

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

TOP NEWS

ŚWIAT: Irańska Gwardia Rewolucyjna oficjalnie zamyka Cieśninę Ormuz, grozi podpaleniem statków próbujących przepłynąć

INDEKSY STOXX: Benefit, ING, Tauron, Żabka i CSG wejdą do indeksu Stoxx Europe 600

FINANCIAL RESULTS

POLENERGIA: Szacunkowe wyniki za 4Q25 [lekko negatywne]

DĘBICA: Szacunkowe wyniki finansowe za 2025 rok

FINANCIALS

PKO BP: KNF uznała, że bank może wypłacić do 75% zysku jako dywidendę za 2025 rok

PKO BP: Uruchomienie przedstawicielstwa zagranicznego w Wiedniu

PEKAO: KNF zgodziła się na wypłatę do 75% zysku za 2025 rok w formie dywidendy

ING BANK ŚLĄSKI: Bank ma zalecenie KNF potwierdzające spełnienie wymogów do wypłaty dywidendy do 75% zysku za '25

MBANK: KNF dopuściła wypłatę przez bank dywidendy na poziomie do 75% zysku netto za 2025 rok

HANDLOWY: Bank ma zalecenie KNF potwierdzające spełnienie wymogów do wypłaty dywidendy do 75% zysku netto za '25

HANDLOWY: Bank uzyskał zezwolenie KNF na nabycie akcji własnych

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN / UNIMOT: Skokowy wzrost marż rafineryjnych do 22 USD.bbl. [pozytywne]

GRUPA AZOTY: Marcin Celejewski nowym CEO

GRUPA AZOTY: Wstrzymanie nowych zamówień na nawozy przez wzrost cen gazu [negatywne]

UTILITES & MINING

ENERGETYKA: Wzrost cen gazu TTF do 51 EUR/MWh

CONSUMER

ŻABKA GROUP: Spółka uruchamia narzędzie AI wspierające zarządzanie sklepem dla franczyzobiorców KumAI - WH

PEPCO GROUP: Uruchomienie aplikacji mobilnej Pepco w Polsce

RAINBOW TOURS: Podsumowanie wywiady z CEO re eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie

TMT

RYNEK IT: Podsumowanie wczorajszych prezentacji Intuit, GoDaddy, Twilio

RYNEK TV: Wyniki oglądalności w lutym

INDUSTRIALS

RHEINMETALL: Rheinmetall sfinalizował przejęcie NVL, wojskowej części Grupy Lürssen

ŚNIEŻKA: Grupa planuje wzmocnić swoją obecność w Europie Środkowo-Wschodniej poprzez powołanie spółek w Czechach i na Słowacji

THALES: Wyniki za FY25

CSG: Podpisanie kontraktów ramowych z węgierskimi siłami zbrojnymi, nabycie 49% udziałów w 4iG Space & Defence Technologies

BORYSZEW: Spółka zależna sprzedała nieruchomość za 43mln PLN netto

ARLEN: Zawarcie umowy najmu powierzchni biurowej w Warszawie

PRZEMYSŁ: Szczegółowa definicja local content ma zostać opublikowana do końca marca – Bałczun, MAP

PRZEMYSŁ: Dane PMI dla przemysłu: Polska 47,1 (kons. 49,3; sty 48,8), Niemcy 50,9 (kons. 50,7; sty 49,1)

BIOTECH

SELVITA: Zawarcie umowy z NCBiR na 8,6mln PLN dofinansowania dla platformy E3Explorer

CAPTOR THERAPEUTICS: Spółka sprzeda w ABB 800 tys. akcji serii Y po 82 PLN za papier

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

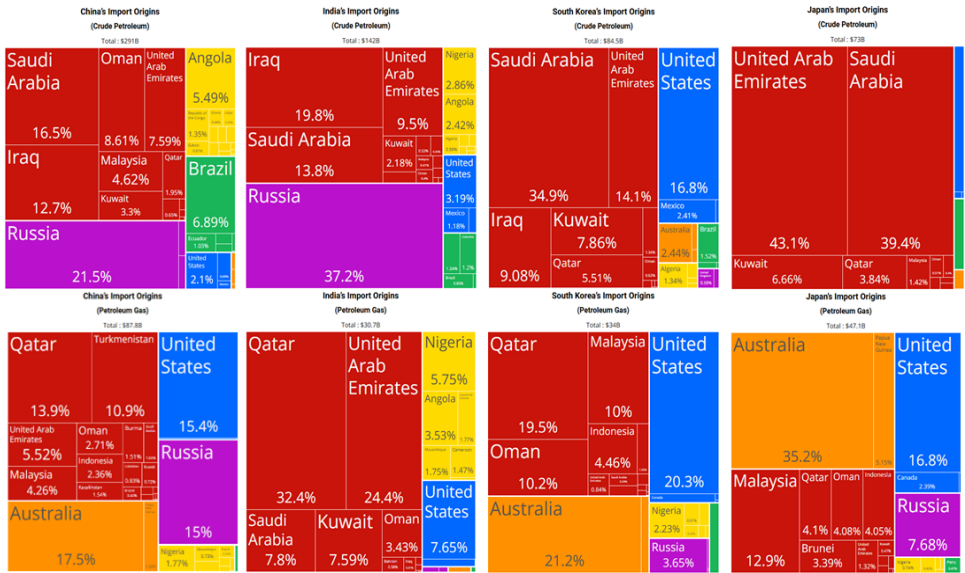
FINANCIAL RESULTS

TOP NEWS

ŚWIAT

Irańska Gwardia Rewolucyjna oficjalnie zamyka Cieśninę Ormuz, grozi podpaleniem statków próbujących przepłynąć

- QatarEnergy wstrzymało produkcję LNG po atakach na kompleks w Ras Laffan, największy zakład skraplania gazu na świecie
- Saudi Aramco zawiesił prace największej w kraju rafinerii w Ras Tanura, po ataku dronów w okolicy zakładu
- Prewencyjnie wstrzymano też wydobycie ropy w irackim Kurdystanie
- Zdaniem analityków przedłużające się zamknięcie Cieśniny Ormuz może spowodować wzrost cen ropy do 100-110 USD/baryłkę
- Najbardziej narażone pozostają kraje azjatyckie, w tym Chiny, Indie, Korea Płd. oraz Japonia
- Indie są najbardziej narażone na przerwy w dostawach ropy z Bliskiego Wschodu, strategiczne rezerwy ropy (SPR) obejmują 5,33mln ton metrycznych surowca (9,5 dnia krajowego zużycia)
- W przypadku Chin rezerwy pokrywają min. 6 miesięcy krajowego zużycia
- Połowa indyjskiego importu ropy, około 2,5-2,7mln baryłek dziennie, przepływa przez Cieśninę Ormuz
- Wg analityków, że przedłużone zamknięcie Cieśniny Ormuz może podbić ceny ropy do 100-110 USD za baryłkę.
- Dodatkowo 60% importu skroplonego gazu ziemnego (LNG) dociera do Indii przez Cieśninę Ormuz, Indie nie posiadają rezerw strategicznych LNG



INDEKSY STOXX

Benefit, ING, Tauron, Żabka i CSG wejdą do indeksu Stoxx Europe 600
Zmiany nastąpią na zamknięciu sesji w dniu 20 marca.

MARKET QUOTES

INDICES	Change (%)			
	Price	1D	1M	1Y
WIG	125,373	-1.1%	-2%	35%
WIG20	3,402	-1.1%	-1%	31%
mWIG40	8,809	-1.4%	-4%	29%
sWIG80	30,986	-1.0%	-2%	20%
PX (Prague)	2,650	-0.1%	-5%	33%
BUX (Budapest)	125,373	-0.9%	-4%	41%
BET (Bucharest)	27,627	-1.7%	1%	58%
BIST30 (Istanbul)	15,137	-2.2%	0%	36%
DAX	24,638	-2.6%	-1%	6%
FTSE 100	10,780	-1.2%	5%	22%
STOXX Europe 600	624	-1.6%	1%	11%
S&P 500	6,882	0.0%	-1%	18%
NASDAQ 100	24,993	0.1%	-1%	22%
Nikkei 225	56,147	-1.3%	3%	49%
Shanghai Comp	4,130	0.5%	2%	24%

BONDS	Change (bps)			
	Rate	1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	4.4%	12.6	-3.2	-111.7
PL 10Y bond yield	5.0%	10.7	-5.9	-71.5
CZ 10Y bond yield	4.4%	9.1	-1.0	37.4
HU 10Y bond yield	6.5%	12.0	1.0	-11.0
RO 10Y bond yield	6.3%	9.4	-26.9	-98.1
WIBOR 3M	3.8%	1.0	-9.0	-205.0
EURIBOR 3M	2.0%	0.0	-2.6	-47.2

CURRENCIES	Change (%)			
	Rate	1D	1M	1Y
USD/PLN	3.64	0.3%	1.8%	-9%
EUR/PLN	4.24	0.1%	0.5%	2.0%
EUR/USD	1.17	-0.2%	-1.3%	11.2%
GBP/PLN	4.86	0.0%	0.7%	3.6%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.7%	-4.9%
HUF/PLN	0.011	0.1%	-0.5%	-6.6%
RON/PLN	0.83	-0.1%	-0.5%	0.3%
CNY/PLN	0.53	-0.5%	-2.3%	3.1%

COMMODITIES	Change (%)			
	Price	1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	5,333	0.4%	9%	84%
Silver (USD/toz)	83.1	-7%	-2%	162%
Copper (USD/t)	13,108	-1.8%	2%	40%
Zinc (USD/t)	3,317	0.0%	0%	19%
Molybdenum (USD/lb)	27.1	0.8%	15%	30%
Iron ore (USD/t)	99	-0.9%	-3%	-2%
HCC (USD/t)	219	-0.7%	-8%	-2%
HRC EU (EUR/t)	675	1.5%	5%	10%
Brent crude oil (USD/bbl.)	79.8	2.6%	18%	11%
CO2 (EUR/t)	70.6	0.4%	-15%	-3%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	43.9	37.5%	30%	-3%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	82	2.7%	-3%	-2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	434	2.5%	-1%	-1%
Shanghai Freight Index	1,333	6.5%	-9%	-16%

FINANCIAL RESULTS

POLENERGIA (Buy; PLN 66.3)

Szacunkowe wyniki za 4Q25 [lekko negatywne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	Y/Y	Q/Q	4Q25E	Cons.
Revenues	1 304	1 188	1 129	915	-	-	-	1 125	1 262
EBITDA	97.3	161.9	151.0	89.2	107.9	11%	21%	117.0	112.0
On-shore wind	158.6	137.1	127.6	89.3	112.5	-29%	26%	122.0	
PV	-0.3	3.1	12.7	13.7	2.0	-	-85%	2.0	
Gas & Clean Fuels	3.9	1.7	2.6	0.2	1.8	-54%	800%	2.0	
Trading & Sales	-22.3	21.2	16.1	7.5	8.8	-	17%	4.0	
Distribution & eMobility	-6.2	13.3	11.6	10.8	4.5	-	-58%	9.0	
Other	-36.4	-14.5	-19.6	-32.3	-21.7	-	-	-22.0	
EBIT	53.3	117.4	13.1	37.6	-	-	-	65.0	68.0
Net profit	7.1	43.2	-83.0	-11.3	-	-	-	16.2	12.0
Net debt	888	1 458	1 883	1 807	-	-	-	1 845	
EBITDA margin	7%	14%	13%	10%	-			10%	
EBIT margin	4%	10%	1%	4%	-			6%	
Net profit margin	1%	4%	-	-	-			1%	
P/E12M trailing	12.6	18.7	92.7	-	-				
EV/EBITDA adj. 12M trailing	7.3	9.3	10.1	11.2	7.4				

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

- Wg. danych szacunkowych, EBITDA w 4Q25 wyniosła 107.9m PLN, 8% poniżej naszej prognozy i 4% poniżej mediany konsensusu. Skorygowany wynik netto w 4Q25 wyniósł -7.4m PLN.
- Łączny szacowany wpływ wszystkich odpisów na skonsolidowany wynik brutto w 2025: 176m PLN.

DĘBICA

Szacunkowe wyniki finansowe za 2025 rok

- Przychody ze sprzedaży 2,9mld PLN, +15,7% r/r;
- Zysk netto 125mln PLN, +60,7% r/r.

FINANCIALS

PKO BP (Buy; PLN 101)

KNF uznała, że bank może wypłacić do 75% zysku jako dywidendę za 2025 rok

- Maksymalna kwota wypłaty nie może przekraczać kwoty zysku rocznego, pomniejszonego o zysk wypracowany w ub.r. włączony już do funduszy własnych.

PKO BP (Buy; PLN 101)

Uruchomienie przedstawicielstwa zagranicznego w Wiedniu

- Jest to trzecie przedstawicielstwo banku po Litwie i Szwecji.

PEKAO (Buy; PLN 245)

KNF zgodziła się na wypłatę do 75% zysku za 2025 rok w formie dywidendy

- Wypłata nie może być większa od zysku rocznego pomniejszonego o kwotę zysku już zaliczonego do funduszy własnych.

ING BANK ŚLĄSKI (Hold; PLN 366)

Bank ma zalecenie KNF potwierdzające spełnienie wymogów do wypłaty dywidendy do 75% zysku za '25

- Maksymalna kwota wypłaty nie może przekraczać kwoty zysku rocznego, pomniejszonego o zysk wypracowany w 2025 roku włączony już do funduszy własnych.

MBANK (Sell; PLN 934)

KNF dopuściła wypłatę przez bank dywidendy na poziomie do 75% zysku netto za 2025 rok

- Bank informował wcześniej, że nie planuje wypłacić dywidendy z zysku za 2025 rok.

HANDLOWY (Buy; PLN 125)

Bank ma zalecenie KNF potwierdzające spełnienie wymogów do wypłaty dywidendy do 75% zysku netto za '25

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	4973	2510.9	2325.0	2025.0	214%
WIG20	3509.6	2082.6	1959.6	1716.4	179%
WIG40	1986.6	354.2	332.9	291.6	597%
sWIG80	75.4	70.8	75.3	67.3	100%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	519	RBW	63.3	PXM	12.1
KGH	293.1	MDV	48.7	CRI	8.0
PKO	273.8	XTB	42.5	ENT	5.2
PZU	172.6	ACP	36.2	TOR	3.3
PEO	159.3	TPE	28.6	UNT	3.2
DNP	87.8	GPW	27.5	DAT	3.2
ALE	77.5	MIL	25.3	BMC	3.1
SPL	77.1	ING	13.1	CRJ	2.0
LPP	73.8	PXM	12.1	AMC	1.9
CDR	71.2	BFT	10.9	DIG	1.9

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PKN	252%	RBW	743%	UNT	668%
PZU	133%	GPW	304%	ENT	519%
PGE	130%	DVL	262%	MCI	371%
BDX	125%	HUG	261%	UNI	365%
KRU	125%	ABE	230%	BLO	316%
SPL	123%	WPL	229%	DAD	316%
LPP	114%	LWB	212%	MRC	303%
KTY	111%	ING	205%	APT	290%
PKO	111%	SLV	183%	KGH	264%
ALR	109%	MBR	175%	VGO	242%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
PKN	121	5.1%	PKO	89	-4%
KRU	471	1.6%	ZAB	22	-3.4%
CDR	244	0.5%	MBK	999	-3.3%
DNP	40	0.0%	PGE	11	-3.0%
LPP	20,600	-0.3%	ALR	116	-2.8%
Best	mWIG40		Worst		
CAR	640.0	3.6%	RBW	147.0	-7%
XTB	91.1	2.5%	WPL	58.2	-4.4%
DVL	9.4	2.4%	MIL	16.6	-4.2%
ABE	138.4	2.2%	GPP	42.1	-3.8%
SLV	43.6	1.2%	PXM	8.9	-3.4%
Best	sWIG80		Worst		
UNT	139.4	4.0%	BOS	10.5	-5%
BLO	23.9	3.9%	STX	2.7	-4.3%
DAT	159.3	2.7%	ENT	60.7	-4.3%
SHO	44.0	2.3%	MCR	18.2	-4.2%
PCR	70.5	1.9%	ABS	75.6	-3.8%

HANDLOWY (Buy; PLN 125)**Bank uzyskał zezwolenie KNF na nabycie akcji własnych**

- W terminie do 27 lutego 2027 roku bank chce skupić do 285 tys. akcji za kwotę do 30mln PLN;
- Celem nabywania akcji własnych jest wykonanie zobowiązań wynikających z programów opcji na akcje lub inne przydzielanie akcji pracownikom lub członkom organów administracyjnych, zarządczych lub nadzorczych banku.

OIL, GAS & CHEMICALS**ORLEN (Sell; PLN 87.8) / UNIMOT (Buy; PLN 164)**

Skokowy wzrost marż rafineryjnych do 22 USD.bbl. [pozytywne]

GRUPA AZOTY (Under Review)**Marcin Celejewski nowym CEO**

- Rada Nadzorcza Grupy Azoty powołała nowy zarząd, powierzając funkcję prezesa zarządu Marcinowi Celejewskiemu oraz funkcję wiceprezesa zarządu Małgorzacie Królak. Do czasowego pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu – na okres do trzech miesięcy – delegowana została wiceprzewodnicząca RN Aleksandra Machowicz-Jaworska.
- Marcin Celejewski to menedżer specjalizujący się w strategii korporacyjnej, skutecznej transformacji biznesowej oraz zrównoważonym rozwoju. Posiada szerokie, międzynarodowe doświadczenie w sektorach mobilności, pasażerskich przewozów lotniczych i kolejowych, logistyki, a także w przemyśle farmaceutycznym i ochronie zdrowia.
- „Przystępujemy do pracy natychmiast, koncentrując się na integracji zarządczej, wzmocnieniu dyscypliny kosztowej, poprawie wyników operacyjnych oraz maksymalnym wykorzystaniu wartości naszych aktywów. Równolegle kontynuujemy dialog z instytucjami finansującymi i pozostałymi interesariuszami, aby wypracować trwale, partnerskie porozumienie, stabilizujące strukturę zadłużenia i tworzące podstawy do decyzji kapitałowych zmierzających do realnego rozwoju grupy” – CEO

GRUPA AZOTY (Under Review)**Wstrzymanie nowych zamówień na nawozy przez wzrost cen gazu [negatywne]**

- „Potwierdzamy, że z uwagi na skokowy wzrost ceny gazu podjęto decyzję o czasowym wstrzymaniu nowych zamówień na nawozy azotowe. Realizowane są już złożone zamówienia. Analizujemy bieżącą sytuację” – G. Kulik, rzecznik prasowy

UTILITES & MINING**ENERGETYKA****Wzrost cen gazu TTF do 51 EUR/MWh**

- W piątek cena wynosiła 32 EUR, a wczoraj 44.5 EUR/MWh
- QatarEnergy, największa na świecie spółka produkująca skroplony gaz ziemny (LNG), została zaatakowana przez irańskie drony, co zmusiło ją do wstrzymania produkcji. Od soboty przez cieśninę nie przepłynął żaden gazowiec LNG. 81 mln ton (110 mld m3) LNG przetransportowanych w ubiegłym roku przez Cieśninę Ormuz stanowiło około jedną piątą globalnej podaży.

CONSUMER**ŻABKA GROUP (Buy; PLN 29.5)**

Spółka uruchamia narzędzie AI wspierające zarządzanie sklepem dla franczyzobiorców KumAI - WH

PEPCO GROUP (Hold; PLN 29)**Uruchomienie aplikacji mobilnej Pepco w Polsce**

- Aplikacja mobilna Pepco wystartowała 26 lutego 2026 roku w Polsce jako narzędzie lojalnościowe powiązane z programem Pepco Club.

RAINBOW TOURS (Buy; PLN 220)**Podsumowanie wywiady z CEO re eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie**

- Zamknięcie przestrzeni powietrznej nad Zatoką Perską stanowi wyzwanie operacyjne dla spółki, ale negatywny wpływ na wyniki ograniczony głównie do marca z racji końca sezonu zimowego;
- Liczba klientów w regionie wynosi ok. 700 osób, głównie w ZEA, spółka organizuje alternatywne powroty;
- Loty czarterowe LOT-em do Azji realizowane są bez zmian, natomiast loty z przesiadką (głównie Dubaj, Doha) są zawieszone, a spółka poszukuje alternatyw (np. Turkish Airlines, Air France, Lufthansa) dla części swojego programu;
- #Trading update**
- Eskalacja konfliktu zdaniem CEO będzie miała krótkoterminowy niekorzystny wpływ na wyniki, głównie w 1Q;
- Oferta letnia „bardzo dobrze wypredana” i lepiej niż przed rokiem, stanowi 70% przychodów i 80-90% wyniku (wycieczki realizowane od kwietnia do października);
- Ceny paliwa lotniczego i waluty na lato są w wysokim stopniu zahedgowane na stabilnych r/r stawkach.

TMT

RYNEK IT

Podsumowanie wczorajszych prezentacji Intuit, GoDaddy, Twilio

#GoDaddy

Sztuczna inteligencja i innowacje produktowe:

- Airo.ai ewoluje z narzędzia generatywnego AI w system operacyjny dla SME: automatyzuje obecność cyfrową, marketing i obsługę klientów.
- Wdrożono ponad 25 agentów Airo.ai, obsługujących m.in. walidację biznesu, wybór domeny i badania rynku.
- Nowy produkt Websites + Marketing integruje chat oparty na AI (wcześnie wyniki i opinie klientów są pozytywne, platforma łączy m.in. tworzenie stron oraz zintegrowane narzędzia marketingu).
- Agentic Name Service (ANS): rozszerzenie infrastruktury DNS i SSL w celu weryfikacji tożsamości agentów AI w sieci; monetyzacja wzorowana na rejestracji domen (ciekawym elementem monetyzacji dający ekspozycję na wzrost ruchu związany z agentami AI), partnerstwo z MuleSoft waliduje framework ANS; oczekiwane dalsze integracje.

Klienci, finanse:

- Oferta promocyjna \$4,99 poszerzyła lejek klientów.
- 100% wolnych przepływów pieniężnych przeznaczane na skup akcji własnych; M&A selektywne i strategiczne.

#Intuit

- Strategia AI + Human Intelligence (HI) jako kluczowy motor wzrostu TAM i ARPC.
- „Super humans” – eksperci wspomagani przez AI – generują wyższy ARPC i efektywność; marże produktu TurboTax Live przekraczają średnią w firmie.
- Penetracja TAM wzrosła do 6%; Generacja Z wyłania się jako istotny konsument usług eksperckich.
- Partnerstwa z OpenAI (top-of-funnel) i Anthropic (wertikalizacja, rozwiązania branżowe), ale bez udostępniania danych własnościowych ani udziałów w ekonomii partnerom AI.
- Deweloperzy dostarczają 40% więcej kodu rok do roku; cel to potrojenie tempa rozwoju.
- Ekspansja marży wynika z rozwoju usług, API, automatyzacji i dyscypliny operacyjnej – nie tylko z AI.
- Mailchimp boryka się z wysokim odpływem klientów płacących poniżej \$200 – cel wzrostu przesunięty na kolejny rok fiskalny.
- Wysokie wymagania co do odpowiedzialności prawnej w finansach tworzą naturalną barierę wejścia dla konkurentów opartych wyłącznie na modelach LLM.

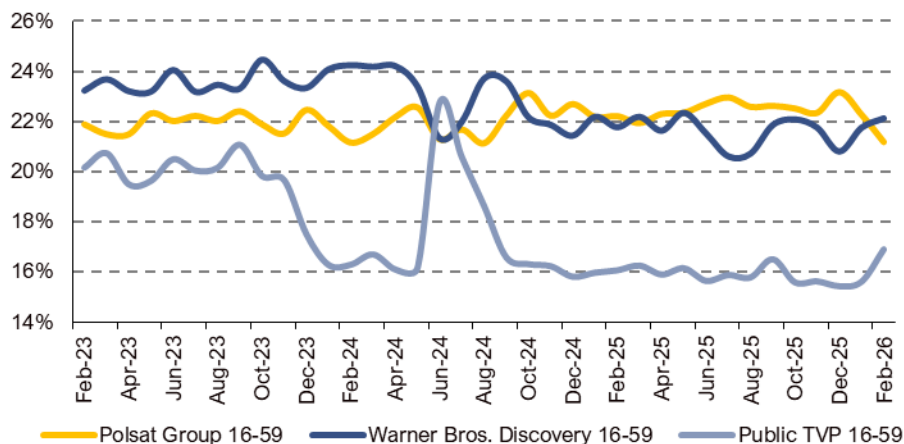
#Twilio

- AI postrzegana jako siła transformacyjna; modele consumption-based z własnymi danymi są w lepszej pozycji.
- Twilio dąży do bycia warstwą infrastrukturalną dla komunikacji i personalizacji, umożliwiając budowę aplikacji AI, celem jest wspieranie komunikacji agent-do-agenta bez udziału człowieka.
- Voice przeżywa renesans – wzrost popytu ze strony startupów AI, ISV (independent software vendor) i korporacji modernizujących obsługę klienta.
- Rosnący popyt na zintegrowane, wielokanałowe platformy komunikacji (voice + messaging + e-mail + pamięć klienta).
- Banki wdrażają agentów głosowych do złożonych procesów (np. wnioski hipoteczne) z możliwością eskalacji do człowieka.
- Wzrost biznesu w grupie 14%: core messaging w mid-teens, voice powyżej, e-mail nieco poniżej.
- Wysokomarżowe software add-ons rosną powyżej 20%.
- Tradycyjni konkurenci CPaaS pozostają, ale krajobraz ewoluuje, rośnie znaczenie agent builderów, hyperscalers, AI labs (z tymi podmiotami Twilio chce nawiązywać partnerstwa).
- Strategia to budowanie partnerstw tak, aby Twilio stało się domyślną infrastrukturą dla aplikacji AI nowej generacji.

RYNEK TV

Wyniki oglądalności w lutym

- Grupa Polsat 21,2% (-1,0p.p. r/r), w tym kanał główny 7,2% (-0,2p.p. r/r)
- Grupa Warner Bros. Discovery 22,1% (+0,4p.p.)
- Grupa TVP 16,9% (+1,0p.p.)
- WP TV 0,51% (-0,26p.p.).



INDUSTRIALS

RHEINMETALL (Buy; EUR 2350)

Rheinmetall sfinalizował przejęcie NVL, wojskowej części Grupy Lürssen

- Rheinmetall otrzymał wszystkie zgody antymonopolowe na przejęcie Naval Vessels Lürssen (NVL B.V. & Co. KG, Bremen-Vegesack), w tym wszystkich jej spółek zależnych;
- Przejęcie zostało zakończone 1 marca 2026 roku, obie strony uzgodniły utrzymanie ceny zakupu w tajemnicy.

ŚNIEŻKA (Buy; PLN 95)

Grupa planuje wzmocnić swoją obecność w Europie Środkowo-Wschodniej poprzez powołanie spółek w Czechach i na Słowacji

- Podmioty te będą odpowiedzialne za sprzedaż i dystrybucję produktów pod marką Poli-Farbe.

THALES

Wyniki za FY25

- Order intake 25,3mld EUR (+1% r/r wzrostu organicznego);
- Sprzedaż 22,1mld EUR, +8% r/r (+9% r/r wzrostu organicznego);
- Skor. EBIT 2,74mld EUR, +13.3% r/r (+14% r/r wzrostu organicznego);
- Skor. zysk netto 2mld EUR, +6% r/r, zysk netto z dział. kontynuowanej 1,675mld EUR (+66% r/r);
- Free operating cash flow 2,6mld EUR, +27% r/r;
- Cele Grupy na 2026 zakładają: Book-to-bill >1.0, wzrost sprzedaży organicznej o 6-7% r/r, skor. marżę EBIT na poziomie 12,6-12,8%.

CSG

Podpisanie kontraktów ramowych z węgierskimi siłami zbrojnymi, nabycie 49% udziałów w 4iG Space & Defence Technologies

- 4iG SDT EGY (spółka zależna 4iG Space & Defence Technologies) zawarła z węgierskimi siłami zbrojnymi dwa wieloletnie kontrakty ramowe na dostawy pojazdów wojskowych o łącznej wartości do ~4,1mld EUR (1,5mld EUR ciężarówki off-road, 2,5mld EUR modułowe pojazdy 4x4);
- Równolegle 4iG sprzedaje 49% udziałów w 4iG SDT EGY na rzecz CSG Group, co daje CSG pośredni udział ~37% w Rába Nyrt., węgierskim producencie ciężkich pojazdów i osi;
- 4iG SDT EGY jest wehikułem transakcyjnym, przez który 4iG przejęło 74% RÁBA i ogłosiło obowiązkową ofertę na pozostałe akcje po 1789 HUF za akcję, co implikuje wartość kapitałową RÁBA rzędu ~25mld HUF w momencie transakcji (~65,6mln EUR);
- Partnerstwo 4iG-CSG obejmuje także komponent przemysłowy: 4iG uzyskuje prawa do sprzedaży, montażu i serwisu ciężkich podwozi (m.in. Tatra) w segmencie pojazdów wojskowych na Węgrzech, a CSG wnosi technologię, portfel produktów i sieć eksportową.

BORYSZEW

Spółka zależna sprzedała nieruchomość za 43mln PLN netto

ARLEN

Zawarcie umowy najmu powierzchni biurowej w Warszawie

- Umowa została zawarta na okres 90 miesięcy począwszy od dnia 6 lipca 2026 roku;
- Łączna wartość zobowiązań w tym okresie wynosi ok. 6,8mln PLN netto.

PRZEMYSŁ

Szczegółowa definicja local content ma zostać opublikowana do końca marca – Bałczun, MAP

- „Myśląc o repolonizacji, myślimy nie tylko o tym, jak spowodować, żeby polskie firmy były w jak największym stopniu beneficjentami realizowanych inwestycji. W naszym pojęciu mieści się również element internacjonalizacji, czyli wspierania polskich firm w ekspansji międzynarodowej”

PRZEMYSŁ

Dane PMI dla przemysłu: Polska 47,1 (kons. 49,3; sty 48,8), Niemcy 50,9 (kons. 50,7; sty 49,1)

- Strefa Euro 50,8 (sty 49,5), 44 miesięczne maksimum
- UK 51,7 (sty 51,8), produkcja bieżąca – 17 miesięczne maksimum

BIOTECH

SELVITA (Hold; PLN 51)

Zawarcie umowy z NCBiR na 8,6mln PLN dofinansowania dla platformy E3Explorer

- Całkowity koszt kwalifikowany projektu wyniesie 14,2mln PLN netto.

CAPTOR THERAPEUTICS (Buy; PLN 116.9)

Spółka sprzeda w ABB 800 tys. akcji serii Y po 82 PLN za papier

OTHER INFORMATION

BIO PLANET: Przychody ze sprzedaży w lutym'26 na poziomie 27,7mln PLN, +10% r/r
- YTD 56mln PLN, +8% r/r.

MCI CAPITAL: Fundusz MCI.PrivateVentures FIZ sprzedał akcje IAI, wpływ netto z transakcji wyniósł 470,5mln PLN

NOCTILUCA: Przyznanie dofinansowania projektu spółki w ramach PhotonQBoost

- Celem Projektu jest rozwój należącego do Emitenta materiału do warstwy wstrzykiwania elektronów (EIL) - NCEIL-4 - oraz jego przygotowanie do wdrożenia pilotażowego dla zastosowań w motoryzacyjnych systemach oświetlenia/wyświetlaczy OLED, poprzez skalowanie i optymalizację procesu oczyszczania, wdrożenie ram kontroli jakości oraz walidację w warunkach odpowiadających wymaganiom rynku automotive;
- Maksymalna kwota dofinansowania wynosi ok. 50tys. EUR, a planowany czas realizacji projektu wynosi 6 miesięcy.

PASSUS: Zawarcie umowy o maksymalnej wartości 5,5mln PLN brutto z podmiotem należącym do Skarbu Państwa

- Przedmiotem umowy jest dostawa i wdrożenie oprogramowania do monitorowania i analizy ruchu sieciowego w oparciu o protokół NetFlow, wraz z dedykowanym sprzętem, gwarancją i asystą techniczną;
- Wartość zamówienia podstawowego to 3,6mln PLN brutto, a zamówienia opcjonalnego to 1,88mln PLN brutto.

PASSUS: Zawarcie umowy z podmiotem Skarbu Państwa na dostawę systemów monitorowania sieci

- Zamówienie podstawowe opiewa na maksymalną wartość 8,87mln PLN brutto, natomiast zamówienie opcjonalne może osiągnąć wartość do 9,1mln PLN brutto.

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 2,9 tys. akcji @ 47,55-49,00 PLN..

INSTAL KRAKÓW

Pilch Fundacja Rodzina, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 15 tys. akcji @ 38,72 PLN.

OPONEO.PL

Braemar Fundacja Rodzina, podmiot związany z członkiem RN, sprzedał 118 akcji @ 96,80 PLN.

SANTANDER BANK POLSKA

Dziewięciu insiderów objęło nieodpłatnie 12,9 tys. akcji w ramach programu motywacyjnego.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 2,6 tys. akcji @ 1,87 EUR.

SHARE BUYBACK PROGRAM

BBI DEVELOPMENT

Nabycie 3,8 tys. akcji @ 5,52 PLN.

MONNARI TRADE

Nabycie 1,3 tys. akcji @ 6,62 PLN oraz 1,3 tys. akcji @ 6,84 PLN.

SANTANDER BANK POLSKA

Nabycie 40 tys. akcji @ 605,38 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

BENEFIT SYSTEMS

Zgłoszenie przez Allianz Polska OFE kandydatur p. Piotra Kaczmarka oraz p. Jacka Osowskiego na stanowisko członków RN.

GRUPA AZOTY

Powołanie p. Marcina Celejewskiego na stanowisko prezesa zarządu oraz p. Małgorzaty Królak na stanowisko wiceprezesa zarządu. Jednocześnie Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie delegowania wiceprzewodniczącej RN p. Aleksandry Machowicz-Jaworskiej do czasowego wykonywania obowiązków wiceprezesa zarządu na okres nie dłuższy niż trzy miesiące.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

LSI SOFTWARE

Zmniejszenie zaangażowania przez Franasik Fundacja Rodzinna z 25,72% (38,33% kapitału zakładowego) do 22,51% (33,56% kapitału zakładowego) głosów.

BONDS

BEST

Spółka wyemituje obligacje serii AF1 o wartości nominalnej do 90mln PLN, z opcją zwiększenia emisji do 140mln PLN. Pięcioletnie obligacje będą oprocentowane na poziomie WIBOR 3M + 3,10-3,50%.

MCI CAPITAL

Podjęcie decyzji o wcześniejszym wykupie obligacji serii W1 o wartości nominalnej 70mln PLN. Data wcześniejszego wykupu została ustalona na 17 marca 2026 roku.

BLOCK TRADES

EQUINICO

Wolumen: 630 tys. @ 1,20
% kapitału: 0,20

GRUPA NIEWIADÓW-PGM

Wolumen: 1,1 mln @ 18,00
% kapitału: 0,78

MOL

Wolumen: 25 tys. @ 40,68
% kapitału: 0,00

PRYMUS

Wolumen: 26,4 tys. @ 4,20
% kapitału: 0,28

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

CAPTOR THERAPEUTICS: Uchwała NWZA w sprawie podwyższeniu kapitału poprzez emisję do 800 tys. akcji serii Y

MILLENNIUM: Uchwała ZWZA w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2026 rok w kwocie 1,1mld PLN na kapitał rezerwowy

ZUK STĄPORKÓW: Uchwała NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do skupu do 325,2 tys. akcji własnych

- Akcje mają być nabywane po cenie nie niższej niż 8 PLN i nie wyższej niż 8,10 PLN za papier;
- Upoważnienie zarządu do nabywania akcji własnych obowiązywać będzie do dnia 23 marca 2026 roku;
- Nabyte akcje mają zostać umorzone;
- Na ten cel utworzono kapitał rezerwowy w kwocie 2,7mln PLN.

FINANCIAL RESULTS

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
02-06				BNP, ING	
09-13		KRU	LDO, RHM	ALE, OPL, PKO	
16-20	VGO	BHW, DOM	CBF, JMT	CDR, ZAB	BFT, HUG, XTB
23-27	GPW, TEN, KOG, SCW	WPL	KGH, PEP	DNP, KTY, PCO, ASB, JSW, NEU, VOX, CSG	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, SAAB	NWG, ARL, VRG
27-30	ASE, MRB	ALR, ZAB, CAR, MIL, WTN	KRU, ATT	CCC, MBK, SPL, EUR, ING, XTP	CRI, EUR, LBW

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08		JMT, LDO	BDX, KOG	ASB, BHW, BNP, AMB	EUR
11-15	TEN		KGH	DNP, PKO, PZU, BFT, DOM	SCW, XTB
18-22		CBF, JSW, WPL	11B, CPS, ENA, TPE	ALE, PKN, APR, CAR, DVL, MRB, NEU, PEP, VRG	NWG
25-29	VGO	PGE, GPP, ARL	ACP, GPW, XTP	CDR, ATT, DIA, HUG, MBR, RBW, VOX, WTN	

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	116.2	19%	15,170	8.9	8.9	7.9	1.1	1.1	1.1	13%	12%	13%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153.0	147.0	4%	21,738	10.0	9.1	8.2	1.2	1.2	1.1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98.0	99.1	-1%	40,661	10.8	9.9	9.8	1.4	1.3	1.2	13%	13%	12%	77
Handlowy	BHW	Buy	125.0	117.0	7%	15,287	11.6	12.0	11.5	1.6	1.6	1.6	14%	13%	14%	59
ING	ING	Hold	366.0	396.5	-8%	51,585	14.5	12.5	10.0	2.5	2.3	2.1	17%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Sell	1,140	1,157	-1%	219,887	12.5	12.0	11.8	1.7	1.7	1.6	14%	14%	13%	84
mBank	MBK	Sell	934.0	999.4	-7%	42,500	12.0	10.3	9.1	1.8	1.6	1.5	15%	16%	16%	62
Millennium	MIL	Sell	14.6	16.6	-12%	20,150	18.8	10.4	9.4	2.0	1.7	1.6	11%	17%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	167.0	193.0	-13%	98,623	14.3	14.2	13.9	2.9	2.8	2.7	20%	20%	20%	71
OTP	OTP	Hold	39,200	38,300	2%	10,724	9.1	8.7	8.2	1.7	1.6	1.4	18%	18%	18%	77
Pekao	PEO	Buy	245.0	220.7	11%	57,927	10.1	9.6	8.8	1.6	1.6	1.5	16%	16%	17%	72
PKO BP	PKO	Buy	101.0	89.1	13%	111,325	10.4	9.4	8.5	1.8	1.7	1.6	18%	18%	19%	61
Santander	SPL	Buy	680.0	582.2	17%	59,495	10.7	9.6	9.3	1.7	1.7	1.7	16%	18%	18%	78
Kruk	KRU	Buy	600.0	470.5	28%	9,171	7.6	7.2	6.7	1.5	1.3	1.2	20%	18%	18%	79
PZU	PZU	Hold	67.0	66.0	2%	56,993	9.4	9.3	9.0	1.5	1.5	1.4	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	180.0	138.4	30%	335	26.6	12.3	57.6	5.5	3.1	4.6	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	138.0	138.4	0%	2,422	12.4	12.0	11.6	8.1	7.9	7.7	—	—	—	45
AC	ACG	Under Review		22.7	-	209	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17.2	18.1	-5%	224	14.3	11.0	9.3	6.9	5.9	5.0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43.0	27.1	59%	28,658	14.4	12.1	10.2	8.1	7.0	6.0	5%	6%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23.0	18.0	28%	454	9.9	8.9	8.7	4.3	4.1	3.8	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		56.3	-	438	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13.0	12.0	8%	2,643	13.3	12.4	11.9	5.1	5.0	4.8	1%	3%	3%	80
Answer.com	ANR	Buy	35.5	21.8	63%	414	10.4	7.8	6.6	5.8	4.9	4.2	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60.0	47.8	26%	2,796	7.8	3.8	4.6	7.1	3.4	4.3	8%	13%	15%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		8.4	-	580	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17.2	14.9	15%	177	7.1	7.8	9.2	3.9	2.8	3.0	0%	7%	10%	—
Asbis	ASB	Buy	39.0	41.4	-6%	2,298	9.3	8.3	8.2	6.6	6.0	5.8	4%	5%	6%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145.0	106.3	36%	24,841	58.8	51.6	43.5	26.4	24.1	21.1	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94.0	75.6	24%	2,526	17.0	15.6	14.6	12.1	10.9	9.9	5%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225.0	175.4	28%	14,558	20.4	19.1	18.1	—	—	—	4%	4%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80.0	68.5	17%	3,555	16.9	15.1	13.9	9.6	8.6	7.9	3%	3%	3%	—
Atal	1AT	Buy	70.0	57.5	22%	2,487	6.4	5.5	5.5	8.0	6.1	5.8	6%	13%	15%	—
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	-	16.4	—	1,627	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5,150	3,780	36%	12,478	18.3	13.9	11.4	8.5	7.4	6.4	3%	4%	5%	59
Bioceltix	BCX	Buy	128.4	79.1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bloober Team	BLO	Buy	35.0	23.9	46%	461	30.9	16.2	4.3	5.4	5.7	1.8	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900.0	798.2	13%	20,378	26.5	21.7	18.6	16.2	13.0	10.5	3%	4%	4%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116.9	82.8	41%	429	6.5	—	1.3	4.1	—	1.0	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	316.4	243.9	30%	24,368	71.2	14.5	14.0	59.4	10.0	10.3	0%	0%	5%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	42.6	22	94%	1,185	212.2	59.5	39.4	18.3	13.1	10.2	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	910.6	1,209.0	-25%	650,430	23.7	23.6	23.4	8.1	7.9	7.8	4%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2.02	2.42	-17%	462	—	4.4	3.8	—	2.8	1.5	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	850.0	640.0	33%	448	12.8	7.3	27.3	6.9	3.8	8.5	2%	8%	0%	—
Creotech Instruments	CRI	Buy	460.0	627.0	-27%	1,790	34.0	23.8	22.3	20.8	14.4	13.0	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61.0	56.8	7%	1,165	14.3	12.3	10.9	7.2	6.5	5.9	6%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21.0	17.5	20%	8,479	6.6	5.3	4.6	9.3	8.0	7.3	—	—	—	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	177.6	24%	2,720	31.7	20.1	15.7	14.6	11.7	9.4	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13.0	12.3	5%	7,892	13.6	11.1	9.1	6.0	5.7	5.3	0%	0%	4%	80
Dadelo	DAD	Buy	70.0	72.2	-3%	843	33.9	26.1	19.2	19.7	15.8	12.4	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10.0	9.4	7%	4,337	9.7	8.9	9.0	7.6	6.7	7.1	7%	8%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200.0	185.7	8%	6,269	19.7	16.7	14.2	10.3	9.0	7.8	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143.0	159.2	-10%	675	13.4	12.0	10.7	7.8	7.2	6.5	3%	4%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	48.5	40.2	21%	39,412	19.1	15.5	12.7	12.0	9.6	7.7	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Buy	300.0	257.5	17%	6,643	8.5	8.3	7.5	6.9	6.5	5.5	6%	8%	8%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7.0	5.4	31%	2,212	9.2	3.8	4.4	7.3	3.3	3.5	15%	15%	15%	—
Erbud	ERB	Hold	30.0	32.7	-8%	390	28.0	17.6	11.7	4.7	4.8	4.5	5%	3%	4%	—
Enea	ENA	Buy	28.0	24.3	15%	12,872	6.5	5.8	7.4	4.5	4.7	5.4	2%	2%	2%	33
Enter Air	ENT	Buy	74.0	60.7	22%	1,065	8.1	7.5	6.9	4.2	3.8	3.7	5%	6%	6%	—
Eurocash	EUR	Under Review		6.3	-	875	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabritry Holding	FAB	Buy	30.0	25.5	18%	71	11.3	9.2	8.8	6.7	5.9	5.4	9%	8%	10%	—
Ferro	FRO	Hold	30.0	30.5	-2%	648	13.8	9.5	8.7	9.5	6.6	6.1	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13,127	11,840	11%	2,206,678	7.5	6.1	5.5	4.6	3.6	2.8	4%	7%	7%	75
GPW	GPW	Hold	65.0	80.3	-19%	3,370	15.9	15.2	14.8	12.1	11.0	10.6	4%	4%	5%	61
Grenevia	GEA	Under Review		3.3	-	1,879	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63.0	42.1	50%	2,901	11.1	10.2	9.4	7.3	6.5	5.7	6%	6%	7%	—
GTC	GTC	Sell	3.0	2.8	9%	1,579	31.9	16.9	14.0	18.5	16.5	16.4	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	32.6	24.2	35%	1,081	4.7	5.5	6.7	2.4	3.1	4.0	20%	23%	20%	5
H&M	HMB	Sell	133.0	186.3	-29%	298,837	21.7	20.6	19.4	8.5	8.2	8.0	4%	4%	4%	95
Inditex	ITX	Hold	59.0	54.1	9%	168,611	23.9	21.6	19.6	13.1	11.9	10.9	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Buy	12.6	15.2	-17%	32,173	26.1	24.4	21.1	8.9	8.1	7.1	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	640.0	20%	9,068	10.3	9.0	8.0	7.7	6.8	6.0	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23.5	22.1	6%	13,895	17.8	15.1	13.8	6.8	6.2	5.9	3%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review		26.9	-	3,158	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Hold	1,050.0	1,075.0	-2%	10,579	15.3	14.0	12.0	10.2	9.6	8.8	5%	6%	6%	48
KGHM	KGH	Sell	310.0	326.5	-5%	65,300	9.5	9.1	10.3	4.5	4.3	4.4	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	26,000	20,600	26%	38,231	14.8	12.6	10.8	7.5	6.4	5.6	4%	4%	0%	77
Mabion	MAB	Under Review		8.2	—	152	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		70.4	-	470	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265.0	216.5	22%	3,100	30.9	25.6	21.8	10.5	9.5	8.6	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	61.1	37.2	64%	345	2.9	4.2	—	1.7	2.1	—	11%	11%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		35.7	-	236	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15.0	13.0	15%	1,436	12.4	10.4	7.8	9.1	7.1	5.4	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115.0	94.2	22%	2,260	8.0	5.7	4.4	10.8	9.4	7.9	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342.2	352.5	-3%	1,238	12.5	12.2	12.0	8.2	7.8	7.4	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		109.7	-	8,450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Hold	3,223	3,650	-12%	2,743	6.4	8.0	10.6	3.3	3.7	4.0	8%	8%	8%	71
Molecure	MOC	Buy	17.9	7.6	137%	156	3.4	3.2	—	1.8	1.3	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50.0	42.5	18%	1,734	5.9	5.6	6.2	5.7	5.2	5.8	12%	13%	13%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160.0	87.5	83%	10,783	15.4	12.6	11.0	4.8	3.8	3.0	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Hold	850.0	752.0	13%	3,475	16.9	14.6	13.4	8.5	7.5	6.7	2%	2%	2%	76
Newag	NWG	Under Review		113.8	-	5,121	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9.7	9.3	4%	509	16.6	16.7	16.7	6.2	5.9	5.6	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132.0	87.8	50%	987	11.4	9.9	—	7.8	6.3	—	6%	7%	—	—
Orange	OPL	Buy	11.6	13.8	-16%	18,124	17.6	16.3	14.0	5.7	5.6	5.2	4%	5%	5%	61
Orlen	PKN	Sell	88.1	120.5	-27%	139,894	9.6	10.6	12.0	4.8	5.2	5.6	6%	5%	4%	61
PCF Group	PCF	Under Review		3.7	-	159	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		185.1	-	92,550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60

*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	12.1	8%	299	—	7.6	5.3	17.5	5.0	4.2	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	29.0	28.8	1%	16,602	14.2	12.7	11.6	5.8	5.4	5.1	—	—	—	57
PGE	PGE	Buy	12.4	11.0	13%	24,569	6.2	7.1	6.2	4.8	5.6	5.2	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	376.0	249.0	51%	1,660	8.4	8.3	10.0	5.9	5.9	7.5	7%	12%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66.3	49.2	35%	3,799	22.4	28.5	18.9	9.7	10.4	4.6	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8.5	8.9	-5%	2,267	20.1	18.6	14.4	7.3	7.8	4.9	0%	0%	0%	—
Rainbow Tours	RBW	Buy	220.0	147.0	50%	2,139	8.6	8.4	7.9	4.9	4.6	4.1	6%	6%	6%	—
Rawlplug	RWL	Under Review		13.7	-	426	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2,350.0	1,644.5	43%	76,497	43.1	28.7	19.7	23.4	15.7	11.0	0%	1%	1%	75
Ryvü Therapeutics	RVU	Buy	55.9	26.0	115%	600	8.0	2.5	1.8	4.0	0.5	1.4	0%	0%	0%	—
SAAB	SAABB	Hold	670.0	650.7	3%	353,580	39.7	31.2	26.3	22.0	18.1	15.5	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228.2	147.2	55%	466	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selena FM	SEL	Under Review		57.8	-	1,320	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	51.0	43.6	17%	825	21.3	15.6	14.8	8.7	7.6	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		237.0	-	1,280	—	—	—	—	—	—	—	—	—	48
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	85.4	11%	1,078	13.1	12.2	11.9	7.6	7.2	6.9	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	325.0	298.6	9%	2,547	17.4	15.1	13.8	10.9	9.4	8.5	4%	5%	6%	—
Tauron	TPE	Buy	13.3	11.5	16%	20,093	10.4	7.8	8.0	6.5	5.9	6.1	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	96.7	103.0	-6%	667	11.2	11.5	14.9	7.2	7.3	8.8	12%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	70.0	69.5	1%	1,596	16.3	12.0	11.0	9.0	5.7	3.8	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12.0	9.4	28%	702	7.9	7.9	6.9	5.2	4.9	4.0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		289.0	-	398,820	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	164.0	139.4	18%	1,094	8.3	8.3	6.1	5.4	5.5	4.3	4%	3%	3%	—
Voxel	VOX	Hold	162.0	132.0	23%	1,386	13.5	11.9	11.1	7.0	6.2	5.7	3%	4%	4%	—
VRG	VRG	Under Review		4.9	-	1,146	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wielton	WLT	Under Review		6.0	-	443	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76.0	58.2	31%	1,733	11.4	10.0	9.2	4.9	4.7	4.5	4%	5%	5%	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		11.5	-	1,185	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	99.0	91.1	9%	10,715	9.8	8.4	7.4	6.1	4.9	4.1	5%	8%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	115.0	64.5	78%	171	—	16.9	8.0	41.2	7.7	4.0	0%	0%	—	—
Zabka Group	ZAB	Buy	29.5	21.6	37%	21,664	17.7	13.2	10.5	6.8	5.8	5.0	—	—	—	—

*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
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.