

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS

DEVELIA: Wyniki 4Q25: świetna marża brutto pomimo mniej marżowego miksu wydań, 7.5% DY w FY26E? [pozytywne]

FABRITY: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok [negatywne]

PTWP: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok

INPRO: Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok

FINANCIALS

GPW: Obróty na rynku głównym GPW wzrosły o 26% r/r do 57,9mld PLN w marcu'26

QUERCUS TFI: Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec marca'26 na poziomie 8,98mld PLN, -5,2% m/m

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN: Rekordowy wzrost premii do Brent w OSP Arab Light do 28 USD/bbl. [negatywne]

RYNEK PALIW: Atak na zakłady SABIC

CONSUMER

DINO POLSKA: Spółka otworzyła 62 nowe sklepy w 1Q26

DADELO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 1Q26 na poziomie 139mln PLN, +67,3% r/r

ANSWEAR.COM: Podsumowanie spotkania po wynikach 4Q25 [negatywne]

WITTCHEN: Wstępne przychody za 1Q26 na poziomie 85,9mln PLN, -8% r/r

LOGISTICS & TRANSPORT

PKP CARGO: Sprzedaż udziałów w spółce Terminale Przeladunkowe Sławków-Medyka Sp. z o.o.

TMT

GRUPA PRACUJ: Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q25 [neutralne]

TEXT: MRR w 2Q25/26 na poziomie 6,9mln USD, -2,7% r/r

RYNEK IT: Anthropic przekroczył 30mld USD zannualizowanych przychodów, rozszerzył partnerstwa z Google i Broadcom

GAMING

PLAYWAY: Car Mechanic Simulator obecnie nr 5 na liście najchętniej wishlist'owanych gier na Steam [pozytywne]

PLAYWAY: Peak graczy House Flipper przekroczył 90 tys. dzięki darmowemu weekend'owi na Steam [lekkie pozytywne]

PLAYWAY: Podsumowanie aktualności CEO [lekkie pozytywne]

ARTIFEX MUNDI: Przychody i koszty UA w marcu'26 i Q1: pierwsza marża najwyższej od ponad roku [lekkie pozytywne]

GAMING MARKET: Playtika, peer Huuuge, ogłosiła przegląd opcji strategicznych

INDUSTRIALS

SAAB: Otrzymanie zamówienia na system c-UAS ze Szwecji

CREOTECH INSTRUMENTS: Creotech Instruments zakończył proces podziału na dwie niezależne spółki

ARLEN: Zawarcie umowy na dostawę zasobników piechoty górskiej za kwotę 24,7mln PLN brutto

SANOK: Spółka zaprasza do sprzedaży do 3,7 mln akcji @ 21,50 PLN za papier

RYNEK SPACE / THORIUM SPACE: Thorium Space zakończyła emisję akcji serii H pozyskując 11,7mln PLN

RYNEK SPACE / SPACEFOREST: SpaceForest planuje w tym roku trzy loty polskiej rakiety PERUN

RYNEK DEFENCE: Francja zwiększy zapasy rakiet i dronów o 400% do 2030 roku - Politico

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

BUDIMEX / MIRBUD / TORPOL: PKP PLK mogą unieważnić przetarg na linię Rail Baltica – członek Zarządu PKP PLK / Puls Biznesu

BUDIMEX: Podpisanie umowy na projekt i przebudowę Teatru Żydowskiego w Warszawie za 115,2mln PLN

DOM DEVELOPMENT: Sprzedaż mieszkań w 1Q26: 1,161 lokale (+12% r./r., -6% kw./kw.) [lekkie pozytywne]

DEVELIA: Zawarcie przedwstępnej umowy nabycia aktywów Alides oraz Revive w Gdańsku [pozytywne]

MIRBUD: KIO oddaliła odwołanie Spółki w sprawie wykluczenia oferty Grupy z przetargu PKP PLK na budowę linii Skierniewice – Czachówek

FERRO: Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q25 [lekkie negatywne]

UNIBEP: Zawarcie warunkowej umowy na realizację obiektu hotelowego we Wrocławiu za kwotę 149mln PLN netto

LOKUM DEWELOPER: Sprzedaż 51 lokali w 1Q26, +64,5% r/r

MARVIPOL DEVELOPMENT: Spółka sprzedała 150 mieszkań i lokali usługowych w 1Q26, +72% r/r

GRODNO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu'26 na poziomie 148,8mln PLN, +46% r/r

RYNEK MIESZKANIOWY: Sprzedaż mieszkań na rynkach TOP7 wzrosła w marcu o 19% m./m. – Otodom

BIOTECH

SELVITA: Otrzymanie kolejnego zamówienia od firmy biofarmaceutycznej

BIOMAXIMA: Spółka zależna BMX Romania wygrała przetarg na dostawy podłoży mikrobiologicznych przez okres jednego roku dla Szpitala Zakaźnego w Cluj-Napoca

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

DEVELIA (DVL PW; BUY; TP PLN 10)

Wyniki 4Q25: świetna marża brutto pomimo mniej marżowego miksu wydań, 7.5% DY w FY26E? [pozytywne]

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E	Cons.
Revenues	752	254	495	567	760	1%	34%	738	742
Revaluations	0.2	-2.1	-3.9	-0.1	-0.1	-	-	0.6	
EBITDA	203.8	47.5	138.3	171.5	178.3	-13%	4%	134.8	
EBIT	202.1	45.5	136.5	169.0	175.1	-13%	4%	132.3	144.7
adj. EBIT	201.8	47.6	140.4	169.2	175.2	-13%	4%	131.7	
JV	2.3	13.3	1.9	0.8	-1.8	-	-	0.2	
Net profit	163.8	65.3	108.4	133.4	136.4	-17%	2%	108.5	114.5
Gross Margin	35.9%	31.9%	39.2%	39.3%	31.4%	-4.5pp	-8pp	28.7%	
Gross margin adj.*	37.1%	32.3%	40.9%	42.6%	34.1%	-3.0pp	-8pp	31.4%	
Rev. per apartment (PLNk)	717	686	768	752	740	3%	-2%	719	
Handovers (apartments)	1,067	523	670	770	996	-7%	29%		
Pre-sales (apartments)	497	951	748	801	845	70%	5%		
OCF	268	-38	177	50	-5	-	-		
Net Debt	171	307	155	380	361				
P/E 12M trailing	10.9	11.5	10.2	8.9	9.5				
EV/EBITDA 12M trailing	9.4	11.3	9.3	8.1	8.5				
EBIT margin	26.9%	17.9%	27.6%	29.8%	23.1%	-3.8pp	-7pp	17.9%	19.5%
adj. EBIT margin	26.8%	18.8%	28.4%	29.8%	23.1%	-3.8pp	-7pp	17.8%	
Net profit margin	21.8%	25.7%	21.9%	23.5%	18.0%	-3.8pp	-5.6pp	14.7%	15.4%

Source: Company, Trigon, *adjusted for PPA & write-offs

FABRITY (FAB PW; BUY; TP PLN 30)

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok [negatywne]

- Przychody ze sprzedaży 67,1mln PLN, -10% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 4,3mln PLN, -35% r/r;
- EBITDA 6,4mln PLN, -26% r/r;
- Zysk netto 3,9mln PLN, -53% r/r;
- Pozytywny wpływ umów z Frontexem i PKP PLK ma być w pełni widoczny w kolejnych okresach sprawozdawczych;
- Wymierne efekty optymalizacji struktur administracyjnych będą widoczne w wynikach grupy począwszy od 1 kwartału 2026.

PLNm	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Y/Y	Q/Q	4Q25E	2025
Revenues	18.6	16.6	17.4	16.8	16.4	-12%	-2%	18.9	67.1
EBITDA	2.2	1.5	1.8	1.6	1.5	-33%	-4%	2.2	6.4
EBIT	1.6	1.0	1.2	1.0	1.0	-34%	-1%	1.7	4.3
Net profit	0.2	0.9	0.8	0.9	1.3	603%	45%	1.5	3.9
P/E 12M trailing	9.7	9.8	26.8	25.3	18.0				
EV/EBITDA 12M trailing	6.9	7.9	8.8	9.2	9.7				
Revenues y/y	-4%	-12%	-8%	-9%	-12%				
EBITDA margin	12.1%	9.3%	10.2%	9.4%	9.2%				
EBIT margin	8.3%	6.1%	7.1%	6.2%	6.2%				

Source: Company, Trigon

PTWP

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok

- Przychody ze sprzedaży 132,5mln PLN, +28,6% r/r;
- EBITDA 25,7mln PLN vs. 9mln PLN w '24;
- Zysk brutto 23,8mln PLN, vs. 7,7mln PLN w '24;
- Zysk netto 18,4mln PLN vs. 3,3mln PLN w '24.

INPRO

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 2025 rok

- Przychody ze sprzedaży 421,1mln PLN, +7% r/r;
- Zysk netto 67,2mln PLN, +15% r/r.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	125 603	0,0%	4%	43%
WIG20	3 434	0,0%	5%	41%
mWIG40	8 652	0,0%	2%	29%
sWIG80	29 881	0,0%	-3%	18%
PX (Prague)	2 536	0,0%	-2%	33%
BUX (Budapest)	123 996	0,0%	2%	50%
BET (Bucharest)	27 897	0,0%	2%	69%
BIST30 (Istanbul)	14 971	1,4%	3%	46%
DAX	23 168	0,0%	-2%	17%
FTSE 100	10 436	0,0%	1%	35%
STOXX Europe 600	597	0,0%	0%	26%
S&P 500	6 612	0,4%	-2%	31%
NASDAQ 100	24 192	0,6%	-2%	39%
Nikkei 225	53 379	0,5%	-4%	71%
Shanghai Comp	3 883	0,0%	-6%	25%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5,1%	0,0	52,3	6,7
PL 10Y bond yield	5,7%	0,0	48,8	27,0
CZ 10Y bond yield	4,9%	0,0	30,9	80,9
HU 10Y bond yield	6,9%	6,0	42,0	-13,0
RO 10Y bond yield	6,9%	0,3	29,3	-25,4
WIBOR 3M	3,9%	0,0	3,0	-200,0
EURIBOR 3M	2,1%	2,8	7,7	-25,3

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,70	0,1%	1,3%	-6%
EUR/PLN	4,27	0,0%	0,5%	-0,5%
EUR/USD	1,15	0,0%	-0,9%	5,7%
GBP/PLN	4,90	0,0%	0,2%	2,3%
CZK/PLN	0,17	0,0%	0,1%	-2,2%
HUF/PLN	0,011	0,1%	-2,0%	-5,8%
RON/PLN	0,84	0,0%	-0,5%	2,9%
CNY/PLN	0,54	0,3%	-0,6%	-0,1%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4 649	-0,2%	-10%	58%
Silver (USD/toz)	72,0	-1%	-17%	139%
Copper (USD/t)	12 360	-0,6%	-6%	27%
Zinc (USD/t)	3 265	-0,8%	-2%	17%
Molybdenum (USD/lb)	26,8	0,6%	-1%	34%
Iron ore (USD/t)	108	-0,3%	5%	8%
HCC (USD/t)	236	0,0%	9%	11%
HRC EU (EUR/t)	715	0,7%	6%	12%
Brent crude oil (USD/bbl.)	111,2	1,3%	20%	73%
CO2 (EUR/t)	71,7	0,0%	2%	9%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	50,1	0,0%	1%	38%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	92	0,0%	7%	15%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	449	1,9%	1%	8%
Shanghai Freight Index	1 855	1,5%	39%	33%

FINANCIALS

GPW (GPW PW; HOLD; TP PLN 65)

Obroty na rynku głównym GPW wzrosły o 26% r/r do 57,9mld PLN w marcu'26

QUERCUS TFI

Wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec marca'26 na poziomie 8,98mld PLN, -5,2% m/m

OIL, GAS & CHEMICALS

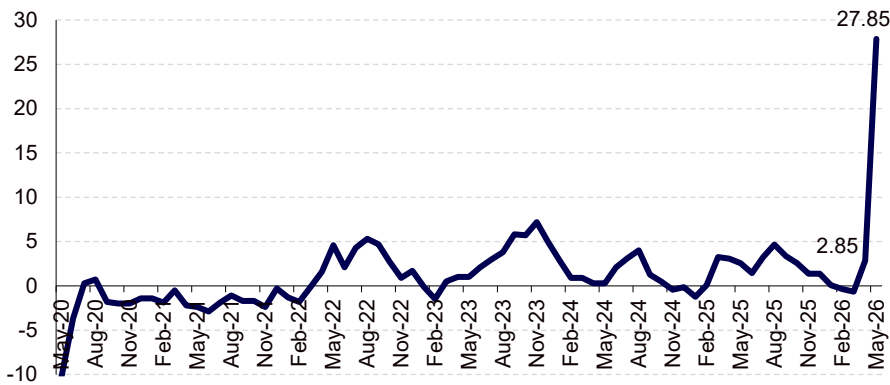
ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 137.7)

Rekordowy wzrost premii do Brent w OSP Arab Light do 28 USD/bbl. [negatywne]

- Saudi Aramco podniosło w „Official Selling Price” cenniki do Brenta do rekordowych poziomów. W dostawach do NW Europe (BBG ticker: SOSPALEU Index) premia wzrosła z 2.85 USD w kwietniu do 27.85 USD/bbl. w dostawie na maj.

- W dostawie do Azji OSP vs. Brent wzrósł z 2.5 USD w kwietniu do 19.5 USD/bbl. w maju

Middle East Arab Light Crude Saudi Arabia to NWE OSP (USD.bbl.)



Source: Trigon, Bloomberg

RYNEK PALIW

Atak na zakłady SABIC

Iran zaatakował w nocy z poniedziałku na wtorek kompleks petrochemiczny Sabic w Al-Dżubajl, w Arabii Saudyjskiej

CONSUMER

DINO POLSKA (DNP PW; BUY; TP PLN 39.5)

Spółka otworzyła 62 nowe sklepy w 1Q26

- Na koniec marca'26 sieć liczyła 3.094 sklepy, +12,7% r/r;

- Powierzchnia sali sprzedaży sklepów Dino wyniosła 1.225,1 tys. m kw., +13% r/r.

DADELO (DAD PW; BUY; TP PLN 70)

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 1Q26 na poziomie 139mln PLN, +67,3% r/r

- „Głównymi czynnikami wzrostu są: rosnąca oferta sklepu internetowego, popularność marki Centrumrowerowe.pl oraz otwarcie nowych sklepów stacjonarnych (Rzeszów i Zabrze)”.

ANSWEAR.COM (ANR PW; BUY; TP PLN 35.5)

Podsumowanie spotkania po wynikach 4Q25 [negatywne]

- Obniżony na ten rok cel ze 100 do 90mln PLN EBITDA zdaniem CEO jest „ambitny, ale możliwy do osiągnięcia”;

- Zdaniem CEO „pierwsze półrocze powinno być bardziej płaskie ze względu na wysoką bazę, a na większe wzrosty możemy liczyć w drugim półroczu, ale by celować w poziom dwucyfrowy w całym roku. Uważam, że jesteśmy dobrze przygotowani do tego roku, dalszego skalowania i poprawy rentowności”

- CEO zadowolony jest z wyników sprzedażowych samego marca, natomiast dwa pierwsze miesiące tego roku były porównywalne rok do roku;

- Spółka planuje inwestycję w automatyzację w obszarze logistyki kosztem kilkudziesięciu mln PLN, która miałaby być uruchomiona na przełomie 2027 i 2028 roku, w tym roku pochłonie ona kilkanaście mln PLN;

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2467	2607,8	2519,4	2183,0	98%
WIG20	1992,5	2145,8	2090,8	1847,7	95%
WIG40	382,5	393,2	344,9	311,5	111%
sWIG80	63,4	67,1	73,2	65,7	87%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
PKN	320	TPE	56,1	LWB	10,8
KGH	207,6	ACP	48,8	MRC	5,3
PKO	174,8	MDV	32,4	BMC	3,0
DNP	133,6	XTB	27,7	ANR	2,5
ALE	125,2	ENA	26,0	ICE	2,4
PEO	115,8	BFT	22,5	PCR	2,3
PZU	94,9	SNT	14,5	SLV	2,2
LPP	77,8	PXM	11,6	DAT	1,6
TPE	56,1	LWB	10,8	DIG	1,3
ZAB	48,6	ING	9,7	BCX	1,3

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
ALE	106%	GEA	1225%	ANR	690%
PGE	101%	ENA	249%	BCX	426%
TPE	95%	SLV	177%	MRC	348%
MDV	84%	SNT	163%	PCR	293%
BDX	81%	NEU	159%	WWL	197%
ALR	81%	ATC	157%	SLV	177%
LPP	80%	PXM	148%	ATC	157%
KGH	78%	WPL	144%	UNT	156%
PKN	77%	LWB	115%	SEL	151%
PEO	73%	PKP	107%	DCR	148%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20			Worst	
PGE	11	4,5%	MDV	92	-1%
TPE	11	4,3%	KGH	285	-1,1%
PKN	134	2,6%	BDX	689	-0,9%
KRU	463	1,8%	LPP	22 790	0,0%
ZAB	22	1,2%	ALE	27	0,0%
Best	mWIG40			Worst	
ENA	26,3	4,6%	11B	131,7	-2%
TPE	10,8	4,3%	SLV	30,0	-2,0%
LWB	33,7	3,7%	RBW	132,1	-1,8%
BFT	3 660,0	2,8%	HUG	22,6	-1,5%
PXM	8,4	2,1%	ABE	121,2	-1,5%
Best	sWIG80			Worst	
MRC	54,2	8,6%	ANR	18,7	-7%
BCX	82,6	6,0%	MAB	8,6	-4,1%
LWB	33,7	3,7%	ZRE	9,6	-3,2%
BMC	22,8	3,4%	SVE	3,7	-2,4%
PCR	68,5	2,2%	KGN	68,2	-2,3%

WITTCHEN (WTN PW; HOLD; TP PLN 17)

Wstępne przychody za 1Q26 na poziomie 85,9mln PLN, -8% r/r

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26P	Y/Y	Q/Q
Revenues	93.8	112.2	119.8	150.2	85.9	-8%	-43%
Retail sales	87.1	97.7	107.8	131.7	77.5	-11%	-41%
B2B sales	6.6	14.4	12.0	18.5	8.4	27%	-55%

Source: Company, Trigon

LOGISTICS & TRANSPORT**PKP CARGO**

Sprzedaż udziałów w spółce Terminale Przeladunkowe Sławków-Medyka Sp. z o.o.

- Wartość transakcji wyniosła 11,5mln PLN.

TMT**GRUPA PRACUJ (GPP PW; BUY; TP PLN 63)**

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q25 [neutralne]

#M&A

- W związku z ograniczoną liczbą interesujących okazji M&A zarząd zaproponował wyższą dywidendę;
- Są aktywna do kupienia w Europie, ale z oczekiwaniami wyższymi niż mnożniki GPP;
- Zarząd nie chce płacić wyższych wskaźników na rynku prywatnym niż własne mnożniki (rynek publiczny zasługuje na premię);
- Być może w przyszłości podmioty będą dostępne w bardziej racjonalnych cenach (na razie preferowana wypłata nadwyżki gotówki do akcjonariuszy);

#Rynek, wolumeny, cenniki

- Wzrost cen w white collar o 6% w 2025;
- W 2026 oczekiwane jednocyfrowe podwyżki cen ogłoszeń w Polsce;
- Potencjał do dalszych wzrostów cen na Ukrainie;
- Nie widać na razie wpływu wojny w Iranie na rynek pracy;
- W lutym OLX podniosło ceny w Polsce, co daje Grupie Pracuj większe pole do ewentualnych podwyżek;
- Grudzień z rekordową liczbą zamówień (nie widać ich jeszcze w sprawozdaniu dopóki nie zostaną zafakturowane, nie należy wyciągać wniosków z dynamiki zobowiązań z tytułu umów w bilansie, zarówno więksi jak i mniejsi klienci mogą rosnać w 2026);
- Źródła ruchu na Pracuj.pl: bezpłatne 61%, płatne 9%, aplikacja mobilna 29%, AI 1%;
- Udział Pracuj.pl w ruchu generowanym przez AI search to 31% (drugi gracz w Polsce ma 19%);

#Koszty

- Łączne koszty operacyjne w grupie nie powinny w 2026 roku rosnać szybciej niż przychody;
- Koszt pensji w Polsce powinien rosnać wolniej niż przychody (nisko jednocyfrowo); możliwy lekko szybszy wzrost marketingu;
- Spółka rozważała buyback, ale wymagałoby to ogłoszenia wezwania na 100%, co nie jest intencją grupy;
- Wartość wydatków na zewnętrzne LLM jest obecnie niematerialna;
- Spółka inwestuje we własne produkty AI (kapitalizowane);
- Koszty programu motywacyjnego: cena akcji w dacie przyznania uprawnień w pierwszej transzy wynosiła około 70 PLN, stąd wysoki księgowy koszt programu w 4Q25 i oczekiwany w 1Q26. Transza 2 i 3 będą dopiero przyznane, dlatego przy obecnej niższej cenie akcji należy oczekiwać innego kosztu programu w P&L.

#Oczekiwany wpływ AI na rynek pracy

- Stopniowy wpływ na wybrane kategorie w white collar, najmocniej dotknięte pozostaną pozycje juniorskie;
- Pojawią się nowe stanowiska związane z AI;
- Wzrośnie zastosowanie narzędzi AI w poszukiwaniu pracy, a ze strony HR w ocenie kandydatów;
- Wprowadzenie agentów AI w procesie rekrutacji u pracodawców masowo rekrutujących pracowników (poprawa efektywności procesów);
- Oczekiwany wzrost produktywności pracowników w gospodarce: utrzymanie wzrostu gospodarki mimo kurczących się zasobów pracowników;

#Odporność modelu biznesowego grupy względem ryzyk AI

- Compliance (regulacje RODO): spółka zapewnia mniejsze ryzyko prawne dla pracodawców;
- AI usprawnia procesy w ATS spółki, a nie zastępuje;
- Systemy ATS grupy są zintegrowane z wewnętrznymi systemami HR, co zmniejsza ryzyko churnu i problemów operacyjnych mogących wystąpić przy współpracy z platformami AI;
- eRecruiter kosztuje niecałe 2 tys. miesięcznie; koszt zbudowania takiej platformy in-house i utrzymywania jej byłby zbyt wysoki dla pracodawców.

TEXT

MRR w 2Q25/26 na poziomie 6,9mln USD, -2,7% r/r

- Wartość ARR wyniosła 83,1mln USD.

RYNEK IT

Anthropic przekroczył 30mld USD zannualizowanych przychodów, rozszerzył partnerstwa z Google i Broadcom

- Wcześniej spółka informowała o 9mld USD zannualizowanych przychodów na koniec 2025 i o 14mld USD w lutym 2026;
- Anthropic podpisał umowę z Google i Broadcom na kilka gigawatów mocy TPU nowej generacji, online od 2027 r., do napędzania modeli Claude.
- Liczba klientów biznesowych >1 mln USD rocznie wzrosła do ponad 1000 (w lutym informacja o ponad 500 takich klientach);
- Większość nowej mocy obliczeniowej będzie zlokalizowana w USA, rozszerzając zobowiązanie 50 mld USD z listopada 2025 r;
- Partnerstwo pogłębia współpracę z Google Cloud i Broadcom;
- Claude działa na hardware AWS Trainium, TPU Google i NVIDIA GPU, jest dostępny na platformach chmurowych trzech największych dostawców AWS (Bedrock), Google (Vertex AI) i Microsoft Azure (Foundry).

GAMING

PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 376)

Car Mechanic Simulator obecnie nr 5 na liście najchętniej wishlist'owanych gier na Steam [pozytywne]

- W około tydzień gra znalazła się na 277 miejscu top wishlist Steam i systematycznie pnie się w górę budując świeżą bazę potencjalnych graczy;
- Stan wishlist na 6 kwietnia to blisko 180 tys.

PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 376)

Peak graczy House Flipper przekroczył 90 tys. dzięki darmowemu weekend'owi na Steam [lekko pozytywne]

- W ostatni weekend ponad 10 mln graczy skorzystało z „promocji”;
- Akcja dotyczyła podstawowej wersji gry i znacząco wzbudziła zainteresowanie wokół IP – taka nowa baza graczy może znacząco poprawić monetyzację wielu DLC gry jak i sprzedaż sequela HF2 czy wersji nieodległej wersji Remaster (choć w tym przypadku niewykuczona jest kanibalizacja);
- W czasie weekendu HF2 był na 22 miejscu listy Topsellers Steama, HF1 (agregujący sprzedaż DLC) na 62 miejscu i większość DLC do HF1 było w top 1000 zestawienia;
- Znaczący skok bazy graczy może być wykorzystany m.in. do cross-promocji innych gier w grupie PLW, przede wszystkim liczymy na ten efekt w przypadku tegorocznej premiery CMS26.

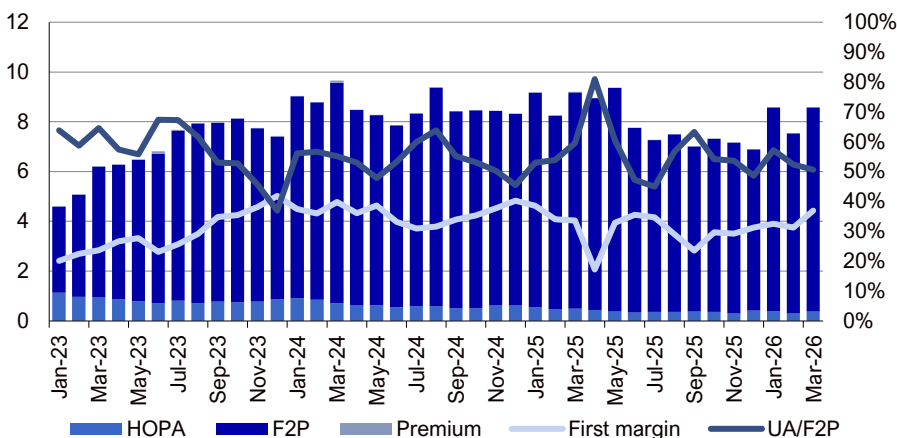
PLAYWAY (PLW PW; BUY; TP PLN 376)

Podsumowanie aktualności CEO [lekko pozytywne]

- [LINK](#);
- **#CMS26**
- W porównaniu do wersji z 2021 wishlista gry buduje się w tempie 3x szybszym;
- Demo jest singleplayerowe – co-op celowo pominięty, żeby nie "dawać za dużo za darmo”;
- Premiera planowana na 2026 rok, wcześniej preferowane były okresy lipcowo-sierpniowe. Cena zostanie utrzymana na poziomie CMS 21 (Strategia cenowa: niska cena = większy peak, długa sprzedaż; model Crime Scene Cleaner jako wzorzec);
- Gra będzie dostępna bez i z dodatkiem DLC (temat: samochody amerykańskie z lat 50.) – podpisywane są umowy z brandami samochodowymi pod kolejne DLC;
- **#Pozostałe**
- Darmowy weekend HF1 - PLW obserwuje efekty i nie planuje masowego rozdawnictwa innych gier – nie chce być kojarzony jako "dostawca darmowego softu”;
- I'm Jesus Christ - Peak premiery: poniżej 500 graczy, ale wyniki sprzedaży (22 tys. sztuk w 3 dni, 200 tys. USD net) lepsze niż wskazywałby peak (porównanie: Walking Trade miał peak ~3 000 przy 24 tys. sztuk); znacząca wishlist;
- Auto Fuzerka - Premiera zapowiedziana przez dewelopera na 28 maja, demo miało 97% pozytywnów;
- 30 Days - Wishlista: ~680 tys.;
- SimRail - Powstała grupa inwestorów zainteresowana skupem akcji SimRaila – temat przyspieszył, PLW zadowolony z postępów;
- Crime Scene Cleaner – DLC – strona Steam DLC pojawiła się na Steamie, duże zainteresowanie graczy;
- Od początku 2026 roku przyznano 12 nowych numerów gier wydawniczo-inwestycyjnych;
- PLW nie planuje zakładania nowych spółek – inwestuje bezpośrednio w gry/zespoły.

ARTIFEX MUNDI (ART PW; BUY; TP PLN 17.2)

Przychody i koszty UA w marcu'26 i Q1: pierwsza marża najwyżej od ponad roku [lekko pozytywne]



- Przychody grupy na poziomie 8.6 mln PLN (+14% m/m, -7% r/r), koszty UA na poziomie 4.15 mln PLN, a w całym kwartale przychody to 24.7 mln PLN a pierwsza marża 12.1 mln PLN;
- Aplikacja „Unsolved” wygenerowała w marcu 8.1 mln PLN przychodu (blisko naszych oczekiwań z notki Mobile Gaming), co oznacza wzrost o 13 % m/m (-6% r/r), pierwsza marża na poziomie 4.1 mln PLN;
- W marcu Spółka pozyskała 611 tys. nowych użytkowników, wobec 549 tys. w ubiegłym roku (+37% r/r).

GAMING MARKET

Playtika, peer Huuuge, ogłosiła przegląd opcji strategicznych

- Kurs zareagował pozytywnie, implikując potencjalne wezwanie na akcje – Playtika handlowana jest na relatywnie niskich wskaźnikach (podobnie jak HUG); niewykluczona kontynuacja konsolidacji w branży.

INDUSTRIALS

SAAB (SAABB SS; HOLD; TP SEK 670)

Otrzymanie zamówienia na system c-UAS ze Szwecji

- Saab otrzymał od Szwedzkiej Agencji Zaopatrzenia Obronnego (FMV) zamówienie na mobilny i modułowy system przeciwdziałania bezałogowym statkom powietrznym (C-UAS)
- Wartość zamówienia wynosi ~2,6mld SEK, dostawy odbędą się w latach 2027-2028
- System ten ma na celu ochronę szwedzkich sił zbrojnych oraz infrastruktury cywilnej przed zagrożeniami ze strony dronów

CREOTECH INSTRUMENTS (CRI PW; HOLD; TP PLN 720)

Creotech Instruments zakończył proces podziału na dwie niezależne spółki

- Debiut Creotech Quantum na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie planowany jest na 17 kwietnia 2026
- Ostatnia sesja z prawem do udziału w podziale przypadała na 2 kwietnia 2026

ARLEN

Zawarcie umowy na dostawę zasobników piechoty górskiej za kwotę 24,7mln PLN brutto

- Maksymalna wartość ewentualnych zamówień w ramach prawa opcji wyniesie do 24,7mln PLN brutto;
- Umowa została zawarta z 3 Regionalną Bazą Logistyczną w Krakowie.

SANOK

Spółka zaprasza do sprzedaży do 3,7 mln akcji @ 21,50 PLN za papier

- Akcje stanowią 13,75% kapitału zakładowego spółki;
- Oferty sprzedaży przyjmowane będą od 7 do 10 kwietnia 2026 roku.

RYNEK SPACE / THORIUM SPACE

Thorium Space zakończyła emisję akcji serii H pozyskując 11,7mln PLN

- Wartość zgłoszonych zapisów przewyższyła dostępną pulę akcji blisko czterokrotnie
- Przedmiotem emisji były akcje serii H w liczbie od 1,468mln 2,936mln sztuk, łączna wartość zgłoszonych zapisów wyniosła 41,8mln PLN
- W transzy dodatkowej pozostało niewiele ponad 100tys. akcji (redukcja w transzy dodatkowej wyniosła 98,6%)
- Thorium Space koncentruje swoją działalność na rozwoju zaawansowanych terminali satelitarnych oraz w pełni cyfrowych payloadów komunikacyjnych dla satelitów telekomunikacyjnych
- Flagowym, stale rozwijanym produktem spółki jest terminal satelitarny Aurora, bazujący na inteligentnej antenie macierzowej w paśmie Ka

RYNEK SPACE / SPACEFOREST

SpaceForest planuje w tym roku trzy loty polskiej rakiety PERUN

- Kierownik ds. komunikacji marketingowej w SpaceForest Krzysztof Osiak poinformował, że w 2026 roku naukowcy planują trzy loty rakiety suborbitalnej PERUN: z Polski, Portugalii i Danii
- Wszystkie zaplanowane starty realizowane są w ramach kontraktu Boost!, którego celem jest rozwój oferty transportu kosmicznego dla Europejskiej Agencji Kosmicznej, rozpoczęcie przewidywane jest na późną wiosnę lub wczesne lato
- PERUN to rakietka suborbitalna wielokrotnego użytku, przeznaczona do badań naukowych, eksperymentów i walidacji technologii w warunkach mikrogravitacji i lotów kosmicznych, ma 11,5 m długości, średnicę 45 cm i jest napędzana hybrydowym silnikiem SF-1000, wykorzystującym podtlenek azotu jako utleniacz i parafinę jako paliwo stałe
- Celem nominalnym rakiety jest wynoszenie ładunku o masie do 50 kg na wysokość do 150 km, zapewniając 5 minut eksperymentów w realnych warunkach kosmicznych i mikrogravitacji

RYNEK DEFENCE

Francja zwiększy zapasy rakiet i dronów o 400% do 2030 roku - Politico

- Plany dotyczą 400% wzrostu liczby dronów kamikadze (loitering munitions), 240% wzrostu liczby bomb kierowanych AASM Hammer (Safran), 30% wzrostu liczby rakiet Aster i Mica (MBDA)
- Ogólne wydatki obronne Francji mają wzrosnąć z 63,3mld EUR (2027) do 76,3mld EUR (2030), w tym 8,5mld EUR do 2030 roku przeznaczonych na drony i rakiety
- Celem jest przygotowanie francuskiego przemysłu obronnego do tzw. „gospodarki wojennej” (war economy)
- Powody zmiany planów to: doświadczenia z wojen w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie z szybkim zużyciem amunicji, obawy w Europie przed potencjalnym konfliktem z Rosją oraz niepewność co do przyszłego zaangażowania USA w NATO po reelekcji Donalda Trumpa
- Francja rozpoczęła również analizy nad następcą czółgu Leclerc, przewidując możliwe opóźnienia wspólnego z Niemcami projektu MGCS (Main Ground Combat System)
- We Francji ma panować powszechna zgoda na wzrost wydatków obronnych, Jordan Bardella (lider RN) chce zwiększyć je do 3,5% PKB

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

BUDIMEX (BDX PW; BUY; TP PLN 900) / MIRBUD (MRB PW; BUY; TP PLN 15) / TORPOL (TOR PW; BUY; TP PLN 85)

PKP PLK mogą unieważnić przetarg na linię Rail Baltica – członek Zarządu PKP PLK / Puls Biznesu

#Historia przetargu

- Najniższą ofertę na przetargu złożyło konsorcjum Mirbud – Torpol, natomiast po odwołaniu Budimeksu-PORRa, KIO nakazała odrzucić ofertę konsorcjum.

- „PKP PLK natomiast, zgodnie z orzeczeniem KIO, dokonały ponownej oceny ofert i wybrały konsorcjum Budimex-PORR skłonne wykonać kontrakt za około 5 mld zł. Od tej decyzji do KIO odwołało się trzecie na liście oferentów konsorcjum firmy Track Tec, które wyceniło kontrakt na 5,2 mld zł. Zarzuciło Budimeksowi uchybienia w procedurze samooczyszczenia, którą spółka musi przeprowadzać w związku z wyrokiem dotyczącym zakłócenia konkurencji w jednym z przetargów energetycznych. KIO pierwotnie odrzuciła odwołanie, ale Track Tec ponowił próbę i ostatecznie izba je uwzględniła. Kazała PLK odrzucić ofertę firm Budimex i PORR oraz ponownie ocenić pozostałe. Teraz PLK mogą wybrać ofertę konsorcjum Track Tecu, ale to otworzy drogę do kolejnych odwołań”.

#Co dalej?

- „Mamy kwiecień i wciąż nie wiadomo, kiedy (przetarg) zostanie rozstrzygnięty” – Marcin Mochocki, członek Zarządu PKP PLK.

- Kontrakt na budowę Rail Baltica finansowany jest „konkursowo” instrumentem CEF (Connecting Europe Facility), w związku z czym pieniądze przewidziane na jego realizację nie mogą zostać wydane na inne projekty.

- Zdaniem Członka Zarządu istnieje coraz większe ryzyko, że kontrakt ten nie zostanie zrealizowany w terminie, co daje coraz większe podstawy do anulowania postępowania.

- Decyzja ma zostać podjęta w najbliższych tygodniach.

#KIO

- Zdaniem Członka Zarządu KIO, w obecnej formie, jest niesprawne, szczególnie przy obecnej rekordowej skali odwołań.

- Pewnym rozwiązaniem może być np. wyłonienie specjalnego składu orzekającego w KIO, który będzie zajmować się wyłącznie największymi inwestycjami publicznymi.

- „Wydłużanie przetargów i opóźnianie realizacji projektów o znaczeniu strategicznym dla państwa szkodzi całej gospodarce. Dlatego konieczne są działania przyspieszające proces rozpatrywania odwołań.” – Marcin Mochocki, członek Zarządu PKP PLK.

BUDIMEX (BDX PW; BUY; TP PLN 900)

Podpisanie umowy na projekt i przebudowę Teatru Żydowskiego w Warszawie za 115,2mln PLN

- Termin realizacji umowy wyznaczono na okres 24 miesięcy.

DOM DEVELOPMENT (DOM PW; BUY; TP PLN 300)

Sprzedż mieszkań w 1Q26: 1,161 lokale (+12% r./r., -6% kw./kw.) [lekko pozytywne]

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q24	1Q26	Y/Y	Q/Q
Handovers (apartments)	984	611	950	1,683	1,273	29%	-24%
Pre-sales (apartments)	1,033	1,000	1,183	1,232	1,161	12%	-6%

Source: Company, Trigon

DEVELIA (DVL PW; BUY; TP PLN 10)

Zawarcie przedwstępnej umowy nabycia aktywów Alides oraz Revive w Gdańsku [pozytywne]

#Parametry transakcji. Na mocy umowy Develia nabędzie za 550mln PLN netto 100% udziałów w spółce Stocznia Cesarska Development, będącej użytkownikiem wieczystym gruntu dawnej Stoczni Cesarskiej wraz z dokumentacją projektową i pozwoleniami na budowę wydanymi dla części terenu.

#Lokalizacja/parametry. Stocznia Cesarska położona jest wzdłuż brzegu Martwej Wisły, w bliskim sąsiedztwie głównego dworca kolejowego i Starego Miasta w Gdańsku, przy ul. Narzędziowców, ul. Wyposażeniowców i Placu Porozumienia Gdańskiego. Teren liczy 16 hektarów, na jego obszarze Develia planuje realizację min. 3,000 mieszkań i lokali usługowych o łącznym PUM przekraczającym 220 tys. m². Dla pierwszego etapu wydano już ostateczne pozwolenie na budowę obejmujące 388 mieszkań i 31 lokali usługowych.

#Sprzedający. Sprzedającym jest Gdańsk Development Holding N.V., JV należące do dwóch belgijskich deweloperów: Alides oraz Revive.

#Wartość transakcji. Wartość transakcji wyniesie ok. 550mln PLN i będzie się na nią składać wartość udziałów oraz spłata pożyczek zaciągniętych przez Stocznia Cesarska Development. Na poczet zapłaty Ceny Spółka zobowiązana jest do wpłaty na rachunek zastrzeżony zaliczki w wysokości 55mln PLN.

#Harmonogram. Zgodnie z umową przedwstępną, o ile Skarb Państwa nie skorzysta z prawa pierwokupu udziałów, Develia i sprzedający zawrą warunkową umowę sprzedaży. Do warunków zawieszających, które powinny zostać spełnione do 20 grudnia 2026 roku, należą m.in. uzyskanie zgody ministra właściwego do spraw gospodarki morskiej oraz wydzielenie z przedmiotu transakcji budynków Dyrekcji i Remizy. Ponadto, Jeżeli Umowa Przenosząca zostanie zawarta przed 20 czerwca 2026 roku, Cena będzie płatna w dwóch transzach, przy czym pierwsza transza będzie płatna w dniu zawarcia Umowy Przenoszącej, natomiast druga transza - do 20 czerwca 2026 roku. Jeżeli Umowa Przenosząca zostanie zawarta 20 czerwca 2026 roku lub później, obie transze Ceny płatne będą w dacie zawarcia Umowy Przenoszącej. W przypadku zamknięcia transakcji po 20 czerwca 2026 roku, Spółka będzie mogła dokonać odroczenia zapłaty części Ceny w wysokości 100mln PLN na okres do 6 miesięcy od Umowy Przenoszącej. Od Kwoty Odroczonej naliczane będą odsetki w wysokości 15% rocznie.

#Finansowanie. Grupa ocenia, że jej sytuacja gotówkowa umożliwi sfinansowanie transakcji ze środków własnych, ale spółka analizuje również możliwość posiłkowania się finansowaniem dłużnym. Strony określiły mechanizm powiększenia Ceny o odsetki, których wysokość uzależniona jest od daty zawarcia Umowy Przenoszącej. Stopa odsetkowa wynosi 4,5% rocznie. Maksymalna wysokość odsetek będzie nie wyższa niż 7mln PLN.

MIRBUD (MRB PW; BUY; TP PLN 15)

KIO oddaliła odwołanie Spółki w sprawie wykluczenia oferty Grupy z przetargu PKP PLK na budowę linii Skierniewice – Czachówek

- Wartość oferty konsorcjum wynosiła 1.26mld PLN netto. Przypominamy, że oferta konsorcjum była najniższa, natomiast ostatecznie PKP PLK zdecydowało się na wybór oferty konsorcjum Gulermak o wartości 1.33mld PLN netto.
- Oferta Mirbudu została odrzucona z tego samego względu co na przetargach Rail Baltica oraz C-E 20, tj. nieujawnienie otrzymania kary środowiskowej o wartości 15 tys. PLN.
- Do tej pory KIO ani razu nie przywróciła oferty Mirbudu w analogicznej sytuacji na przetargu PKP PLK (zarówno w przypadku kontraktu Białystok – Ełk, jak i C-E 20).

FERRO (FRO PW; HOLD; TP PLN 30)

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q25 [lekko negatywne]

#Wyniki FY25

- Spółka szukała możliwości w różnych segmentach takich jak ceramika oraz w dywersyfikacji geograficznej.
- Zapasy zgromadzone na zaspokojenie potrzeb 4Q25 i 1Q26E powoli się kończą.

#Otoczenie rynkowe

- Otoczenie jest wymagające, stabilizujące się w części segmentów.
- Widoczna słabsza aktywność budowlana.
- Presja konkurencyjna w dystrybucji.
- Umiarkowany wzrost wolumenów w armaturze instalacyjnej i poprawa marż dzięki lepszym zakupom i stabilizacji cen.
- Armatura sanitarna: stabilna sprzedaż
- Rumunia: jeden z najlepszych kwartałów sprzedażowo. Widoczna presja cenowa w źródłach ciepła, dodatkowo presja konkurencyjna wynikająca z obecności chińskich dostawców w segmencie armatury sanitarnej.
- Czechy: rynek stabilny, widać wyższą aktywność w zakresie projektów infrastrukturalnych, natomiast nadal w core segmencie (armatur sanitarna) Grupa notuje spadki.
- Węgry: możliwe wzrosty wolumenów w FY26-27E.

#Outlook

- Grupa planuje kontynuować ekspansję na kolejne rynki bazując na logistyce w core geografiach.
- Nakłady inwestycyjne powinny wynieść w FY26E ok. 20mln PLN.
- Nowe produkty wdrażane w ramach strategii APEX

#Q&A

- **Zaburzenia w logistyce:** Popyt rynkowy nie jest sprzyjający dla Spółki, presja z perspektywy miedzi i mosiądzu. Konflikt w Iranie powoduje opóźnienia w logistyce do nawet 41 dni. Ceny są rewalidowane na poziomie dziennym i tygodniowym – duża zmienność. Wiele akcji promocyjnych na rynku powodujące presję na wolumeny. Ekspansja Chin w większości na rynek amerykański.
- **Podwyżki cen w FY26E:** elastyczne podejście, prawdopodobnie kolejna podwyżka cen. Skala obecnej podwyżki jest różna 4%-11% w zależności od segmentu i od rynku natomiast już teraz widoczne jest, że nie była wystarczająca.
- **Oszczędności w kosztach w 4Q25:** nawet kilka mln w zależności od obszaru, Spółka chce kontynuować swoje inwestycje i modernizacje i dostosowywać się do sytuacji rynkowej.
- **Przewidywany koszt implementacji strategii APEX 2026:** Koszt będzie głównie w obszarze wynagrodzeń oraz w rozwoju rynkowym i produktowym. Implementacje strategii muszą być dostosowane do warunków rynkowych – rewidowane są tygodniowo i miesięcznie. Plany dotyczące kosztów zatrudnienia na 1Q26 udało się zrealizować po niższych kosztach niż zakładano wcześniej.
- **Nowe źródła zaopatrzenia:** Projekt długoterminowy - dochodzi do dywersyfikacji poza Chiny, pozyskiwanie certyfikacji to jednak proces wielomiesięczny
- **Fundusz płac w FY26E:** wzrost ok. 5% r/r.
- **Konkurencja Chińska:** widoczna najmocniej w e-commerce oraz kanałach DIY.

UNIBEP

Zawarcie warunkowej umowy na realizację obiektu hotelowego we Wrocławiu za kwotę 149mln PLN netto

- Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest w 2Q26, a zakończenie w 2Q28.

LOKUM DEWELOPER

Sprzedaż 51 lokali w 1Q26, +64,5% r/r

- W tym okresie spółka rozpoznała 60 lokali wobec 14 w 1Q25.
- Na koniec marca'26 grupa miała zawartych 29 umów rezerwacyjnych.

MARVIPOL DEVELOPMENT

Spółka sprzedała 150 mieszkań i lokali usługowych w 1Q26, +72% r/r

- W 1Q26 wydano 19 lokali, +5,6% r/r;
- Wartość sprzedanych lokali w 1Q26 wyniosła 103,6mln PLN, +58% r/r;
- Wartość wydanych mieszkań i lokali w 1Q26 wyniosła 17,9mln PLN, -14% r/r.

GRODNO

Szacunkowe przychody ze sprzedaży w marcu'26 na poziomie 148,8mln PLN, +46% r/r

- W okresie od kwietnia'25 do marca'26 przychody ze sprzedaży wyniosły 1,2mld PLN, +5% r/r.

RYNEK MIESZKANIOWY

Sprzedaż mieszkań na rynkach TOP7 wzrosła w marcu o 19% m./m. – Otodom

- W marcu deweloperzy na 7 największych rynkach sprzedali ok 5.1 tys. mieszkań.
- Dodatkowo, wprowadzili w tym czasie do oferty ok. 3.6 tys. mieszkań.
- Oferta na koniec marca wynosiła 58.9 tys. mieszkań.
- Ponadto, w Warszawie, Trójmieście, Wrocławiu i Poznaniu wzrosły w tym okresie ceny ofertowe.

BIOTECH

SELVITA (SLV PW; HOLD; TP PLN 51)

Otrzymanie kolejnego zamówienia od firmy biofarmaceutycznej

- Zamówienie przedłuża współpracę z klientem o kolejnych 11 miesięcy, tj. do 28 lutego 2027 roku w zakresie świadczenia usług obejmujących projektowanie i syntezę nowych związków chemicznych oraz ich ocenę w szerokim panelu testów in vitro, w celu scharakteryzowania ich aktywności biologicznej oraz właściwości ADME, a także dostarczanie wysokiej jakości danych wspierających podejmowanie decyzji w dalszych etapach rozwoju projektu odkrywania leku klienta;
- Wartość zamówienia wynosi ok. 5,7mln PLN;
- Szacunkowa łączna wartość usług świadczonych na rzecz klienta w całym 2026 roku, uwzględniając powyższe zamówienie, wyniesie 9,9mln PLN.

BIOMAXIMA

Spółka zależna BMX Romania wygrała przetarg na dostawy podłoży mikrobiologicznych przez okres jednego roku dla Szpitala Zakaźnego w Cluj-Napoca

- Wartość umowy wynosi ok. 520tys. PLN netto.

OTHER INFORMATION

CLOUD TECHNOLOGIES: Styczeniowe dane sprzedażowe to dobry prognostyk dla wyników za 1Q26 – prezes

- Spółka chce rosnać szybciej niż rynek;
- Analizując prognozy rynkowe dla reklamy online spółka optymistycznie patrzy na cały bieżący rok;
- Zgodnie ze strategią 2026+ spółka zakłada kontynuację rozwoju w wypracowanym modelu biznesowym ze zmienionym modelem sprzedaży: odejście od white label na rzecz sprzedaży pod własnymi markami;
- Spółka zakłada kontynuację redystrybucji wypracowanych środków do akcjonariuszy, zarówno w formule skupu do 250 tys. akcji własnych, jak i polityki dywidendowej (20% oczyszczonej EBITDA za dany rok).

DEKPOL: Zawarcie umowy nabycia nieruchomości gruntowych w Gdyni

- Cena zakupu nieruchomości wyniesie łącznie ok. 9% kapitałów własnych grupy na koniec 3Q25;
- Szacowana wartość przychodów uzyskanych z realizacji ww. inwestycji może wynieść ok. 25% szacunkowych przychodów ze sprzedaży grupy za 2025 rok.;
- Rozpoczęcie realizacji inwestycji przewidziane jest na 2028 rok.

HELIO: Szacunkowe przychody ze sprzedaży w 1Q25/26 na poziomie 172mln PLN, +50,7% r/r

KRKA: Rada nadzorcza i zarząd spółki proponują wypłatę 9,10 EUR dywidendy na akcję za 2025 rok, +10,3% r/r

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 275,7mln EUR;
- DY=3,8%

MOSTOSTAL PŁOCK: Podpisanie dwóch umów z Orlen S.A.

- Przedmiotem umów jest wykonanie prac w branży mechaniczno-montażowej podczas remontu planowego instalacji Hydrokrakingu w Zakładzie Produkcyjnym Orlen S.A. w Płocku;
- Termin wykonania prac wyznaczono na okres od 13 maja do 24 czerwca 2026 roku;
- Maksymalna wartość umów wynosi 12,7mln PLN netto.

MOSTOSTAL WARSZAWA: Złożenie przez spółkę wezwania na arbitraż przeciwko GE Hydro France S.A.S.

- Spółka szacuje aktualną wartośćroszczeń objętych wezwaniem na arbitraż na kwotę 35mln USD.

WIKANA: Wyniki sprzedaży lokali grupy w 1Q26

- Liczba zawartych umów przenoszących własność: 10 lokali (-33% r/r);
- Liczba zawartych umów deweloperskich i przedwstępnych: 55 lokali (-3,5% r/r).

INSIDER TRADING

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wiceprezes zarządu objął 124 akcji @ 1 PLN w wykonaniu praw wynikających z warrantów serii A6.

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Wiceprezes zarządu objął 2,2 tys. akcji @ 1 PLN w wykonaniu praw wynikających z warrantów serii B3.

HUUUGE

Skarbnik objął 31,8 tys. akcji @ 0,01 USD.

HUUUGE

Sekretarz spółki objął 12,8 tys. akcji @ 0,01 USD oraz sprzedał 19 akcji @ 6,20 USD.

KRUK

Przyznanie ok. 51,1 tys. akcji serii H @ 248,96 PLN w ramach programu motywacyjnego.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 2 tys. akcji @ 1,73 EUR oraz 11 tys. akcji @ 1,74 EUR.

SYNTHAVERSE

Członek RN sprzedał 10 tys. akcji @ 3,63 PLN.

SHARE BUYBACK PROGRAM

KRKA

Nabycie 4,9 tys. akcji @ 232,10 EUR.

SYGNITY

Nabycie 12,6 tys. akcji @ 64,45-69,55 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

ASSECO POLAND

Zgłoszenie przez TSS Europe B.V. kandydatur p. Robina van Poelje, p. Christophera Siemiaszko i p. Ramona Zandersa na stanowisko członka RN.

ASSECO POLAND

Zgłoszenie przez Adam Góral Fundacja Rodzinna kandydatur p. Dariusza Brzeskiego, p. Dagmary Cieśli, p. Jacka Duchy, p. Artura Gabora oraz p. Adama Górala na stanowisko członka RN.

HELIO

Rezygnacja p. Ireny Gałan-Stelmaszczuk z pełnienia funkcji członka RN.

SCANWAY

Rezygnacja p. Krzysztofa Górki z pełnienia funkcji członka RN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

CPD

Zwiększenie zaangażowania przez p. Macieja Drogoń z 3,09% do 7,51% kapitału zakładowego i głosów.

MENNICA POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez Generali OFE z 10,60% do 9,82% kapitału zakładowego i głosów.

NANOGROUP

Zwiększenie zaangażowania przez eCapital Sp. z o.o. z 5,52% do 16,59% kapitału zakładowego i głosów.

NANOGROUP

Zwiększenie zaangażowania przez Falasarna S.a.r.l. powyżej 5% do 5,63% kapitału zakładowego i głosów.

BLOCK TRADES

AB

Wolumen: 6 tys. @ 90,00
% kapitału: 0,04

VINDEXUS

Wolumen: 42,9 tys. @ 14,50
% kapitału: 0,37

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

CAPITEA: Ragnar Trade sp. z o.o. żąda zwołania NWZA i głosowania w sprawie zmian w składzie RN

ESOTIQ&ENDERSON: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Magdaleny Kowalskiej w skład RN

POLICE: Uchwała NWZA w sprawie powołania p. Ewy Boguszewskiej na stanowisko członka RN

XTB: Zwołanie ZWZA na dzień 8 maja 2026 roku w sprawie wypłaty 4,07 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 15 czerwca, a termin wypłaty na 24 czerwca 2026 roku;
- DY=4,3%;
- Ponadto akcjonariusze mają zdecydować o utworzeniu programu motywacyjnego i nabyciu do 80 tys. akcji własnych (0,068% kapitału zakładowego) po cenie nie niższej niż 50 PLN i nie wyższej niż 120 PLN za akcję.

FINANCIAL RESULTS

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03			ACG, ANR	GPP	DVL
06-10			ERB, OND		AMC, MOL
13-17	ENA	MUR, SKA	PGE, APR, CMP	PKN, CPS, FAB	OTP
20-24	11B, DIA, GTC	ATC, BLO, MAB, OPN	KTY, OPL, CLN, UNT	MBR, RBW, CIG, CRJ, MGT, PCF, SAAB, SEL	NWG, ARL, MONET, RWL, VRG
27-30	ASE, MRB, PXM	ALR, ZAB, CAR, MIL, BCX, CEZ, WLT, WTN	KRU, ATT	CCC, MBK, SPL, ENT, EUR, ING, MCOVB, MTGB, XTP	CRI, EUR, LBW, CTPNV, CTX, DIG, EBS, GEA, KOMB, MOC, PBX, PLW, RICHT, SCP, STP
MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					
04-08		JMT, LDO	BDX, KOG	ASB, BHW, BNP, AMB, TOA	EUR, ICE, MOL
11-15	TEN, ANR	ATC, ERB, OND, RICHT	KGH, ART, INPST	DNP, PKO, PZU, BFT, DOM, 1AT, CEZ, MGT	OTP, SCW, XTB
18-22		CBF, JSW, MAB, MLG, SHO, WPL	11B, CPS, ENA, TPE, ASMDEE, CLN, DAD, STP	ALE, PKN, APR, CAR, DVL, FRO, MFO, MTGB, MRB, NEU, PBX, PEP, RVU, SLV, VRG	NWG, AMC, TOR
25-29	CMP, GTC, PXM, VGO	PGE, GPP, ARH, ARL, BLO, UNT	ACP, GPW, CRJ, CTX, MUR, OPN, SKA, XTP	CDR, ATT, DIA, HUG, MBR, RBW, CIG, ECH, ENT, FAB, PCF, VOX, WLT, WTN	ACG, BCX, DIG, GEA, PLW, RWL
JUNE	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05	CRI, SCP		ITX		
08-12	ABE			MDV, SNT, WIZZ	
15-19					
22-26				HMB	
29-30	ASMDEE				

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	115,3	20%	15 046	8,8	8,8	7,9	1,1	1,1	1,0	13%	12%	13%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	153,0	153,0	0%	22 626	10,4	9,5	8,5	1,3	1,2	1,2	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	98,0	94,1	4%	38 629	10,3	9,4	9,3	1,3	1,2	1,1	13%	13%	12%	77
Handlowy	BHW	Buy	125,0	113,2	10%	14 791	11,2	11,6	11,1	1,5	1,5	1,5	14%	13%	14%	59
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%	84
Komerční banka	KOMB	Sell	1 140	1 095	4%	208 104	11,8	11,3	11,1	1,6	1,6	1,5	14%	14%	13%	84
mBank	MBK	Sell	934,0	1 159,0	-19%	49 287	13,9	12,0	10,6	2,1	1,9	1,7	15%	16%	16%	62
Millennium	MIL	Sell	14,6	16,9	-13%	20 441	19,1	10,5	9,5	2,0	1,7	1,6	11%	17%	17%	67
Moneta	MONET	Sell	167,0	188,6	-11%	96 375	14,0	13,8	13,6	2,8	2,7	2,7	20%	20%	20%	71
OTP	OTP	Hold	39 200	36 810	6%	10 307	8,7	8,3	7,9	1,6	1,5	1,4	18%	18%	18%	77
Pekao	PEO	Buy	245,0	224,8	9%	59 003	10,3	9,8	8,9	1,7	1,6	1,5	16%	16%	17%	72
PKO BP	PKO	Buy	101,0	90,0	12%	112 500	10,5	9,5	8,6	1,9	1,7	1,6	18%	18%	19%	61
Santander	SPL	Buy	680,0	601,0	13%	61 416	11,0	9,9	9,6	1,8	1,7	1,7	16%	18%	18%	78
Kruk	KRU	Buy	600,0	462,5	30%	9 015	7,4	7,1	6,6	1,5	1,3	1,2	20%	18%	18%	79
PZU	PZU	Hold	67,0	65,9	2%	56 889	9,4	9,3	8,9	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	131,7	37%	318	25,3	11,7	54,8	5,1	2,8	4,2	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	138,0	121,2	14%	2 121	10,9	10,5	10,2	7,2	6,9	6,8	—	—	—	45
AC	ACG	Under Review		22,4	-	206	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ailleron	ALL	Hold	17,2	17,5	-1%	216	13,8	10,6	8,9	6,8	5,8	5,0	0%	3%	6%	—
Allegro	ALE	Buy	43,0	26,6	62%	28 103	14,2	11,8	10,0	7,9	6,8	5,9	6%	6%	6%	93
Ambra	AMB	Buy	23,0	18,2	26%	460	10,0	9,0	8,8	4,4	4,1	3,9	6%	6%	6%	—
Amica	AMC	Under Review		51,6	-	401	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Amrest	EAT	Sell	13,0	11,5	13%	2 534	12,7	11,8	11,3	5,0	5,0	4,8	1%	3%	3%	80
Answer.com	ANR	Buy	35,5	18,7	90%	355	8,9	6,7	5,7	5,3	4,4	3,8	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	60,0	47,1	27%	2 755	7,7	3,8	4,5	7,0	3,4	4,3	8%	13%	15%	—
Arctic Paper	ATC	Under Review		7,8	-	540	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	17,2	18,4	-6%	218	8,8	9,6	11,3	5,0	3,7	3,9	0%	6%	8%	—
Asbis	ASB	Buy	39,0	44,3	-12%	2 459	9,8	8,7	8,6	6,8	6,2	6,0	4%	5%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	145,0	106,2	36%	24 827	57,8	50,7	42,7	26,0	23,7	20,8	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	94,0	81,4	15%	2 720	18,3	16,8	15,7	13,0	11,8	10,7	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	225,0	178,2	26%	14 791	20,8	19,4	18,4	—	—	—	4%	4%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	80,0	60,4	32%	3 134	14,9	13,3	12,2	8,5	7,6	6,9	3%	4%	4%	—
Atal	1AT	Buy	70,0	57,0	23%	2 466	6,3	5,4	5,5	7,9	6,1	5,8	6%	13%	15%	—
Auto Partner	APR	Buy	23,0	18,0	28%	2 351	11,1	9,6	8,6	7,6	6,8	5,3	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review		18,3	—	1 815	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	5 150	3 660	41%	12 082	17,8	13,5	11,0	8,3	7,3	6,3	3%	4%	5%	59
Bioceltix	BCX	Buy	128,4	82,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Blobber Team	BLO	Buy	35,0	23,8	47%	460	30,8	16,2	4,3	5,4	5,7	1,7	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900,0	689,0	31%	17 590	22,8	18,7	16,0	13,6	10,8	8,6	4%	4%	5%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116,9	80,8	45%	419	6,4	—	1,3	4,0	—	1,0	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	316,4	243,8	30%	24 358	71,1	14,4	14,0	59,4	10,0	10,3	0%	0%	5%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	42,6	20	110%	1 093	195,8	54,9	36,3	16,9	12,1	9,4	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Sell	910,6	1 201,0	-24%	646 126	23,6	23,5	23,2	8,0	7,9	7,8	4%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2,02	3,03	-33%	577	—	5,5	4,7	—	3,4	1,9	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	850,0	630,0	35%	441	12,6	7,2	26,9	6,8	3,7	8,3	2%	8%	0%	—
Creotech Instrument	CRI	Hold	720,0	743,0	-3%	2 121	37,7	25,9	22,6	23,8	16,2	13,8	0%	0%	0%	—
Comp	CMP	Buy	61,0	53,0	15%	1 087	13,3	11,5	10,2	6,7	6,1	5,5	6%	7%	8%	—
CTP	CTPNV	Buy	21,0	15,4	36%	7 489	5,8	4,7	4,1	8,8	7,5	6,9	—	—	—	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	173,0	27%	2 649	30,8	19,6	15,2	14,4	11,5	9,2	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13,0	11,6	12%	7 422	12,8	10,4	8,6	5,9	5,5	5,2	0%	0%	4%	80
Dadelo	DAD	Buy	70,0	74,6	-6%	871	35,0	26,9	19,9	20,3	16,3	12,7	0%	0%	1%	—
Develia	DVL	Buy	10,0	9,1	10%	4 193	9,4	8,6	8,7	7,3	6,5	6,8	7%	8%	9%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200,0	169,5	18%	5 720	17,9	15,2	13,0	9,5	8,3	7,2	2%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	143,0	169,6	-16%	719	14,3	12,8	11,4	8,3	7,6	6,9	3%	3%	4%	—
Dino Polska	DNP	Buy	39,5	33,6	17%	32 941	18,9	15,4	13,1	11,7	9,4	7,9	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Buy	300,0	233,0	29%	6 011	7,7	7,5	6,8	6,2	5,8	5,0	7%	8%	9%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,3	33%	2 179	9,1	3,8	4,3	7,2	3,2	3,5	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	Buy	28,0	26,3	7%	13 921	7,0	6,3	8,0	4,7	4,9	5,6	2%	2%	2%	33
Enter Air	ENT	Buy	74,0	52,9	40%	928	7,1	6,5	6,0	4,0	3,6	3,5	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5,8	-	803	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabritry Holding	FAB	Buy	30,0	25,2	19%	70	11,1	9,1	8,7	6,6	5,8	5,4	9%	8%	10%	—
Ferro	FRO	Hold	30,0	27,8	8%	591	12,6	8,7	7,9	8,9	6,1	5,6	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICHT	Buy	13 127	12 150	8%	2 264 455	7,7	6,3	5,7	4,8	3,7	3,0	4%	7%	7%	75
GPW	GPW	Hold	65,0	73,0	-11%	3 062	14,5	13,8	13,4	10,8	9,9	9,4	5%	5%	5%	61
Grenea	GEA	Under Review		3,3	-	1 879	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52
Grupa Pracuj	GPP	Buy	63,0	40,6	55%	2 797	10,7	9,8	9,1	7,0	6,2	5,5	6%	7%	7%	—
GTC	GTC	Sell	3,0	2,6	18%	1 464	29,4	15,6	12,9	18,3	16,2	16,2	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	32,6	22,6	44%	1 011	4,3	5,0	6,1	2,1	2,7	3,6	22%	25%	22%	5
H&M	HMB	Sell	133,0	174,2	-24%	279 422	20,3	19,3	18,2	8,0	7,8	7,5	4%	4%	4%	95
Inditex	ITX	Hold	59,0	50,8	16%	158 326	22,4	20,3	18,4	12,3	11,1	10,2	4%	4%	4%	98
InPost	INPST	Buy	12,6	15,1	-17%	32 304	26,2	24,5	21,2	8,9	8,1	7,1	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770,0	665,0	16%	9 422	10,7	9,4	8,3	7,9	7,0	6,2	0%	0%	1%	—
Jeronimo Martins	JMT	Buy	23,5	20,7	13%	13 052	16,7	14,2	12,9	6,5	5,9	5,6	3%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review		32,6	-	3 828	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Hold	1 050,0	1 013,0	4%	9 970	14,4	13,2	11,3	9,7	9,1	8,4	5%	6%	7%	48
KGHM	KGH	Sell	310,0	284,5	9%	56 900	8,3	8,0	9,0	3,9	3,7	3,8	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	26 000	22 790	14%	42 296	16,4	13,9	12,0	8,1	7,0	6,1	3%	4%	4%	77
Mabion	MAB	Under Review		8,6	—	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Mangata	MGT	Under Review		66,2	-	442	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Medicover	MCOVB	Hold	265,0	187,6	41%	2 638	26,3	21,8	18,6	9,5	8,5	7,7	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	61,1	57,0	7%	529	4,5	6,5	—	3,0	3,8	—	7%	7%	0%	—
MFO	MFO	Under Review		31,6	-	209	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mirbud	MRB	Buy	15,0	11,2	34%	1 231	10,6	8,9	6,7	8,1	6,2	4,7	1%	1%	2%	—
MLP Group	MLG	Buy	115,0	95,0	21%	2 280	8,0	5,7	4,4	10,9	9,4	8,0	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	342,2	342,0	0%	1 201	12,2	11,9	11,7	7,9	7,6	7,2	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		91,6	-	7 056	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Hold	3 223	3 946	-18%	2 966	7,0	8,6	11,5	3,5	3,9	4,2	7%	7%	7%	71
Molecure	MOC	Buy	17,9	5,3	239%	109	2,4	2,2	—	1,0	0,6	—	0%	0%	—	—
Murapol	MUR	Buy	50,0	38,5	30%	1 571	5,3	5,0	5,6	5,2	4,8	5,3	13%	14%	15%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	160,0	92,1	74%	11 351	16,2	13,2	11,6	5,0	4,0	3,2	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Hold	850,0	664,0	28%	3 072	15,0	12,9	11,8	7,6	6,6	5,9	2%	3%	3%	76
Newag	NWG	Under Review		106,6	-	4 797	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Onde	OND	Hold	9,7	8,9	9%	487	15,9	16,0	16,0	5,8	5,5	5,2	3%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	132,0	88,4	49%	993	11,5	10,0	—	7,8	6,4	—	6%	7%	—	—
Orange	OPL	Buy	11,6	14,1	-18%	18 478	17,9	16,6	14,2	5,7	5,7	5,3	4%	5%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	137,7	133,9	3%	155 497	8,4	7,8	8,8	4,3	3,9	4,4	5%	4%	5%	61
PCF Group	PCF	Under Review		3,3	-	141	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		178,4	-	89 200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	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	10,6	23%	263	---	6,7	4,6	16,5	4,7	3,9	---	---	---	---
Pepco Group	PCO	Hold	29,0	28,1	3%	16 198	13,8	12,4	11,3	5,6	5,3	5,0	---	---	---	57
PGE	PGE	Buy	12,4	11,1	11%	24 973	6,3	7,3	6,3	4,8	5,6	5,3	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	376,0	246,5	53%	1 643	8,3	8,2	9,9	5,8	5,9	7,5	8%	12%	12%	0
Polenergia	PEP	Buy	66,3	50,4	32%	3 892	22,9	29,2	19,4	9,9	10,6	4,7	0%	0%	1%	---
Polimex Mostostal	PXM	Buy	8,5	8,4	1%	2 132	18,9	17,5	13,5	6,6	7,1	4,4	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	220,0	132,1	67%	1 922	7,7	7,5	7,1	4,3	4,1	3,6	7%	7%	7%	---
Rawlplug	RWL	Under Review		15,1	-	469	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Rheinmetall	RHM	Buy	2 350,0	1 566,0	50%	72 909	41,1	27,3	18,8	22,4	15,0	10,5	0%	1%	1%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	55,9	22,9	144%	529	7,0	2,2	1,6	3,4	0,2	1,2	0%	0%	0%	---
SAAB	SAABB	Hold	670,0	642,0	4%	348 852	39,2	30,7	26,0	21,7	17,9	15,3	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228,2	139,0	64%	440	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selena FM	SEL	Under Review		48,5	-	1 107	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Selvita	SLV	Hold	51,0	30,0	70%	568	14,6	10,7	10,2	6,3	5,4	4,2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	59,0	40,1	47%	1 128	19,4	14,7	11,6	11,5	9,0	7,0	3%	4%	5%	---
Stalprodukt	STP	Under Review		228,0	-	1 231	---	---	---	---	---	---	---	---	---	48
Śnieżka	SKA	Buy	95,0	83,4	14%	1 052	12,8	11,9	11,6	7,4	7,1	6,7	---	---	---	---
Synektik	SNT	Buy	325,0	282,8	15%	2 412	16,5	14,3	13,1	10,2	8,8	8,0	4%	5%	6%	---
Tauron	TPE	Buy	13,3	10,8	23%	18 919	9,8	7,4	7,5	6,3	5,7	5,9	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	96,7	102,0	-5%	661	11,1	11,4	14,7	7,1	7,2	8,7	13%	9%	9%	3
Torpol	TOR	Buy	85,0	66,9	27%	1 537	16,3	10,6	7,5	7,2	6,0	2,9	3%	3%	5%	---
Toya	TOA	Buy	12,0	9,1	32%	682	7,7	7,6	6,7	5,1	4,8	3,8	---	---	---	---
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		297,3	-	410 205	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Unimot	UNT	Buy	164,0	150,4	9%	1 180	9,0	9,0	6,6	5,6	5,7	4,5	4%	3%	3%	---
Voxel	VOX	Hold	162,0	94,0	72%	987	9,6	8,5	7,9	5,0	4,4	4,0	4%	5%	6%	---
VRG	VRG	Under Review		4,7	-	1 102	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Under Review		5,6	-	413	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	76,0	57,9	31%	1 724	11,3	10,0	9,2	4,9	4,7	4,4	4%	5%	6%	72
Wittchen	WTN	Hold	17,0	16,8	1%	310	9,1	9,4	9,5	4,8	4,5	4,5	4%	7%	7%	---
Wizz Air	WIZZ	Under Review		9,0	-	933	---	---	---	---	---	---	---	---	---	67
XTB	XTB	Buy	99,0	95,7	3%	11 251	10,3	8,8	7,8	6,5	5,2	4,4	5%	7%	9%	32
XTPL	XTP	Buy	115,0	67,0	72%	198	---	19,6	9,3	48,0	9,1	4,8	0%	0%	---	---
Zabka Group	ZAB	Buy	29,5	22,4	32%	22 447	18,3	13,7	10,9	7,0	6,0	5,1	---	---	---	---

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

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

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

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński *Managing Director*

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 678-10-44-221 | 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.