

Daily

CEE | Equity Research

HIGHLIGHTS

FINANCIAL RESULTS**DEVELIA:** Wyniki 1Q26: powyżej oczekiwań, mocny OCF [lekko pozytywne]**POLENERGIA:** Wyniki za 1Q26 [neutralne]**MIRBUD:** Wyniki 1Q26: zgodne ze wstępnymi, FCF pod presją [lekko negatywne]**DATAWALK:** Wyniki za 1Q26: zgodne ze wstępnymi, gotówka 158mln PLN, dalszy wzrost lejka, perspektywa pozyskania dużych kontraktów to drugie półrocze [neutralne]**FERRO:** Wyniki 1Q26: przychody na plusie pierwszy raz od prawie 4 lat, mocny FCF [pozytywne]**AGORA:** Wyniki za 1Q26 zbliżone do oczekiwań, słaby cash flow [neutralne]**FABRITY:** Szacunkowe wyniki za 1Q26 [lekko pozytywne]**APS ENERGIA:** Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1Q26**ATENDE:** Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**FINANCIALS****QUERCUS TFI:** Spółka prowadzi rozmowy ws. zakupu zakładu ubezpieczeń**CONSUMER****LPP:** Podsumowanie pierwszego dnia Investor Days 2026 [neutralne]**PEPCO GROUP:** Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**VRG:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [neutralne]**LOGISTICS & TRANSPORT****INPOST:** Advent, FedEx, A&R i PPF ogłosili ofertę przejęcia wszystkich akcji w cenie 15,6 EUR**TMT****CYFROWY POLSAT:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [neutralne]**CYBER_FOLKS / SHOPER:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26, propozycja połączenia cyber_Folks i Shopera [pozytywne]**AGORA:** Spółka spodziewa się dynamiki wydatków na reklamę w Polsce w '26 na poziomie ok. 5,5-7%**GAMING****MODERN TIMES GROUP:** MTG uruchamia program skupu akcji o wartości 500 mln SEK (3% buyback yield)**11 BIT STUDIOS:** Spółka rozpoczyna nowy, wieloletni cykl produkcyjny gier**INDUSTRIALS****SAAB:** Saab i General Atomics pomyślnie przeprowadziły pierwszy lot systemu AEW**ARLEN:** Zawarcie umowy nabycia udziałów ALVI Polska sp. z o.o. w likwidacji**CONSTRUCTION & REAL ESTATE****BUDIMEX:** Oferta Budimeksu za ponad 372 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu PKP PLK**TOYA:** Zawarcie umowy przedwstępnej nabycia nieruchomości w Żabiej Woli za 41.625mln EUR + VAT**BIOTECH****SYNEKTIK:** Spółka rozpoczęła działalność operacyjną w Ukrainie**SELVITA:** Przegląd opcji strategicznych spółki może zakończyć się w 2027 roku

TRIGON DM COVERAGE

RECOMMENDATIONS

CORPORATE CALENDAR

FINANCIAL RESULTS

FINANCIAL RESULTS

DEVELIA (DVL PW; HOLD; TP PLN 11.5)

Wyniki 1Q26: powyżej oczekiwań, mocny OCF [lekko pozytywne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	254	495	567	760	892	252%	17%	856	868
Revaluations	-2.1	-3.9	-0.1	-0.1	0.0	-	-	0.0	
EBITDA	47.5	138.3	171.5	178.3	226.4	377%	27%	210.8	212.3
EBIT	45.5	136.5	169.0	175.1	223.4	391%	28%	208.8	209.5
adj. EBIT	47.6	140.4	169.2	175.2	223.5	370%	28%	208.8	
JV	13.3	1.9	0.8	-1.8	0.0	-	-	0.0	
Net profit	65.3	108.4	133.4	136.4	177.2	171%	30%	163.5	166.4
Gross Margin	31.9%	39.2%	39.3%	31.4%	31.4%	-0.5pp	0pp	29.9%	
Rev. per apartment (PLNk)	686	768	752	763	737	7%	-3%	710	
Handovers (apartments)	523	670	770	996	1,205	130%	21%		
Pre-sales (apartments)	951	748	801	845	860	-10%	2%		
OCF	-38	177	50	-5	163	-	-		
Net Debt	307	155	380	361	310				
P/E12M trailing	13.1	11.7	10.2	10.8	8.6				
EV/EBITDA 12M trailing	12.8	10.6	9.2	9.6	7.2				
EBIT margin	17.9%	27.6%	29.8%	23.1%	25.0%	7.1pp	2pp	24.4%	24.1%
adj. EBIT margin	18.8%	28.4%	29.8%	23.1%	25.1%	6.3pp	2pp	24.4%	
Net profit margin	25.7%	21.9%	23.5%	18.0%	19.9%	-5.9pp	1.9pp	19.1%	19.2%

Source: Company, Trigon

POLENERGIA (PEP PW; BUY; TP PLN 63.9)

Wyniki za 1Q26 [neutralne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26P	1Q26E	Cons.
Revenues	1 188	1 129	915	994	925	-22%	-7%	-	1050.0	1052.5
EBITDA	161.9	151.0	89.2	107.9	126.0	-22%	17%	126.0	122.0	127.8
On-shore wind	137.1	127.6	89.3	112.4	106.0	-23%	-6%	106.0	107.0	
PV	3.1	12.7	13.7	2.0	3.3	6%	65%	3.3	3.0	
Gas & Clean Fuels	1.7	2.6	0.2	1.8	5.0	194%	178%	5.0	0.0	
Trading & Sales	21.2	16.1	7.5	8.8	22.3	5%	153%	22.3	17.0	
Distribution & eMobility	13.3	11.6	10.8	4.6	10.5	-21%	128%	10.5	13.0	
Other	-14.5	-19.6	-32.3	-21.7	-21.1	-	-	-21.1	-18.0	
EBIT	117.4	13.1	37.6	-2.9	81.4	-31%	-	-	68.5	80.3
Financials	-54.0	-63.2	-38.0	-69.1	-32.6	-	-	-	-45.3	
EBT	55.6	-46.1	-2.0	-66.6	94.1	69%	-	-	23.3	
Income tax	-12.3	-37.0	-9.3	-6.9	-33.6	-	-	-	-4.4	
Net profit	43.2	-83.0	-11.3	-73.4	60.4	40%	-	-	18.8	35.0
OCF	120	86	184	58	96	-20%	65%	-	85	
Capex (inv. CF outflows)	-626	-469	-45	-20	-44	-	-	-	-20	
Net debt	1 458	1 883	1 807	1 817	1 700	17%	-6%	-	1 752	
EBITDA margin	14%	13%	10%	11%	14%					
EBIT margin	10%	1%	4%	-	9%					
Net profit margin	4%	-	-	-	7%					
P/E12M trailing	18.7	92.8	-	-	-					
EV/EBITDA adj. 12M trailing	9.3	10.1	11.2	11.0	11.6					

Source: Company, Trigon DM, PAP - consensus median

- Wyniki w 1Q26 są zgodne z wcześniejszymi szacunkami Spółki. EBITDA wyniosła 126m PLN, a EBITDA skorygowana (uwzgl. zysk na utracie kontroli nad jedn. zależną [+29.46m]) – sprzedaż z EC Nowa Sarzyna wyniosła 155.4m PLN. Saldo finansowe: -33m, podatek: -34m, zysk netto: 60.4m PLN. Skorygowany wynik netto: 14.8m PLN.

- OCF: 96m PLN, wynik na NWC: +43m, capex: -44m, wpływy ze sprzedaży ECNS +127m, dług netto spadł o 117m q/q do 1.7 mld PLN (z uwzgl. escrow). Nie zmieniła się kwota nakładów na off-shore q/q. - Szacowana zabezpieczona (w 80%) średnia cena sprzedaży energii po koszcie profilu na 2027 wynosi 402 PLN/MWh vs. 410 PLN w 2026 (92% zabezpieczenia kwartał temu).

- Średnie przychody po kosztach bilansowania i profilu w Grupie w 1Q26 spadły o 4% r/r do 418 PLN/MWh. Średni stały koszt operacyjny w on-shore wzrósł w 1Q26 o 12% r/r do 197 tys. PLN/MWh rocznie. Produkcja w on-shore spadła o 13% r/r do 317 PLN GWh. Średnia produktywność farm on-shore w Spółce była zbliżona do produktywności w Polsce (w poprzednich kwartałach produktywność w PEP była istotnie wyższa, niż rynkowa). Wg. Spółki, obserwowane okresowe spadki wietrzności nie wskazują ryzyka utrzymania się tej sytuacji w dłuższym okresie.

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	133 337	-0,3%	0%	32%
WIG20	3 590	-0,6%	-1%	31%
mWIG40	9 367	0,6%	3%	20%
sWIG80	31 246	0,5%	0%	9%
PX (Prague)	2 571	0,3%	-3%	18%
BUX (Budapest)	130 632	-0,6%	-4%	37%
BET (Bucharest)	30 792	0,4%	8%	75%
BIST30 (Istanbul)	15 052	-5,8%	-9%	45%
DAX	24 607	-0,5%	2%	3%
FTSE 100	10 443	0,1%	0%	20%
STOXX Europe 600	621	0,0%	1%	13%
S&P 500	7 446	0,2%	4%	27%
NASDAQ 100	29 357	0,2%	9%	39%
Nikkei 225	63 400	3,1%	6%	71%
Shanghai Comp	4 116	-2,0%	0%	22%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5,5%	-1,9	58,9	36,4
PL 10Y bond yield	5,9%	-1,5	43,9	40,3
CZ 10Y bond yield	5,0%	-2,3	29,5	74,0
HU 10Y bond yield	5,6%	0,0	-34,0	-142,0
RO 10Y bond yield	7,0%	-0,6	-17,9	-47,2
WIBOR 3M	3,9%	0,0	-2,0	-138,0
EURIBOR 3M	2,2%	-2,0	-1,3	12,1

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3,65	0,1%	0,7%	-3%
EUR/PLN	4,24	0,0%	-0,1%	-0,2%
EUR/USD	1,16	-0,1%	-0,8%	2,9%
GBP/PLN	4,90	0,0%	-0,1%	3,1%
CZK/PLN	0,17	-0,1%	-0,2%	-2,2%
HUF/PLN	0,012	0,0%	-1,4%	-10,7%
RON/PLN	0,81	-0,1%	3,1%	3,9%
CNY/PLN	0,54	0,0%	-1,1%	-2,6%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	4 517	-0,6%	-5%	37%
Silver (USD/toz)	76,2	-1%	-2%	131%
Copper (USD/t)	13 516	-1,0%	2%	42%
Zinc (USD/t)	3 523	-0,9%	2%	31%
Molybdenum (USD/lb)	30,2	0,0%	11%	51%
Iron ore (USD/t)	109	0,1%	2%	9%
HCC (USD/t)	236	-0,3%	4%	17%
HRC EU (EUR/t)	695	-2,1%	-3%	5%
Brent crude oil (USD/bbl.)	105,1	2,5%	3%	63%
CO2 (EUR/t)	74,9	-0,6%	-1%	0%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	48,9	-1%	15%	34%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	93	0,2%	3%	2%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	444	0,8%	1%	7%
Shanghai Freight Index	2 141	9,5%	13%	59%

MIRBUD (MRB PW; Under Review)

Wyniki 1Q26: zgodne ze wstępnymi, FCF pod presją [lekką negatywną]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26P	1Q26E	Cons.
Revenues	497	720	732	1,002	547	10%	-45%	547	493	482
Construction	475	731	731	1,016	505	6%	-50%		461	
Residential	38	18	11	59	44	16%	-25%		52	
Rental	5	5	12	8	9	87%	7%		5	
Other & Eliminations	-21	-33	-22	-51	-10	-	-		-20	
Other operating activity, net	2.4	3.8	-3.8	74.2	-0.4	-	-		0	
Revaluations	0.5	4.6	-0.6	-11.4	-0.6	-	-		0	
EBITDA	32.3	39.5	28.4	99.1	32.9	2%	-67%	n.a.	29.4	29.4
adj. EBITDA	29.4	31.1	32.9	36.3	33.9	15%	-6%	n.a.		
EBIT	25.3	31.8	20.4	90.9	23.5	-7%	-74%	n.a.	20.9	21.2
Net profit	15.0	21.1	14.1	62.0	9.7	-36%	-84%	n.a.	9.0	12.2
Gross Margin	8.7%	6.3%	7.5%	8.3%	10.2%	1.5pp	1.9pp	10.1%	9.3%	
Construction	6.8%	5.2%	6.9%	6.6%	7.9%	1.1pp	1.3pp		6.3%	
Residential	36.4%	34.6%	34.4%	33.4%	33.0%	-3.4pp	-0.4pp		33.0%	
Rental	-37%	-22%	19.5%	5.2%	10.9%	47.6pp	1.1pp		15.0%	
Backlog	7,817	8,115	8,865	8,465	8,279	6%	-2%		8,279	
OCF	-330	21	-1	251	-266	-	-			
NWC	-323	-52	-29	184	-294	-	-			
FCF	-340	-14	-10	208	-280	-	-			
Net Debt	301	343	365	177	462					
P/E 12M trailing	11.3	11.3	10.9	10.4	10.9					
EV/EBITDA 12M trailing	8.2	8.4	8.2	6.7	8.1					
EBITDA margin	6.5%	5.5%	3.9%	9.9%	6.0%	-0.5pp	-0.4pp		6.0%	6.1%
EBIT margin	5.1%	4.4%	2.8%	9.1%	4.3%	-0.8pp	-0.5pp		4.2%	4.4%
Net profit margin	3.0%	2.9%	1.9%	6.2%	1.8%	-1.3pp	-4.4pp	1.6%	2.5%	2.6%

Source: Company, Trigon

DATAWALK

Wyniki za 1Q26: zgodne ze wstępnymi, gotówka 158mln PLN, dalszy wzrost lejka, perspektywa pozyskania dużych kontraktów to drugie półrocze [neutralne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	1Qprel
Revenues	13.5	10.3	7.3	6.7	4.0	-70%	-40%	5.3	4.0
Poland	1.6	1.3	1.4	1.6	1.5	-9%	-11%	1.8	-
Americas	1.6	1.5	1.3	3.3	1.5	-6%	-56%	1.6	-
Other regions	10.3	7.5	4.6	1.7	1.1	-89%	-37%	1.8	-
Government sector	1.8	1.7	4.8	2.3	1.7	-7%	-27%	-	-
Private sector	11.6	8.6	2.5	4.3	2.3	-80%	-47%	-	-
Licences	9.6	6.6	2.7	2.2	0.0	-100%	-100%	-	-
Technical support	3.1	3.3	3.5	3.3	3.2	5%	-3%	-	-
Implementation services	0.8	0.5	1.0	1.4	0.8	-1%	-42%	-	-
Other	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	-	-
Revenues y/y	109%	130%	58%	-26%	-70%			-61%	-70%
Revenues LTM	31.7	37.5	40.2	37.8	28.4	-10%	-25%	29.6	28.4
Revenues LTM y/y	9%	62%	73%	53%	-10%			-6%	-10%
Operating costs	-12.2	-70.7	-5.5	-20.9	-53.2	-	-	-50.5	-53.1
Operating costs adj.	-11.2	-16.7	-14.4	-16.1	-17.0	-	-	-15.5	-17.0
EBITDA	2.1	-59.4	3.1	-14.1	-47.9	-	-	-44.0	-47.9
adj. EBITDA	3.1	-5.3	-5.8	-8.1	-11.8	-	-	-9.0	-11.8
Rev. minus adj. EBITDA	10.3	15.6	13.1	14.8	15.8	53%	7%	14.3	15.8
EBIT	1.3	-60.4	1.9	-15.3	-49.1	-	-	-45.2	-49.1
adj. EBIT	2.3	-6.3	-7.0	-9.3	-13.0	-	-	-10.2	-13.0
Net profit	0.8	-50.8	0.4	-14.8	-41.1	-	-	-35.9	-
EV/Sales LTM	23.0	18.0	17.0	18.1	23.6				
Net cash	11.6	65.1	58.8	56.8	158.5				

Source: Company, Trigon

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	2352	2327,3	2501,0	2361,9	94%
WIG20	2012,9	1912,2	2056,6	1971,6	98%
WIG40	319,0	320,8	361,7	329,2	88%
sWIG80	66,8	67,0	68,5	71,6	98%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
KGH	275	MDV	43,7	CRQ	7,7
ALE	139,7	ACP	30,7	SCW	6,2
ZAB	138,3	TPE	18,0	SHO	5,1
DNP	123,8	BFT	16,6	RVU	5,0
PKN	119,8	XTB	15,6	COG	4,8
PKO	112,4	ASB	14,7	MNC	4,5
PEO	81,3	SNT	12,1	SLV	3,7
PZU	78,5	CAR	10,9	ICE	3,3
CDR	78,5	MIL	10,0	ELT	2,3
BDX	78,0	GPW	9,9	LWB	1,9

VOLUME SPIKES (PLNm)

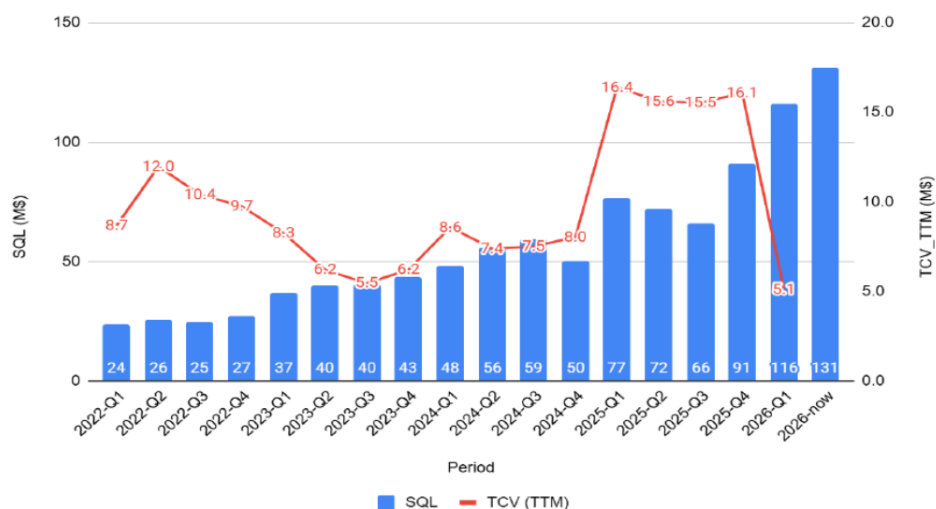
WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
BDX	236%	RVU	901%	MNC	1296%
ZAB	161%	NEU	639%	RVU	901%
KRU	118%	SLV	477%	SHO	600%
CDR	116%	SNT	240%	SLV	477%
MDV	110%	CAR	231%	SKA	364%
PCO	110%	COG	156%	QRS	332%
ALE	102%	BHW	142%	PCR	277%
EBP	96%	MDV	110%	APT	256%
KTY	96%	TXT	106%	MUR	211%
LPP	92%	DOM	104%	AGO	194%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Chng.	Ticker	Price	Chng.
Best	WIG20		Worst		
BDX	700	3,3%	MDV	77	-5%
ALE	33	1,0%	DNP	32	-2,8%
KRU	426	0,8%	PKN	142	-2,2%
KTY	1 190	0,7%	LPP	20 820	-1,6%
ALR	122	0,6%	PGE	10	-0,9%

Best	mWIG40		Worst		
ATT	21,8	4,4%	RVU	19,0	-16%
NEU	765,0	4,4%	SLV	30,3	-9,0%
COG	6,0	3,6%	MDV	77,1	-4,6%
DOM	265,0	3,3%	ASB	68,9	-3,0%
APR	25,6	3,0%	11B	150,2	-2,8%

Best	sWIG80		Worst		
SHO	43,9	9,8%	RVU	19,0	-16%
CRQ	267,0	6,4%	SLV	30,3	-9,0%
QRS	12,4	4,6%	ICE	72,9	-5,1%
AGO	8,6	4,1%	DAD	74,8	-4,1%
SCW	359,0	4,1%	OND	8,5	-3,2%



FERRO (FRO PW; BUY; TP PLN 35)

Wyniki 1Q26: przychody na plusie pierwszy raz od prawie 4 lat, mocny FCF [pozytywne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	Cons.
Revenues	195.8	173.8	193.5	191.5	199.6	2%	4%	202.8	199.8
Sanitary fittings	90.5	86.4	90.9	86.9	90.4	0%	4%	93.3	
Installation fittings	62.6	59.1	71.1	68.8	69.0	10%	0%	68.9	
Heating systems	37.6	25.6	28.1	33.2	36.9	-2%	11%	38.5	
Other operating items, net	-17.5	-19.5	-20.5	-19.8	-18.5	-	-	-19.2	
EBITDA	28.8	16.5	28.4	29.7	32.8	14%	10%	30.1	
EBIT	24.4	12.0	24.0	24.1	27.9	15%	16%	24.8	24.7
Net profit	20.0	10.6	18.9	18.9	19.8	-1%	5%	19.5	17.4
Gross Margin	37.7%	35.7%	37.5%	38.2%	39.9%	2.2pp	1.7pp	37.5%	
Sanitary fittings	39.1%	36.5%	41.2%	41.7%	43.1%	4.0pp	1.4pp	38.0%	
Installation fittings	31.7%	28.5%	34.2%	33.7%	35.0%	3.3pp	1.3pp	34.0%	
Heating systems	44.7%	47.6%	34.2%	35.9%	40.6%	-4.1pp	4.7pp	42.0%	
SG&A ratio	16.3%	17.6%	14.4%	15.3%	16.7%	0.3pp	1.4pp	15.8%	
EBITDA margin	14.7%	9.5%	14.7%	15.5%	16.4%	1.7pp	0.9pp	14.8%	
OCF	-50	38	10	60	50	-	-16%		
FCF	-53	32	4	53	47	-	-12%		
Net Debt	134	104	102	116	70	-47%	-39%		
P/E 12M trailing	8.4	9.1	10.3	9.2	9.3				
EV/EBITDA 12M trailing	6.5	6.8	7.5	7.2	6.6				

Source: Company, Trigon

AGORA

Wyniki za 1Q26 zbliżone do oczekiwań, słaby cash flow [neutralne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E	LTM
Revenues	349	380	369	509	365	4%	-28%	360	1,622
Press (+Books from 1Q26)	43	47	48	47	43	0%	-7%	50	185
Internet	26	33	30	39	26	0%	-33%	24	127
Outdoor	45	64	52	80	56	26%	-30%	54	252
Radio	83	102	92	137	97	17%	-29%	93	428
Cinema (-Books fr. 1Q26)	154	138	150	213	147	-5%	-31%	141	648
Eliminations, other	-1	-4	-4	-6	-4	-	-	-1	-18
EBITDA ex-IFRS 16	25	38	28	69	14	-44%	-80%	15	148
EBITDA	53	66	58	102	54	1%	-47%	47	279
EBIT	6	21	13	49	-2	-	-	-3	82
Press	0	-3	-5	-5	-5	-	-	-4	-18
Internet	-6	-5	-4	-1	-6	-	-	-8	-16
Outdoor	-1	17	7	11	-4	-	-	-4	31
Radio	9	17	14	37	17	88%	-55%	14	84
Cinema	18	11	17	29	14	-21%	-52%	18	72
Eliminations, other	-14	-16	-16	-23	-16	-	-	-19	-71
Net profit	-9	-4	-6	42	-9	-	-	-16	23
adj. Net profit	-5	5	-4	39	-14	-	-	-12	26
Operating cash flow	61	24	53	138	41				
Investment cash flow	-9	-13	-19	-27	-16				
Capex	-15	-14	-20	-42	-32				
Lease payments	-23	-22	-22	-26	-32				
Interest paid	-14	-13	-12	-12	-13				
OCF+Capex+Lease+Interest	9	-25	-2	59	-36				
Net debt ex-IFRS16	134	157	169	118	132				
P/E 12M trailing	141.6	35.1	23.7	17.7	17.9				
EV/EBITDA 12M trailing	4.4	4.3	3.9	4.1	4.1				
EBITDA margin	7.1%	9.9%	7.5%	13.6%	3.8%				
EBIT margin	1.8%	5.6%	3.6%	9.6%	-				
Net profit margin	-	-	-	8.2%	-				

Source: Company, Trigon

#Guidance 2026 dla rynku reklamy bez zmian

- Rynek reklamy ma wzrosnąć o 5,5-7,0%;

- Dynamiki w segmentach: TV +2,0-4,0%, Internet +7,0-9,0%, Radio +4,0-7,0%, Reklama zewnętrzna +4,0-9,0%, Prasa spadek o 4,0-1,0%, Kino +5,0-10,0%;

#Rynek reklamy w 1Q26

- Wzrost rynku o 6,8%, w tym Internet +8%, Radio +12%, Kino +10%; Outdoor +4%, TV +2%, magazyny +2%, dzienniki -5,5%.

#Frekwencja w kinach

- Wzrost rynku z 12,6 mln do 12,8 mln (Helios 2,9 mln).

FABRITY (FAB PW; BUY; TP PLN 30)

Szacunkowe wyniki za 1Q26 [lekkie pozytywne]

PLNm	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Y/Y	Q/Q	1Q26E
Revenues	16.6	17.4	16.8	16.4	17.2	4%	5%	16.7
EBITDA	1.5	1.8	1.6	1.5	2.0	30%	31%	1.9
EBIT	1.0	1.2	1.0	1.0	1.6	59%	61%	1.4
Net profit b. minorities	0.8	0.8	1.0	1.3	1.3	68%	0%	1.3
Net profit	0.9	0.8	0.9	1.2	-	-	-	1.2
P/E 12M trailing	9.9	27.1	25.6	18.6	-			
EV/EBITDA 12M trailing	8.0	8.9	9.3	9.3	-			
Revenues y/y	-12%	-8%	-9%	-12%	4%			
EBITDA margin	9.3%	10.2%	9.4%	9.3%	11.6%			
EBIT margin	6.1%	7.1%	6.2%	6.0%	9.3%			

Source: Company, Trigon

APS ENERGIA**Szacunkowe jednostkowe wyniki finansowe za 1Q26**

- Przychody ze sprzedaży 15,8mln PLN, +20% r/r;
- Zysk brutto ze sprzedaży 5,9mln PLN, +19% r/r;
- EBITDA 1,8,mln PLN, +21% r/r;
- Zysk netto 0,2mln PLN, -66% r/r.

ATENDE**Szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 1Q26**

- Przychody ze sprzedaży 69,4mln PLN, -11% r/r;
- Zysk na działalności operacyjnej 1,8mln PLN, -37% r/r;
- EBITDA 5,1mln PLN, -14% r/r;
- Zysk brutto 1,1mln PLN, -54% r/r;
- Zysk netto 484tys. PLN, -75% r/r.

FINANCIALS**QUERCUS TFI****Spółka prowadzi rozmowy ws. zakupu zakładu ubezpieczeń**

- Negocjacje dotyczą potencjalnego nabycia pakietu 49-100% akcji zakładu ubezpieczeń specjalizującego się w ubezpieczeniach na życie związane z funduszami inwestycyjnymi.

CONSUMER**LPP (LPP PW; BUY; TP PLN 27200)****Podsumowanie pierwszego dnia Investor Days 2026 [neutralne]****#Trading update**

- Spółka QTD obserwuje dynamikę sprzedaży stacjonarnej na poziomie 20% r/r, natomiast w kanale online 25% r/r, przy pozytywnej dynamice sprzedaży LFL we wszystkich conceptach, marża brutto pozostaje powyżej poziomu sprzed roku;
- Ceny zakupu kolekcji AW26 są porównywalne r/r, natomiast w przypadku kolekcji SS27 spółka oczekuje wzrostu kosztów zakupu, co ceteris paribus może obniżyć marżę brutto o ok. 50-75bps r/r;
- Koszty marketingu spadły z 9,5% do 7,5% przychodów online w 2025, natomiast w 2026 budżetowany jest lekko wyższy poziom r/r;
- Spółka zakłada wzrost zatrudnienia w obszarze obsługi sklepowej, w 2025 LPP notowało 10-12% spadku liczby godzin pracy w sklepach per m2, co miało negatywny wpływ na jakość obsługi oraz doświadczenia zakupowe klientów;

#Sinsay

- Słabsza od założeń sprzedaż LFL w Sinsay w tym roku, poza czynnikami pogodowymi, była pochodną jakości kolekcji. Spółka obserwuje większą wrażliwość klientów na jakość produktów – konsumenci są skłonni ponosić wyższy wydatek za lepszą jakość towaru. Dodatkowo słabszy był odbiór kolekcji w kategorii home. Zarząd pracuje dalszą poprawą kolekcji, efekty będzie można ocenić po odbiorze kolekcji AW26;
- Presja na LFL jest również pochodną wysokiego tempa skalowania sieci oraz pewnego efektu kanibalizacji. W skali wszystkich rynków spółka szacuje wpływ kanibalizacji na ok. 1p.p. LFL, choć na najbardziej zpenetrowanych rynkach wpływ ten jest wyższy;
- W 2H planowane jest otwarcie 350 sklepów vs 430 przed rokiem.

#Zastosowanie AI w procesach operacyjnych, dalsza automatyzacja logistyki

- Przekaz prezentacji sugeruje, że AI jest wdrażane przekrojowo w całej organizacji jako narzędzie wspierające dalsze skalowanie biznesu i poprawę produktywności operacyjnej;
- W e-commerce AI jest wykorzystywane do personalizacji oferty, rekomendacji produktowych oraz automatyzacji znaczącej części procesów contentowych i obsługi klienta;
- Link do prezentacji ([LINK](#));

PEPCO GROUP (PCO PW; HOLD; TP PLN 30.5)**Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu**

- Spółka widzi kontynuację rozpoczętego w maju trendu wysokich wzrostów sprzedaży w ujęciu LFL;
- Prognoza wzrostów przychodów na poziomie 6-8% pozostaje nadal bez zmian;
- Spółka podtrzymuje prognozę wzrostu bazowej EBITDA na koniec roku obrotowego 2026 o niskie kilkanaście procent r/r;
- Wzrost bazowej EBITDA w 2H26 będzie umiarkowany, z uwagi na uwzględnienie wzrostu kosztów transformacji o 25-35mln EUR w ujęciu zannualizowanym;
- Po dwóch tygodniach do 16 maja 2026 roku Pepco odnotowało wzrost przychodów LFL o +11,6%, z wyłączeniem FMCG (+10,2% uwzględniając FMCG);
- Prowadzone są rozmowy z zainteresowanymi przejęciem sieci Dealz i spółka podtrzymuje plan zamknięcia procesu w tym roku obrotowym;
- Pepco planuje w latach obrotowych 2027-2030 otworzyć co najmniej 600 nowych sklepów w krajach Europy Zachodniej, gdzie już prowadzi działalność;
- Trwają próbne uruchomienia niewielkiej liczby sklepów w Ukrainie;
- Zarząd oczekuje stopniowego zwiększania wskaźnika wypłaty dywidendy w kierunku poziomu 40% w ciągu najbliższych kilku lat.

VRG (VRG PW; Under Review)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [neutralne]**

- W 1Q26 Grupa odnotowała udany start roku: dobre przyjęcie kolekcji w segmencie odzieżowym oraz dwucyfrowe dynamiki sprzedaży biżuterii i zegarków w segmencie jubilerskim, dodatkowo wsparte konsolidacją Lilou

#Outlook & Guidance

- Zarząd podtrzymuje wcześniejsze cele na 2026: wzrost sprzedaży w obu segmentach, rosnąca marża brutto i dalsza poprawa rentowności operacyjnej przy trwałej rentowności segmentu odzieżowego

- W segmencie jubilerskim Zarząd ponownie zwraca uwagę na presję marżową w W.Kruk (koszt metali szlachetnych, promocyjność), choć w 1Q26 marża brutto segmentu jubilerskiego wzrosła dzięki wyższej marżowości Lilou

- Spółka oczekuje, że presja na marże W.Kruk utrzyma się w kolejnych kwartałach, ale będzie częściowo kompensowana mixem produktowym i akwizycją Lilou

- VRG podtrzymuje narrację dotyczącą roli omnichannel i CRM: dalszy rozwój click-and-collect, zwrotów w salonach, narzędzi alokacji zapasu (w tym ML) oraz intensyfikacja cross-promocji między markami (Vistula x W.Kruk, Bytom x W.Kruk, Wólczanka x Lilou) mają wspierać sprzedaż przy stabilnym poziomie kosztów marketingu

#Segment odzieżowy

- Zarząd wskazuje na korzystne trendy w kolekcjach damskich (szczególnie Vistula Woman) oraz mocny popyt na asortyment formalny i swetry w chłodniejszych miesiącach 1Q26

- Udział kolekcji damskiej Vistuli sięga ~16% sprzedaży z 4 pp wzrostu r/r, a oferta damska pozostaje jednym z filarów dalszego wzrostu

- Optymalizacja sieci fashion wchodzi w mniej dynamiczną fazę, spółka wskazuje, że większość „trudnych” lokalizacji została już zamknięta lub jest w pipeline, a dalsze działania będą bardziej selektywne (relokacje, modernizacje)

#Segment jubilerski i Lilou

- Sprzedaż detaliczna W.Kruk (Polska + Węgry) wzrosła w 1Q26 o 21,8% r/r, przy dwucyfrowych dynamikach sprzedaży biżuterii i zegarków we wszystkich kanałach, sprzedaż na rynku węgierskim sięgnęła ~4,5mln PLN.

- Marża brutto segmentu jubilerskiego wzrosła w 1Q26 do 53,5% (+1,5pp r/r), głównie dzięki wyższej marżowości Lilou

- Lilou w 1Q26 wygenerowało ~14,7mln PLN przychodów detalicznych (15,1mln PLN przychodów ogółem), z czego 3,4mln PLN stanowił kanał online (~23% sprzedaży)

- Zarząd jest zadowolony z dotychczasowego tempa rozwoju na Węgrzech, zakłada wyhamowanie dynamiki nowych otwarć na rzecz poprawy jakości lokalizacji i rozpoznawalności brandu, przy dalszym osiąganiu break-even na poziomie EBIT sklepów po ok. 2 latach od otwarcia

LOGISTICS & TRANSPORT**INPOST (INPST NA; HOLD; TP EUR 15.6)****Advent, FedEx, A&R i PPF ogłosili ofertę przejęcia wszystkich akcji w cenie 15,6 EUR**

- Oferta potrwa od 26 maja do 27 lipca;

- NWZA planowane jest na 29 czerwca;

- Warunki oferty pozostają niezmienione w stosunku do zawartego w lutym 2026 porozumienia.

TMT**CYFROWY POLSAT (CPS PW; BUY; TP PLN 13.5)****Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26 [neutralne]****#Cash flow, capex, EBITDA w 2026**

- W roku 2026 oczekiwany w grupie niski jednocyfrowy wzrost EBITDA;

- W tym roku duże kilkakrotnie mln adj. FCFE LTM (mniej niż po 1Q), miliard w zasięgu jeśli korzystnie ułożą się zmiany w kapitale pracującym;

- Spółka zainwestowała w zakup sprzętu (wpływ na kapitał pracujący w 2Q-3Q);

- Maksymalnie 200mln capexu na OZE w 2026 roku;

- Nie należy oczekiwać wzrostu capexu w TMT, utrzymana zostanie dyscyplina kosztowa;

- W kolejnych kwartałach oczekiwany stopniowy spadek wskaźnika zadłużenia ze szczytu po 1Q;

- Inwestycje w magazyny energii czy centra danych są naturalnym kierunkiem dla biznesów w których obecna jest spółka, ale ze względu na chęć delewarowania podejmowane są decyzje tylko o bardzo zyskowych projektach;

- Podtrzymana prognoza niskiego jednocyfrowego wzrostu rynku reklamy TV w tym roku, spółka nie podaje guidance na dłuższy okres;

#Umowa z Cellnexem

- W ramach term sheet z Cellnexem (na razie podstawowe ramy i warunki, umowa będzie jeszcze negocjowana i podpisywana) spółka otrzymuje dostęp do szerokiego portfolio stacji bazowych grupy Cellnex, których jest kilkanaście tysięcy;

- Umowa z Cellnexem obejmuje całościową współpracę, nie tylko nowe stacje bazowe, więc zawiera update wcześniej podpisanej umowy „z korzyścią dla obu stron”;

#Energetyka

- Mimo nieco słabszej wietrzności niż zwykle na początku roku i gorszego nasłonecznienia dobra produkcja w segmencie OZE;

- Wietrzność sezonowo najwyższa w 1Q i 4Q, więc można oczekiwać nieco mniejszej kontrybucji z farm wiatrowych w kolejnych dwóch kwartałach.

CYBER_FOLKS (CBF PW; BUY; TP PLN 220) / SHOPER (SHO PW; BUY; TP PLN 58)**Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q26, propozycja połączenia cyber_Folks i Shopera [pozytywne]****#Połączenie Shoper i cyber_Folks**

- Proponowane połączenie spółek przez emisję 3,215 mln nowych akcji CBF dla akcjonariuszy mniejszościowych Shopera;

- Parytet ustalono bazując na średniej 3 miesięcznej cenie notowań obu spółek (cyber_Folks 179,54 PLN, Shoper 40,97 PLN);

- Na początku czerwca zwołanie walnego, które odbędzie się na początku lipca;

- Wymagana większość do zatwierdzenia to 2/3 głosów na walnych zgromadzeniach;

- W przypadku zatwierdzenia fuzji w okolicy września spodziewana rejestracja połączenia i akcjonariusze Shopera staną się akcjonariuszami cyber_Folks;

- Akcjonariusze Shopera obejmą około 17% akcji;

- Równolegle na walnym proponowane wprowadzenie nowego programu motywacyjnego do 547 tys. akcji dla zarządu i 60 tys. dla menedżerów;
- Program oparty o cele wynikowe połączonych segmentów hosting i ecommerce w latach 2026-29, łącznie do 4% akcji, nie więcej niż 1% rocznie;
- Akcje dla menedżerów będą pochodzić ze skupu akcji własnych, akcje obejmowane po nominale (dla pracowników, kilka groszy);
- Natomiast akcje dla zarządu będą obejmowane po cenie z niedużym dyskontem, to jest np. po 165 PLN;
- Cele EBITDA dla segmentu hosting + eCommerce bazując na 162mln PLN w 2025 to odpowiednio dla lat 2026-2029: 200 / 235 / 280 / 330mln PLN;
- Wzrost częściowo może być wspierany przejęciami;
- CAGR EBITDA z programu przekracza 20%, celem podwojenie EBITDA do 2029 względem wyniku z 2025 roku;
- Marka Shoper pozostanie po fuzji;
- Synergie z backoffice czy zmniejszenia obecności na GPW z dwóch spółek do jednej szacowane na 1 mln rocznie, ale też więcej synergii operacyjnych, m.in. związane z regulacjami (łatwiejsza wymiana danych o klientach);
- Z perspektywy rynkowej największą synergią będzie to, że spółka staje się większym podmiotem, bardziej płynnym, oraz uprości się struktura grupy, co istotne szczególnie z perspektywy inwestorów zagranicznych;

#Presta

- Presta: duży zespół i tym samym potencjał do restrukturyzacji, możliwość redukcji o przynajmniej połowę, często na jedno stanowisko w Sylius przypada cztery w Presta;
- Dane w posiadaniu Presty i Sylius jako istotna fosa, spółka widzi dużą wartość w danych klientów;
- Ewentualne zwolnienia mają być zgodne z mniej elastycznym prawem francuskim, efekty widoczne będą w dodatnich wynikach już od 4Q;
- Od wielu lat bliskie partnerstwo z Pay-pal, podpisany nowy kontrakt przez Prestę na kilkanaście mln EUR;
- Duży udział przychodów z płatności w Shopify, kierunek dla Presty do zwiększenia take rate;
- Aktualizacje umów z partnerami w kierunku większego revenue share dla Presty z przychodów które partnerzy otrzymują za sprzedaż swoich produktów w ekosystemie PrestaShop;
- Koszty restrukturyzacji to około 6 mln eur, głównie w 2Q26, spółka była przy zakupie Presty świadoma tych wydatków (plany zakładały nawet bliżej 10mln, udało się ograniczyć oczekiwane koszty);

#Rozwój produktu, narzędzia AI

- cyber_Mind: platforma która zarządza zespołem agentów CBF (cyber_Copilot, robo_Folks, asystent sprzedaży), pozwala szybko i bezpiecznie wdrażać AI;
- Dzięki agentom AI spadek o 33% liczby chatów obsługiwanych przez człowieka z zespołu wsparcia;
- robo_Folks udziela się w 47% chatów, rośnie udział poprawnych odpowiedzi przez robo_Folks, z 67% w 2Q25 do 86% w 1Q26;
- AI wpłynęła na poprawę ocen przez klienta, 4,7 średnia ocen w Trustpilot vs 4,5 GoDaddy, 3,4 Wix;
- Od marca testy nowej wtyczki robo_Folks do dodania na stronie klienta (chat bazujący na danych klienta, automatyzacja odpowiedzi dla mniejszych klientów);
- Obecnie koszty rozwiązań AI nadal pomijalne w stosunku do wysokości kosztów pracowniczych;
- Cyber_Mind wybiera z wielu dostawców AI, opcja wyboru dostawcy, koszt AI traktowany jest przez zarząd strategicznie jak koszt pracownika;
- Poprawa marży w hostingu poza efektem dźwigni, to także pozytywne efekty robo_Folks (tańsza obsługa klienta), synergia z Shoperem (np. wcześniej dwa oddzielne działy online marketingu), przeniesienie klientów Stores, który nie był rentowny na poziomie segmentu hostingu (przychody ze Stores oraz pozycjonowania online marketingu były w linii przychodów value added services);

#Akwizycje

- Duży apetyt na przejęcia. Po akwizycji Presty otwierają się możliwości zakupów aktywów ecommerce na całym rynku europejskim;
- Cel w długim terminie to 100mld EUR GMV uzyskanie z tego 1% take rate;
- Francja, Włochy, Hiszpania to rynki gdzie szukane są synergiczne akwizycje dla Presty;
- Zarząd patrzy też na pod kątem M&A na rynek polski.

AGORA

Spółka spodziewa się dynamiki wydatków na reklamę w Polsce w '26 na poziomie ok. 5,5-7%

- W 1Q26 wartość wydatków na reklamę w Polsce wzrosła o 6,8% w stosunku do analogicznego okresu 2025 roku. Reklamodawcy wydali w tym czasie na promowanie swoich produktów i usług około 3,27mld PLN. Wzrost wydatków reklamowych dotyczył wszystkich segmentów rynku z wyjątkiem dzienników.

GAMING

MODERN TIMES GROUP (MTGB SS; BUY; TP SEK 161)

MTG uruchamia program skupu akcji o wartości 500 mln SEK (3% buyback yield)

- Program obejmie okres od 22 maja 2026 r. do 7 maja 2027 r. i odpowiada około jednej trzeciej wolnych przepływów pieniężnych spółki za 2025 rok (niedawno zamknięty program miał wartość 200 mln SEK). Celem skupu jest optymalizacja struktury kapitałowej poprzez umorzenie nabytych akcji, co wymaga zatwierdzenia przez akcjonariuszy – zarząd planuje wystąpić o taką zgodę podczas walnego zgromadzenia w 2027 roku.

11 BIT STUDIOS (11B PW; SELL; TP PLN 132)

Spółka rozpoczyna nowy, wieloletni cykl produkcyjny gier

- Pierwsza premiera tytułu własnego z nowego harmonogramu planowana jest na przełomie 2027 i 2028 roku.

INDUSTRIALS

SAAB (SAABB SS; HOLD; TP SEK 680)

Saab i General Atomics pomyślnie przeprowadziły pierwszy lot systemu AEW

- Firmy Saab i General Atomics Aeronautical Systems, Inc. (GA-ASI) pomyślnie przeprowadziły pierwszy lot pierwszego na świecie bezzałogowego systemu wczesnego ostrzegania powietrznego (AEW)
- Osiągnięcie miało stać się możliwe dzięki zintegrowaniu czujnika radarowego LoyalEye firmy Saab z bezzałogowym statkiem powietrznym MQ-9B firmy GA-ASI
- LoyalEye na MQ-9B ma zapewniać kluczowe dane z powietrza, wspierając wydłużony czas działania i zasięg operacyjny, jako uzupełnienie zasobów załogowych ma on na celu poprawę świadomości sytuacyjnej oraz, w połączeniu z nimi, umożliwienie większego zasięgu operacyjnego i elastyczności
- System AEW dla MQ-9B ma również zapewniać kluczowe dane z powietrza, umożliwiające obronę przed taktyczną amunicją powietrzną, pociskami kierowanymi, dronami, samolotami myśliwskimi i bombowymi oraz innymi zagrożeniami, powiedział prezes GA-ASI David R. Alexander

ARLEN

Zawarcie umowy nabycia udziałów ALVI Polska sp. z o.o. w likwidacji

- Wartość transakcji wynosi 35tys. PLN.

CONSTRUCTION & REAL ESTATE

BUDIMEX (BDX PW; BUY; TP PLN 900)

Oferta Budimeksu za ponad 372 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu PKP PLK

- W przetargu PKP PLK na modernizację odcinka Łęczycza - Kutno (linia nr 16) wpłynęło 12 ofert;
- Budżet zamawiającego na zakres podstawowy wynosi 374,58 mln PLN brutto;
- Oferta konsorcjum Budimex i Budimex Kolejnictwo jako jedyna zmieściła się w budżecie;
- Inwestycja realizowana w formule „projektuj i buduj”; zakres obejmuje m.in. modernizację ok. 25 km toru i dobudowę drugiego toru na ok. 16 km odcinku Topola Królewska - Leszczynek.

TOYA (TOA PW; BUY; TP PLN 12)

Zawarcie umowy przedwstępnej nabycia nieruchomości w Żabiej Woli za 41.625mln EUR + VAT

- Powierzchnia: ~57 800 m² (2 budynki magazynowo-produkcyjno-usługowe w trakcie budowy + infrastruktura towarzysząca).
- Cena: 41 625 000 EUR netto + VAT.
- Zadek przy podpisaniu: 25% ceny netto (w EUR) + VAT w PLN — czyli ok. 10,4 mln EUR netto.
- Pozostałe 75% przy umowie przyrzeczonej (do 2 listopada 2026 r.).
- Warunki zawieszające: standardowe dla tego typu transakcji.

BIOTECH

SYNEKTIK (SNT PW; BUY; TP PLN 344)

Spółka rozpoczęła działalność operacyjną w Ukrainie

- W planach jest sprzedaż ok. 20 robotów w dwa lata;
- Szkolenia tamtejszych lekarzy i personelu medycznego mają być prowadzone w Polsce i Czechach.

SELVITA (SLV PW; HOLD; TP PLN 43)

Przegląd opcji strategicznych spółki może zakończyć się w 2027 roku

- Spółka widząc zainteresowanie potencjalnych inwestorów jest otwarta na delisting i ocenia, że jest to jeden z naturalnych scenariuszy.

OTHER INFORMATION

CENTRUM MEDYCZNE ENEL-MED: Podsumowanie wywiadu z prezesem zarządu

- Spółka planuje rozwój nie tylko organiczny poprzez otwieranie nowych placówek, ale również poprzez akwizycje i prowadzi w tej sprawie rozmowy;
- Celem spółki na najbliższe lata jest poprawa rentowności;
- Nie ma w planach wchodzenie w zupełnie nowe obszary działalności;
- Geograficznie spółka chce pozostać w granicach aglomeracji;
- enel-med. Zamierza mocniej kłaść nacisk na profilaktykę – pierwszym dużym krokiem było otwarcie w tym roku w Warszawie Centrum Zdrowia i Profilaktyki Onkologicznej;
- Emisji nowych akcji ani sprzedaży pakietu prezes nie zakłada w najbliższej przyszłości.

DEKPOL: Zawarcie przez spółkę zależną Dekpol Budownictwo umowy na budowę nowej siedziby Komendy Miejskiej Policji w Katowicach

- Wartość umowy wynosi 125,1mln PLN netto.

DĘBICA: Pozytywna opinia RN w sprawie wniosku zarządu o wypłacie 6,79 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 21 września, a termin wypłaty na 17 grudnia 2026 roku;
- DY=7,7%.

DĘBICA: Zawarcie z Goodyear umowy pożyczki o wartości 195mln PLN

- Termin spłaty pożyczki został ustalony na dzień 18 czerwca 2027 roku;
- Oprocentowanie pożyczki wynosi WIBOR1Y + 0,45% w skali roku.

LSI SOFTWARE: Rekomendacja zarządu w sprawie wypłaty 2 PLN dywidendy z zysku za '25

- Dzień dywidendy ustala się na 15 lipca, a termin wypłaty na 17 sierpnia (wypłata 1 PLN na akcję) oraz na 15 października 2026 roku (wypłata 1 PLN na akcję);
- DY=4,6%.

MOSTOSTAL WARSZAWA: GDDKiA domaga się od spółki zapłaty kwoty 106,3mln PLN z gwarancji umowy

- Żądanie zapłaty związane jest z realizacją umowy na budowę drogi ekspresowej S19 na odcinku od węzła Domaradz do węzła Iskrzynia.

M.W. TRADE: Oferta spółki MW Rail najkorzystniejsza na dostawę 50 kompletów spycharek gaśnicowych

- Wartość oferty wynosi łącznie 67mln PLN brutto.

NIEMIADÓW PGM: Zawarcie dwóch umów o współpracy z Wojskowym Instytutem Techniki Inżynierskiej

- Przedmiotem umów jest określenie zasad współpracy w zakresie dokumentacji, badań, modernizacji, produkcji i dystrybucji min.

NIEMIADÓW PGM: Soma25 Fundacja Rodzinna sprzedała w ABB 12,06 mln akcji @ 13,00 PLN

- Po przeprowadzeniu ABB spółka dokona następczej emisji do 12,06 mln nowych akcji imiennych serii M. Cena emisyjna za jedną akcję nowej emisji jest równa cenie sprzedaży, czyli 13 zł za sztukę.

INSIDER TRADING

APATOR

Członek RN sprzedał 46 tys. akcji @ 24,85-25,80 PLN.

APATOR

Stella AMP Fundacja Rodzinna w organizacji, podmiot związany z członkiem RN, kupił 49 tys. akcji @ 25,10-25,70 PLN.

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Członek RN sprzedał 761 akcji @ 143 PLN.

MENNICA POLSKA

Multico, podmiot związany z przewodniczącym RN, kupił 100 tys. akcji @ 44,00 PLN.

SOPHARMA

Spółka sprzedała 2 tys. akcji @ 1,82 EUR.

CHANGES IN GOVERNING BODIES

SECO/WARWICK

Zgłoszenie przez Quercus TFI kandydatury p. Wojciecha Golaka na stanowisko członka RN.

SECO/WARWICK

Zgłoszenie przez SW Holding Sp. z o.o. kandydatur p. Andrzeja Zawistowskiego, p. Macieja Karnickiego, p. Piotra Zawistowskiego i p. Anety Raczek na stanowisko członków RN.

CHANGES IN SHAREHOLDERS

GENOMTEC

Zwiększenie zaangażowania przez p. Tomasza Gaszyńskiego z 4,957% do 5,003% kapitału zakładowego i głosów.

BONDS

BEST

Spółka zwiększyła wartość emisji obligacji serii AF2 do ponad 122mln PLN z początkowego poziomu 100mln PLN.

ECHO INVESTMENT

Spółka rozważa przeprowadzenie emisji niezabezpieczonych obligacji w ramach programu emisji obligacji.

BLOCK TRADES

MAZOP GROUP

Wolumen: 5,4 tys. @ 14,50
% kapitału: 0,50

GENERAL MEETINGS OF SHAREHOLDERS

ACTION: Zwołanie ZWZA na dzień 18 czerwca 2026 roku w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok

- Akcjonariusze mają zdecydować o upoważnieniu zarządu do przeprowadzenia skupu do 1,3 mln akcji własnych. Cena nabycia akcji nie może być wyższa niż 50 PLN za papier. Okres, na który zarząd miałby otrzymać upoważnienie do nabywania akcji własnych potrwa do 30 czerwca 2029 roku, przy czym nie dłużej niż do wykorzystania środków przeznaczonych na realizację programu.

APLISENS: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 0,90 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 10 lipca, a termin wypłaty na 7 sierpnia 2026 roku;
- DY=4,9%.

DĘBICA: Zwołanie ZWZA na dzień 25 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 6,79 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 21 września, a termin wypłaty na 17 grudnia 2026 roku;
- DY=7,6%.

DRAGO ENTERTAINMENT: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2026 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy

HANDLOWY: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 9,80 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 25 czerwca, a termin wypłaty na 30 czerwca 2026 roku;
- DY=8,3%.

IMS: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty dodatkowo 0,06 PLN dywidendy na akcję za 2025 rok

- Dzień dywidendy ustala się na 24 czerwca, a termin wypłaty na 29 czerwca 2026 roku;
- DY=2,9%.

LOKUM DEWELOPER: Zwołanie ZWZA na dzień 16 czerwca 2026 roku w sprawie wypłaty 1 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 22 czerwca, a termin wypłaty na 24 czerwca 2026 roku;
- DY=4,2%.

PKP CARGO: Zwołanie ZWZA na dzień 19 czerwca 2026 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za 2025 rok na kapitał zapasowy

STALPROFIL: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 0,30 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 19 sierpnia, a termin wypłaty na 9 września 2026 roku;
- DY=3,2%.

SYGNITY: Zwołanie ZWZA na dzień 17 czerwca 2026 roku

- Przedmiotem uchwał ma być głosowanie m.in. w sprawie przeznaczenia zysku netto w kwocie 80,7mln PLN na kapitał rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy oraz kwotę 10mln PLN na kapitał rezerwowy z przeznaczeniem na nabycie akcji własnych.

ŚNIEŻKA: Uchwała ZWZA w sprawie wypłaty 5,15 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 2 czerwca, a termin wypłaty na 8 czerwca 2026 roku;
- DY=5,8%.

ULMA: Uchwała ZWZA w sprawie niewypłacania dywidendy za 2025 rok**WITTCHEN: Zwołanie ZWZA na dzień 22 czerwca 2026 roku w sprawie przeznaczenia zysku netto za '25 na kapitał zapasowy**

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	122,4	32%	15 973	9,3	8,4	7,5	1,2	1,1	1,1	13%	13%	14%	17
BNP Paribas PL	BNPPPL	Hold	181,0	143,6	26%	21 246	10,0	8,3	7,5	1,2	1,1	1,1	12%	13%	14%	—
Erste Bank	EBS	Hold	113,5	98,2	16%	40 292	10,1	9,5	9,1	1,4	1,3	1,2	13%	13%	13%	77
Handlowy	BHW	Buy	137,0	118,2	16%	15 444	10,6	11,1	10,1	1,6	1,5	1,5	15%	14%	14%	59
ING	ING	Sell	420,0	401,2	5%	52 196	12,9	11,5	9,6	2,4	2,2	2,1	18%	19%	21%	84
Komerční banka	KOMB	Hold	1 190	990	20%	188 149	11,0	10,3	9,9	1,5	1,4	1,4	14%	14%	14%	84
mBank	MBK	Sell	1 100,0	1 201,5	-8%	51 095	13,8	11,0	9,7	2,0	1,8	1,6	15%	16%	17%	62
Millennium	MIL	Sell	17,3	18,6	-7%	22 552	17,0	10,5	9,4	2,2	1,8	1,7	13%	18%	18%	67
Moneta	MONET	Sell	173,0	187,9	-8%	96 017	14,2	13,7	13,3	3,0	2,9	2,8	21%	21%	21%	71
OTP	OTP	Hold	44 437	39 900	11%	11 172	9,1	8,7	8,2	1,8	1,6	1,5	20%	19%	18%	77
Pekao	PEO	Hold	279,0	234,4	19%	61 523	10,7	9,4	8,5	1,7	1,6	1,5	16%	17%	18%	72
PKO BP	PKO	Buy	118,0	100,0	18%	124 988	11,5	9,5	8,5	2,0	1,9	1,8	18%	20%	21%	61
Erste Bank Polska	EBP	Buy	760,0	591,8	28%	60 476	11,9	9,3	8,6	1,7	1,6	1,5	14%	17%	18%	—
Kruk	KRU	Buy	600,0	426,2	41%	8 329	7,0	6,5	6,1	1,4	1,2	1,1	20%	19%	18%	79
PZU	PZU	Hold	71,5	64,1	12%	55 335	9,0	8,5	8,1	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	150,2	-12%	363	—	—	13,1	10,2	17,1	4,5	—	—	—	11
AB	ABE	Buy	155,0	136,6	13%	2 391	11,3	10,9	10,6	7,3	7,1	6,8	—	—	—	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	32,6	23%	34 445	17,9	15,1	12,9	10,1	8,8	7,8	5%	5%	5%	93
Ambra	AMB	Buy	23,0	18,1	27%	457	9,6	9,1	8,9	4,4	4,2	3,8	6%	6%	6%	—
Amrest	EAT	Sell	11,0	10,7	3%	2 354	13,4	11,8	11,2	4,9	4,8	4,7	1%	3%	3%	80
Answear.com	ANR	Buy	25,0	17,9	40%	341	11,1	9,4	7,6	6,2	5,7	4,9	0%	0%	0%	—
Archicom	ARH	Buy	65,0	51,8	25%	3 030	7,5	6,2	5,3	7,2	5,8	4,8	5%	10%	14%	—
Artifex Mundi	ART.	Buy	27,6	22,3	24%	265	10,8	9,1	7,1	7,3	3,7	3,1	0%	0%	11%	—
Asbis	ASB	Hold	62,0	68,9	-10%	3 824	10,5	9,3	9,2	6,6	6,2	5,9	3%	4%	5%	—
Asmodee	ASMDEE	Buy	151,0	138,5	9%	32 786	57,9	54,1	47,1	27,3	25,8	23,0	0%	0%	0%	—
Asseco BS	ABS	Hold	90,0	93,2	-3%	3 115	20,3	19,1	17,5	14,4	13,5	12,6	4%	5%	5%	—
Asseco Poland	ACP	Hold	208,0	192,4	8%	15 969	21,1	20,2	18,9	—	—	—	7%	7%	3%	74
Asseco SEE	ASE	Buy	75,0	62,5	20%	3 243	15,3	13,8	12,7	8,5	7,5	6,9	3%	3%	4%	—
Atal	1AT	Buy	75,0	64,4	16%	2 786	6,9	6,8	6,7	8,7	7,8	7,4	7%	12%	12%	—
Auto Partner	APR	Buy	26,5	25,6	3%	3 344	14,0	12,2	10,9	9,8	8,7	7,9	0%	0%	0%	29
Azoty	ATT	Under Review	-	21,8	—	2 160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62
Benefit Systems	BFT	Buy	4 850,0	4 446,0	9%	14 676	21,9	17,1	14,0	10,2	9,0	7,8	2%	2%	3%	59
Bioceltix	BCX	Buy	128,4	81,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Blobber Team	BLO	Buy	40,0	25,2	59%	486	20,4	16,9	3,4	5,9	5,3	1,5	0%	0%	5%	—
Budimex	BDX	Buy	900	700	29%	17 871	23,6	19,9	17,0	14,3	12,0	10,0	5%	5%	6%	50
Captor Therapeutics	CTX	Buy	116,9	77,9	50%	495	7,5	—	1,5	4,8	—	1,2	0%	0%	—	—
CD Projekt	CDR	Buy	324,0	255,0	27%	25 477	82,6	14,8	15,0	62,7	10,1	10,9	0%	0%	5%	90
Celon Pharma	CLN	Buy	38,8	21,0	85%	1 128	—	123,5	48,6	59,7	17,3	13,0	—	—	—	—
CEZ	CEZ	Hold	1 232,3	1 316,0	-6%	707 995	25,8	23,9	28,2	8,6	8,2	8,5	3%	3%	3%	76
CI Games	CIG	Sell	2,3	3,0	-24%	656	—	6,4	18,0	—	3,4	4,9	—	—	—	—
Creepy Jar	CRJ	Buy	855,0	526	63%	368	8,1	5,2	16,1	4,5	2,7	7,3	8%	13%	20%	—
Creotech Instruments	CRI	Restricted	—	864,0	-	2 466	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Comp	CMP	Buy	67,00	64,00	5%	1 312	15,6	13,5	11,7	8,3	7,5	6,7	5%	6%	7%	—
CSG	CSG	Hold	26,0	19,3	35%	19 314	20,9	13,4	11,1	10,9	8,8	7,3	—	—	—	—
CTP	CTPNV	Buy	20,0	16,2	24%	7 848	6,7	5,3	4,3	9,2	8,0	7,0	—	—	—	88
Cyber Folks	CBF	Buy	220,0	198,7	11%	3 043	39,1	22,5	19,4	16,5	12,5	10,6	1%	1%	2%	—
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	13,5	16,6	-19%	10 639	17,7	14,9	12,9	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	74,8	9%	873	32,4	27,3	20,5	17,9	15,1	11,8	0%	0%	0%	—
Develia	DVL	Hold	11,5	10,4	11%	4 800	10,7	9,9	9,6	9,4	8,4	8,0	7%	7%	8%	36
Diagnostyka	DIA	Buy	200,0	161,2	24%	5 442	17,1	14,5	12,4	9,1	8,0	6,9	3%	3%	3%	—
Digital Network	DIG	Hold	208,0	197,5	5%	837	13,6	12,2	10,9	7,6	6,9	6,2	3%	3%	3%	—
Dino Polska	DNP	Hold	39,5	31,6	25%	30 951	17,8	14,5	12,3	11,0	8,9	7,4	0%	0%	0%	48
Dom Development	DOM	Hold	295,0	265,0	11%	6 837	10,3	9,6	9,3	8,4	7,8	7,2	6%	7%	7%	45
Echo Investment	ECH	Buy	7,0	5,0	40%	2 063	13,9	5,7	3,9	8,5	5,1	3,8	16%	16%	16%	—
Erbud	ERB	Hold	30,0	25,4	18%	302	—	22,9	6,3	4,7	4,5	3,5	0%	3%	3%	—
Enea	ENA	Hold	25,9	20,4	27%	10 785	4,5	4,6	5,7	3,9	4,4	5,2	3%	3%	3%	33
Enter Air	ENT	Buy	76,0	52,8	44%	926	7,3	6,7	6,1	4,0	3,7	3,6	6%	7%	7%	—
Eurocash	EUR	Under Review		5,6	-	781	—	—	—	—	—	—	—	—	—	55
Fabrity	FAB	Buy	30,0	25,5	18%	71	11,6	9,7	9,3	6,5	5,5	5,2	9%	9%	10%	—
Ferro	FRO	Buy	35,0	29,8	17%	633	10,4	8,9	7,8	7,2	6,2	5,4	—	—	—	—
Gedeon Richter	RICT	Hold	13 665	12 030	14%	2 242 090	6,3	5,3	4,9	4,7	3,5	2,7	5%	8%	8%	75
GPW	GPW	Sell	72,0	79,7	-10%	3 345	14,9	14,4	14,1	11,7	11,0	10,6	4%	5%	5%	61
Grupa Pracuj	GPP	Buy	54	43	25%	2 987	11,7	11,0	10,5	8,2	7,5	6,9	7%	7%	7%	—
GTC	GTC	Hold	3	3	15%	1 493	30,2	16,0	13,2	18,4	16,3	16,2	0%	0%	0%	54
Huuuge	HUG	Buy	31,7	21,8	45%	975	3,9	4,3	5,0	1,8	2,0	2,4	22%	23%	21%	5
H&M	HMB	Sell	129,0	163,6	-21%	262 495	19,8	18,2	17,3	7,9	7,7	7,4	5%	5%	5%	95
Inditex	ITX	Hold	60,0	50,4	19%	157 017	22,3	20,3	18,6	12,3	11,2	10,2	3%	4%	4%	98
InPost	INPST	Hold	15,6	15,3	2%	32 450	42,1	34,8	27,1	10,2	9,0	7,7	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	850,0	807,0	5%	11 434	12,5	10,9	9,7	9,0	8,0	7,0	0%	0%	0%	—
Jeronimo Martins	JMT	Hold	24,0	18,8	27%	11 850	16,7	13,5	12,3	6,0	5,4	5,1	4%	4%	5%	85
JSW	JSW	Under Review		26,5	-	3 106	—	—	—	—	—	—	—	—	—	51
Kęty	KTY	Buy	1 325,0	1 190,0	11%	11 731	17,3	14,8	12,1	11,0	9,9	8,7	4%	5%	6%	48
KGHM	KGH	Hold	363,1	323,3	12%	64 650	7,2	8,4	9,6	4,3	4,8	5,1	0%	1%	1%	49
LPP	LPP	Buy	27 200	20 820	31%	38 640	14,8	12,8	11,1	7,3	6,3	5,6	4%	5%	5%	77
Mabion	MAB	Under Review		7,5	—	140	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12
Medicover	MCOVB	Hold	258,0	213,0	21%	3 033	34,8	28,6	24,3	10,7	9,6	8,8	0%	0%	0%	88
Medinice	ICE	Buy	62	73	-14%	677	5,8	8,2	—	4,0	5,2	—	6%	6%	0%	—
Mirbud	MRB	Under Review		11	-	1 164	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MLP Group	MLG	Buy	115,0	110,0	5%	2 639	9,3	6,6	5,1	11,6	9,9	8,4	—	—	—	—
Mo-Bruk	MBR	Hold	356,4	361,5	-1%	1 270	13,1	12,7	12,3	8,5	8,1	7,6	4%	4%	4%	—
Modivo	MDV	Under Review		77,1	-	5 936	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70
MOL	MOL	Under Review		3 922,0	-	2 948	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71
Molecure	MOC	Buy	11,2	5,4	109%	132	2,7	2,5	—	1,1	0,7	—	0%	0%	0%	—
Murapol	MUR	Buy	52,5	41,3	27%	1 685	6,6	6,2	5,6	6,6	6,1	5,3	12%	12%	12%	—
Modern Times Group	MTGB	Buy	161,0	135,8	19%	16 744	25,1	20,1	17,6	7,1	5,9	5,0	2%	0%	0%	80
Neuca	NEU	Buy	860,0	765,0	12%	3 547	16,3	14,0	12,6	8,9	7,9	7,1	2%	3%	3%	76
Onde	OND	Hold	10	9	20%	463	16,4	16,9	15,6	6,2	6,0	5,5	4%	3%	3%	—
Oponeo.pl	OPN	Buy	150,0	88,6	69%	995	11,8	9,2	7,8	7,2	6,3	5,4	0%	4%	0%	—
Orange	OPL	Hold	15,2	16,3	-7%	21 391	20,4	17,8	15,3	6,2	6,0	5,6	4%	4%	5%	61
Orlen	PKN	Hold	152,7	142,3	7%	165 225	7,8	7,9	8,8	4,2	4,2	4,7	6%	5%	5%	61
PCF Group	PCF	Restricted		3,7	-	156	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19
Pegasus Airlines	PGSUS	Under Review		162,9	-	81 450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	60
Pekabex	PBX	Under Review		9,2	-	229	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pepco Group	PCO	Hold	30,5	32,0	-5%	18 478	16,9	14,8	13,5	6,1	5,7	5,2	—	—	—	57
PGE	PGE	Hold	11,8	10,2	16%	22 908	5,3	6,4	5,9	4,0	4,9	4,6	0%	0%	0%	34
Playway	PLW	Buy	385,0	239,5	61%	1 597	7,9	7,7	9,2	5,5	5,5	6,9	8%	13%	13%	0
Polenergia	PEP	Buy	63,9	49,3	30%	3 803	36,0	37,5	22,4	11,4	11,4	5,1	0%	0%	1%	—
Polimex Mostostal	PXM	Buy	11,5	7,8	47%	2 000	13,2	10,5	9,8	5,3	3,5	2,4	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	133,1	50%	1 937	8,9	8,7	8,4	5,0	4,7	4,3	6%	6%	6%	—
Rheinmetall	RHM	Buy	2 150,0	1 208,6	78%	56 398	35,2	23,8	16,4	19,6	13,3	9,3	1%	1%	2%	75
Ryvu Therapeutics	RVU	Buy	54,8	19,0	189%	438	5,9	10,9	1,7	2,9	4,1	—	0%	0%	0%	—
Saab	SAABB	Hold	680,0	527,2	29%	290 883	33,6	26,0	21,4	18,8	15,1	12,7	0%	1%	1%	92
Scope Fluidics	SCP	Buy	228,2	115,0	98%	364	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Selvita	SLV	Hold	43,0	30,3	42%	573	64,0	23,1	15,2	9,7	7,7	6,0	0%	0%	0%	—
Shoper	SHO	Buy	58,0	43,9	32%	1 235	22,6	16,9	13,5	12,9	10,1	7,9	1%	3%	4%	—
Śnieżka	SKA	Hold	95,0	88,8	7%	1 120	15,9	13,3	13,1	8,5	7,7	7,4	—	—	—	—
Synektik	SNT	Buy	344,0	285,4	21%	2 434	16,0	14,1	13,3	10,4	9,0	8,3	4%	4%	5%	—
Tauron	TPE	Buy	12,6	9,3	36%	16 341	6,8	6,4	6,6	5,3	5,4	5,6	2%	2%	3%	39
Ten Square Games	TEN	Hold	111,0	95,3	16%	617	11,0	7,3	7,8	7,0	4,6	4,8	10%	9%	14%	3
Torpol	TOR	Buy	85,0	70,7	20%	1 624	17,2	11,2	7,9	7,8	6,5	3,3	2%	3%	4%	—
Toya	TOA	Buy	12,0	8,7	37%	655	7,2	6,6	6,0	4,6	4,3	4,0	—	—	—	—
Turkish Airlines	THYAO	Under Review		274,0	-	378 120	—	—	—	—	—	—	—	—	—	86
Unimot	UNT	Buy	176,9	156,2	13%	1 226	6,8	8,7	7,8	5,1	5,8	5,1	4%	4%	4%	—
Voxel	VOX	Buy	130,0	95,0	37%	998	11,9	10,0	8,9	5,9	5,0	4,4	3%	5%	6%	—
VRG	VRG	Under Review		5,5	-	1 290	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	15,8	-18%	292	10,5	10,9	11,1	5,3	4,8	4,8	10%	0%	6%	—
Wizz Air	WIZZ	Under Review		9,5	-	981	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67
XTB	XTB	Buy	131,5	107,3	23%	12 615	9,7	9,6	8,4	6,2	5,9	4,8	4%	8%	8%	32
XTPL	XTP	Buy	120,0	54,9	119%	162	—	17,5	7,2	48,8	8,7	4,4	0%	0%	0%	—
Zabka Group	ZAB	Buy	32,0	23,8	35%	23 861	19,2	15,0	12,0	7,1	6,2	5,4	—	—	—	—

*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.