93.8	112.2	119.8	150.2	13%	25%	139.9
Retail sales	114.1	87.1	97.7	107.8	131.7	15%	22%	120.5
B2B sales	19.0	6.6	14.4	12.0	18.5	-3%	54%	19.4

Source: Company, Trigon

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Buy; EUR 12.6)

Spółka otrzymała wstępną propozycję przejęcia wszystkich akcji

- Powołany został specjalny zespół złożony z członków rady nadzorczej i zarządu InPostu, który ma przeanalizować wszystkie aspekty potencjalnej transakcji;

- Według informacji medialnych za ofertą przejęcia spółki stoi fundusz private equity Advent International.

TMT

TEXT

Spółka w tym roku skoncentruje się na akwizycji klientów, priorytetem powrót do wzrostu przychodów i MRR

- „Styczeń, w którym mamy już zaksięgowane opłaty za użycie API w grudniu, pokazuje kontynuację dobrego trendu”;

- Ostatni kwartał to był czas istotnego testu dla produktu Text App, który spełnił wewnętrzne cele spółki;

- Ok. jedna trzecia klientów w Text App pochodzi z USA.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	120,337	0.0%	9%	46%
WIG20	3,259	0.0%	10%	44%
mWIG40	8,470	0.0%	7%	33%
sWIG80	30,641	0.0%	5%	27%
PX (Prague)	2,743	1.1%	9%	54%
BUX (Budapest)	116,426	2.9%	7%	44%
BET (Bucharest)	24,890	0.0%	5%	45%
BIST30 (Istanbul)	13,056	2.9%	10%	19%
DAX	24,892	0.1%	4%	22%
FTSE 100	10,123	1.2%	5%	23%
STOXX Europe 600	605	0.6%	5%	18%
S&P 500	6,945	0.6%	1%	18%
NASDAQ 100	25,640	0.9%	0%	21%
Nikkei 225	51,962	1.3%	3%	30%
Shanghai Comp	4,086	1.5%	5%	27%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.6%	-1.7	0.1	-101.2
PL 10Y bond yield	5.2%	-1.2	-4.0	-78.7
CZ 10Y bond yield	4.6%	-1.9	-1.9	35.5
HU 10Y bond yield	6.8%	-2.0	-13.0	7.0
RO 10Y bond yield	6.7%	-0.8	-17.4	-55.9
WIBOR 3M	4.0%	-2.0	-12.0	-189.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.5	-4.1	-69.7

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.60	0.1%	-1.1%	-14%
EUR/PLN	4.21	0.0%	-0.7%	-1.2%
EUR/USD	1.17	0.0%	0.4%	13.0%
GBP/PLN	4.86	0.0%	-0.2%	5.7%
CZK/PLN	0.17	0.1%	0.2%	-2.6%
HUF/PLN	0.011	0.0%	0.7%	-6.3%
RON/PLN	0.83	0.0%	0.6%	3.6%
CNY/PLN	0.52	0.0%	-0.1%	9.0%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,462	-0.8%	6%	67%
Silver (USD/toz)	79.9	-1.7%	37%	166%
Copper (USD/t)	13,238	1.9%	14%	47%
Zinc (USD/t)	3,251	1.8%	5%	12%
Molybdenum (USD/lb)	23.1	1.8%	9%	10%
Iron ore (USD/t)	109	2.1%	2%	12%
HCC (USD/t)	222	-0.9%	6%	-5%
HRC EU (EUR/t)	620	0.0%	1%	9%
Brent crude oil (USD/bbl.)	60.1	-1.1%	-6%	-22%
CO2 (EUR/t)	88.5	0.4%	5%	16%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	28.1	2.5%	3%	-40%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	82	-1.9%	-2%	-11%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	—	---	-6%	0%
Shanghai Freight Index	1,656	6.7%	19%	-31%

GAMING

CREEPY JAR (Buy; PLN 538)

Blisko 25 tys. peak graczy na Steam i top 2 w global topsellers – bardzo dobry start EA StarRupture [pozytywne]

- Peak graczy w pierwszej dobie to 24,863;
- Najwyższe miejsce na liście globalnych topsellerów Steama to druga pozycja – na wielu ważnych rynkach (w tym USA) gra była na pierwszym miejscu;
- Ocenę graczy na Steam 84% (775 ocen) z tendencją rosnącą.

HEALTHCARE & BIOTECH

SYNTHAVERSE

Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego 5 mln akcji serii W z dniem 13 stycznia 2026 roku

POZOSTAŁE INFORMACJE

JWW INVEST: Nałożenie przez KNF kary pieniężnej w łącznej kwocie 80tys. PLN

- Kary dotyczą m.in. naruszeń ustawy o biegłych rewidentach i braku zapewnienia w składzie komitetu audytu przynajmniej jednego członka posiadającego wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości i badania sprawozdań finansowych.

WIKANA: Dane sprzedażowe grupy za 2025 rok

- Liczba umów przenoszących własność: 126 lokali (-66% r/r);
- Liczba umów deweloperskich i przedwstępnych: 221 lokali (+31% r/r).

INSIDER TRADING

DATAWALK

Członek zarządu objął nieodpłatnie 6 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

HUUUGE

Big Bets Oü, podmiot związany z p. Antonem Gauffin, kupił 1,1 tys. akcji @ 23,50 PLN.

MERCATOR MEDICAL

Fundacja Rodzinna Żyżnowskich, podmiot związany z przewodniczącym RN i członkiem RN, kupił 370 akcji @ 37,50 PLN.

NOVITA

Finveco Investments sp. z o.o. S.K.A., podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 21 tys. akcji @ 95 PLN.

NOVITA

Finveco sp. z o.o., podmiot związany z członkiem RN, kupił 21 tys. akcji @ 95 PLN.

PROTEKTOR

Luma Holding Limited, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 669,6 tys. akcji @ 1 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

APATOR

Nabycie 460 akcji @ 22,00 PLN.

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 1,6 tys. akcji @ 5,26 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 7,8 tys. akcji @ 7,26 PLN.

PEPCO GROUP

Nabycie 473,8 tys. akcji @ 30,08 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2544	1930.0	1816.5	1768.2	140%
WIG20	1598.6	1652.4	1570.7	1529.6	102%
WIG40	325.1	284.7	274.2	251.8	119%
sWIG80	103.8	65.2	56.4	57.2	184%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	434.3	ACP	23.9	BMC	16.0
KGH	377.3	ING	23.3	PXM	12.5
PKN	240.3	TPE	21.8	CMP	4.8
PEO	148.7	XTB	20.1	CRI	4.8
ALE	142.0	ASB	14.4	MDG	4.7
DNP	130.4	BFT	14.4	DAT	3.5
PZU	124.4	RBW	13.5	AMC	3.3
SPL	116.3	MIL	12.6	CRJ	2.9
ZAB	78.3	PXM	12.5	ENT	2.6
LPP	74.2	ENA	9.4	COG	2.4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKO	202%	ASB	383%	WWL	557%
KGH	183%	TEN	265%	ACG	532%
ZAB	150%	WPL	227%	CMP	507%
DNP	137%	SNT	179%	VRG	417%
PZU	135%	HUG	171%	SNK	394%
SPL	133%	MBR	164%	KGN	351%
PKN	129%	CIG	159%	BMC	348%
PEO	106%	GRX	159%	MDG	322%
KRU	105%	NEU	159%	CRJ	315%
CDR	98%	BHW	152%	AGO	291%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
KGH	297	4.6%	MBK	1,066.0	-3.0%
LPP	21,340	0.7%	PKN	100	-1.5%
ALE	31	0.4%	OPL	10	-1.2%
PCO	31	0.4%	KTY	921	-1.1%
ALR	115	0.4%	CDR	239.4	-1.0%
Best			Worst		
GPP	49.8	4.2%	HUG	23.6	-4%
TEN	97.8	3.8%	11B	143.3	-3.7%
EUR	6.5	3.4%	TXT	40.2	-2.4%
PKP	14.6	3.3%	RBW	149.5	-2.2%
ASB	33.7	3.1%	GEA	3.3	-2.0%
Best			Worst		
MAB	7.9	8.2%	MNC	47.0	-3%
CTX	80.0	6.7%	ERB	27.5	-2.7%
MDG	36.6	6.6%	GEA	3.3	-2.0%
DAT	117.0	5.4%	BMC	22.2	-1.8%
ENT	63.4	5.3%	BRS	6.2	-1.6%

NOVATURAS

Powołanie p. Auks Kriaučinit na stanowisko CFO.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

PROTEKTOR

Zmniejszenie zaangażowania przez Luma Holding Ltd. z 44,35% do 40,22% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

BLOOBER TEAM

Wolumen: 74 tys. @ 15,00

% kapitału: 0,38

CCC

Wolumen: 15 tys. @ 120,70

% kapitału: 0,02

PEKAO

Wolumen: 574 tys. @ 209,45

% kapitału: 0,22

FINANCIAL RESULTS

DECEMBER	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05	ACP		ITX		
08-12				LPP	
15-19			PCO		
22-26					
29-31					

JANUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-02					
05-09					
12-16					
22-26					AB
19-23					
26-30				HMB	

FEBRUARY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06					
09-13				SNT	
16-20					
23-27					

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	114.5	21%	14,948	8.7	8.7	—	1.1	1.1	—	13%	12%	—	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	135.0	13%	19,964	9.2	8.4	—	1.1	1.1	—	12%	13%	—	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	104.6	-6%	42,940	11.4	10.5	—	1.5	1.4	—	13%	13%	—	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	110.4	13%	14,425	11.0	11.3	—	1.5	1.5	—	14%	13%	—	47
ING	ING	Hold	366.0	353.0	4%	45,925	12.9	11.1	—	2.2	2.1	—	17%	19%	—	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,210	-6%	229,960	13.1	12.5	—	1.8	1.7	—	14%	14%	—	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,066.0	-12%	45,333	12.8	11.0	—	1.9	1.7	—	15%	16%	—	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.5	-16%	21,205	19.8	10.9	—	2.1	1.8	—	11%	17%	—	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	196.0	-15%	100,156	14.5	14.4	—	2.9	2.9	—	20%	20%	—	76
OTP	OTP	Hold	39,200	36,970	6%	10,352	8.8	8.4	—	1.6	1.5	—	18%	18%	—	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	211.2	16%	55,434	9.7	9.2	—	1.6	1.5	—	16%	16%	—	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	87.5	15%	109,325	10.2	9.2	—	1.8	1.7	—	18%	18%	—	72
Santander	SPL	Buy	680.0	556.2	22%	56,838	10.2	9.1	—	1.6	1.6	—	16%	18%	—	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	498.5	20%	9,717	8.0	7.7	7.1	1.6	1.4	1.3	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	68.1	-2%	58,840	9.7	9.6	9.2	1.6	1.5	1.4	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	143.3	26%	346	27.5	12.8	59.7	5.7	3.3	5.0	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	113.0	22%	1,978	10.1	9.8	9.5	6.7	6.5	6.4	—	—	—	37
AC	ACG	Under Review		23.8	-	219	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	31.4	37%	33,145	16.7	14.0	11.8	9.2	8.0	7.0	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	17.6	31%	443	9.7	8.7	8.5	4.3	4.0	3.7	6%	6%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		66.0	-	513	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.7	-5%	2,999	15.2	14.2	13.6	5.3	5.2	5.0	1%	2%	2%	89
Answear.com	ANR	Buy	35.5	26.3	35%	499	12.5	9.4	8.0	6.7	5.6	4.9	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		8.7	-	603	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	13.2	31%	156	6.3	6.9	8.1	3.3	2.4	2.5	0%	8%	11%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	33.7	16%	1,870	7.6	6.8	6.7	5.6	5.1	4.9	5%	6%	7%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	103.4	40%	24,154	57.7	50.7	42.7	26.0	23.7	20.8	0%	0%	0%	#N/D
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	86.0	9%	2,874	19.4	17.7	16.6	13.7	12.5	11.3	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	235.0	-4%	19,505	27.4	25.6	24.3	—	—	—	3%	3%	2%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	68.1	17%	3,534	16.8	15.0	13.8	9.5	8.6	7.8	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	58.6	19%	2,535	6.5	5.6	5.6	8.0	6.2	5.9	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	17	32%	2,270	10.7	9.3	8.3	7.3	6.6	5.1	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	19.5	—	1,934	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,615	42%	11,842	17.4	13.2	10.8	8.1	7.1	6.2	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	80.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	25.0	40%	482	32.3	17.0	4.5	5.6	6.0	1.9	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	700.0	636.6	10%	16,252	21.5	17.5	18.1	12.8	10.2	9.6	4%	4%	5%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	80.0	46%	414	6.3	—	1.3	4.0	—	1.0	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Buy	165.0	121.0	36%	9,320	13.6	10.7	8.9	6.1	5.0	4.2	0%	0%	0%	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	239	32%	23,919	69.8	14.2	13.8	58.2	9.8	10.1	1%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	43.4	20.8	109%	1,120	200.7	56.3	37.2	17.3	12.4	9.7	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,324	-31%	712,298	26.0	25.9	25.6	8.7	8.5	8.4	3%	3%	3%	82
CI Games	CIG	Sell	2.0	2.7	-26%	518	—	4.9	4.3	—	3.1	1.7	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	549.0	421.0	30%	294	19.3	10.3	138.1	7.7	4.2	10.5	6%	5%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	435.5	6%	1,243	23.6	16.5	15.5	14.1	9.6	8.7	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	58.4	4%	1,198	14.7	12.7	11.2	7.4	6.7	6.1	6%	6%	7%	88

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

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
CTP	CTPNV	Buy	21.0	18.0	17%	8,731	6.8	5.5	4.8	9.4	8.1	7.4	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	212.0	4%	3,247	37.8	24.0	18.7	16.2	12.9	10.4	1%	1%	1%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	12.6	3%	8,058	13.9	11.3	9.3	6.1	5.7	5.3	0%	0%	4%	70
Dadelo	DAD	Buy	70.0	61.2	14%	714	28.7	22.1	16.3	17.2	13.8	10.8	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	8.5	18%	3,915	8.7	8.0	8.1	6.8	6.0	6.4	8%	9%	9%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	173.0	16%	5,840	18.3	15.6	13.3	9.7	8.4	7.4	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	160.8	-11%	682	13.5	12.2	10.9	7.9	7.2	6.5	3%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.6	41.1	18%	40,285	19.5	15.8	13.0	12.3	9.9	7.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	259.0	16%	6,682	8.6	8.3	7.5	6.9	6.5	5.6	6%	8%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.2	35%	2,138	8.9	3.7	4.3	7.1	3.2	3.4	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	27.5	9%	328	23.6	14.8	9.9	4.1	4.3	4.0	6%	3%	5%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	20.4	3%	10,817	4.7	5.4	6.3	4.2	5.1	6.3	2%	3%	3%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	63.4	17%	1,112	8.5	7.8	7.2	4.2	3.8	3.7	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.5	-	911	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	24.8	21%	69	10.9	9.0	8.5	6.5	5.7	5.3	9%	8%	10%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.3	-1%	644	13.7	9.5	8.7	9.5	6.6	6.0	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	10,230	28%	1,906,615	6.4	5.3	4.8	3.8	2.9	2.2	5%	8%	8%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	66.6	-2%	2,795	13.2	12.6	12.3	9.7	8.8	8.4	5%	5%	6%	67
Grenovia	GEA	Under Review		3.3	-	1,873	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	49.8	27%	3,431	13.2	12.1	11.2	8.7	7.8	7.0	5%	5%	6%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	3.1	-3%	1,780	36.3	19.2	15.9	19.0	16.9	16.8	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	23.6	38%	1,056	4.6	5.4	6.6	2.3	3.0	3.9	20%	24%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	182.7	-27%	293,060	21.2	20.2	19.1	8.4	8.1	7.8	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	57.0	3%	177,774	25.2	22.7	20.7	13.8	12.6	11.5	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	14.9	-15%	31,346	25.4	23.8	20.6	8.7	7.9	7.0	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	593.0	30%	8,402	9.5	8.4	7.4	7.3	6.4	5.6	0%	1%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	21.1	11%	13,291	17.0	14.5	13.2	6.6	6.0	5.7	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		24.0	-	2,812	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	921	14%	9,060	13.1	12.0	10.2	8.9	8.4	7.7	5%	6%	8%	50
KGHM	KGH	Buy	265.8	296.5	-10%	59,300	11.5	11.1	12.7	6.3	6.2	6.7	1%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	21,340	22%	39,605	15.3	13.0	—	7.7	6.6	—	3%	4%	—	75
Mabion	MAB	Under Review		7.9	—	147	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		61.4	-	410	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	208.0	27%	2,966	29.5	24.5	20.9	10.2	9.2	8.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	17.0	12%	155	10.6	5.4	—	6.5	2.7	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		38.2	-	252	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	18.5	14.8	25%	1,626	13.1	10.3	8.5	9.2	6.9	5.8	1%	1%	5%	—
MLP Group	MLG	Buy	100.0	89.8	11%	2,155	5.8	4.9	4.5	9.3	8.5	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	342.5	0%	1,203	12.2	11.9	11.7	8.0	7.6	7.2	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,150	2%	2,367	5.6	6.9	9.2	3.0	3.3	3.6	9%	9%	9%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.0	157%	143	3.1	2.9	—	1.6	1.1	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	40.5	23%	1,652	5.6	5.3	5.9	5.4	5.0	5.5	13%	13%	14%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	110.9	44%	13,654	19.5	15.9	14.0	5.8	4.8	3.9	2%	0%	0%	91
Neuca	NEU	Hold	850.0	835.0	2%	3,827	18.6	16.1	14.7	9.3	8.2	7.4	2%	2%	2%	79
Newag	NWG	Under Review		96.5	-	4,343	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
OMV	OMV	Sell	47.4	48.4	-2%	15,853	11.2	10.7	10.5	4.9	5.1	5.2	10%	10%	0%	95
Onde	OND	Hold	9.7	8.8	11%	477	15.5	15.6	15.7	5.6	5.3	5.0	3%	4%	4%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	93.4	41%	1,049	12.1	10.5	—	8.1	6.6	—	6%	7%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	10.1	15%	13,235	12.9	11.9	10.2	4.6	4.5	4.2	6%	6%	7%	61
Orlen	PKN	Sell	87.8	99.8	-12%	115,804	7.9	8.8	10.0	4.1	4.5	4.9	7%	6%	5%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.6	-	155	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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		206.9	-	103,450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33
Pekabex	PBX	Hold	13.0	12.0	8%	298	—	7.6	5.2	17.5	5.0	4.2	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	31.1	-7%	17,953	15.5	13.9	12.7	6.1	5.8	5.4	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.5	9.0	16%	20,234	4.8	5.6	5.5	4.1	4.8	4.6	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	263.0	43%	1,736	8.8	8.7	10.4	6.2	6.2	7.9	7%	11%	11%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	56.8	17%	4,386	25.8	32.9	21.8	10.7	11.6	5.2	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.2	4%	2,062	18.2	16.9	13.1	6.3	6.8	4.1	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	149.5	47%	2,176	8.7	8.5	8.0	5.0	4.7	4.2	6%	6%	6%	—
Rawplug	RWL	Under Review		12.2	-	379	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,749.5	34%	80,481	45.3	30.2	20.7	24.5	16.5	11.5	0%	1%	1%	—
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	596.9	4%	324,346	41.7	30.2	24.6	23.8	18.0	15.0	0%	1%	1%	—
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	142.0	61%	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		60.4	-	1,379	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	43.9	16%	831	21.4	15.7	14.9	8.8	7.6	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	55.0	7%	1,547	26.6	20.2	15.9	15.9	12.6	9.9	2%	3%	3%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		241.0	-	1,301	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.8	11%	1,083	13.2	12.2	11.9	7.6	7.3	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	286.6	13%	2,444	16.7	14.5	13.2	10.4	9.0	8.1	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	9.1	0%	15,931	6.7	6.8	6.8	5.2	5.4	5.3	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	97.8	-1%	633	10.6	11.0	14.1	6.8	6.8	8.3	13%	10%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	60.0	17%	1,378	14.1	10.4	9.5	7.5	4.5	2.6	3%	4%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.8	22%	738	8.4	8.3	7.3	5.5	5.2	4.2	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		287.8	-	397,095	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	128.8	26%	1,353	13.2	11.6	10.8	6.9	6.0	5.6	3%	4%	5%	—
VRG	VRG	Under Review		4.7	-	1,107	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.2	-	454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	64.8	17%	1,929	12.7	11.2	10.3	5.2	5.0	4.8	3%	4%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	16.1	6%	297	8.7	9.0	9.1	4.6	4.4	4.3	4%	7%	8%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		13.2	-	1,360	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	73.5	35%	8,639	7.9	6.7	6.0	4.5	3.6	2.9	6%	9%	11%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	77.6	48%	206	—	20.4	9.7	50.1	9.5	5.0	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.0	23.0	26%	23,068	18.8	14.0	11.2	7.1	6.1	5.2	—	—	—	—

*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 *Head of Research*
Consumer, E-commerce,
Financials

Dominik Niszczyński, CFA *Senior Analyst*
TMT, E-commerce

Maciej Marcinowski *Deputy Head of Research*
Strategy, Banks, Financials

Łukasz Rudnik *Senior Analyst*
Strategy, Foreign Markets,
Industrials

Grzegorz Balcerski, CFA *Analyst*
Gaming, TMT

David Sharma, CFA *Senior Analyst*
Construction, Real Estate,
Building Materials

Katarzyna Kosiorek, PhD *Analyst*
Biotechnology

Piotr Chodyra *Analyst*
FMCG, Defence, Deep tech

Michał Kozak *Senior Analyst*
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities, Mining

Kacper Mazur *Assistant Analyst*

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański *Head of Sales*

Paweł Czupryński *Senior Sales Trader*

Michał Sopiński, CFA *Deputy Head of Sales*

Hubert Kwiecień *Sales Trader*

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 Trigonu 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 Trigonu Domu Maklerskiego S.A.