

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**OTP:** Zysk netto nieznacznie powyżej konsensusu dzięki niższym kosztom ryzyka [neutralne]**DINO POLSKA:** Wyniki za 1Q26: zaskoczeniem poprawa marży brutto kw/kw [pozytywne]**PGE:** Szacunkowe wyniki za 1Q26 [neutralne]**BENEFIT SYSTEMS:** Wyniki 1Q26: Solidny 1Q oraz trading update, bez potrzeby rewizji prognoz 2026 [lekko pozytywne]**AUTO PARTNER:** Wstępne szacunkowe wyniki za 1Q26 [pozytywne]**MIRBUD:** Wstępne wyniki 1Q26: zysk netto poniżej oczekiwań pomimo mocnej marży brutto [lekko negatywne]**ACTION:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**RANK PROGRESS:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**FINANCIALS****PKO:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q26**PZU:** Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q26**XTB:** Spółka zakończyła skup akcji własnych, nabywając 76,2 tys. akcji po średniej cenie 107,13 PLN**OIL, GAS & CHEMICALS****ORLEN:** Windfall tax w tym roku może wynieść 4 mld PLN [neutralne]**UTILITES & MINING****ONDE:** Decyzja WZA o wypłacie DPS 0.31 PLN/sh. [neutralne]**CONSUMER****ALLEGRO.EU:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [lekko pozytywne]**INTER CARS:** Otwarcie pierwszej filii w Wuppertalu, Niemcy**OPONEO.PL:** Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok**AMREST:** Taco Bell planuje otwarcie pierwszej restauracji w Polsce na 4Q26**TMT****GLOBANT:** Podsumowanie konferencji po wynikach**RYNEK MEDIÓW:** Netflix wprowadzi w przyszłym roku ofertę z reklamami w Polsce**GAMING****BLOOBER TEAM:** Gra "Silent Hill 2" osiągnęła poziom 6 mln graczy**INDUSTRIALS****CREOTECH QUANTUM:** Ustalenie ceny emisyjnej akcji serii D na poziomie 232 PLN**VIGO PHOTONICS:** Otrzymanie zamówienia od francuskiego kontrahenta o wartości 5,42mln EUR**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****DOM DEVELOPMENT:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q26 [neutralne]**ECHO INVESTMENT:** Sprzedaż budynku Brain Park B w Krakowie za 40mln EUR [lekko pozytywne]

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

OTP (OTP HB; HOLD; TP HUF 44437)

Zysk netto nieznacznie powyżej konsensusu dzięki niższym kosztom ryzyka [neutralne]

| HUFbn | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Net interest income | 465 | 481 | 489 | 509 | 527 | 13% | 4% | 528 | 521 |
| Net F&C result | 139 | 152 | 153 | 160 | 138 | -1% | -14% | 151 | 150 |
| Other income | 85 | 114 | 96 | 73 | 89 | 5% | 22% | 88 | 86 |
| Total revenues | 690 | 747 | 738 | 743 | 754 | 9% | 2% | 766 | 757 |
| Operating costs | -282 | -286 | -291 | -358 | -319 | 13% | -11% | -311 | -311 |
| Operating profit | 408 | 461 | 447 | 385 | 435 | 7% | 13% | 456 | 446 |
| Net provisions | -33 | -67 | -57 | -41 | -15 | -53% | -63% | -21 | -37 |
| Net profit | 187 | 329 | 329 | 296 | 176 | -6% | -41% | 192 | 169 |
| NIM | 4,24% | 4,34% | 4,38% | 4,50% | 4,52% | | | 4,52% | |
| CoR | 0,53% | 1,04% | 0,87% | 0,62% | 0,22% | | | 0,31% | |
| C/I | 40,8% | 38,3% | 39,5% | 48,2% | 42,3% | | | 40,5% | |
| Loans | 23 825 | 24 474 | 24 858 | 25 829 | 26 753 | 12,3% | 3,6% | 26 416 | |
| Assets | 44 333 | 44 338 | 45 075 | 45 427 | 47 861 | 8,0% | 5,4% | 47 985 | |
| Deposits | 32 425 | 32 754 | 33 384 | 33 734 | 34 847 | 7,5% | 3,3% | 35 995 | |
| P/E12M trailing | 11,9 | 11,2 | 11,0 | 10,5 | 10,5 | | | | |
| P/BV | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | | | | |
| ROE 12M | 21% | 22% | 21% | 21% | 21% | | | | |

Source: Company data, Trigon

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

Wyniki za 1Q26: zaskoczeniem poprawa marży brutto kw/kw [pozytywne]

| PLNm | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|-------|-------|
| Revenues | 7354 | 8623 | 8761 | 8896 | 8439 | 15% | -5% | 8499 | 8403 |
| LFL sales | 0.5% | 8.8% | 4.4% | 3.7% | 4.4% | 3.9p.p. | 0.7p.p. | 4.0% | |
| Other operating items, net | 3 | 6 | -1 | 2 | -1 | - | - | 0 | |
| EBITDA | 532 | 650 | 750 | 614 | 565 | 6% | -8% | 516 | 526 |
| EBIT | 414 | 528 | 622 | 477 | 419 | 1% | -12% | 374 | 384 |
| Net profit | 311 | 398 | 482 | 368 | 316 | 2% | -14% | 277 | 291 |
| Store count | 2746 | 2835 | 2933 | 3033 | 3094 | 13% | 2% | | |
| Retail space (k sqm.) | 1085 | 1120 | 1160 | 1200 | 1225 | 13% | 2% | | |
| Sales per store | 2.68 | 3.04 | 2.99 | 2.93 | 2.73 | 2% | -7% | | |
| Selling costs per store (k) | 480 | 515 | 463 | 475 | 492 | 3% | 4% | | |
| Gross margin | 24.3% | 23.4% | 23.6% | 22.9% | 24.0% | -0.3p.p. | 1.1p.p. | 23.4% | |
| SG&A ratio | 18.7% | 17.4% | 16.5% | 17.5% | 19.0% | 0.3p.p. | 1.5p.p. | 19.0% | |
| EBITDA margin | 7.2% | 7.5% | 8.6% | 6.9% | 6.7% | -0.5p.p. | -0.2p.p. | 6.1% | 6.3% |
| EBIT margin | 5.6% | 6.1% | 7.1% | 5.4% | 5.0% | -0.7p.p. | -0.4p.p. | 4.4% | 4.6% |
| Net profit margin | 4.2% | 4.6% | 5.5% | 4.1% | 3.7% | -0.5p.p. | -0.4p.p. | 3.3% | 3.5% |
| OCF | 7 | 767 | 833 | 1090 | 100 | + | -91% | | |
| CAPEX | 516 | 527 | 533 | 511 | 410 | -21% | -20% | | |
| FCF | -514 | 234 | 295 | 523 | -317 | - | - | | |
| ND/EBITDA | 0.3 | 0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | -0.3 | 0.1 | | |
| P/E12M trailing | 18.8 | 18.2 | 17.7 | 18.4 | 18.3 | | | | |
| EV/EBITDA 12M trailing | 12.4 | 11.7 | 11.3 | 11.2 | 11.1 | | | | |

Source: Company, Trigon

MARKET QUOTES

| INDICES | Price | Change (%) | | |
|-------------------|---------|------------|-----|-----|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| WIG | 133 834 | 1,1% | 0% | 30% |
| WIG20 | 3 632 | 1,1% | -1% | 29% |
| mWIG40 | 9 184 | 1,4% | -1% | 15% |
| sWIG80 | 30 898 | 0,2% | 0% | 7% |
| PX (Prague) | 2 513 | 0,8% | -7% | 15% |
| BUX (Budapest) | 132 427 | 1,0% | -5% | 38% |
| BET (Bucharest) | 30 131 | -0,3% | 4% | 85% |
| BIST30 (Istanbul) | 16 653 | 0,1% | 2% | 59% |
| DAX | 24 456 | 1,3% | 2% | 3% |
| FTSE 100 | 10 373 | 0,5% | -2% | 20% |
| STOXX Europe 600 | 616 | 0,8% | 0% | 13% |
| S&P 500 | 7 501 | 0,8% | 7% | 27% |
| NASDAQ 100 | 29 580 | 0,7% | 13% | 39% |
| Nikkei 225 | 61 449 | -1,0% | 6% | 63% |
| Shanghai Comp | 4 167 | -1,5% | 3% | 23% |

| BONDS | Rate | Change (bps) | | |
|-------------------|------|--------------|-------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| PL 5Y bond yield | 5,4% | -3,9 | 50,4 | 35,2 |
| PL 10Y bond yield | 5,9% | -5,1 | 35,6 | 40,9 |
| CZ 10Y bond yield | 4,9% | -4,7 | 15,5 | 68,4 |
| HU 10Y bond yield | 5,5% | -21,0 | -64,0 | -147,0 |
| RO 10Y bond yield | 6,8% | -0,8 | 13,1 | -108,4 |
| WIBOR 3M | 3,9% | 0,0 | 0,0 | -139,0 |
| EURIBOR 3M | 2,3% | 3,1 | 7,9 | 14,0 |

| CURRENCIES | Rate | Change (%) | | |
|------------|-------|------------|-------|--------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| USD/PLN | 3,65 | 0,3% | 1,6% | -4% |
| EUR/PLN | 4,25 | 0,1% | 0,3% | 0,1% |
| EUR/USD | 1,16 | -0,2% | -1,3% | 4,1% |
| GBP/PLN | 4,87 | 0,1% | -0,1% | 3,7% |
| CZK/PLN | 0,17 | 0,1% | -0,2% | -2,4% |
| HUF/PLN | 0,012 | 0,4% | -1,2% | -10,7% |
| RON/PLN | 0,82 | 0,0% | 1,9% | 1,9% |
| CNY/PLN | 0,54 | -0,2% | -1,9% | -1,7% |

| COMMODITIES | Price | Change (%) | | |
|----------------------------|--------|------------|-----|------|
| | | 1D | 1M | 1Y |
| Gold (USD/toz) | 4 593 | -2,0% | -4% | 42% |
| Silver (USD/toz) | 78,3 | -6% | -1% | 140% |
| Copper (USD/t) | 13 939 | -1,5% | 5% | 45% |
| Zinc (USD/t) | 3 585 | 1,6% | 7% | 30% |
| Molybdenum (USD/lb) | 30,4 | -1,1% | 12% | 53% |
| Iron ore (USD/t) | 111 | -0,6% | 5% | 9% |
| HCC (USD/t) | 240 | 1,1% | 7% | 15% |
| HRC EU (EUR/t) | 710 | -0,7% | -1% | 8% |
| Brent crude oil (USD/bbl.) | 107,0 | 1,2% | 13% | 66% |
| CO2 (EUR/t) | 75,1 | 0,0% | 0% | 1% |
| TTF 1M gas (EUR/MWh) | 47,5 | 1% | 10% | 35% |
| Power 1Y in DE (EUR/MWh) | 91 | -0,5% | 3% | 4% |
| Power 1Y in PL (PLN/MWh) | 437 | 0,1% | -1% | 6% |
| Shanghai Freight Index | 1 954 | 2,2% | 5% | 46% |

PGE (PGE PW; HOLD; TP PLN 11.8)

Szacunkowe wyniki za 1Q26 [neutralne]

| PLNm | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|-----------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Revenues | 17 167 | 13 804 | 13 785 | 16 678 | - | - | - | 17 210 | 17 000 |
| EBITDA | 4 310 | 3 336 | 2 644 | 1 137 | 4 081 | -5% | 259% | 3 710 | 3 920 |
| EBITDA adj. | 4 334 | 3 269 | 2 957 | 2 332 | 4 137 | -5% | 77% | 3 710 | 3 920 |
| Coal generation | 408 | 102 | 212 | -243 | 281 | -31% | - | 200 | |
| Heating | 899 | 345 | 207 | 880 | 1 122 | 25% | 28% | 1 050 | |
| RES | 446 | 523 | 402 | 317 | 450 | 1% | 42% | 385 | |
| Distribution | 1 319 | 1 305 | 1 300 | 1 390 | 1 477 | 12% | 6% | 1 250 | |
| Trading | 772 | 481 | 283 | -206 | 389 | -50% | - | 345 | |
| Energy Railway Services | 351 | 306 | 295 | 345 | 329 | -6% | -5% | 290 | |
| Gas-fired generation | 90 | 133 | 182 | 65 | 179 | 99% | 175% | 90 | |
| Others | 49 | 74 | 76 | -216 | -90 | - | - | 100 | |
| EBIT | 3 260 | -6 782 | 1 498 | -436 | - | - | - | 2 510 | 2 670 |
| Net profit | 2 416 | -9 606 | 552 | 3 141 | 1 940 | -20% | -38% | 1 790 | 1 983 |
| OCF | 4 738 | 7 395 | 1 315 | 38 | - | - | - | 2 597 | |
| Capex (company) | -1 716 | -3 198 | -2 666 | -3 463 | -1 657 | -3% | -52% | -2 310 | |
| Net debt | 6 604 | -992 | 368 | 4 207 | 5 635 | -15% | 34% | - | |
| Economic Net debt | 16 633 | 14 650 | 15 506 | 15 809 | 15 450 | -7% | -2% | 15 522 | |
| P/E 12M trailing | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EV/EBITDA adj. 12M trailing | 3.1 | 2.8 | 2.7 | 3.1 | 3.1 | | | | |

Source: Company, Trigon DM

| KPI | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | Y/Y | Q/Q |
|---------------------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|
| Net energy generation (TWh) | 16.1 | 11.4 | 12.6 | 15.1 | 16.5 | 3% | 9% |
| Lignite | 8.5 | 6.0 | 7.0 | 7.0 | 7.7 | -10% | 10% |
| Hard coal | 4.2 | 2.7 | 2.9 | 4.4 | 4.6 | 10% | 5% |
| Gas | 2.5 | 1.9 | 2.0 | 2.8 | 3.3 | 31% | 16% |
| Hydro+Wind | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.8 | 4% | 43% |
| Others | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 0% | -61% |
| Sales of heat (PJ) | 20.9 | 7.5 | 3.5 | 18.1 | 23.7 | 13% | 31% |
| Sales in trading (TWh) | 8.6 | 7.7 | 7.7 | 8.3 | 8.1 | -6% | -3% |
| Distribution (incl. PKP) (TWh) | 10.8 | 9.4 | 9.7 | 11.0 | 11.5 | 7% | 4% |
| Real. el. price in conv. gen.(PLN/MW) | 500 | 509 | 487 | 491 | 528 | 6% | 8% |
| CO2 cost (PLN/t) | 323 | 320 | 318 | 323 | 338 | 5% | 5% |

Source: Company, Trigon DM

- Wg. danych szacunkowych EBITDA adj. w 1Q26 wyniosła 4.1 mld PLN, 6% powyżej konsensusu (+11% vs. nasza prognoza). Wynik netto: 1.94 mld, zgodnie z oczekiwaniami.

- Capex wyniósł -1.66 mld (zakładaliśmy -2.3 mld), a ekonomiczny dług netto spadł o 360m q/q do 15.45 mld PLN (ND/EBITDA adj. LTM: 1.2x) – bez zaskoczeń.

- Zrewidowano wynik w segm. Energetyki węglowej in plus za 1Q25 (o 122m), uwzględniając (tak, jak obecnie) rezerwy na umowy rodzące obciążenia, które obniżyły wynik w 1Q26 o 244m.

- Największe odchylenie in plus vs. nasze szacunki w dystrybucji, przy wzroście wolumenów o 7% r/r i delcie na doszacowaniach różnicy bilansowej r/r (+15m w 1Q26 vs. -160m rok temu, przy neutralizującym efekcie w segmencie tradingu). Niższy wynik zanotowano w segmencie pozostałe (-90m vs. zakładane przez nas +100m).

- Raport za 1Q26: 26 maja

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

| Index | 1D | 1M | 3M | 6M | 1D/3M |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| WIG | 2204 | 2403,2 | 2463,1 | 2344,9 | 89% |
| WIG20 | 1852,4 | 1969,9 | 2024,5 | 1957,8 | 92% |
| WIG40 | 312,8 | 338,2 | 357,8 | 327,2 | 87% |
| sWIG80 | 62,3 | 69,0 | 67,6 | 70,8 | 92% |

TOP VOLUME (PLNm)

| WIG20 | | mWIG40 | | sWIG80 | |
|--------|-------|--------|------|--------|------|
| Ticker | Vol. | Ticker | Vol. | Ticker | Vol. |
| KGH | 483 | XTB | 51,2 | CRQ | 7,5 |
| ALE | 276,2 | MDV | 31,9 | LWB | 6,1 |
| PKO | 235,2 | TPE | 29,1 | CRJ | 3,9 |
| DNP | 150,0 | ENA | 27,8 | SCW | 3,4 |
| PKN | 128,3 | ACP | 26,8 | VOT | 2,5 |
| PEO | 114,3 | ASB | 16,7 | ECH | 2,1 |
| PZU | 106,4 | APR | 16,4 | MDG | 2,1 |
| CDR | 89,7 | GPW | 13,3 | OPN | 1,9 |
| EBP | 75,1 | BFT | 10,3 | SGN | 1,8 |
| LPP | 55,0 | CAR | 9,9 | DIG | 1,6 |

VOLUME SPIKES (PLNm)

| WIG20 | | mWIG40 | | sWIG80 | |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M | Ticker | 1D/3M |
| ALE | 188% | APR | 424% | BIO | 901% |
| KGH | 173% | CAR | 324% | CRJ | 321% |
| MBK | 150% | ENA | 302% | SKA | 310% |
| DNP | 131% | WPL | 272% | ECH | 291% |
| BDX | 130% | PKP | 229% | STX | 220% |
| EBP | 126% | ATC | 189% | SNK | 208% |
| PKO | 112% | DOM | 175% | BCX | 207% |
| ALR | 105% | GPW | 149% | SGN | 196% |
| CDR | 102% | LWB | 121% | VOT | 189% |
| PGE | 100% | TEN | 110% | ATC | 189% |

STOCK PRICE PERFORMANCE

| Ticker | Price | Chng. | Ticker | Price | Chng. |
|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Best | WIG20 | | | Worst | |
| EBP | 610 | 5,3% | PGE | 10 | -3% |
| MBK | 1 250 | 4,9% | KGH | 368 | -3,2% |
| PKO | 100 | 3,3% | TPE | 9 | -2,6% |
| ALR | 124 | 3,0% | MDV | 78 | -2,1% |
| DNP | 29 | 2,4% | PKN | 144 | -0,2% |

| Best | mWIG40 | | | Worst | |
|------|--------|-------|-----|-------|-------|
| APR | 25,1 | 13,8% | TEN | 97,0 | -8% |
| HUG | 22,3 | 5,7% | ENA | 20,5 | -4,0% |
| ACP | 184,1 | 5,1% | ATC | 6,0 | -4,0% |
| ASB | 71,0 | 3,6% | LWB | 22,0 | -3,9% |
| ABE | 134,8 | 3,2% | TPE | 9,3 | -2,6% |

| Best | sWIG80 | | | Worst | |
|------|--------|------|-----|-------|-------|
| BCX | 89,9 | 7,4% | ATC | 6,0 | -4% |
| HUG | 22,3 | 5,7% | LWB | 22,0 | -3,9% |
| CRQ | 267,0 | 5,1% | SGN | 77,0 | -3,8% |
| SCP | 118,4 | 4,6% | ERB | 25,2 | -3,3% |
| SEL | 49,1 | 3,4% | OPN | 85,0 | -2,3% |

BENEFIT SYSTEMS (BFT PW; BUY; TP PLN 4850)

Wyniki 1Q26: Solidny 1Q oraz trading update, bez potrzeby rewizji prognoz 2026 [lekko pozytywne]

| PLNm | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Revenues | 952 | 1094 | 1184 | 1293 | 1384 | 45% | 7% | 1325 | 1350 |
| EBITDA | 199 | 326 | 377 | 348 | 414 | 108% | 19% | 368 | |
| adj. EBITDA | 248 | 351 | 405 | 414 | 406 | 64% | -2% | 401 | 375 |
| EBIT | 101 | 202 | 240 | 167 | 232 | 131% | 39% | 206 | |
| adj. EBIT | 149 | 237 | 283 | 254 | 248 | 67% | -2% | 239 | 204 |
| o/w Poland | 144 | 191 | 167 | 150 | 173 | 20% | 15% | 162 | |
| Cards | 98 | 154 | 142 | 142 | 111 | 12% | -22% | 109 | |
| Fitness clubs | 50 | 41 | 28 | -3 | 68 | 35% | - | 58 | |
| o/w Other EU | 19 | 25 | 39 | 21 | 21 | 7% | -3% | 22 | |
| Cards | 24 | 40 | 57 | 50 | 33 | 37% | -34% | 32 | |
| Fitness clubs | -5 | -15 | -17 | -28 | -12 | - | - | -10 | |
| o/w Turkey | -40 | 22 | 62 | 44 | 35 | - | -19% | 56 | |
| Cards | -12 | -16 | -14 | -14 | -10 | - | - | -10 | |
| Fitness clubs | -28 | 39 | 76 | 58 | 45 | - | -22% | 66 | |
| Net profit | 57 | 143 | 212 | 159 | 230 | 305% | 44% | 117 | |
| adj. Net profit | 94 | 146 | 192 | 175 | 154 | 64% | -12% | 144 | 156 |
| adj. EBITDA margin | 26.0% | 32.1% | 34.2% | 32.0% | 29.3% | 3.3pp | -2.7pp | 30.3% | |
| adj. EBIT margin | 15.7% | 21.7% | 23.9% | 19.7% | 17.9% | 2.3pp | -1.7pp | 18.0% | |
| B2B Cards (k) | 2289 | 2302 | 2332 | 2522 | 2648 | 16% | 5% | | |
| B2B Cards Poland (k) | 1676 | 1688 | 1697 | 1785 | 1872 | 12% | 5% | | |
| B2B Cards Other EU (k) | 591 | 581 | 592 | 680 | 715 | 21% | 5% | | |
| B2B Cards Turkey (k) | 22 | 33 | 44 | 57 | 62 | 180% | 9% | | |
| Own clubs | 334 | 470 | 494 | 546 | 573 | 72% | 5% | | |
| o/w Poland | 248 | 251 | 257 | 279 | 295 | 19% | 6% | | |
| o/w Other EU | 86 | 93 | 104 | 127 | 132 | 53% | 4% | | |
| o/w Turkey | 0 | 126 | 133 | 140 | 146 | - | 4% | | |
| OCF | 175 | 200 | 334 | 433 | 403 | 130% | -7% | | |
| Net Debt (pre-IFRS 16) | 7 | 812 | 799 | 1053 | 1016 | + | -4% | | |
| adj. P/E12M trailing | 26.0 | 25.9 | 23.8 | 21.8 | 19.8 | | | | |
| adj. EV/EBITDA 12M trailing | 12.0 | 12.0 | 10.9 | 10.1 | 9.0 | | | | |

Source: Company, Trigon

#One-offs

- EBIT: 16mln PLN negatywnego wpływu, w tym: (-) 24mln PLN amortyzacji relacji z klientami z rozliczenia PPA w MAC, (+) 4mln PLN odwrócenia kosztów ESOP, (+) wpływ hiperinflacji;
- EBT: 94mln PLN pozytywnego wpływu, w tym (+) 110mln PLN wpływu hiperinflacji (MSR 29 oraz MSR 21);

#Turcja

- MultiSport: liczba kart na koniec 1Q +5tys. kw/kw (negatywny efekt churn), adj. EBIT -9,4 vs -11,5mln PLN przed rokiem;
- Fitness: ARPU w 1Q (PLN) +5% r/r, kluby +19% r/r oraz +4% kw/kw, karnety +20% r/r oraz +5% kw/kw, adj. EBIT +4% r/r;

#Trading update

- Polska: +2tys. kart B2B QTD (tj. do końca maja), ARPU QTD +3% r/r, a zysk brutto na kartę +2% r/r; w fitness kilkuprocentowe podwyżki ARPU na karnetach 12-miesięcznych od marca;
- Zagranica UE: +16tys. kart B2B QTD, ARPU QTD wyrażone w PLN +6% r/r (+4% r/r CC), a zysk brutto na kartę +9% r/r (+8% r/r CC) pomimo wyższej aktywności r/r, liczba karnetów po wzroście o 44% kw/kw w 1Q, wzrosła w kwietniu o kolejne 10%;
- Turcja: +18tys. kart B2B QTD, 4,0tys. partnerów w 1Q (+10% kw/kw);

AUTO PARTNER (APR PW; BUY; TP PLN 26.5)

Wstępne szacunkowe wyniki za 1Q26 [pozytywne]

| PLNm | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Revenues | 1,073 | 1,141 | 1,136 | 1,074 | 1,170 | 9% | 9% | 1,176 | 1,171 |
| EBITDA | 71 | 96 | 84 | 86 | 105 | 47% | 21% | 80 | 79 |
| EBIT | 57 | 82 | 71 | 71 | 88 | 56% | 24% | 65 | 64 |
| Net profit | 39 | 58 | 49 | 53 | 62 | 58% | 18% | 44 | 45 |
| Gross Margin | 25.4% | 26.8% | 25.9% | 28.1% | 27.8% | 2.4pp | -0.4pp | 26.3% | |
| EBITDA margin | 6.6% | 8.5% | 7.4% | 8.0% | 8.9% | 2.3pp | 0.9pp | 6.8% | 7.4% |
| EBIT margin | 5.3% | 7.2% | 6.2% | 6.6% | 7.5% | 2.3pp | 0.9pp | 5.5% | 6.0% |
| Net profit margin | 3.7% | 5.1% | 4.3% | 4.9% | 5.3% | 1.7pp | 0.4pp | 3.8% | 4.2% |
| Net debt | 460 | 385 | 443 | 588 | 450 | -2% | -23% | | |
| ND/EBITDA | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 1.7 | 1.2 | -0.1 | -0.5 | | |
| P/E 12M trailing | 15.7 | 15.6 | 15.7 | 16.3 | 14.6 | | | | |
| EV/EBITDA 12M trailing | 10.7 | 10.4 | 10.6 | 11.4 | 10.0 | | | | |

Source: Company, Trigon

- Zapasy +7% r/r, +5% kw/kw, ND/EBITDA 1,2x vs. 1,7x w 4Q25 oraz 1,3x w 1Q25

#Komentarz spółki

- Marża wsparta umocnieniem EUR/PLN oraz efektem „zakończenia trendów deflacyjnych na cenach towarów”;

- Ponadto uruchomienie centrum logistyczno-magazynowego w Zgorzelcu, zwiększające efektywność operacji, przy utrzymaniu dyscypliny kosztowej.

MIRBUD (MRB PW; Under Review)

Wstępne wyniki 1Q26: zysk netto poniżej oczekiwań pomimo mocnej marży brutto [lekko negatywne]

| PLNm | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | Y/Y | Q/Q | 1Q26E | Cons. |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|--------|-------------|-------|
| Revenues | 497 | 720 | 732 | 1,002 | 547 | 10% | -45% | 493 | 482 |
| EBITDA | 32.3 | 39.5 | 28.4 | 99.1 | n.a. | - | - | 29.4 | 29.4 |
| adj. EBITDA | 29.4 | 31.1 | 32.9 | 36.3 | n.a. | - | - | 29.4 | |
| EBIT | 25.3 | 31.8 | 20.4 | 90.9 | n.a. | - | - | 20.9 | 21.2 |
| Net profit | 15.0 | 21.1 | 14.1 | 62.0 | 9.0 | -40% | -85% | 12.2 | 12.5 |
| Gross Margin | 8.7% | 6.3% | 7.5% | 8.3% | 10.1% | 1.4pp | 1.7pp | 9.3% | |
| Backlog | 7,817 | 8,115 | 8,865 | 8,465 | 8,279 | 6% | -2% | 8,279 | |
| P/E 12M trailing | 12.2 | 12.2 | 11.8 | 11.2 | 11.9 | | | | |
| EV/EBITDA 12M trailing | 8.8 | 8.9 | 8.7 | 7.2 | - | | | | |
| EBITDA margin | 6.5% | 5.5% | 3.9% | 9.9% | - | - | - | 6.0% | 6.1% |
| EBIT margin | 5.1% | 4.4% | 2.8% | 9.1% | - | - | - | 4.2% | 4.4% |
| Net profit margin | 3.0% | 2.9% | 1.9% | 6.2% | 1.6% | -1.4pp | -4.5pp | 2.5% | 2.6% |

Source: Company, Trigon

ACTION

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26

- Przychody ze sprzedaży 728,5mln PLN, +9,8% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 67,3mln PLN, +17,3% r/r;
- Zysk netto 12,5mln PLN, +62,1% r/r.

RANK PROGRESS

Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26

- Przychody ze sprzedaży 15,98mln PLN, -5% r/r;
- Zysk na sprzedaży 1,7mln PLN, -45% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 8,6mln PLN vs. strata 6,4mln PLN w 1Q25;
- Zysk netto 3,8mln PLN vs. strata netto 5,5mln PLN.

FINANCIALS

PKO (PKO PW; BUY; TP PLN 118.0)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q26

- Grupa podtrzymuje cel 15 mln klientów w detalu oraz wzrost udziału w segmencie biznesowym z ok. 17% obecnie do 18%;
- Dzięki współpracy z Allegro bank liczy, że jeszcze w tym roku pozyska 250-300 tys. nowych klientów;
- Tegoroczny wynik odsetkowy ma być utrzymany na poziomie zbliżonym do 2025 roku;
- Nowa sprzedaż pozwala obecnie zastąpić uszczerbek w marży odsetkowej spowodowany niższymi stopami procentowymi;
- Bank nie widzi presji na jakość aktywów i liczy, że koszty ryzyka nie wzrosną;
- Bank dostrzega zaostrzającą się konkurencję na rynku, ale nie planuje angażować się w wojnę cenową;
- Najważniejszy dla banku pozostaje wzrost organiczny, ale bank aktywnie też analizuje możliwości akwizycyjnej w regionie.

PZU (PZU PW; HOLD; TP PLN 71.5)

Podsumowanie po prezentacji wyników za 1Q26

- Zarząd planuje utrzymać dywidendę na podobnym lub wyższym poziomie w najbliższych latach.
- Spółka planuje zakończenie procesów regulacyjnych związanych z przejęciem MetLife Ukraine do końca 2026 roku.
- Finalizacja prawnego połączenia LINK4 z PZU planowana na 1Q27.
- Wynik inwestycyjny spada r/r ze względu na niższe dochody z części portfela, w tym nieruchomości.
- Ubezpieczenia komunikacyjne są pod silną presją cenową i szkodową, ale zarząd wskazuje na pierwsze sygnały odbicia cen w ubezpieczeniach komunikacyjnych.
- Wyniki mogą być krótkoterminowo obciążone przez niekorzystne czynniki pogodowe w pierwszej połowie roku, w szczególności w segmencie ubezpieczeń rolnych.
- Strategiczne cele na 2027 pozostają bez zmian, przy utrzymaniu polityki dywidendowej.

XTB (XTB PW; BUY; TP PLN 131.5)

Spółka zakończyła skup akcji własnych, nabywając 76,2 tys. akcji po średniej cenie 107,13 PLN

- Akcje były nabywane w związku z programem motywacyjnym spółki.

OIL, GAS & CHEMICALS

ORLEN (PKN PW; HOLD; TP PLN 152.7)

Windfall tax w tym roku może wynieść 4 mld PLN [neutralne]

- Wg. businessinsidera ([LINK](#)), szacowane wpływy do budżetu z tyt. podatku od nadmiarowych zysków koncernów energetycznych mogą wynieść ok. 4 mld PLN i ma „na razie” dotyczyć wyłącznie paliwa gazowego.
- „Takie rozwiązanie w istotnym stopniu rekompensowałoby utratę części wpływów do budżetu wynikającą z czasowej obniżki akcyzy i podatku VAT na benzynę i olej napędowy.”
- „W ciągu najbliższych 7 dni” mają być znane szczegóły podatku od nadzwyczajnych zysków od firm paliwowych - Domański

UTILITES & MINING

ONDE (OND PW; HOLD; TP PLN 10.2)

Decyzja WZA o wypłacie DPS 0.31 PLN/sh. [neutralne]

- Kwota (16.9m PLN) zgodna z rekomendacją Zarządu z kwietnia i naszą prognozą
- Dzień dywidendy został ustalony na 19 maja, a termin jej wypłaty na 22 maja 2026 r.

CONSUMER

ALLEGRO.EU (ALE PW; BUY; TP PLN 40)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [lekkie pozytywne]

#Polska

- Jak dotąd nie widać negatywnego wpływu wydarzeń geopolitycznych na sentyment klientów;
- Elektronika i automotive były kategoriami z wyraźnym pozytywnym wpływem na wzrost średniej ceny sprzedaży w grupie;
- Zmiana miksu w kierunku tańszego Allegro Delivery o 6,8pp r/r pozwoliła na spadek kosztu na paczkę o 4,2pp, mimo wzrostu cenników od partnerów;
- Take rate w kolejnym kwartale z lekkim pozytywnym wpływem dzięki wyższej kontrybucji merchantów do dostaw, co będzie jednak kompensowane przez punktowe inwestycje spółki w cenę produktu (negatywny wpływ na take rate);

#Allegro International

- Wzrost liczby aktywnych kupujących o 33% r/r do 4,9 mln, co stanowi 25% klientów e-commerce w trzech krajach gdzie jest obecne Allegro;
- Spadek straty w International z 104mln do 86mln PLN głównie przez ograniczenie działalności Mall (spadek straty z 44mln PLN do 19mln PLN);
- W marketplace strata wzrosła o 10% r/r do 67mln PLN z uwagi na większe wydatki marketingowe, gdzie widać lepszy zwrot;
- Spółka obserwuje wzrost częstotliwości zamówień do średnio 10x rocznie, co wciąż tworzy przestrzeń do poprawy względem tego KPI w Polsce (średnio 20x rocznie);
- Guidance, mimo podniesienia, nadal raczej konserwatywna. Jednak biznes w CEE jest w większym stopniu oparty o produkty dyskrecjonalne, szczególnie w 4Q, dlatego większa niepewność co do perspektywy całego roku;
- Bez zmiany w EBITDA guidance, ponieważ dodatkowe przychody zarząd chce przeznaczyć na zwiększenie marketingu;
- Większa konwersja klientów, którzy trafiają na stronę dzięki Google pozwala osiągnąć efektywnie niższe koszty ruchu (premiuje strony z wyższą satysfakcją dla swoich użytkowników);

#Nowe usługi na marketplace

- Nowe usługi na marketplace (travel, healthcare) mogą generować dwucyfrowe take rate;
- Synergie z usługą Allegro Pay, niskie inwestycje w produkt ze strony Allegro (szybki efekt na EBITDA w przypadku osiągnięcia większej skali);

#Logistyka

- Oczekiwany wzrost kosztów na paczkę związany z ekspansją na obszary rzadziej zaludnione, ale korzyści zdecydowanie przeważają;

#AI

- Udostępniony dla wszystkich klientów Asystent AI dostarcza już lepsze oferty wyszukiwania bazując na historii konwersacji;
- Równolegle uruchomiony pilot z asystentem Google (umożliwia porównanie vs asystent Allegro);
- Współpraca z OpenAI jako jedna z pierwszych w Europie między dostawcami AI i marketplace;
- Partnerstwo daje lepszy dostęp do korzystających częściej z AI grup konsumentów (np. młodszych użytkowników), pomoże w lepszym dopasowaniu i konwersji produktów do klientów, zabezpieczeniu obecności Allegro w przyszłości w aplikacjach OpenAI, zwiększy dywersyfikację źródeł trafficu (obecnie głównie od źródeł Google i Meta);
- Allegro współpracuje też z innymi dostawcami AI;
- Źródła ruchu od LLM czy z asystenta na razie niematerialne, w przyszłości spółka chce być przygotowana na zmiany;
- Odnosniki do Allegro w ChatGPT jeszcze bez modelu opłat za pozycjonowanie;
- Nowa funkcja w kategorii automotive, gdzie po wpisaniu numeru rejestracyjnego, system zna model samochodu i doradza zakup odpowiednich części;
- Jakość asystenta bardzo poprawiła się względem wersji z 4Q25, wyniki są „prawie idealne”, duża pomoc w konwersji w zaawansowanych kategoriach produktowych;
- Links to Allegro in ChatGPT currently do not involve paid placement models;
- A new automotive feature allows users to enter a vehicle registration number so the system can identify the car model and recommend suitable parts;
- The assistant's quality has improved significantly versus the 4Q25 version, with “almost perfect” results and strong support for conversion in complex product categories.

INTER CARS (CAR PW; BUY; TP PLN 850)

Otwarcie pierwszej filii w Wuppertalu, Niemcy

OPONEO.PL (OPN PW; BUY; TP PLN 150)

Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 23 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2026 roku;
- DY=1,2%.

AMREST (EAT PW; SELL; TP PLN 11)

Taco Bell planuje otwarcie pierwszej restauracji w Polsce na 4Q26

- Taco Bell nawiąże współpracę z AmRest w celu wprowadzenia marki na rynek polski
- Otwarcie pierwszej restauracji Taco Bell w Polsce planowane jest na 4Q26, a kolejne lokale mają powstawać stopniowo

TMT**GLOBANT**

Podsumowanie konferencji po wynikach

- Przychody USD 607mln, powyżej górnego końca guidance; r/r -0,7% (vs -4,7% w Q4'25), kwartał wskazywany możliwy koniec dołka w cyklu;
- Guidance 2Q: przychody USD 610–616mln (r/r powrót do wzrostu na górnym końcu);
- FY'26 guidance podtrzymany USD 2,462–2,508 mld (0,3–2,2% r/r);
- Nowy buyback za 125mln USD;
- Pipeline projektów dobry: Top-50 klientów +5,2% r/r, Top-10 +4% (powyżej średniej spółki);
- 4 duże kontrakty (dla gaming, profesjonalne usługi, big tech, spółki wspieranej przez fundusz PE) jako drivers powrotu wzrostu;
- Ryzyko: ekspozycja na Bliski Wschód ~4% przychodów; presja na sektor lotniczy przez ceny paliw;
- OpenAI i Anthropic inwestują w warstwę wdrożeniową - zarząd traktuje to jako walidację modelu biznesowego Globant (jednocześnie ryzyko przejścia biznesu od Globant, ale z drugiej strony klienci mogą nie chcieć uzależniać się w pełni od dostawcy usługi AI – dzięki Globant klient ma możliwość wyboru, „multi-model orchestration layer on top”).

RYNEK MEDIÓW

Netflix wprowadzi w przyszłym roku ofertę z reklamami w Polsce

- Według informacji portalu Bankier cena subskrypcji może wynieść 20 PLN miesięcznie;
- Zagranicą oferta z reklamami pojawiła się już w 2022 roku;
- Niedawno Netflix podniósł cenę planu podstawowego w Polsce z 33 PLN do 37 PLN, standardowego z 49 do 55 PLN, a premium z 67 do 75 PLN.

GAMING**BLOOBER TEAM (BLO PW; BUY; TP PLN 40)**

Gra “Silent Hill 2” osiągnęła poziom 6 mln graczy

- Dane obejmują egzemplarze wysłane do dystrybucji, sprzedaż cyfrową oraz usługi subskrypcyjne.

INDUSTRIALS

CREOTECH QUANTUM (CRQ PW; No recommendation)

Ustalenie ceny emisyjnej akcji serii D na poziomie 232 PLN

- Spółka emituje 350tys. akcji zwykłych na okaziciela serii D, wielkość oferty wyniesie 81,2mln PLN brutto
- Pozyskane środki spółka planuje przeznaczyć na dalszy rozwój działalności R&D oraz rozbudowę organizacji, kontynuując jednocześnie współfinansowanie projektów realizowanych m.in. dla KE i ESA
- Creotech Quantum koncentrować się będzie przede wszystkim na rozwoju nowej generacji systemów kwantowej dystrybucji klucza (QKD), detektorów pojedynczych fotonów, odbiorników dla optycznych stacji naziemnych, a także rozwiązań z obszaru bezpieczeństwa kosmicznego i elektroniki dla procesorów kwantowych
- Równolegle spółka planuje inwestycje we wzmocnienie infrastruktury bezpieczeństwa, rozwój zaplecza inżynierskiego oraz zwiększenie zdolności integracyjnych i testowych
- Pozostałe środki mają wesprzeć rozwój działalności komercyjnej, wdrożenia i sprzedaż produktów, w tym pierwszego systemu QKD, zwiększenie zdolności produkcyjnych, wzmocnienie kompetencji w obszarze sprzedaży i marketingu, w tym aktywny udział w kluczowych wydarzeniach branżowych oraz ekspansję zagraniczną
- Spółka nie wyklucza również możliwości przejęć lub częściowych przejęć podmiotów komplementarnych technologicznie lub biznesowo, które mogłyby przyczynić się do przyspieszenia rozwoju działalności, poszerzenia kompetencji oraz wzmocnienia pozycji rynkowej Creotech Quantum

VIGO PHOTONICS (VGO PW; No recommendation)

Otrzymanie zamówienia od francuskiego kontrahenta o wartości 5,42mln EUR

- Przedmiotem zamówienia jest dostawa detektorów podczerwieni w terminie od dnia 10 sierpnia 2026 do 2 czerwca 2028 roku
- Zamówienie referuje do umowy ramowej zawartej z klientem 21 marca 2019, która zawiera zapisy dotyczące kar umownych oraz odpowiedzialności za nieprawidłowe wykonanie umowy, które nie odbiegają od standardowo przyjętych w tym segmencie rynku
- Całkowita odpowiedzialność Vigo z tytułu nieprawidłowego wykonywania umowy „nie przekroczy 1,0mln EUR lub aktualnej kwoty wynikającej z posiadanej polisy ubezpieczeniowej”

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

DOM DEVELOPMENT (DOM PW; HOLD; TP PLN 295)

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q26 [neutralne]

#Sprzedaż / bank ziemi

- Średnia wartość sprzedanego lokalu w 1Q26 wyniosła 842 tys. PLN, +3% r./r. 23% sprzedanych w tym okresie lokali miało wartość >1mln PLN.
- Oferta na koniec marca wyniosła 3,538 lokali, płasko r./r., z czego w Warszawie 1,253 lokali, +9% r./r., a w Trójmieście 905, -5% r./r. Największe spadki odnotował Wrocław (-19% r./r.).
- Na koniec marca Grupa posiadała 8,015 lokali w realizacji (+12% kw./kw.). 57% z tej puli jest już sprzedane.
- Bank ziemi na koniec marca wynosił 20,303 (+8% kw./kw.), z czego 5,182 stanowiły grunty kontrolowane.
- Nawis mieszkań do wydania wynosił na koniec marca 4.0mld PLN (5,088 lokali) vs. 4.0mld PLN (5,200 lokali) na koniec roku.
- W ostatnim czasie widoczny jest wzrost średnich cen w Warszawie, natomiast głównie wynika on z wprowadzenia do sprzedaży drogich, wieloetapowych projektów.

#Outlook

- W FY26E potencjał przekazania wynosi ok. 5 tys. lokali.
- Zarząd wskazuje, że wzrostu cen materiałów, dla niektórych kategorii produktowych, przekroczył w ostatnim czasie 10%. (ok. 200-300PLN/PUM). Jednocześnie Grupa ma obecnie zabezpieczone materiały dla wszystkich obecnie realizowanych budów, natomiast dla nowouruchomionych budów efekt będzie „widoczny”.
- Zdaniem Prezesa, trudno obecnie przewidzieć, czy klienci będą skłonni zaakceptować wyższe ceny mieszkań – dużo będzie zależeć od poziomu oferty rynkowej, jeżeli będzie ona nadal relatywnie wysoka, to trudno będzie przełożyć wyższe koszty na klientów.
- Średnia cena sprzedanego w FY26E powinna oscylować wokół 850 tys. PLN.
- W temacie wejścia Dom Development na nowy rynek, Grupa znajduje się obecnie w „bardzo zaawansowanym procesie” i niedługo będzie w stanie poinformować o tym rynek.

ECHO INVESTMENT (ECH PW; BUY; TP PLN 7.0)

Sprzedaż budynku Brain Park B w Krakowie za 40mln EUR [lekkie pozytywne]

#Parametry

- Transakcją jest objęty wyłącznie budynek Brain Park B.
- Kwota transakcji została ustalona na 40.3mln EUR + VAT.
- Podstawowe postanowienia Umowy Gwarancji Czynnizowych przewidują zapewnienie kupującemu pokrycia przez Sprzedającego płatności czynszowych oraz opłat eksploatacyjnych dla poszczególnych części Budynku, które nie zostały wynajęte podmiotom trzecim w dniu podpisania Umowy.
- W ostatnich miesiącach Echo sprzedało również budynki A oraz C w ramach inwestycji Brain Park.

#Kupujący

- Kupującym jest spółka Sando Office sp. z o.o., która wcześniej nabyła od Archicomu biurowiec City 2 we Wrocławiu.

OTHER INFORMATION

IMC: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 0,52 EUR śródrocznej dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 maja, a termin wypłaty na 28 maja 2026 roku;
- DY=5,6%.

KRKA: Zarząd rekomenduje wypłatę 9,10 EUR dywidendy na akcję za 2025 rok oraz skup do 10% akcji własnych

- DY=3,5%

MOSTOSTAL PŁOCK: Zawarcie aneksu do umowy z Orlen

- Na podstawie aneksu zwiększona wartość umowy o kwotę nie większą niż 13,9mln PLN netto;
- Termin zakończenia prac przesunięto na dzień 30 czerwca 2027 roku;
- Spółka ma 40% udziałów w konsorcjum.

MOSTOSTAL PŁOCK: Rekomendacja zarządu w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok**TENDERHUT: Przychody ze sprzedaży w kwietniu'26 na poziomie 3,3mln PLN, -8% r/r**

- YTD 13mln PLN, -11,8% r/r.

INSIDER TRADING

NEUCA

Wiceprezes zarządu kupił 7 tys. akcji @ 424,25 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 54 tys. akcji @ 1,90 EUR.

SHARE BUYBACK PROGRAM

XTB

Nabycie 76,2 tys. akcji @ 107,13 PLN.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

EUROCASH

Zgłoszenie kandydatury p. Iwony Sroki i p. Przemysława Budkowskiego na stanowisko członków RN.

GRUPA AZOTY

Rezygnacja p. Adama Leszkiewicza z pełnienia funkcji członka RN ze skutkiem na dzień 31 maja 2026 roku.

KRUK

Zgłoszenie przez Allianz Polska OFE kandydatury p. Piotra Szczepiórkowskiego na stanowisko członka RN.

SONEL

Zgłoszenie przez Fundację Rodzinną Vesper kandydatury p. Krzysztofa Wieczorkowskiej na stanowisko przewodniczącego RN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

ALTUS

Zwiększenie zaangażowania przez Osiecki Inwestycje Sp. z o.o. z 35,08% do 41,60% kapitału i głosów.

CREEPY JAR

Zwiększenie zaangażowania przez Quercus TFI z 4,83% do 5,30% kapitału i głosów.

BONDS

DEVELIA

Emisja obligacji serii DVL05300Z14 o wartości 150mln PLN. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR3M + 1,95% w skali roku. Termin wykupu obligacji przypada w dniu 14 maja 2030 roku.

BLOCK TRADES

4MASS

Wolumen: 66,9 tys. @ 2,48
% kapitału: 0,28

ALTUS

Wolumen: 5,6 mln @ 3,70
% kapitału: 13,69

GRUPA NIEWIADÓW-PGM

Wolumen: 40 tys. @ 17,10
% kapitału: 0,03

KGHM

Wolumen: 25 tys. @ 366,10
% kapitału: 0,01

ŻABKA GROUP

Wolumen: 250 tys. @ 22,87
% kapitału: 0,02

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

BENEFIT SYSTEMS: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 100 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 7 września 2026 roku, a termin wypłaty na 25 października 2026 roku;
- DY=2,5%.

CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2026 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok**EUROCASH:** Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2026 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy**GAMES OPERATORS:** Zwołanie ZWZA na dzień 11 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 1,10 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 22 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2026 roku;
- DY=8,2%.

GK IMMOBILE: Zwołanie ZWZA na dzień 26 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 0,13 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 14 września 2026 roku, a termin wypłaty na 27 października (0,06 PLN na akcję) oraz na 26 listopada 2026 roku (0,07 PLN na akcję);
- DY=2,5%;
- Wśród projektów uchwał jest również głosowanie w sprawie skupu do 3,55 mln akcji własnych za nie więcej niż 24,95mln PLN. Akcje stanowią 4,17% kapitału zakładowego. Akcje mają być nabywane po cenie w przedziale 2-7 PLN w terminie do 26 czerwca 2029 roku.

MOSTOSTAL ZABRZE: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok

- Akcjonariusze zdecydowali o przeznaczeniu kwoty 3,67mln PLN na kapitał zapasowy, kwoty 1,2mln PLN na fundusz specjalny „Fundusz Celowy Darowizn”, kwoty 17,1mln PLN na kapitał rezerwowy na sfinansowanie nabycia akcji własnych oraz kwoty 23,8mln PLN na kapitał rezerwowo;
- Cena akcji w buy-backu ma mieścić się w przedziale 5-13 PLN, skup ma być przeprowadzony w okresie do dnia 31 grudnia 2026 roku.

PASSUS: Zwołanie ZWZA na dzień 10 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 2,50 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 2 lipca 2026 roku;
- DY=2,2%.

PURE BIOLOGICS: Akcjonariusze nie przegłosowali uchwał o podwyższeniu kapitału zakładowego ze względu na brak quorum**PURE BIOLOGICS:** Zwołanie NWZA na dzień 10 czerwca 2026 roku w sprawie emisji 146,7 mln akcji serii Q @ 1 PLN

- Akcje serii Q w liczbie 112,85 mln zostaną objęte przez BioFund Capital Management LLC, a 33,85 mln akcji serii Q zostaną objęte przez JD Copilot LLC;
- Akcje serii Q zostaną w całości opłacone wkładami niepieniężnymi w postaci akcji spółki Dystrogen Gene Therapies;
- Umowa objęcia akcji serii Q zostanie zawarta w terminie do dnia 30 października 2026 roku.

FINANCIAL RESULTS

| 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, XTB |
| 18-22 | | CBF, JSW, MAB, MLG, SHO | 11B, CPS, ENA, TPE, ASMDEE, CLN, DAD, STP | ALE, MDV, 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, PKN, ATT, DIA, HUG, MBR, RBW, CIG, ECH, ENT, FAB, PCF, SCW, VOX, WLT, WTN | ACG, BCX, DIG, GEA, PLW, RWL, SEL |
| 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 | | | | |
| JULY | Monday | Tuesday | Wednesday | Thursday | Friday |
| 01-03 | | | | | |
| 06-10 | | | | | |
| 13-17 | | | | | SAAB |
| 20-24 | | MTGB | MCOVB | | MONET |
| 27-31 | OPL | BDX, MIL | KTY, JMT | MBK, PEO, EBP, ZAB, ING, EBS, KOMB, LDO | ASE |

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 | 161,0 | 123,5 | 30% | 16 123 | 9,3 | 8,5 | 7,6 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 13% | 13% | 14% | 17 |
| BNP Paribas PL | BNPPPL | Hold | 181,0 | 147,8 | 22% | 21 867 | 10,3 | 8,5 | 7,7 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 12% | 13% | 14% | — |
| Erste Bank | EBS | Hold | 113,5 | 97,1 | 17% | 39 861 | 9,9 | 9,4 | 9,0 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 13% | 13% | 13% | 77 |
| Handlowy | BHW | Buy | 137,0 | 117,0 | 17% | 15 287 | 10,5 | 11,0 | 10,0 | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 15% | 14% | 14% | 59 |
| ING | ING | Sell | 420,0 | 406,2 | 3% | 52 847 | 13,0 | 11,6 | 9,7 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 18% | 19% | 21% | 84 |
| Komerční banka | KOMB | Hold | 1 190 | 986 | 21% | 187 294 | 10,9 | 10,2 | 9,8 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 14% | 14% | 14% | 84 |
| mBank | MBK | Sell | 1 100,0 | 1 250,0 | -12% | 53 157 | 14,4 | 11,5 | 10,1 | 2,1 | 1,8 | 1,7 | 15% | 16% | 17% | 62 |
| Millennium | MIL | Sell | 17,3 | 18,5 | -7% | 22 491 | 16,9 | 10,4 | 9,4 | 2,2 | 1,8 | 1,7 | 13% | 18% | 18% | 67 |
| Moneta | MONET | Sell | 173,0 | 182,9 | -5% | 93 462 | 13,8 | 13,4 | 13,0 | 2,9 | 2,8 | 2,8 | 21% | 21% | 21% | 71 |
| OTP | OTP | Hold | 44 437 | 42 050 | 6% | 11 774 | 9,6 | 9,1 | 8,7 | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 20% | 19% | 18% | 77 |
| Pekao | PEO | Hold | 279,0 | 238,5 | 17% | 62 599 | 10,9 | 9,6 | 8,7 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 16% | 17% | 18% | 72 |
| PKO BP | PKO | Buy | 118,0 | 100,0 | 18% | 125 000 | 11,5 | 9,5 | 8,5 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 18% | 20% | 21% | 61 |
| Erste Bank Polska | EBP | Buy | 760,0 | 609,6 | 25% | 62 295 | 12,3 | 9,5 | 8,8 | 1,8 | 1,6 | 1,5 | 14% | 17% | 18% | — |
| Kruk | KRU | Buy | 600,0 | 428,3 | 40% | 8 370 | 7,0 | 6,5 | 6,1 | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 20% | 19% | 18% | 79 |
| PZU | PZU | Hold | 71,5 | 64,2 | 11% | 55 404 | 9,0 | 8,5 | 8,2 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 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 | Sell | 132,0 | 146,5 | -10% | 354 | — | — | 12,8 | 9,9 | 16,6 | 4,3 | — | — | — | 11 |
| AB | ABE | Buy | 155,0 | 134,8 | 15% | 2 359 | 11,1 | 10,8 | 10,4 | 7,2 | 7,0 | 6,7 | — | — | — | 45 |
| Aïlleron | ALL | Hold | 17,6 | 17,0 | 3% | 211 | 14,7 | 11,1 | 9,7 | 6,4 | 5,6 | 4,9 | 0% | 1% | 3% | — |
| Allegro | ALE | Buy | 40,0 | 30,7 | 30% | 32 415 | 16,8 | 14,2 | 12,2 | 9,5 | 8,4 | 7,4 | 5% | 5% | 6% | 93 |
| Ambra | AMB | Buy | 23,0 | 18,1 | 27% | 457 | 9,6 | 9,1 | 8,9 | 4,5 | 4,2 | 3,8 | 6% | 6% | 6% | — |
| Amrest | EAT | Sell | 11,0 | 10,2 | 8% | 2 244 | 12,8 | 11,3 | 10,6 | 4,8 | 4,8 | 4,6 | 1% | 3% | 3% | 80 |
| Answear.com | ANR | Buy | 25,0 | 18,1 | 38% | 345 | 11,2 | 9,5 | 7,7 | 6,3 | 5,7 | 5,0 | 0% | 0% | 0% | — |
| Archicom | ARH | Buy | 65,0 | 53,0 | 23% | 3 100 | 7,7 | 6,3 | 5,5 | 7,3 | 5,9 | 4,9 | 5% | 9% | 13% | — |
| Artifex Mundi | ART. | Buy | 27,6 | 22,7 | 22% | 270 | 11,0 | 9,3 | 7,2 | 7,5 | 3,8 | 3,2 | 0% | 0% | 11% | — |
| Asbis | ASB | Hold | 62,0 | 71,0 | -13% | 3 941 | 10,8 | 9,6 | 9,5 | 6,8 | 6,4 | 6,1 | 3% | 4% | 5% | — |
| Asmodee | ASMDEE | Buy | 151,0 | 126,1 | 20% | 29 851 | 52,7 | 49,4 | 42,9 | 25,0 | 23,6 | 21,0 | 0% | 0% | 0% | — |
| Asseco BS | ABS | Hold | 90,0 | 89,0 | 1% | 2 974 | 19,4 | 18,3 | 16,7 | 13,7 | 12,8 | 12,0 | 4% | 5% | 5% | — |
| Asseco Poland | ACP | Hold | 208,0 | 184,1 | 13% | 15 276 | 20,2 | 19,3 | 18,0 | — | — | — | 7% | 7% | 3% | 74 |
| Asseco SEE | ASE | Buy | 75,0 | 59,8 | 25% | 3 103 | 14,7 | 13,2 | 12,2 | 8,1 | 7,2 | 6,6 | 3% | 4% | 4% | — |
| Atal | 1AT | Buy | 75,0 | 64,2 | 17% | 2 777 | 6,9 | 6,8 | 6,7 | 8,7 | 7,8 | 7,4 | 7% | 12% | 12% | — |
| Auto Partner | APR | Buy | 26,5 | 25,1 | 5% | 3 279 | 13,7 | 11,9 | 10,7 | 9,6 | 8,5 | 7,7 | 0% | 0% | 0% | 29 |
| Azoty | ATT | Under Review | - | 21,1 | — | 2 093 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 62 |
| Benefit Systems | BFT | Buy | 4 850,0 | 4 010,0 | 21% | 13 237 | 19,8 | 15,4 | 12,6 | 9,4 | 8,3 | 7,2 | 2% | 2% | 3% | 59 |
| Bioceltix | BCX | Buy | 128,4 | 89,9 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Bloober Team | BLO | Buy | 40,0 | 25,1 | 59% | 485 | 20,4 | 16,9 | 3,4 | 5,8 | 5,3 | 1,5 | 0% | 0% | 5% | — |
| Budimex | BDX | Buy | 900 | 683 | 32% | 17 442 | 23,0 | 19,4 | 16,6 | 13,9 | 11,6 | 9,7 | 5% | 5% | 6% | 50 |
| Captor Therapeutics | CTX | Buy | 116,9 | 79,0 | 48% | 502 | 7,6 | — | 1,5 | 4,9 | — | 1,2 | 0% | 0% | — | — |
| CD Projekt | CDR | Buy | 324,0 | 259,3 | 25% | 25 907 | 84,0 | 15,1 | 15,3 | 63,8 | 10,3 | 11,1 | 0% | 0% | 5% | 90 |
| Celon Pharma | CLN | Buy | 38,8 | 20,8 | 87% | 1 120 | — | 122,6 | 48,3 | 59,3 | 17,2 | 12,9 | — | — | — | — |
| CEZ | CEZ | Hold | 1 232,3 | 1 237,0 | 0% | 665 493 | 24,2 | 22,5 | 26,5 | 8,2 | 7,8 | 8,1 | 3% | 3% | 3% | 76 |
| CI Games | CIG | Sell | 2,3 | 3,0 | -25% | 579 | — | 5,6 | 15,8 | — | 3,0 | 4,3 | — | — | — | — |
| Creepy Jar | CRJ | Buy | 855,0 | 544 | 57% | 380 | 8,4 | 5,4 | 16,7 | 4,7 | 2,8 | 7,6 | 8% | 12% | 19% | — |
| Creotech Instruments | CRI | Restricted | — | 697,0 | - | 1 989 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Comp | CMP | Buy | 67,00 | 57,70 | 16% | 1 183 | 14,1 | 12,1 | 10,5 | 7,5 | 6,7 | 6,0 | 6% | 7% | 8% | — |
| CSG | CSG | Hold | 26,0 | 16,2 | 60% | 16 200 | 17,6 | 11,3 | 9,3 | 9,4 | 7,4 | 6,1 | — | — | — | — |
| CTP | CTPNV | Buy | 20,0 | 16,1 | 24% | 7 829 | 6,7 | 5,2 | 4,2 | 9,2 | 8,0 | 7,0 | — | — | — | 88 |
| Cyber Folks | CBF | Buy | 220,0 | 176,4 | 25% | 2 701 | 34,7 | 20,0 | 17,2 | 15,4 | 11,7 | 9,9 | 1% | 1% | 2% | — |
| Cyfrowy Polsat | CPS | Buy | 13,5 | 16,6 | -18% | 10 588 | 17,7 | 14,8 | 12,8 | 6,9 | 6,5 | 6,1 | 0% | 0% | 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 | |
| Dadelo | DAD | Hold | 81,5 | 68,7 | 19% | 802 | 29,8 | 25,1 | 18,9 | 16,7 | 14,1 | 11,0 | 0% | 0% | 0% | — |
| Develia | DVL | Hold | 11,5 | 10,8 | 7% | 4 985 | 11,1 | 10,2 | 9,9 | 9,8 | 8,7 | 8,3 | 6% | 7% | 7% | 36 |
| Diagnostyka | DIA | Buy | 200,0 | 159,1 | 26% | 5 371 | 16,8 | 14,3 | 12,2 | 9,0 | 7,9 | 6,8 | 3% | 3% | 3% | — |
| Digital Network | DIG | Hold | 208,0 | 203,8 | 2% | 864 | 14,0 | 12,6 | 11,3 | 7,9 | 7,1 | 6,4 | 2% | 3% | 3% | — |
| Dino Polska | DNP | Hold | 39,5 | 29,2 | 36% | 28 598 | 16,5 | 13,4 | 11,3 | 10,2 | 8,2 | 6,8 | 0% | 0% | 0% | 48 |
| Dom Development | DOM | Hold | 295,0 | 255,5 | 15% | 6 591 | 10,0 | 9,2 | 8,9 | 8,1 | 7,5 | 6,9 | 6% | 7% | 8% | 45 |
| Echo Investment | ECH | Buy | 7,0 | 4,8 | 45% | 1 993 | 13,4 | 5,5 | 3,8 | 8,3 | 5,0 | 3,7 | 17% | 17% | 17% | — |
| Erbud | ERB | Hold | 30,0 | 25,2 | 19% | 300 | — | 22,7 | 6,3 | 4,7 | 4,5 | 3,5 | 0% | 3% | 3% | — |
| Enea | ENA | Hold | 25,9 | 20,5 | 26% | 10 870 | 4,6 | 4,6 | 5,8 | 3,9 | 4,4 | 5,2 | 3% | 3% | 3% | 33 |
| Enter Air | ENT | Buy | 76,0 | 52,0 | 46% | 912 | 7,2 | 6,6 | 6,0 | 4,0 | 3,6 | 3,6 | 6% | 7% | 7% | — |
| Eurocash | EUR | Under Review | | 5,4 | - | 747 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 55 |
| Fabrity | FAB | Buy | 30,0 | 24,9 | 20% | 69 | 11,4 | 9,4 | 9,1 | 6,3 | 5,4 | 5,1 | 9% | 10% | 10% | — |
| Ferro | FRO | Buy | 35,0 | 28,8 | 22% | 612 | 10,1 | 8,6 | 7,5 | 7,0 | 6,0 | 5,2 | — | — | — | — |
| Gedeon Richter | RICT | Hold | 13 665 | 12 630 | 8% | 2 353 914 | 6,7 | 5,6 | 5,1 | 4,9 | 3,8 | 3,0 | 5% | 8% | 7% | 75 |
| GPW | GPW | Sell | 72,0 | 82,0 | -12% | 3 442 | 15,3 | 14,8 | 14,5 | 12,1 | 11,4 | 10,9 | 4% | 5% | 5% | 61 |
| Grupa Pracuj | GPP | Buy | 54 | 43 | 27% | 2 939 | 11,5 | 10,9 | 10,3 | 8,1 | 7,4 | 6,8 | 7% | 7% | 8% | — |
| GTC | GTC | Hold | 3 | 3 | 11% | 1 556 | 31,4 | 16,7 | 13,8 | 18,5 | 16,4 | 16,3 | 0% | 0% | 0% | 54 |
| Huuuge | HUG | Buy | 31,7 | 22,3 | 42% | 998 | 4,0 | 4,4 | 5,1 | 1,8 | 2,1 | 2,5 | 22% | 23% | 21% | 5 |
| H&M | HMB | Sell | 129,0 | 157,2 | -18% | 252 226 | 19,1 | 17,5 | 16,6 | 7,6 | 7,5 | 7,2 | 5% | 5% | 5% | 95 |
| Inditex | ITX | Hold | 60,0 | 49,3 | 22% | 153 526 | 21,8 | 19,8 | 18,1 | 12,0 | 10,9 | 10,0 | 3% | 4% | 4% | 98 |
| InPost | INPST | Hold | 15,6 | 15,3 | 2% | 32 393 | 42,1 | 34,7 | 27,1 | 10,2 | 8,9 | 7,7 | 0% | 0% | 0% | 82 |
| Inter Cars | CAR | Buy | 850,0 | 767,0 | 11% | 10 867 | 11,9 | 10,4 | 9,2 | 8,7 | 7,6 | 6,7 | 0% | 0% | 0% | — |
| Jeronimo Martins | JMT | Hold | 24,0 | 18,3 | 31% | 11 541 | 16,3 | 13,2 | 12,0 | 5,9 | 5,3 | 5,0 | 4% | 4% | 5% | 85 |
| JSW | JSW | Under Review | | 28,0 | - | 3 285 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 51 |
| Kęty | KTY | Buy | 1 325,0 | 1 147,0 | 16% | 11 307 | 16,7 | 14,2 | 11,6 | 10,6 | 9,6 | 8,4 | 4% | 5% | 6% | 48 |
| KGHM | KGH | Hold | 363,1 | 367,9 | -1% | 73 580 | 8,1 | 9,6 | 11,0 | 4,9 | 5,5 | 5,9 | 0% | 1% | 1% | 49 |
| LPP | LPP | Buy | 27 200 | 20 680 | 32% | 38 380 | 14,7 | 12,7 | 11,0 | 7,3 | 6,3 | 5,6 | 4% | 5% | 5% | 77 |
| Mabion | MAB | Under Review | | 7,7 | — | 144 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 12 |
| Medicover | MCOVB | Hold | 258,0 | 200,0 | 29% | 2 814 | 32,3 | 26,5 | 22,5 | 10,1 | 9,2 | 8,3 | 0% | 0% | 0% | 88 |
| Medinice | ICE | Buy | 62 | 73 | -15% | 678 | 5,8 | 8,2 | — | 4,0 | 5,2 | — | 6% | 6% | 0% | — |
| Mirbud | MRB | Under Review | | 10 | - | 1 117 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| MLP Group | MLG | Buy | 115,0 | 101,5 | 13% | 2 435 | 8,6 | 6,1 | 4,7 | 11,2 | 9,6 | 8,1 | — | — | — | — |
| Mo-Bruk | MBR | Hold | 356,4 | 353,0 | 1% | 1 240 | 12,8 | 12,4 | 12,0 | 8,3 | 7,9 | 7,4 | 4% | 4% | 4% | — |
| Modivo | MDV | Under Review | | 77,6 | - | 5 977 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 70 |
| MOL | MOL | Under Review | | 3 870,0 | - | 2 909 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 71 |
| Molecure | MOC | Buy | 11,2 | 5,3 | 111% | 109 | 2,3 | 2,1 | — | 0,8 | 0,4 | — | 0% | 0% | 0% | — |
| Murapol | MUR | Buy | 52,5 | 41,0 | 28% | 1 673 | 6,6 | 6,1 | 5,6 | 6,5 | 6,0 | 5,3 | 12% | 12% | 12% | — |
| Modern Times Group | MTGB | Buy | 161,0 | 138,8 | 16% | 17 115 | 25,6 | 20,6 | 18,0 | 7,2 | 6,0 | 5,1 | 2% | 0% | 0% | 80 |
| Neuca | NEU | Buy | 860,0 | 714,0 | 20% | 3 303 | 15,2 | 13,0 | 11,8 | 8,4 | 7,4 | 6,7 | 3% | 3% | 3% | 76 |
| Onde | OND | Hold | 10 | 9 | 13% | 492 | 17,4 | 17,9 | 16,6 | 6,8 | 6,6 | 6,0 | 3% | 3% | 3% | — |
| Oponeo.pl | OPN | Buy | 150,0 | 85,0 | 76% | 955 | 11,3 | 8,8 | 7,5 | 7,0 | 6,1 | 5,3 | 0% | 4% | 0% | — |
| Orange | OPL | Hold | 15,2 | 15,7 | -3% | 20 611 | 19,6 | 17,2 | 14,7 | 6,0 | 5,9 | 5,5 | 4% | 4% | 5% | 61 |
| Orlen | PKN | Hold | 152,7 | 144,4 | 6% | 167 594 | 7,9 | 8,0 | 8,9 | 4,3 | 4,3 | 4,8 | 6% | 5% | 5% | 61 |
| PCF Group | PCF | Restricted | | 3,6 | - | 155 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 19 |
| Pegasus Airlines | PGSUS | Under Review | | 178,4 | - | 89 200 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 60 |
| Pekabex | PBX | Under Review | | 8,6 | - | 214 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Pepco Group | PCO | Hold | 30,5 | 31,1 | -2% | 17 930 | 16,3 | 14,3 | 13,0 | 5,9 | 5,5 | 5,1 | — | — | — | 57 |
| PGE | PGE | Hold | 11,8 | 10,4 | 14% | 23 290 | 5,4 | 6,5 | 6,0 | 4,0 | 5,0 | 4,7 | 0% | 0% | 0% | 34 |
| Playway | PLW | Buy | 385,0 | 236,0 | 63% | 1 573 | 7,8 | 7,6 | 9,0 | 5,4 | 5,4 | 6,8 | 8% | 13% | 13% | 0 |
| Polenergia | PEP | Buy | 63,9 | 50,3 | 27% | 3 884 | 36,8 | 38,3 | 22,9 | 11,5 | 11,6 | 5,2 | 0% | 0% | 1% | — |
| Polimex Mostostal | PXM | Buy | 11,5 | 8,1 | 42% | 2 070 | 13,7 | 10,9 | 10,2 | 5,6 | 3,8 | 2,7 | 0% | 0% | 0% | — |

*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 | |
| Rainbow Tours | RBW | Buy | 200,0 | 136,7 | 46% | 1 989 | 9,1 | 9,0 | 8,6 | 5,2 | 4,9 | 4,4 | 5% | 6% | 6% | — |
| Rheinmetall | RHM | Buy | 2 150,0 | 1 147,2 | 87% | 53 532 | 33,4 | 22,6 | 15,6 | 18,6 | 12,6 | 8,8 | 1% | 1% | 2% | 75 |
| Ryvu Therapeutics | RVU | Buy | 54,8 | 22,9 | 140% | 528 | 7,1 | 13,2 | 2,1 | 3,7 | 5,3 | — | 0% | 0% | 0% | — |
| Saab | SAABB | Hold | 680,0 | 491,6 | 38% | 267 127 | 30,9 | 23,8 | 19,7 | 17,2 | 13,9 | 11,6 | 0% | 1% | 2% | 92 |
| Scope Fluidics | SCP | Buy | 228,2 | 118,4 | 93% | 375 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Selvita | SLV | Hold | 43,0 | 32,2 | 34% | 609 | 68,0 | 24,6 | 16,1 | 10,2 | 8,1 | 6,3 | 0% | 0% | 0% | — |
| Shoper | SHO | Buy | 58,0 | 39,4 | 47% | 1 107 | 20,3 | 15,2 | 12,1 | 11,5 | 8,9 | 7,0 | 2% | 3% | 5% | — |
| Śnieżka | SKA | Hold | 95,0 | 85,6 | 11% | 1 080 | 15,3 | 12,8 | 12,6 | 8,3 | 7,4 | 7,1 | — | — | — | — |
| Synektik | SNT | Buy | 344,0 | 279,0 | 23% | 2 380 | 15,6 | 13,8 | 13,0 | 10,2 | 8,8 | 8,1 | 4% | 4% | 5% | — |
| Tauron | TPE | Buy | 12,6 | 9,3 | 36% | 16 309 | 6,8 | 6,4 | 6,6 | 5,3 | 5,4 | 5,6 | 2% | 2% | 3% | 39 |
| Ten Square Games | TEN | Hold | 111,0 | 97,0 | 14% | 628 | 11,1 | 7,4 | 7,9 | 7,2 | 4,7 | 4,9 | 10% | 9% | 14% | 3 |
| Torpol | TOR | Buy | 85,0 | 70,0 | 21% | 1 608 | 17,1 | 11,1 | 7,9 | 7,7 | 6,4 | 3,2 | 2% | 3% | 5% | — |
| Toya | TOA | Buy | 12,0 | 8,8 | 36% | 661 | 7,3 | 6,7 | 6,0 | 4,6 | 4,4 | 4,1 | — | — | — | — |
| Turkish Airlines | THYAO | Under Review | | 305,8 | - | 421 935 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 86 |
| Unimot | UNT | Buy | 176,9 | 171,4 | 3% | 1 345 | 7,5 | 9,6 | 8,5 | 5,4 | 6,1 | 5,4 | 4% | 4% | 3% | — |
| Voxel | VOX | Buy | 130,0 | 99,2 | 31% | 1 042 | 12,4 | 10,5 | 9,3 | 6,1 | 5,2 | 4,6 | 3% | 5% | 5% | — |
| VRG | VRG | Under Review | | 5,4 | - | 1 257 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Wirtualna Polska | WPL | Hold | 65,0 | 58,6 | 11% | 1 745 | 16,9 | 13,4 | 11,9 | 5,3 | 4,9 | 4,6 | 2% | 3% | 4% | 72 |
| Wittchen | WTN | Sell | 13,0 | 15,6 | -16% | 287 | 10,3 | 10,8 | 10,9 | 5,3 | 4,8 | 4,8 | 10% | 0% | 6% | — |
| Wizz Air | WIZZ | Under Review | | 9,7 | - | 1 007 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 67 |
| XTB | XTB | Buy | 131,5 | 110,3 | 19% | 12 968 | 9,9 | 9,9 | 8,6 | 6,5 | 6,1 | 5,0 | 4% | 8% | 8% | 32 |
| XTPL | XTP | Buy | 120,0 | 59,3 | 102% | 175 | — | 18,9 | 7,8 | 52,7 | 9,4 | 4,8 | 0% | 0% | 0% | — |
| Zabka Group | ZAB | Buy | 32,0 | 22,8 | 40% | 22 888 | 18,4 | 14,4 | 11,5 | 6,9 | 6,0 | 5,2 | — | — | — | — |

*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 | <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.