

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE**SYNEKTIK:** Wyniki za 1Q25/26**SYGNITY:** Wstępne wyniki finansowe za rok obrotowy 2025**GRODNO:** Wyniki za 3Q25FINANSE**PKO BP:** Bank planuje ekspansję zagraniczną w związku z globalizacją polskich przedsiębiorstwPALIWA I CHEMIA**GRUPA AZOTY:** Odwołanie członków zarządu, w tym CEO, A. Skolmowskiego. MAP planuje dokapitalizowanie GrupyENERGETYKA I WYDOBYCIE**ZE PAK:** Podpisanie znaczącej umowy przez spółkę pośrednio zależną na dostawę gazu dla bloku CCGT**ENERGETYKA/PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY:** Korekta na cenie CO2 po wypowiedziach politykówKONSUMENT**ALLEGRO.EU:** Podniesienie progu bezpłatnej dostaw do automatów z 45 PLN do 49,9 PLN, obniżenie progu z 65 PLN do 49,9 PLN w dostawach kurierem**RYNEK ALKOHOLI:** W 2025 roku wartość sprzedaży piwa spadła o 4,1% r/r, do 22,5mld PLN - NielsenIQLOGISTYKA I TRANSPORT**INPOST:** Zmiany cenników od 1 marca 2026**OT LOGISTICS:** Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży 49,99 % akcji w kapitale zakładowym SpółkiTMT**GRUPA PRACUJ:** Liczba ofert pracy w internecie spadła w styczniu o 8% r/r wg raportu Grant Thornton**RYNEK IT:** Anthropic pozyskał 30mld USD finansowania przy wycenie pre-money 350mld USDGAMING**CD PROJEKT:** Zarząd zawnioskuje o wyznaczenie warunku wynikowego w PM na lata 2026-29 na 5 mld PLN [lekko pozytywne]**CREEPY JAR:** Sukces StarRupture nie wpłynie na zmianę konserwatywnej strategii – wywiad w PB z zarządemINDUSTRIALS**CREOTECH INSTRUMENTS:** Podpisanie umowy z ESA na pierwszą fazę prac nad satelitą systemu nawigacyjnego LEO-PNT - HyperSat SAFIR-PNT**SIEMENS AG:** Wyniki 1Q26: organiczny wzrost zamówień na poziomie +10% r/r, book-to-bill 1,12x, backlog 120mld EUR**LEGRAND:** Wyniki 4Q25: przychody porównywalne +6,2% r/r, guidance przychodów'26 +10-15% r/r**MERCEDES BENZ:** Wyniki 4Q25: przychody 33,7mld EUR (-12,4% r/r), EBIT 1,5mld EUR (-53% r/r),**METSO:** Wyniki 4Q25: przychody 1,44mld EUR (+11% r/r), nowe zamówienia 1,5mld EUR (+2% r/BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY**TRAKCJA:** Informacja o zawarciu istotnej umowy przez spółkę zależną - AB Kauno tiltai**UNIBEP:** Zawarcie przez UNIHOUSE S.A. umowy na realizację modernizacji i rozbudowy infrastruktury szpitalnej Wielospecjalistycznego Szpitala - SPZOZ w ZgorzelcuHEALTHCARE & BIOTECH**POLTREG:** Pierwsza seria preparatu limfocytów modyfikowanych CAR-TREG

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

WYNIKI FINANSOWE

SYNEKTIK (Buy; PLN 325)

Wyniki za 1Q25/26

- Przychody: 228 mln PLN (+12,2% r/r)
- EBIT: 54 mln PLN (+18,2% r/r)
- Zysk netto (działalność kontynuowana): 43,1 mln PLN (+17,9% r/r)
- Zysk netto: 35 mln PLN (+5,6% r/r)
- Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 97,1 mln PLN (spadek z 109,7 mln PLN przed rokiem).

SYGNITY

Wstępne wyniki finansowe za rok obrotowy 2025

- Przychody: ok. 350,3 mln PLN
- EBITDA: ok. 103,4 mln PLN
- Zysk netto: ok. 77,3 mln PLN
- Raportowane dane mają charakter wstępny i mogą ulec zmianie w wyniku trwającego badania przez firmę audytorską.
- Publikacja ostatecznego raportu rocznego za 2025 rok została zaplanowana na 24 marca 2026 roku.

GRODNO

Wyniki za 3Q25

- Przychody: 905,4 mln PLN (-0,1% r/r)
- EBITDA: 28,1 mln PLN (vs. -2,7 mln PLN straty w analogicznym okresie rok wcześniej)
- Zysk netto: 11,7 mln PLN (vs. -15,6 mln PLN straty netto rok wcześniej)

FINANSE

PKO BP (Buy; PLN 101)

Bank planuje ekspansję zagraniczną w związku z globalizacją polskich przedsiębiorstw

- Bank planuje do końca 2027 podwoić liczbę zagranicznych oddziałów (z 4 do 8) i docelowo działać na 13 rynkach, wspierając polskie firmy w ich rozwoju poza krajem.
- Bank chce wykorzystać swoje zaawansowanie technologiczne do walki o klientów w Europie oraz rozważa otwarcie placówek w światowych hubach, takich jak Nowy Jork, Dubaj czy Singapur.
- Równoległe z ekspansją globalną, bank zamierza zwiększyć swój udział w polskim rynku detalicznym z 26% do 30%. Ma w tym pomóc wprowadzenie nowych nieopodatkowanych kont oszczędnościowych (OKI), dla których bank zakłada 50mld PLN napływów w 2 lata

PALIWA I CHEMIA

GRUPA AZOTY (Under Review)

Odwołanie członków zarządu, w tym CEO, A. Skolmowskiego. MAP planuje dokapitalizowanie Grupy.

- RN odwołała trzech członków zarządu, A. Skolmowskiego (CEO), wiceprezesów P. Bielskiego i A. Dawidowskiego. Do pełnienia obowiązków prezesa delegowano Aleksandrę Machowicz-Jaworską (pracowała w MAP - [LINK](#))
- MAP planuje dokapitalizowanie Grupy Azoty, co stworzy warunki do skutecznego wdrożenia strategii spółki oraz ustabilizowania jej sytuacji finansowej ([LINK](#))

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

ZE PAK

Podpisanie znaczącej umowy przez spółkę pośrednio zależną na dostawę gazu dla bloku CCGT

- Przedmiotem umowy jest dostawa gazu do bloku gazowo-parowego (CCGT) zlokalizowanego w Turku
- Umowa zawarta w standardzie EFET na okres 5 lat, z opcją automatycznego przedłużenia o kolejne 5 lat.
- Kontrakt nie przewiduje minimalnych wolumenów odbioru ani klauzul typu „take or pay”.
- Dostawy będą realizowane do fizycznego punktu wyjścia z systemu przesyłowego Gaz-Systemu.
- Rozliczenia oparte na indeksach TGEgasID (rynek śróddzienny) oraz TGEgasDA (rynek dnia następnego) Towarowej Giełdy Energii.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	126,507	0.0%	4%	37%
WIG20	3,417	0.1%	4%	32%
mWIG40	9,018	-0.5%	4%	32%
sWIG80	31,614	0.2%	1%	24%
PX (Prague)	2,712	-0.4%	-1%	37%
BUX (Budapest)	130,202	0.6%	10%	47%
BET (Bucharest)	28,169	1.7%	7%	61%
BIST30 (Istanbul)	15,685	3.9%	16%	42%
DAX	24,853	0.0%	-2%	10%
FTSE 100	10,402	-0.7%	3%	19%
STOXX Europe 600	619	-0.5%	1%	12%
S&P 500	6,833	-1.6%	-2%	12%
NASDAQ 100	24,688	-2.0%	-4%	12%
Nikkei 225	57,115	0.0%	7%	45%
Shanghai Comp	4,092	0.0%	-1%	23%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.3%	-3.9	-25.9	-141.5
PL 10Y bond yield	5.0%	-6.8	-15.7	-100.6
CZ 10Y bond yield	4.4%	-4.5	-5.9	34.7
HU 10Y bond yield	6.6%	-1.0	-7.0	-23.0
RO 10Y bond yield	6.4%	-2.5	-25.3	-122.1
WIBOR 3M	3.9%	0.0	-9.0	-200.0
EURIBOR 3M	2.0%	1.3	-2.5	-54.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.55	0.2%	-1.8%	-12%
EUR/PLN	4.21	0.1%	0.0%	1.1%
EUR/USD	1.19	-0.1%	1.8%	13.3%
GBP/PLN	4.83	0.0%	0.5%	3.6%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	0.0%	-4.2%
HUF/PLN	0.011	0.0%	-1.9%	-6.7%
RON/PLN	0.83	-0.1%	0.0%	1.2%
CNY/PLN	0.51	-0.2%	0.7%	6.9%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4,965	0.8%	8%	70%
Silver (USD/toz)	76.6	2%	-12%	137%
Copper (USD/t)	12,876	-2.2%	-3%	36%
Zinc (USD/t)	3,374	-1.0%	5%	18%
Molybdenum (USD/lb)	28.7	14.1%	21%	39%
Iron ore (USD/t)	99	-0.6%	-8%	-7%
HCC (USD/t)	223	0.5%	-4%	-6%
HRC EU (EUR/t)	655	2.3%	6%	12%
Brent crude oil (USD/bbl.)	67.4	-0.1%	3%	-10%
CO2 (EUR/t)	72.5	-7.5%	-19%	-12%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	32.9	2.2%	9%	-38%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	79	-3.3%	-5%	-19%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	416	-2.9%	-5%	-11%
Shanghai Freight Index	1,267	-3.8%	-24%	-38%

ENERGETYKA/PRZEMYSŁ ENERGOCHŁONNY

Korekta na cenie CO2 po wypowiedziach polityków

- Cena CO2 spadła wczoraj najmocniej od 2022r., o 8% do 72 EUR/t (vs. 78 EUR dzień wcześniej i vs. >90 EUR/t w połowie stycznia). Cena energii baseload w Niemczech wynosi w kontrakcie 1M/1Y kolejno 86/79 EUR/MWh, a w Polsce odpowiednio 409/416 PLN/MWh. Ceny energii w kontraktach rocznych spadły w Niemczech/Polsce o ok. 5% w ciągu tygodnia.

- **Kancelarz Niemiec F. Merz** powiedział, że UE powinna być otwarta a rewizję systemu ETS ([LINK](#)). Zgodnie ze znolelizowanym prawem klimatycznym UE reforma powinna dać firmom więcej czasu na dekarbonizację i spowolnić wycofywanie bezpłatnych uprawnień do emisji – czego domagają się m.in. Niemcy, Polska i Austria. „Dla naszego przemysłu to kwestia o ogromnym znaczeniu” – **Kancelarz Austrii, C. Stocker**. Wg. **A. Babis-a (Premier Czech)**, cena CO2 nie powinna przekraczać 30 EUR/t. 80% uprawnień objętych jest spekulacją, a zyski z tych transakcji trafiają do USA i UK, a nie do UE. Obniżenie cen uprawnień to jedyny sposób, „aby natychmiast uratować nasz przemysł”. Wg. E. Macrona, system ETS działa niewydolnie, szczególnie w krajach uzależnionych od paliw kopalnych. Spekulacje na rynku aukcji powodują, że cena emisji wzrosła z docelowych 30–40 EUR/t CO2 do aż ponad 80 EUR/t. KE przedstawi w marcu konkretne rozwiązania, które zmniejszą te obciążenia

- KE ma przedstawić propozycje reformy ETS w 3Q26.

KONSUMENT

ALLEGRO.EU (Buy; PLN 43)

Podniesienie progę bezpłatnej dostaw do automatów z 45 PLN do 49,9 PLN, obniżenie progę z 65 PLN do 49,9 PLN w dostawach kurierem

- Zmiana wejdzie w życie od 1 marca.

RYNEK ALKOHOLI

W 2025 roku wartość sprzedaży piwa spadła o 4,1% r/r, do 22,5mld PLN - NielsenIQ

- Wolumen w 2025 roku zmniejszył się o 5,5% r/r, do 2,9mld litrów;

- Największe spadki, o 6,8% ilościowo i 5,7% wartościowo odnotowano w największym segmencie, lagerów alkoholowych;

- Lagery alkoholowe odpowiadały w 2025 roku za 79,6% wartości rynku (vs 81% w 2024 roku);

- Wśród nielicznych rosnących segmentów znalazły się lagery smakowe oraz piwa bezalkoholowe (wolumen +3% r/r);

- Wartość sprzedaży piwa zeroprocentowego w 2025 roku sięgnęła 1,8mld PLN;

- Polska ma być jednym z liderów rynku piw bezalkoholowych w Europie, co dziesiąte piwo zero procent sprzedawane w Europie pochodzi z Polski.

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Buy; EUR 12.6)

Zmiany cenników od 1 marca 2026

- Podwyżki dostaw do paczkomatów o 3% dla klientów biznesowych (zależnie od gabarytu cena netto z 14,13 PLN do 14,55 PLN, z 16,03 PLN do 16,51 PLN i z 20,43 PLN do 21,04 PLN);

- Również o 3% wzrosną stawki dla usług kurierskich dla biznesu;

- Dla klientów detalicznych spółka obniża ceny dostaw do paczkomatów: gabaryt A z 16,99 PLN do 16,49 PLN (-3%), gabaryt B -3% do 18,49 PLN, gabaryt C -3% do 20,49 PLN;

- Ceny usług kurierskich dla klienta detalicznego zmaleją o 50 groszy (to jest o -1,4% do -3,3%, zależnie od gabarytu).

OT LOGISTICS

Zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży 49,99 % akcji w kapitale zakładowym Spółki

- Zarząd spółki poinformował o podpisaniu w dniu 13 lutego 2026 r. przedwstępnej umowy sprzedaży akcji (PSPA) pomiędzy kluczowymi akcjonariuszami a czeskim inwestorem DD Rail Properties a.s.

- Przedmiotem transakcji jest sprzedaż 6 548 080 akcji, co stanowi 49,99% kapitału zakładowego oraz ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

- Łączna cena wynosi 102,2 mln PLN, co przekłada się na 15,61 PLN za jedną akcję.

- W transakcji uczestniczą trzy fundacje rodzinne: Cres, Marsel oraz Neuvic.

- Zgoda UOKiK została wydana już 10 lutego 2026 r.

TMT

GRUPA PRACUJ (Buy; PLN 63)

Liczba ofert pracy w internecie spadła w styczniu o 8% r/r wg raportu Grant Thornton

- W poprzednim miesiącu opublikowano na największych portalach 253 tys. nowych ofert pracy, -8% r/r;

- Spadki odnotowały kategorie Finanse (-4% r/r), Marketing i Sprzedaż (-8%), IT (-5%), HR (-6%) i Praca Fizyczna (-7%), a wzrosty Zdrowie (+4%);

- Dynamika była minimalnie negatywna w Warszawie (-1%), nieco większa w innych dużych miastach Kraków, Gdańsk, Poznań (-3% lub -4%), ale spadki były głębsze w mniejszych ośrodkach i w Katowicach (-10%);

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2291	2479.6	2205.0	1949.5	104%
WIG20	1778.8	2114.2	1873.2	1679.4	95%
WIG40	460.8	306.9	292.8	270.2	157%
sWIG80	79.2	85.6	73.3	65.4	108%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKO	244	ACP	45.6	PXM	14.3
KGH	207.3	TPE	25.2	DAT	3.9
PEO	133.1	XTB	20.9	CRI	3.1
ALE	119.9	PXM	14.3	BMC	2.8
PKN	117.7	BFT	12.4	GEA	2.4
PZU	106.3	MIL	10.3	ELT	2.0
DNP	84.4	ENA	10.0	SGN	1.9
CDR	78.5	ATT	6.7	CRJ	1.7
SPL	73.1	SNT	5.3	SHO	1.4
ZAB	47.7	GPW	4.2	OPN	1.4

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
SPL	134%	GEA	668%	GEA	668%
OPL	130%	ABE	256%	ERB	360%
PGE	106%	HUG	204%	SGN	264%
ALE	105%	PXM	171%	ELT	223%
BDX	101%	ATT	160%	PXM	171%
PEO	98%	ENA	133%	MSZ	142%
PZU	97%	GPW	103%	BRS	141%
ALR	89%	BHW	94%	OPN	134%
ZAB	89%	ACP	94%	SCP	104%
PKO	83%	11B	83%	VRG	98%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best			Worst		
OPL	12	2.8%	DNP	38	-1%
SPL	606	2.2%	PGE	10	-1.4%
ALE	30	1.9%	PKN	110	-1.3%
PCO	28	1.8%	CCC	117	-1.0%
BDX	758	1.7%	PZU	69	-1.0%

Best			mWIG40			Worst		
PXM	9.3	3.6%	ABE	118.0	-6%			
PKP	13.6	3.3%	ACP	180.5	-4.2%			
GPP	44.0	2.9%	TEN	103.8	-2.4%			
COG	4.9	2.3%	GEA	3.3	-2.1%			
MBR	373.0	1.5%	TXT	38.4	-2.1%			

Best			sWIG80			Worst		
ERB	32.9	7.2%	SGN	68.6	-7%			
MLS	20.0	4.5%	OPN	98.0	-4.4%			
ARH	51.2	3.6%	BRS	5.4	-3.6%			
PXM	9.3	3.6%	WTN	17.7	-2.3%			
ELT	52.4	2.9%	GEA	3.3	-2.1%			

- [LINK](#) do raportu.

RYNEK IT

Anthropic pozyskał 30mld USD finansowania przy wycenie pre-money 350mld USD

- Inwestorzy biorący udział w finansowaniu to m.in. GIC, Coatue, Founders Fund, Sequoia Capital, Greenoaks i Nvidia;
- Anthropic poinformował, że ma ponad 500 klientów płacących ponad 1mln USD rocznie, a liczba subskrypcji Claude Code wzrosła czterokrotnie od początku roku;
- Annualizowane przychody grupy wynoszą 14mld USD, z czego 80% od klientów biznesowych

GAMING

CD PROJEKT (Buy; PLN 316)

Zarząd zawnioskuję o wyznaczenie warunku wynikowego w PM na lata 2026-29 na 5 mld PLN [lekko pozytywne]

- NWZA zwołano na 11 marca br.;
- W projekcie uchwały zarząd zaznacza, że zaproponowany warunek skumulowanego zysku netto jest ambitny i spójny z interesem akcjonariuszy w długim terminie;
- Jak wskazano, spółka „zakłada dalszy dynamiczny rozwój biznesu poprzez konsekwentną realizację Strategii Rozwoju CD PROJEKT. W nadchodzących latach Spółka będzie aktywna w obszarze produkcji i wydawania wysokiej jakości gier RPG oraz będzie koncentrować się na wzmacnianiu potencjału posiadanych marek poprzez m.in. wprowadzanie na rynek produktów towarzyszących we współpracy z zewnętrznymi partnerami. Działania te będą wspierały budowanie wartości Spółki, w tym jej wyceny na GPW”.

CREEPY JAR (Buy; PLN 850)

Sukces StarRapture nie wpłynie na zmianę konserwatywnej strategii – wywiad w PB z zarządem

- Zarząd podkreśla, że sukces SR nie będzie impulsem do rewolucji strategicznej: spółka nie planuje akwizycji, równoległej produkcji dwóch dużych gier ani gwałtownego zwiększenia skali, bo uważa to za zbyt ryzykowne dla studia indie;
- Gotówka pozostaje kluczowym elementem bilansu i nie widać planów agresywnej alokacji kapitału: zarząd nie widzi dziś sensownych inwestycji dla nadwyżek, co przy braku M&A wspiera potencjał dalszych wypłat dla akcjonariuszy (w tym dywidend);
- Sukces SR to wynik połączenia dopracowanej gry z dobrze przygotowaną strategią marketingową i cenową: szerokie dotarcie przez influencerów, marketing szeptany, atrakcyjna cena;
- Próg zwrotu nakładów zarząd szacuje na podobnym poziomie co analitycy, czyli niewiele ponad 1 mln sprzedanych sztuk, a spółka zamierza komunikować rynkowi kolejne kamienie milowe co 0,5 mln egzemplarzy;
- SR ma być rozwijane długoterminowo jako base builder z ambicją wejścia do kanonu gatunku, z dużą aktualizacją do końca I kw. 2026 r. i wersją 1.0 także na konsole, podczas gdy część zespołu przejdzie stopniowo do „Green Hell 2”, który ma być szybszym, ale ewolucyjnym rozwinięciem hitu;
- Premiera 1.0 nie powinna generować kolejnego skoku sprzedaży na samym Steamie, ale wersja 1.0 ma trafić na konsole Xbox i PlayStation, a później na inne platformy; spółka pozostawia sobie elastyczność w kwestii podwyżki ceny względem EA, jednocześnie nie wykluczając scenariusza budowania wartości poprzez sprzedaż wielu milionów sztuk w relatywnie niskiej cenie oraz rozważając w przyszłości płatne dodatki.

INDUSTRIALS

CREOTECH INSTRUMENTS (Buy; PLN 460)

Podpisanie umowy z ESA na pierwszą fazę prac nad satelitą systemu nawigacyjnego LEO-PNT - HyperSat SAFIR-PNT

- Projekt ten jest pierwszym etapem prac nad skonstruowaniem satelity, którego celem jest wykrywanie zakłóceń satelitarnego sygnału nawigacyjnego;
- Wartość realizowanej fazy, zgodnie z podpisaną umową, wynosi 500tys. EUR (z czego ESA pokrywa kwotę 400tys. EUR);
- Czas trwania projektu to 8 miesięcy;
- Creotech jest głównym wykonawcą projektu (prime contractor), po zakończeniu projektu, Spółka spodziewa się zleceń na realizację kolejnych faz misji;
- HyperSat SAFIR-PNT to planowana w Polsce misja satelitarna rozpoznania elektromagnetycznego (SIGINT) o podwójnym zastosowaniu (dual-use), jej celem jest opracowanie i komercjalizacja 3 mikrosatelitów opartych na platformie HyperSat, zdolnych do precyzyjnej geolokalizacji źródeł zakłóceń sygnału GNSS;
- W ramach projektu Creotech Instruments oraz OHB System przeprowadzą studium wykonalności dla faz 0/A, obejmujące analizę koncepcji misji, wstępne wymagania techniczne oraz ocenę modyfikacji platformy HyperSat dla potrzeb demonstratora składającego się z 3 mikrosatelitów.

SIEMENS AG

Wyniki 1Q26: organiczny wzrost zamówień na poziomie +10% r/r, book-to-bill 1,12x, backlog 120mld EUR

- **Order intake** (organiczny, lokalna waluta) w podziale na geografie: EMEA +6% r/r, w tym Niemcy +32%, Americas +17%, w tym USA +28%, Azja +11%, w tym Chiny +10%
- **2026 outlook**: podniesienie EPS z 10,4-11 EUR na 10,7-11,1 EUR
- **Segment outlook** (segment: przychody r/r, marża): Digital Industries: +5% do +10% r/r, marża 15%–19%; Smart Infrastructure: +6% do +9% r/r, marża 18%–19%; Mobility: +8% do +10% r/r, marża 8%–10%; Grupa +6% do +8% r/r, book-to-bill>1
- [LINK](#) do prezentacji

EURm	Orders				Revenue				Profit		Profit margin		Free cash flow	
	Q1FY26	Q1FY25	Y/Y	Y/Y lfl	Q1FY26	Q1FY25	Y/Y	Y/Y lfl	Q1FY26	Q1FY25	Q1FY26	Q1FY25	Q1FY26	Q1FY25
Digital Industries	4,848	4,213	15%	13%	4,526	4,052	12%	10%	804	588	17.8%	14.5%	393	638
Smart Infrastructure	7,173	6,196	16%	22%	5,534	5,286	5%	10%	1,054	891	19.0%	16.9%	571	640
Mobility	2,872	2,660	8%	10%	3,174	2,972	7%	9%	286	249	9.0%	8.4%	-419	-271
Siemens Healthineers	5,845	6,336	-8%	-3%	5,402	5,482	-1%	4%	761	789	14.1%	14.4%	455	725
Industrial Business	20,738	19,405	7%	10%	18,635	17,793		8%	2,904	2,517	15.6%	14.1%	1,000	1,732
Siemens (continuing operations)	21,371	20,065	7%	10%	19,139	18,353	4%	8%	2,944	2,381			681	1,607

Source: Siemens AG

LEGRAND

Wyniki 4Q25: przychody porównywalne +6,2% r/r, guidance przychodów '26 +10-15% r/r

- 53% przychodów za 2025 rok pochodziło z obszaru energetyki i transformacji energetycznej, w tym 26% stanowiły data center
- Outlook 2026: wzrost przychodów o 10-15% r/r, w tym wzrost LFL o 4-7% (vs +7,7% w '25), marża EBIT skor. 20,5-21% (vs 20,7% w '25)
- Outlook 2030: przychody 15mld EUR vs 9,5mld EUR w '25
- [LINK](#) do prezentacji

In € millions	2024	2025	Total Change	Scope of Consolidation	Like-for-Like Growth	Currency Effect	Q4 2024	Q4 2025	Total Change	Scope of Consolidation	Like-for-Like Growth	Currency Effect
Europe	3,458.4	3,603.7	4.2%	3.1%	1.9%	-0.8%	960.7	934.0	-2.8%	-3.5%	3.0%	-2.2%
North and Central America	3,465.8	4,001.8	15.5%	4.0%	16.0%	-4.3%	968.9	1,024.9	5.8%	3.6%	10.7%	-7.8%
Rest of the World	1,724.7	1,875.1	8.7%	11.2%	2.7%	-4.8%	490.3	550.3	12.2%	15.5%	3.5%	-6.1%
Total	8,648.9	9,480.6	9.6%	5.1%	7.7%	-3.1%	2,419.9	2,509.2	3.7%	3.2%	6.2%	-5.4%

MERCEDES BENZ

Wyniki 4Q25: przychody 33,7mld EUR (-12,4% r/r), EBIT 1,5mld EUR (-53% r/r),

- Wolumen sprzedaży 2025: Total 1,8mln (-9% r/r), Top-End 268 tys. (-5% r/r, 15% udziału), EV 369 tys. (płasko r/r, 20% udziału)
- Outlook 2026 wg segmentów (RoS): Cars 3-5% (adj. 5% w '25), Vans 8-10% (adj. 10,2% w '25), FS 10-12% (adj 9,7% w '25)
- Capital allocation: dywidenda 4,1mld EUR + 2mld EUR buyback
- [LINK](#) do prezentacji

EURmn	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	2024	2025	Y/Y
Group sales (th)	520.1	446.3	453.7	441.5	459.9	-12%	1,983.4	1,801.3	-9%
Europe	165.8	148.7	159.7	160.8	165.9	+0%	641.8	635.1	-1%
Germany	63.8	45.3	52.8	51.6	64.0	+0%	213.5	213.7	+0%
North America	100.8	76.9	80.6	80.0	83.1	-18%	365.4	320.6	-12%
USA	88.3	67.4	74.6	70.8	71.9	-19%	324.5	284.7	-12%
Asia	229.6	199.8	189.2	175.5	182.5	-21%	892.1	747.0	-16%
China	171.4	152.8	140.4	125.1	133.6	-22%	683.6	551.9	-19%
of which locally produced	140.6	125.3	115.4	100.9	111.6	-21%	563.1	453.2	-20%
Other markets	24.0	20.9	24.2	25.2	28.4	+19%	84.1	98.7	+17%
Revenue	38,450	33,224	33,153	32,147	33,690	-12%	145,594	132,214	-9%
Mercedes-Benz Cars	29,276	24,238	24,162	23,742	24,265	-17%	107,761	96,407	-11%
Mercedes-Benz Vans	4,996	4,080	4,237	4,044	4,787	-4%	19,320	17,148	-11%
Mercedes-Benz Financial Services	5,874	6,422	6,248	5,805	6,150	+5%	25,083	24,625	-2%
Reconciliation	-1,696	-1,516	-1,494	-1,444	-1,512	-11%	-6,570	-5,966	-9%
Gross profit	7,083	6,564	5,442	5,007	5,320	-25%	28,576	22,333	-22%
EBIT	3,182	2,289	1,273	750	1,508	-53%	13,599	5,820	-57%
Mercedes-Benz Cars	2,050	1,758	783	430	593	-71%	8,460	3,564	-58%
Mercedes-Benz Vans	551	229	274	358	448	-19%	2,932	1,309	-55%
Mercedes-Benz Financial Services	299	287	247	-180	336	+12%	1,134	690	-39%
Reconciliation	282	15	-31	142	131	-54%	1,073	257	-76%
Net profit	2,603	1,731	957	1,190	1,453	-44%	10,409	5,331	-49%
Profit attributable to main shareholders	2,484	1,678	915	1,173	1,375	-45%	10,207	5,141	-50%
Free cash flow industrial business	2,896	2,357	1,865	1,367	-175		9,152	5,414	-41%

Source: Mercedes Benz

METSO

Wyniki 4Q25: przychody 1,44mld EUR (+11% r/r), nowe zamówienia 1,5mld EUR (+2% r/r)

- Globalny dostawca maszyn produkcyjnych do przerobu rudy miedzi i rudy żelaza (segment minerals: miedź 41%, ruda żelaza 16%, złoto 14%)
- Nowe zamówienia w 4Q25 (local curr) wg segmentów: aggregates 307mln EUR (+10% r/r), minerals 1194mln EUR (+5% r/r)
- Outlook 2026: utrzymanie aktywności na rynku w obu segmentach na poziomie z 2025 roku
- [LINK](#) do prezentacji

EURm	4Q25	4Q24	Y/Y (%)	2025	2024	Y/Y (%)
Orders received	1,501	1,466	2%	5,471	5,278	4%
from aftermarket business	731	700	4%	3,000	2,904	3%
% of orders received	48.7%	47.7%		54.8%	55.0%	
Order backlog	3,457	3,223	7%	3,457	3,223	7%
Sales	1,443	1,300	11%	5,240	5,026	4%
from aftermarket business	734	736	0%	2,805	2,846	
% of sales	50.9%	56.6%		53.5%	56.6%	
Adj.EBITA	232	210	10%	829	830	0%
EBIT	184	172	7%	735	749	-2%
EPS	0.14	0.13	8%	0.58	0.61	-5%
Cash flow from operations	365	286	28%	974	576	69%
EBITA margin	16.1%	16.2%		15.8%	16.5%	
EBIT margin	12.8%	13.2%		14.0%	14.9%	

Source: Company

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

TRAKCJA

Informacja o zawarciu istotnej umowy przez spółkę zależną - AB Kauno tiltai

- Zarząd spółki poinformował o podpisaniu przez litewską spółkę zależną, AB Kauno tiltai, kontraktu z AB LTG Infra (koleje litewskie)
- Przedmiotem umowy jest projektowanie i budowa infrastruktury kolejowej 31669 na poligonie w Rudnikach na Litwie.
- Wartość netto kontraktu wynosi 25 mln EUR
- Termin realizacji to około 33 miesiące od dnia wejścia umowy w życie
- Warunkiem wejścia w życie jest przedłożenie przez wykonawcę bankowej gwarancji należytego wykonania umowy w terminie 28 dni od daty jej podpisania (tj. od 10 lutego 2026 r.).

UNIBEP

Zawarcie przez UNIHOUSE S.A. umowy na realizację modernizacji i rozbudowy infrastruktury szpitalnej Wielospecjalistycznego Szpitala - SPZOZ w Zgorzelcu

- Przedmiotem umowy jest kompleksowa modernizacja i rozbudowa infrastruktury (Urologia, Endoskopia, Blok Operacyjny) w formule „zaprojektuj, wybuduj i wyposaż”.
- Środki na realizację pochodzą z Krajowego Planu Odbudowy (KPO) oraz środków własnych zamawiającego.
- Wynagrodzenie UNIHOUSE z tytułu realizacji inwestycji wynosi ok. 46,0 mln zł brutto, co stanowi ok. 40,0 mln zł netto
- Zakończenie prac zaplanowano na II kwartał 2026 roku.

HEALTHCARE & BIOTECH

POLTREG

Pierwsza seria preparatu limfocytów modyfikowanych CAR-TREG

- Spółka poinformowała o sukcesie w procesie wytwarzania pierwszej serii transferowej produktu PTG-021 (limfocyty modyfikowane CAR-TREG) przeznaczonego do leczenia chorób neurozwyrodnieniowych
- Analiza serii potwierdziła efektywność transdukcji receptorem CAR oraz stabilność jakościową i mikrobiologiczną.
- Osiągnięto wydajność ekspansji na poziomie 221% (przy założeniu dawki 75 mln komórek dla pacjenta o wadze 75 kg).
- Spółka przygotowuje obecnie wnioski o pozwolenie na wytwarzanie preparatu do badań klinicznych (do GIF) oraz o pozwolenie na badanie kliniczne (do URPL poprzez system CTIS).

POZOSTAŁE INFORMACJE

DATAWALK

Zakończenie procesu przyspieszonej budowy księgi popytu na emitowane przez Spółkę akcje zwykłe na okaziciela serii T oraz ustalenie ich ostatecznej liczby i ceny emisyjnej

- Ostateczna liczba akcji serii T została ustalona na 750 000 sztuk, co stanowi maksymalny pułap przewidziany w ofercie.
- Cena jednej akcji serii T została ustalona na poziomie 155,00 PLN.
- Funkcję firmy inwestycyjnej pośredniczącej w ofercie powierzono IPOPEMA Securities S.A.

LENTEX

Informacja o wystąpieniu przez akcjonariusza Spółki z pozwem o stwierdzenie nieważności zawartej przez Spółkę umowy sprzedaży akcji spółki Gamrat S.A.

- Pozew dotyczy stwierdzenia nieważności umowy sprzedaży akcji spółki Gamrat S.A. zawartej 20 grudnia 2021 roku z nabywcą będącym znaczącym akcjonariuszem Lentex S.A..
- PLAST-BOX S.A. podnosi zarzut nieważności umowy ze względu na rzekomy brak zgody Rady Nadzorczej
- Spółka uznaje roszczenie za bezpodstawne, ponieważ transakcja otrzymała zgodę Rady Nadzorczej w dniu 7 grudnia 2021 roku, co zostało odnotowane w raporcie bieżącym nr 39/2021
- Lentex zamierza podjąć odpowiednie działania procesowe w celu oddalenia roszczeń po formalnym doręczeniu pozwu.

MENNICA POLSKA

Zawarcie przez Emitenta oraz jego podmiot powiązany aneksu do umowy pożyczki

- Zarząd Mennicy Polskiej S.A. poinformował o zawarciu w dniu 12 lutego 2026 roku aneksu do umowy pożyczki z Mennica Polska S.A. S.K.A. (MPSKA) – spółka, w której Emitent posiada 50% akcji i pełni funkcję jedyne go komplementariusza.

- Kwota pożyczki z dnia 30 kwietnia 2025 roku została zwiększona z dotychczasowych 65,0 mln PLN do maksymalnej kwoty 115,0 mln PLN.
- Łączna maksymalna kwota pożyczek udzielonych MPSKA przez Emitenta w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy (uwzględniając powyższy aneks) wynosi obecnie 170,0 mln PLN.

NOCTILUCA

Uchwały podjęte na NWZ

- NWZ postanowiło pokryć stratę z lat ubiegłych w kwocie 17 335 tys. PLN. Środki zostaną przesunięte z kapitału zapasowego spółki, który powstał z nadwyżki wartości emisyjnej nad wartością nominalną akcji.

STALPROFIL

Treść uchwał podjętych przez NWZ

- Przyjęto uchwałę o zmianie §5 (przedmiot działalności) oraz §18 (kompetencje Rady Nadzorczej) Statutu Spółki.
- NWZ zatwierdziło zmiany w Polityce Wynagrodzeń Członków Zarządu i Rady Nadzorczej.

INSIDER TRADING

NEUCA

Wiceprezes Zarządu Julita Czyżewska zbyła 387 akcji @ 777,5 PLN

SOPHARMA

Spółka sprzedała 39 tys. akcji @ 1,94 EUR

PROGRAM SKUPU AKCJI

4MASS

Nabycie 35 tys. akcji @ 4,74 – 4,86 PLN

BANCO SANTANDER

Nabycie 56 348 tys. akcji @ 10,57 – 10,94 EUR

MONNARI TRADE

Nabycie 1,9 tys. akcji @ 7,08 PLN

ZMIANY W ORGANACH

GRUPA AZOTY

Odwołanie Członków Zarządu Grupy Azoty S.A. oraz delegowanie Członka Rady Nadzorczej do wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu Spółki

- Z końcem dnia 12 lutego 2026 r. ze składu Zarządu odwołani zostali Andrzej Skolmowski (Prezes Zarządu), Paweł Bielski (Wiceprezes) oraz Andrzej Dawidowski (Wiceprezes).
- Do wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu oddelegowana została Aleksandra Machowicz-Jaworska, pełniąca dotychczas funkcję Wiceprzewodniczącej Rady Nadzorczej.
- Pani Aleksandra Machowicz-Jaworska będzie pełniła obowiązki Prezesa od 13 lutego 2026 r. do czasu wyłonienia nowego Prezesa w postępowaniu kwalifikacyjnym, jednak nie dłużej niż przez 3 miesiące.

GRUPA AZOTY POLICE

Rezygnacja Prezesa Zarządu oraz Członka Rady Nadzorczej Spółki

- Andrzej Dawidowski złożył rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu oraz członkostwa w Zarządzie Spółki
- Andrzej Skolmowski zrezygnował z funkcji Członka Rady Nadzorczej
- Obie rezygnacje wchodzi w życie ze skutkiem na koniec dnia 12 lutego 2026 roku

GRUPA AZOTY PUŁAWY

Rezygnacja Członka Rady Nadzorczej

- Zarząd Spółki otrzymał informację o rezygnacji Pawła Bielskiego z funkcji Członka Rady Nadzorczej
- Rezygnacja wchodzi w życie z końcem dnia 12 lutego 2026 roku.
- Powód rezygnacji nie został podany w złożonym oświadczeniu

ZE PAK

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie ZE PAK SA podjęło w dniu 12 lutego 2026 roku decyzję o rozszerzeniu składu organu nadzorczego
- Do pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej powołany został Daniel Kaczorowski, uchwała o powołaniu weszła w życie z chwilą podjęcia.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

GRENEVIA

Wolumen: 15 477 tys. @ 3,30
% kapitału: 2,69

INC

Wolumen: 450 tys. @ 1,57
% kapitału: 2,99

LPP

Wolumen: 122 @ 13 000,00
% kapitału: 0,01

NANOGROUP

Wolumen: 100 tys. @ 2,50
% kapitału: 0,30

UNIBEP

Wolumen: 100 tys. @ 14,00
% kapitału: 0,29

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

CD PROJEKT**Ogłoszenie o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia**

- Zarząd spółki CD PROJEKT S.A. poinformował o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
- NWZ odbędzie się 11 marca 2026 r., o godzinie 10:00 na ul. Gołędzinowska 5 (budynek Z) w Warszawie.
- Kluczowy punkt obrad to podjęcie uchwały w sprawie wyznaczenia Warunku Wynikowego na lata 2026-2029 w ramach Programu Motywacyjnego B.

GRODNO**Ogłoszenie o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia**

- Zarząd spółki Grodno S.A. poinformował o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
- NWZ odbędzie się 12 marca 2026 r., o godzinie 12:00 na ul. Dobra 26 w Warszawie.

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

*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	Buy	138.0	124.3	11%	16,228	9.5	9.5	8.5	1.2	1.2	1.1	13%	12%	13%	27
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	158.0	-3%	23,365	10.8	9.8	8.8	1.3	1.2	1.2	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	106.3	-8%	43,638	11.6	10.6	10.5	1.5	1.4	1.3	13%	13%	12%	80
Handlowy	BHW	Buy	125.0	118.8	5%	15,522	11.8	12.2	11.7	1.6	1.6	1.6	14%	13%	14%	47
ING	ING	Hold	366.0	418.5	-13%	54,447	15.3	13.2	10.5	2.6	2.5	2.3	17%	19%	21%	65
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,212	-6%	230,340	13.1	12.5	12.3	1.8	1.7	1.7	14%	14%	13%	87
mBank	MBK	Sell	934.0	1,062.5	-12%	45,184	12.8	11.0	9.7	1.9	1.7	1.6	15%	16%	16%	70
Millennium	MIL	Sell	14.6	17.7	-18%	21,496	20.1	11.1	10.0	2.1	1.8	1.7	11%	17%	17%	71
Moneta	MONET	Sell	167.0	208.5	-20%	106,544	15.4	15.3	15.1	3.1	3.0	3.0	20%	20%	20%	76
OTP	OTP	Hold	39,200	40,950	-4%	11,466	9.7	9.3	8.8	1.8	1.7	1.5	18%	18%	18%	84
Pekao	PEO	Buy	245.0	229.8	7%	60,316	10.5	10.0	9.1	1.7	1.6	1.5	16%	16%	17%	85
PKO BP	PKO	Buy	101.0	92.0	10%	115,000	10.7	9.7	8.8	1.9	1.8	1.7	18%	18%	19%	72
Santander	SPL	Buy	680.0	606.0	12%	61,927	11.1	9.9	9.6	1.8	1.7	1.7	16%	18%	18%	85
Kruk	KRU	Buy	600.0	495.0	21%	9,649	8.0	7.6	7.1	1.6	1.4	1.3	20%	18%	18%	77
PZU	PZU	Hold	67.0	69.2	-3%	59,739	9.9	9.8	9.4	1.6	1.5	1.5	16%	16%	16%	70

Company	Ticker	Recomm.	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	
11bit Studios	11B	Hold	180.0	138.0	30%	334	26.5	12.3	57.5	5.4	3.1	4.6	—	—	—	15
AB	ABE	Buy	138.0	118.0	17%	2,065	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	18.3	-6%	226	14.4	11.1	9.3	6.9	5.9	5.1	0%	3%	5%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	29.9	44%	31,586	15.9	13.3	11.3	8.8	7.6	6.6	5%	5%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	16.6	39%	418	9.1	8.2	8.0	4.1	3.8	3.5	7%	7%	7%	—
Amica	AMC	Under Review		60.5	-	471	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	13.2	-2%	2,907	14.7	13.7	13.1	5.2	5.2	5.0	1%	2%	3%	89
Answer.com	ANR	Buy	35.5	23.0	54%	437	10.9	8.2	7.0	6.1	5.1	4.4	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	51.2	17%	2,995	8.4	4.1	4.9	7.5	3.6	4.6	8%	12%	14%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.3	-	572	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	17.9	-4%	213	8.6	9.4	11.0	4.8	3.5	3.8	0%	6%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	37.7	3%	2,092	8.7	7.7	7.6	6.2	5.6	5.4	4%	5%	6%	—
Asmodee	ASMDDEE	Buy	145.0	108.6	34%	25,379	61.5	54.0	45.5	27.6	25.2	22.1	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	82.8	14%	2,767	18.6	17.1	16.0	13.2	12.0	10.9	4%	4%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	180.5	25%	14,982	21.0	19.7	18.7	—	—	—	4%	4%	2%	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	59.6	17%	2,578	6.6	5.7	5.7	8.1	6.3	6.0	6%	12%	14%	—
Auto Partner	APR	Buy	23	18	30%	2,309	10.9	9.4	8.4	7.5	6.7	5.2	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	17.1	—	1,694	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,950	30%	13,039	19.2	14.6	11.9	8.8	7.7	6.7	3%	4%	5%	63
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	83.8	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	24.1	46%	464	31.1	16.3	4.3	5.4	5.7	1.8	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900.0	757.6	19%	19,342	25.1	20.6	17.6	15.3	12.2	9.8	4%	4%	4%	54
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	83.0	41%	430	6.5	—	1.3	4.1	—	1.0	0%	0%	—	—
CCC	CCC	Under Review		117.0	-	9,012	—	—	—	—	—	—	—	—	—	87
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	244	30%	24,378	71.2	14.5	14.0	59.4	10.0	10.3	0%	0%	5%	88
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	23.5	82%	1,263	226.2	63.4	42.0	19.5	14.0	10.9	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	911	1,190	-23%	640,208	23.3	23.3	23.0	8.0	7.8	7.7	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	850.0	602.0	41%	421	12.1	6.8	25.7	6.4	3.4	7.8	2%	9%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	545.0	-16%	1,556	29.5	20.7	19.4	18.0	12.4	11.1	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%	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	19.0	10%	9,235	7.2	5.8	5.0	9.7	8.3	7.6	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220.0	197.8	11%	3,029	35.3	22.4	17.4	15.5	12.4	10.0	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	76.6	-9%	894	36.0	27.6	20.4	20.7	16.6	13.0	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.8	2%	4,555	10.2	9.4	9.4	7.9	7.1	7.4	7%	7%	8%	31
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	182.0	10%	6,144	19.3	16.4	14.0	10.1	8.8	7.7	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	153.4	-7%	650	12.9	11.6	10.4	7.6	6.9	6.2	4%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	38.2	27%	37,402	18.1	14.7	12.1	11.4	9.1	7.2	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	300.0	277.0	8%	7,146	9.2	8.9	8.1	7.4	7.0	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	32.9	-9%	392	28.2	17.7	11.8	4.7	4.9	4.5	5%	2%	4%	—
Enea	ENA	Hold	21.0	22.9	-8%	12,120	5.2	6.1	7.1	4.4	5.4	6.5	2%	2%	2%	34
Enter Air	ENT	Buy	74.0	64.3	15%	1,128	8.6	7.9	7.3	4.2	3.8	3.8	5%	5%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.5	-	898	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	27.8	8%	77	12.3	10.1	9.6	7.3	6.4	6.0	8%	7%	9%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.9	-3%	656	14.0	9.7	8.8	9.6	6.7	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	11,760	12%	2,191,768	7.4	6.1	5.5	4.6	3.5	2.8	4%	7%	7%	81
GPW	GPW	Hold	65.0	74.2	-12%	3,114	14.7	14.1	13.7	11.0	10.1	9.6	5%	5%	5%	67
Grenevia	GEA	Under Review		3.3	-	1,879	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	44.0	43%	3,032	11.6	10.6	9.9	7.7	6.8	6.0	6%	6%	7%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	2.8	7%	1,608	32.7	17.4	14.3	18.6	16.5	16.5	0%	0%	0%	63
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.9	31%	1,114	4.9	5.8	7.0	2.6	3.3	4.3	19%	22%	19%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	188.2	-29%	301,965	21.9	20.9	19.6	8.6	8.3	8.0	4%	4%	4%	98
Inditex	ITX	Hold	59.0	57.5	3%	179,083	25.4	22.9	20.8	13.9	12.7	11.6	3%	4%	4%	99
InPost	INPST	Buy	12.6	15.1	-17%	31,906	25.8	24.2	20.9	8.9	8.0	7.1	0%	0%	0%	84
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	636.0	21%	9,011	10.2	9.0	7.9	7.7	6.8	5.9	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	21.1	12%	13,253	16.9	14.4	13.1	6.6	6.0	5.7	3%	4%	5%	86
JSW	JSW	Under Review		26.8	-	3,144	—	—	—	—	—	—	—	—	—	56
Kęty	KTY	Hold	1,050	1,082	-3%	10,648	15.4	14.1	12.0	10.2	9.6	8.9	5%	6%	6%	50
KGHM	KGH	Sell	310.0	322.4	-4%	64,480	9.4	9.0	10.2	4.4	4.2	4.4	0%	1%	1%	58
LPP	LPP	Buy	26,000	20,760	25%	38,528	14.9	12.7	10.9	7.5	6.5	5.7	4%	4%	0%	75
Mabion	MAB	Under Review		8.2	—	153	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		68.0	-	454	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	208.0	27%	3,010	30.0	24.9	21.2	10.3	9.3	8.4	0%	0%	0%	89
Medinice	ICE	Buy	19.1	39.2	-51%	364	24.9	12.8	—	16.9	8.1	—	0%	0%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		37.9	-	250	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.4	12%	1,474	12.7	10.7	8.0	9.3	7.2	5.5	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	98.4	17%	2,361	8.3	5.9	4.6	11.0	9.5	8.1	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	373.0	-8%	1,310	13.3	13.0	12.7	8.6	8.2	7.8	4%	4%	4%	—
MOL	MOL	Hold	3,223	3,818	-16%	2,869	6.7	8.3	11.1	3.4	3.8	4.1	7%	7%	7%	87
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.4	142%	152	3.3	3.1	—	1.7	1.3	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	43.6	15%	1,779	6.0	5.7	6.3	5.8	5.3	5.9	12%	12%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	87.9	82%	10,840	15.5	12.6	11.1	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		128.0	-	5,760	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9.7	9.9	-2%	539	17.6	17.7	17.7	6.7	6.4	6.2	2%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	98.0	35%	1,101	12.7	11.1	—	8.4	6.9	—	6%	6%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	12.3	-5%	16,103	15.6	14.4	12.4	5.2	5.2	4.8	5%	5%	6%	61
Orlen	PKN	Sell	88.1	110.5	-20%	128,261	8.8	9.8	11.0	4.5	4.8	5.2	6%	5%	4%	65
PCF Group	PCF	Under Review		3.8	-	163	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		217.5	-	108,750	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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%	305	—	7.8	5.4	17.7	5.1	4.2	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	27.8	5%	16,024	13.8	12.4	11.3	5.7	5.3	5.0	—	—	—	53
PGE	PGE	Buy	10.6	10.1	5%	22,718	5.4	6.3	6.2	4.4	5.1	4.9	0%	0%	0%	41
Playway	PLW	Buy	376.0	260.0	45%	1,716	8.7	8.6	10.3	6.1	6.2	7.8	7%	11%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	53.8	23%	4,154	24.5	31.2	20.7	10.3	11.1	5.0	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	9.3	-9%	2,358	20.9	19.4	15.0	7.7	8.2	5.2	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	162.1	36%	2,359	9.4	9.2	8.7	5.5	5.2	4.7	5%	5%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		14.0	-	435	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,582.5	48%	72,799	41.0	27.3	18.8	22.3	15.0	10.5	0%	1%	1%	71
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55.9	25.6	119%	591	7.8	2.5	1.8	3.9	0.4	1.3	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Hold	670.0	627.7	7%	341,082	38.3	30.1	25.4	21.3	17.5	15.0	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	144.0	58%	456	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		54.8	-	1,251	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	44.0	16%	833	21.4	15.7	15.0	8.8	7.6	6.1	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	59.0	46.6	27%	1,311	22.6	17.1	13.5	13.4	10.6	8.3	2%	3%	4%	—
Stalprodukt	STP	Under Review		252.0	-	1,361	—	—	—	—	—	—	—	—	—	46
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.0	12%	1,073	13.1	12.1	11.8	7.6	7.2	6.8	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	299.4	9%	2,554	17.4	15.1	13.8	10.9	9.4	8.5	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Hold	9.1	11.3	-19%	19,786	8.3	8.5	8.5	5.8	6.0	5.9	0%	0%	0%	42
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	103.8	-7%	672	11.3	11.6	15.0	7.3	7.3	8.9	12%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	61.9	13%	1,422	14.5	10.7	9.8	7.8	4.8	2.9	3%	3%	5%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.5	26%	714	8.1	8.0	7.0	5.3	5.0	4.1	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		337.0	-	465,060	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	131.2	25%	1,030	7.8	7.8	5.7	5.2	5.3	4.1	5%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Hold	162.0	142.2	14%	1,493	14.6	12.8	11.9	7.6	6.7	6.1	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		5.1	-	1,191	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.1	-	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	59.2	28%	1,763	11.6	10.2	9.4	4.9	4.7	4.5	4%	5%	5%	72
Wittchen	WTN	Hold	17.0	17.7	-4%	327	9.6	10.0	10.0	5.0	4.7	4.7	4%	6%	7%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		13.9	-	1,441	—	—	—	—	—	—	—	—	—	75
XTB	XTB	Buy	99.0	88.4	12%	10,393	9.5	8.1	7.2	5.9	4.7	3.9	5%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	64.6	78%	171	—	17.0	8.1	41.3	7.7	4.0	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	22.2	33%	22,266	18.2	13.6	10.8	6.9	5.9	5.1	—	—	—	—

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

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 - Śródmieścia 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.