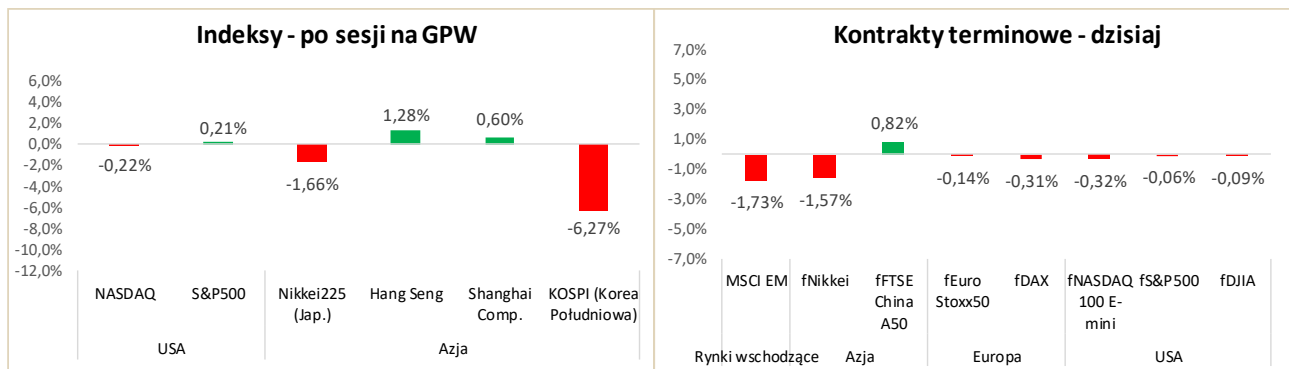




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 08:01

OTOCZENIE

TOP NEWS (NEUTRALNIE): USA przechwytują irańskie pociski

- CENTCOM poinformował o przechwyceniu wszystkich irańskich pocisków, które próbowały razić amerykańskie bazy na Bliskim Wschodzie. Chiny mają dostarczyć Iranowi w ciągu kilku tygodni ręczne wyrzutnie przeciwlotnicze. W tym samym czasie USA i Arabia Saudyjska atakują grupy proirańskich bojowników w Iraku, a Oman wciąż szuka kompromisu.
- Administracja USA wprowadziła ograniczenia dla nowych chińskich robotów humanoidalnych celem ochrony AI.
- Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury wg BIEC rośnie do 176,6, sugerując przyspieszenie tempa wzrostu PKB w II półroczu.
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board poniżej oczekiwań (90,8 vs 92,1).

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Nie musieliśmy długo czekać, aby sytuacja na Bliskim Wschodzie uległa pogorszeniu, co będzie ciążyć rynkom akcji.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

BUDIMEX: (NEUTRALNIE) Wstępne wyniki 2Q'26 zbliżone do naszych prognoz i konsensusu

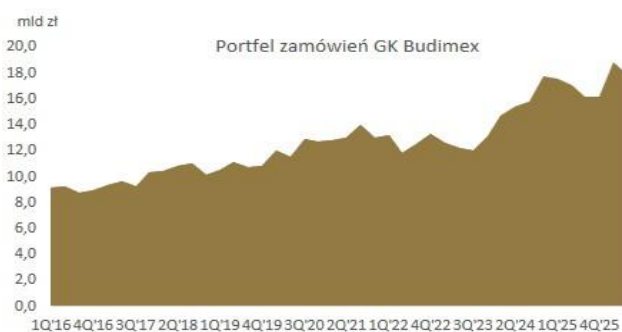
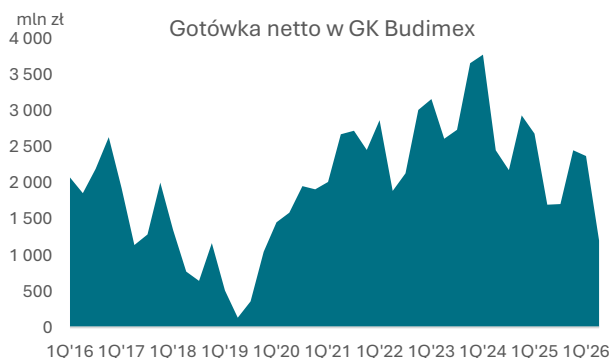
- Grupa Budimex szacuje, że jej przychody w II kw. 2026 r. wyniosły 2.766 mln zł, zysk operacyjny wyniósł 204,9 mln zł, a zysk netto j.d. 163,4 mln zł.
- Portfel zamówień na 30 czerwca 2026 r. wyniósł 17,86 mld zł, w porównaniu do 17,05 mld zł na koniec 2H'25. Wartość kontraktów podpisanych 1H 2026 r. wyniosła 4,89 mld zł w porównaniu do 2,46 mld zł w 1H 2025 r.
- Na 30 czerwca 2026 roku pozycja gotówkowa netto grupy Budimex, obejmująca własne środki pieniężne i krótkoterminowe papiery wartościowe pomniejszone o zewnętrzne źródła finansowania, wyniosła 1.200 mln zł. Na 30 czerwca 2025 roku pozycja gotówkowa netto grupy Budimex wyniosła 1.849 mln zł.

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	2Q'26P	Wyniki vs prognoza NS	2Q'26 konsensus PAP
Przychody ze sprzedaży	2305,2	2766,6	20%	2505,0	10%	2556,1
Zysk brutto na sprzedaży	292,0	403,8	38%	337,3	20%	
Koszty sprzedaży	3,1	3,3	9%	3,8	-12%	
Koszty ogólnego zarządu	119,1	125,2	5%	129,5	-3%	
EBIT	191,0	204,9	7%	205,0	0%	204,8
Zysk przed podatkiem	205,0	209,0	2%	208,5	0%	
Zysk netto	158,6	164,4	4%	167,0	-2%	
Zysk netto akcj. j. d.	156,2	163,4	5%	166,0	-2%	169,0
Marża brutto na sprzedaży	12,7%	14,6%		13,5%		
Marża EBIT	8,3%	7,4%		8,2%		8,0%
Marża netto	6,8%	5,9%		6,6%		6,6%

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wyniki oceniamy neutralnie – na poziomie EBIT i zysku netto są niemal zgodne z naszymi i rynkowymi prognozami. Uważamy, że obecna giełdowa wycena spółki jest zbyt wysoka, podtrzymujemy rekomendację sprzedaj.
- Zauważalnie wyższe od naszych i rynkowych prognoz były przychody: +20% r/r w segmencie budowlanym, +22% w segmencie usługowym.
- Wyższa od naszych szacunków była też marża brutto na sprzedaży w segmencie budowlanym: 14,5% vs zakładane przez nas 13,1%. Nieco niższe od naszych szacunków były koszty SG&A.
- Duży ubytek wyników wystąpił na poziomie pozostałej działalności operacyjnej – ok. 70 mln zł. W efekcie, mimo wyższego zysku brutto na sprzedaży, EBIT okazał się zgodny z naszą prognozą i rynkowym konsensem. Zysk netto przypisany akcjonariuszom Budimeksu był nieznacznie niższy od naszej i rynkowej prognozy.
- Backlog na koniec 2Q'26 obniżył się do 17,86 mld zł, z 18,80 mld zł na koniec 1Q'26. Spodziewaliśmy się 18,0 mld zł, ale nie doszacowaliśmy też przychodów w 2Q'26.
- Poziom gotówki netto spadł bardziej niż się spodziewaliśmy: do 1,2 mld zł, z 2,4 mld zł (szacowaliśmy 1,4 mld zł na koniec 2Q'26).



MBANK: Zysk netto 2Q26 zbliżony do konsensusu

- mBank osiągnął w II kwartale 2026 r. rekordowy w swojej historii zysk netto na poziomie 1,06 mld zł, co oznacza wzrost o 10,5% rok do roku i wynik nieznacznie lepszy od oczekiwań analityków. W całym I półroczu zysk wzrósł o 20,9% do 2,01 mld zł.
- Wyniki wspierały wyższe przychody odsetkowe, spadek kosztów działalności oraz relatywnie niskie koszty związane z kredytami walutowymi, a bank utrzymuje perspektywę wzrostu przychodów i szybszego niż rynek wzrostu akcji kredytowej w 2026 r.
- Jednocześnie mBank odnotował silny wzrost portfela kredytowego (+13,2% r/r), rekordową sprzedaż kredytów hipotecznych i korporacyjnych, choć marża odsetkowa netto obniżyła się, a współczynniki kapitałowe spadły wskutek wzrostu aktywów obciążonych ryzykiem.

Pozycja (mln zł)	2Q2025	2Q2026	r/r	Kons. PAP	Wyniki vs kons. PAP
Wynik odsetkowy	2 555	2 453	-4,0%	2420,9	1,3%
Wynik z prowizji	582	569	-2,3%	571,4	-0,4%
Wynik netto	901	950	5,4%	941,2	0,9%
Saldo rezerw	-129	-136	5,4%	-134,8	0,9%
Zysk netto	959	1 060	10,5%	1040,1	1,9%

Źródło: spółka, PAP Biznes

SYNEKTIK: Szacunkowy wzrost przychodów o 89% r/r w minionym kwartale

- Grupa Synektik szacuje, że po 9 miesiącach roku finansowego 2025 osiągnęła 733,4 mln zł skonsolidowanych przychodów, co oznacza wzrost o 52% rok do roku, natomiast przychody w samym III kwartale wyniosły 292,3 mln zł i były wyższe o 89% r/r.

WYKRESY

TAIEX: Odwrócony spodek



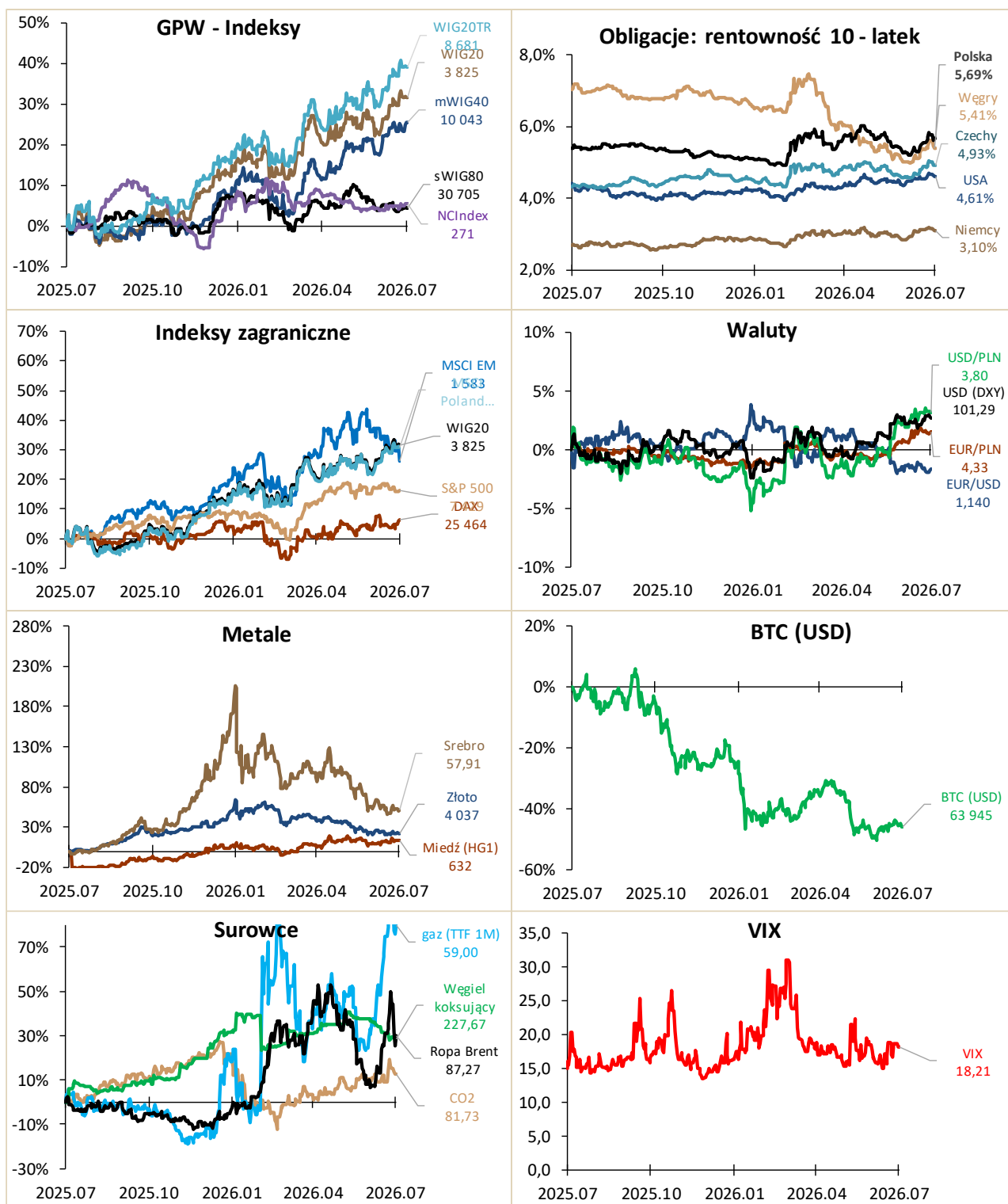
Komentarz Jacek Borawski: Podczas wtorkowej sesji najważniejszy indeks tajwańskiej giełdy obniżył się o 4,6%, przełamując dwumiesięczne wsparcie. Tym samym doszło do uformowania odwróconego spodka i otwarcia drogi do realizacji zasięgu formacji w rejonie 36 500 pkt. Średnie przecięły się w kierunku spadkowym i pełnią obecnie rolę oporu. ADX(14) uniósł się, sygnalizując, że przecena zaczyna nabierać trendowego charakteru.

S&P/TSX: Nie budzić niedźwiedzia



Komentarz Jacek Borawski: Podczas wtorkowej sesji najważniejszy indeks Kanady ustanowił swoje historyczne maksimum. Od kwietnia kurs porusza się w typowym kanale wzrostowym, a kolejne cofnięcia nie naruszają jego dolnego ograniczenia i kanałowej struktury. Trend prowadzą średnie 15- i 45-sesyjna, przy czym zwłaszcza drugą z nich można potraktować jako kluczową dla obecnego trendu, z uwagi na jej poruszanie nieopodal dolnej krawędzi kanału. "Stary niedźwiedź mocno śpi", a byki póki co nie wyglądają na zainteresowane jego pobudką.

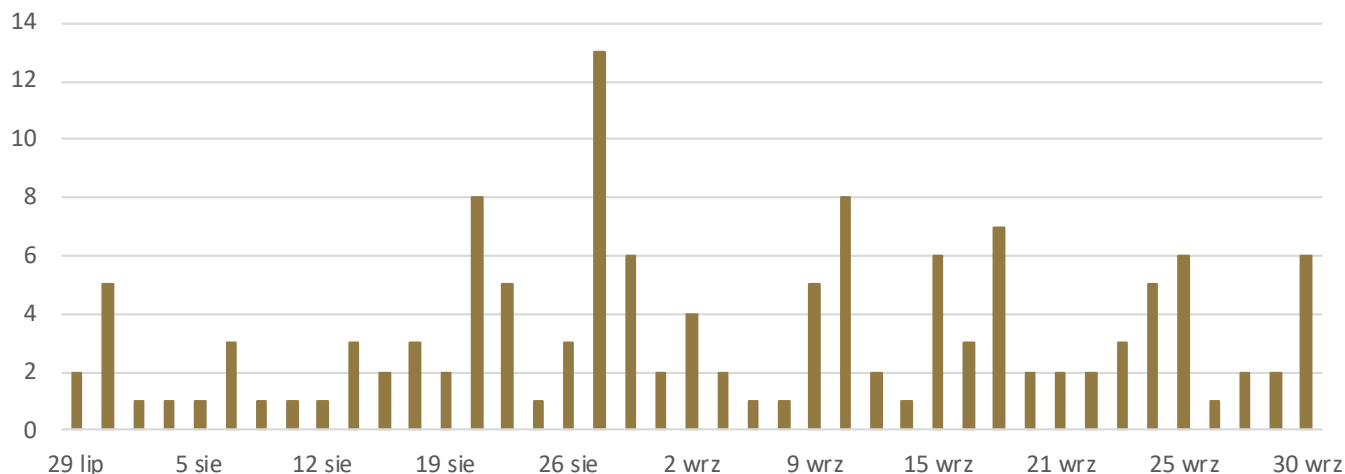
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 08:01

DZIENNA LICZBA PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH

Spółki z WIG20, mWIG40 i sWIG80



SZCZEGÓŁOWY HARMONOGRAM PUBLIKACJI WYNIKÓW OKRESOWYCH

Spółka	Data publikacji	Dzień	Czas publikacji	Raport za	Indeks	Waga w WIG
Grupa Kety SA	2026.07.29	środa		Q2 26	WIG20	1,8%
mBank SA	2026.07.29	środa		Q2 26	WIG20	2,8%
Zabka Group SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	2,0%
Bank Polska Kasa Opieki SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	6,0%
Stalexport Autostrady SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
ING Bank Śląski SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	mWIG40	2,2%
Erste Bank Polska SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	4,1%
Asseco South Eastern Europe SA	2026.07.31	piątek		Q2 26	mWIG40	0,2%
Alior Bank SA	2026.08.04	wtorek		Q2 26	WIG20	1,8%
Synektik SA	2026.08.05	środa		Q3 26	mWIG40	0,2%
Asseco Business Solutions SA	2026.08.06	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,2%
ORLEN SA	2026.08.06	czwartek		Q2 26	WIG20	11,7%
ASBISc Enterprises PLC	2026.08.06	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,4%
Mennica Polska SA	2026.08.07	piątek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Arctic Paper SA	2026.08.11	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
BNPP Bank Polska SA	2026.08.12	środa		Q2 26	mWIG40	0,8%
Powszechna Kasa Oszczędności B	2026.08.13	czwartek		Q2 26	WIG20	10,4%
Boryszew SA	2026.08.13	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Agora SA	2026.08.13	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Arlen SA	2026.08.14	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Quercus TFI SA	2026.08.14	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Oponeo.pl SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Dadelo SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Creotech Quantum SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,2%
KGHM Polska Miedz SA	2026.08.19	środa		Q2 26	WIG20	7,2%
Cyfrowy Polsat SA	2026.08.19	środa		Q2 26	mWIG40	0,6%
Dino Polska SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	WIG20	2,1%
Benefit Systems SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	mWIG40	2,2%
Polenergia SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,2%
PCC Rokita SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
MLP Group SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
VRG SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Fabryki Mebli Forte SA	2026.08.20	czwartek		Q1 27	sWIG80	0,0%
Powszechny Zakład Ubezpieczeń	2026.08.20	czwartek		Q2 26	WIG20	5,6%
Bank Ochrony Środowiska SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Ac SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Budimex SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	WIG20	1,3%

Opracowanie Noble Securities na podstawie planowanych publikacji - spółki z WIG 20, WIG40, WIG 80

DYWIDENDY

Indeks	Spółka	Wartość deklarowanej dywidendy	Dzień bez dywidendy	Liczba dni do dnia bez dywidendy	Dzień dywidendy	Dzień wypłaty dywidendy	Liczba dni do dnia wypłaty dywidendy	Kurs	Stopa dywidendy	Udział w WIG20	Udział dywidendy w wig20
WIG20	ALLEGRO.EU SA							45,00		8,98%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		134,00	6,66%	2,33%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		747,80	4,34%	1,87%	
WIG20	CD PROJEKT SA							237,70		3,28%	
WIG20	DINO POLSKA SA							31,66		2,97%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		681,80	7,33%	5,64%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		292,55	0,51%	7,82%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		430,70	4,64%	1,51%	
WIG20	KETY	16,33	2026.08.18	20	2026.08.19	2026.09.03	36	1312,00	1,24%	2,53%	1,20
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08	71	2026.10.09	2026.10.30	93	20960,00	2,39%	5,25%	4,79
WIG20	MBANK SA							1316,50		3,40%	
WIG20	MODIVO SA							88,98		0,81%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		46,02	0,21%	1,62%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		237,70	8,32%	8,22%	
WIG20	PGE SA							9,90		1,67%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		144,84	5,52%	14,24%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04	6	2026.08.05	2026.08.13	15	109,96	5,58%	15,21%	32,49
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16	49	2026.09.17	2026.10.08	71	70,84	6,78%	7,89%	20,45
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		9,13	2,19%	1,87%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31	2	28,18	0,43%	2,90%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		133,60	4,83%		58,94
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		195,00	6,69%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		28,80	0,52%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		102,00	0,34%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		69,90	2,79%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,00			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04	37	2026.09.07	2026.09.25	58	5250,00	1,90%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		121,00	8,10%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		146,80	6,95%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		935,00	0,15%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		189,80	1,32%		
mWIG40	CYFRPLSAT							17,10			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							715,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		165,60	2,66%		
mWIG40	DOMDEV	7,00	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		256,50	2,73%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24	57	2026.09.25	2026.09.30	63	10,40	7,02%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							10,40			
mWIG40	ENEA							19,65			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		51,70	5,80%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06	8	97,80	3,48%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		431,40	6,19%		
mWIG40	JSW							25,10			
mWIG40	LUBAWA SA							10,96			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	68	389,50	3,91%		
mWIG40	MILLENNIUM							19,42			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,52	1,74%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		37,25	5,29%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		755,00	2,36%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		86,80	3,46%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		16,38	3,73%		
mWIG40	POLENERGIA SA							62,90			
mWIG40	POLIMEXMS							6,51			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		136,70	6,29%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		362,60	2,96%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		97,95	10,21%		
mWIG40	TEXT SA							50,80			
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29	62	2026.09.30	2026.12.04	128	127,00	1,97%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		123,20	2,22%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		58,10	2,24%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		138,50	2,94%		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberg – spółki z WIG 20, WIG40, WIG 80

KALENDARIUM MAKRO

SA (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo

NSA (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo

WDA (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych

R - dane zrewidowane

P - wstępny odczyt

F - ostateczny odczyt

Dzień publikacji	Godzina publikacji	Kraj	Raport	Okres	Aktualny	Prognoza	Poprzedni	Różnica od konsensusu
poniedziałek		Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Czerwiec	-2,90%		-2,90%	
	11:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	Lipiec	86,70	84,80	84,10	
	15:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Czerwiec P	0,30%	1,80%	-4,50%	
	17:30	USA	Dallas fed dla przemysłu	Lipiec	1,30	2,00	0,00	
wtorek	16:00	USA	Indeks cen nieruchomości m/m	Maj	0,30%	0,10%	-0,10%	
	17:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	Lipiec	90,80	92,40	91,20	
	17:00	USA	Indeks Fed z Richmond	Lipiec	5,00	6,00	4,00	
środa	21:00	USA	Decyzja dot. stopy procentowej	Lipiec 29		3,75%	3,75%	
czwartek	8:30	Francja	Wydatki konsumentów m/m	Czerwiec		0,10%	0,30%	
	11:00	Niemcy	PKB r/r	2kw P		0,60%	0,50%	
	11:00	Niemcy	PKB k/k	2kw P		0,10%	0,30%	
	14:00	Wielka Brytania	Decyzja dot. stopy procentowej	Lipiec 30		3,75%		
	15:00	Niemcy	CPI m/m	Lipiec P		0,70%		
	15:00	Niemcy	CPI r/r	Lipiec P		2,70%		
	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		200,00		
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1795,00		
	15:30	USA	Annualizowane PKB q/q	2kw A		2,00%		
	15:30	USA	PCE q/q	2kw A		3,50%		
piątek	15:30	USA	Dochód amerykańców m/m	Czerwiec		0,30%		
		Japonia	Decyzja BoJ dot. stopy procentowej	Lipiec 31		1,00%		
	2:30	Japonia	CPI core Tokio r/r	Lipiec		1,80%		
	2:50	Japonia	Produkcja przemysłowa m/m	Czerwiec P		1,00%		
	2:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r	Czerwiec		3,10%		
	4:30	Chiny	NBS PMI usług	Lipiec				
	4:30	Chiny	NBS PMI przemysłu	Lipiec		50,00		
	9:45	Francja	CPI m/m	Lipiec P		1,80%		
	10:30	Polska	CPI r/r	Lipiec P		3,00%		
	10:55	Niemcy	Stopa bezrobocia	Lipiec		6,30%		
	16:45	USA	Chicago PMI	Lipiec				
	17:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	Lipiec F		54,20		

RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa (4)	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania (1)	Data ważności (2)	Sporządził (3)
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	20,85	41%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	97,95	56%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	9,90	-3%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	132,00	-12%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	13,14	22%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	15,30	10%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	237,70	5%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	46,02	-39%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	26,00	61%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	15,00	109%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	19,15	12%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	74,60	49%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	26,00	17%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	4,87	29%	19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	47,15	57%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	13,90	7%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	389,50	17%	12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	508,00	21%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	715,00	-7%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	27,60	45%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74			21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answear.com	Akumuluj	20,70	17,98	18,58	11%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecule	Kupuj	7,50	5,20	6,00	25%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	22,20	15%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00	935,00	-5%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	28,80	-15%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	9,13	3%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	20960,00	25%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70			31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	9,35	66%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	31,66	48%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	71,20	-26%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,85	30%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,85	30%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00	747,80	-17%	05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	21,00	-33%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	4,95	46%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,95	23%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	138,50	-31%	16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50			14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00			12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00			05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40			23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00			22.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Budimex	Redukuj	590,00	648,00			22.12.2025	9M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Akumuluj	390,00	355,00			17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64			11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00			11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecule	Kupuj	9,20	6,50			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00			26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95			25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70			21.11.2025	9M	Michał Sztabler
Amica	Kupuj	97,90	55,00			21.11.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Trzymaj	25,50	26,83			19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79			19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37			12.11.2025	9M	Michał Sztabler
Answear.com	Akumuluj	33,70	29,00			20.10.2025	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	Kupuj	43,20	29,30			14.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
LPP	Kupuj	23000,00	17495,00			06.10.2025	9M	Dariusz Dadej
Bioton	Akumuluj	4,86	4,40			06.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	14,50	9,96			03.10.2025	9M	Dariusz Nawrot
Sonel	Redukuj	14,67	17,50			03.10.2025	9M	Michał Sztabler
Torpol	Redukuj	46,20	49,60			30.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Unibep	Kupuj	15,00	10,00			26.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Huuuge	Akumuluj	27,30	23,10			24.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Dino Polska	Redukuj	40,00	46,03			23.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Budimex	Akumuluj	560,00	518,20			18.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Huuuge	Kupuj	27,80	22,00			18.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	495,00	455,00			16.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Eurocash	Akumuluj	9,50	8,10			15.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Creotech Instruments	Akumuluj	371,00	324,00			15.09.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Tauron PE	Sprzedaj	7,17	9,35			08.09.2025	9M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Akumuluj	338,00	295,00			08.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Bogdanka	Redukuj	19,22	23,20			19.08.2025	9M	Michał Sztabler
Forte	Kupuj	33,90	27,30			18.08.2025	9M	Dariusz Dadej

**OBJAŚNIENIE TERMINOLOGII FACHOWEJ ZASTOSOWANEJ W MATERIAŁACH
DYSTRYBUOWANYCH PRZEZ NOBLE SECURITIES S.A.**

BV – wartość księgowa
EV – wycena rynkowa spółki powiększona o wartość długu odsetkowego netto
EBIT – zysk operacyjny
CF (CFO) – przepływy pieniężne z działalności operacyjnej
NOPAT – zysk operacyjny pomniejszony o hipotetyczny podatek od tego zysku
EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
EPS – zysk netto przypadający na 1 akcję
DPS – dywidenda przypadająca na 1 akcję
lfl – dynamika sprzedaży porównywalnej w ujęciu r/r
P – prognozy analityka lub analityków Noble Securities S.A. sporządzających rekomendację
P/E – stosunek ceny akcji do zysku netto przypadającego na 1 akcję
P/EBIT – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego przypadającego na 1 akcję
P/EBITDA – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację przypadającą na 1 akcję
P/BV – stosunek ceny akcji do wartości księgowej przypadającej na 1 akcję
EV/EBIT – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego
EV/EBITDA – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację
ROE – stopa zwrotu z kapitału własnego
ROA – stopa zwrotu z aktywów
WACC – średni ważony koszt kapitału
FCFF – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli
Beta – współczynnik uwzględniający zależność zmiany ceny akcji danej spółki od zmiany wartości indeksu
SG&A – suma kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży
LTM – za okres ostatnich 12 miesięcy (ang. Last Twelve Months)

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA MATERIAŁU

Detektyw Giełdowy, zwany dalej „Materiałem” został przygotowany przez Noble Securities S.A. („NS”) z siedzibą w Warszawie.

Podstawą do opracowania Materiału były publicznie dostępne informacje w dniu jego sporządzenia. Wykorzystaliśmy między innymi raporty bieżące i okresowe, które publikuje Emitent w ramach wykonywania swoich obowiązków informacyjnych.

Materiał wyraża wyłącznie wiedzę oraz poglądy Analityka, według stanu na dzień jego sporządzenia.

Przedstawione w Materiale elementy ocenne, oparte są wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Analityka. Nie były one uzgadniane z Emitentem ani z innymi podmiotami. Opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne.

NS ani Analityk nie gwarantują, że prognozy się sprawdzą.

INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNAĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ MATERIAŁU

Analityk nie jest stroną jakiegokolwiek umowy zawartej z Emitentem i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitenta. Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia Materiału, należne od NS:

- nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez NS,
- nie zależy od innych transakcji, które prowadzi NS lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią grupy, do której należy NS,
- nie jest związane z opłatami za transakcje, które otrzymują NS lub te osoby.

Wynagrodzenie (które może przysługiwać w przyszłości z innego tytułu), może być w sposób pośredni uzależnione od wyników finansowych NS, w tym z uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej dotyczących instrumentów finansowych Emitenta.

Noble Securities jest lub był w ciągu ostatnich 12 miesięcy stroną umów o świadczenie usług maklerskich z mBank S.A.

Jest możliwe, że NS ma lub będzie miał zamiar złożenia oferty świadczenia usług na rzecz Emitentów wskazanych w Materiale.

ROZWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I ADMINISTRACYJNE ORAZ BARIERY INFORMACYJNE USTANOWIONE W CELU ZAPOBIEGANIA KONFLIKTOM INTERESÓW ORAZ ICH UNIKANIA

Ogólny opis *Regulaminu zarządzania konfliktami interesów* w Noble Securities S.A. zawarty jest w Pkt. XIV. dokumentu *Szczegółowe informacje dotyczące Noble Securities S.A.* zamieszczonego na stronie internetowej: www.noblesecurities.pl w zakładce: *Dom maklerski/Regulamin maklerski/Dokumenty*.

Na życzenie Klienta, NS przekazuje przy użyciu trwałego nośnika informacji lub za pośrednictwem strony internetowej NS www.noblesecurities.pl, dodatkowe informacje na temat *Regulaminu zarządzania konfliktami interesów* w Noble Securities S.A.

NS zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie Analityków od osób (zespołów) wykonujących czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów. Zapobiegamy powstawaniu konfliktów interesów. W przypadku powstania takiego konfliktu umożliwiamy ochronę interesów Klienta przed jego szkodliwym wpływem. Analitycy nie posiadają dostępu do informacji o transakcjach zawieranych na rachunek własny NS oraz do zleceń Klientów. NS dba o to, by nie istniała możliwość wywierania przez osoby trzecie jakiegokolwiek niekorzystnego wpływu na sposób wykonywania pracy przez Analityków. NS dba, aby wynagrodzenia jednej jednostki organizacyjnej:

- nie były powiązane z wysokością wynagrodzeń pracowników innej jednostki organizacyjnej lub
- nie zależały od przychodów osiąganych przez inną jednostkę organizacyjną, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

NS posiada wdrożony regulamin wewnętrzny dotyczący przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową. Ma on na celu zabezpieczenie informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej oraz zapobieganie nieuzasadnionemu ich przepływowi bądź niewłaściwemu ich wykorzystaniu. NS ogranicza do niezbędnego minimum krąg osób mających dostęp do informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej. W celu kontrolowania dostępu do istotnych informacji o charakterze niepublicznym, w ramach NS funkcjonują wewnętrzne ograniczenia i bariery w przekazywaniu informacji. Są to tzw. chińskie mury, czyli zasady, procedury i fizyczne rozwiązania mające na celu uniemożliwienie przepływu i wykorzystania informacji poufnej oraz stanowiących tajemnicę zawodową. NS stosuje ograniczenia w fizycznym dostępie (odrębne pokoje, szafy zamykane na klucz) oraz w zakresie dostępu do systemów informatycznych.

Regulamin świadczenia przez Noble Securities S.A. usług maklerskich oraz prowadzenia rachunków papierów wartościowych i rachunków pieniężnych określa:

- zasady sporządzania analiz oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych, a także
- procedurę wewnętrzną regulującą przedmiotowy zakres.

NS ujawnia w treści sporządzanych przez siebie Materiałów wszelkie powiązania i okoliczności, które mogłyby negatywnie wpłynąć na obiektywność sporządzanych Materiałów.

Zakazane jest:

- przyjmowanie przez NS lub Analityka korzyści materialnych lub niematerialnych od podmiotów posiadających istotny interes w treści Materiału,
- proponowanie Emitentowi przez NS lub Analityka treści korzystnej dla tego Emitenta.

- udostępnianie Emitentowi lub innym osobom niż Analitycy, Materiału, zawierającego treść zalecenia lub cenę docelową, przed rozpoczęciem jego dystrybucji w celach innych niż weryfikacja zgodności działania NS z jego zobowiązaniami prawnymi.

NS posiada wdrożony regulamin wewnętrzny dotyczący zasad zawierania transakcji osobistych przez osoby zaangażowane, który m.in. zabrania wykorzystywania do transakcji osobistych informacji uzyskanych w związku z wykonywanymi czynnościami służbowymi.

Analitycy nie mogą:

- zawierać transakcji osobistych dotyczących instrumentów finansowych Emitenta bądź powiązanych instrumentów finansowych przed rozpoczęciem rozpowszechniania Materiału,
- zawierać transakcji osobistych sprzecznych z treścią Materiału oraz
- zawierać transakcji osobistych w przypadku, gdy NS rozpoczyna lub prowadzi prace nad emisją instrumentów finansowych Emitenta od czasu powzięcia przez Analityka informacji w tym zakresie do czasu opublikowania prospektu – w przypadku oferty publicznej albo do uruchomienia oferty.

POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

NS zapewnia, że Materiał został przygotowany z należytą starannością i rzetelnością. Analityk oparł go o ogólnodostępne fakty i informacje, które uznał za wiarygodne, rzetelne i obiektywne. Jednak NS ani Analityk nie gwarantują, że są one w pełni dokładne i kompletne. W przypadku gdy Materiał wskazuje adresy stron internetowych, z których korzystano przy sporządzeniu Materiału ani Analityk ani NS nie biorą odpowiedzialności za zawartość tych stron.

Inwestowanie może wiązać się z dużym ryzykiem inwestycyjnym. Materiał nie może być traktowany jako zapewnienie lub gwarancja NS uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, (zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jego podstawie) lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji. Ogólny opis instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe jest przedstawiony na www.noblesecurities.pl w zakładce Dom maklerski/Rachunek maklerski/Dokumenty. NS zwraca uwagę, że powyższe informacje zostały sporządzone z należytą starannością, w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą NS, jednak mogą nie być wyczerpujące. W konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się inwestor, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, niż te, które zostały wskazane w powyższej informacji przez NS. Inwestor powinien mieć na uwadze, że inwestycja w poszczególne instrumenty finansowe mogą pociągnąć za sobą utratę części lub całości zainwestowanych środków, a nawet wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Inwestorzy korzystający z Materiału nie mogą zrezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych okoliczności niż wskazywane przez Analityka czy przez NS. Ostateczna decyzja w zakresie dokonania określonych transakcji w oparciu o Materiał, w szczególności zbycia lub nabycia instrumentu finansowego lub powstrzymania się od dokonania takich transakcji, należy wyłącznie do inwestora.

Materiał został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność, w szczególności z zgodnie z Rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów. Materiał stanowi badanie inwestycyjne, o którym mowa w art. 36 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Materiał ani żaden z jego fragmentów nie stanowi:

- oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny,
- podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania,
- publicznego proponowania nabycia instrumentów finansowych ani oferty publicznej instrumentów finansowych w rozumieniu art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- zaproszenia do subskrypcji lub zakupu papierów wartościowych Emitenta,
- usługi doradztwa inwestycyjnego ani usługi zarządzania portfelami, o których mowa w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi,
- porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju.

Materiał:

- sporządzany jest bez uwzględnienia indywidualnej sytuacji oraz potrzeb inwestora i nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego,
- jest dystrybuowany wśród Klientów i pracowników NS.
- jest przeznaczony do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, a nie jest przeznaczony do rozpowszechniania lub przekazywania, bezpośrednio ani pośrednio, na terenie Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji,
- nie zawiera wszystkich informacji o Emitencie i nie umożliwia pełnej oceny Emitenta, w tym w zakresie sytuacji finansowej Emitenta, ponieważ do Materiału zostały wybrane tylko niektóre dane dotyczące Emitenta,
- ma wyłącznie charakter informacyjny, więc nie jest możliwa kompleksowa ocena Emitenta na podstawie Materiału,
- nie został ujawniony Emitentowi, do którego się bezpośrednio lub pośrednio odnosi przed pierwszym rozpowszechnieniem.

UWAGI KOŃCOWE

Analitycy sporządzający Materiał:

- Dariusz Nawrot – Dyrektor Dep. Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A.
- Krzysztof Radojewski - Zastępca Dyr. Dep. Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A.
- Dariusz Dadej – Analityk Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Michał Sztabler – Analityk Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Mateusz Chrzanowski – Analityk Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Krzysztof Ojczyk – Starszy Analityk Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Jacek Borawski – Starszy Analityk Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Szymon Pogoda – Asystent Analityka Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 29.07.2026 o godz. 08:35. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 29.07.2026 godz. 08:37. Rozpowszechnianie lub powielanie Materiału (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez uprzedniej pisemnej zgody Noble Securities S.A. jest zabronione. Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego

KONTAKT

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Dariusz Nawrot

dariusz.nawrot@noblesecurities.pl

tel. +48 783 931 515

Przemysł, budownictwo, deweloperzy, chemia

Krzysztof Radojewski

krzysztof.radojewski@noblesecurities.pl

tel.: +48 669 102 509

Biotechnologia

Mateusz Chrzanowski, DI

mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl

tel.: +48 785 904 686

Przemysł, automotive, gamedev, XTB

Michał Sztabler

michal.sztabler@noblesecurities.pl

tel.: +48 667 852 196

Spółki przemysłowe, energetyka, wydobywanie

Dariusz Dadej

dariusz.dadej@noblesecurities.pl

tel.: +48 602 445 334

Handel detaliczny, przemysł

Krzysztof Ojczyk, MPW

krzysztof.ojczyk@noblesecurities.pl

tel.: +48 12 422 31 00

Analiza techniczna

Jacek Borawski

jacek.borawski@noblesecurities.pl

tel: +48 697 970 113

Analiza techniczna

Szymon Pogoda

szymon.pogoda@noblesecurities.pl

tel. +48 785 925 184

DEPARTAMENT OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH

Jacek Paszkowski, CFA

jacek.paszkowski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 244 13 02

mobile: +48 783 934 027

Piotr Dudziński

piotr.dudzinski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 244 13 04