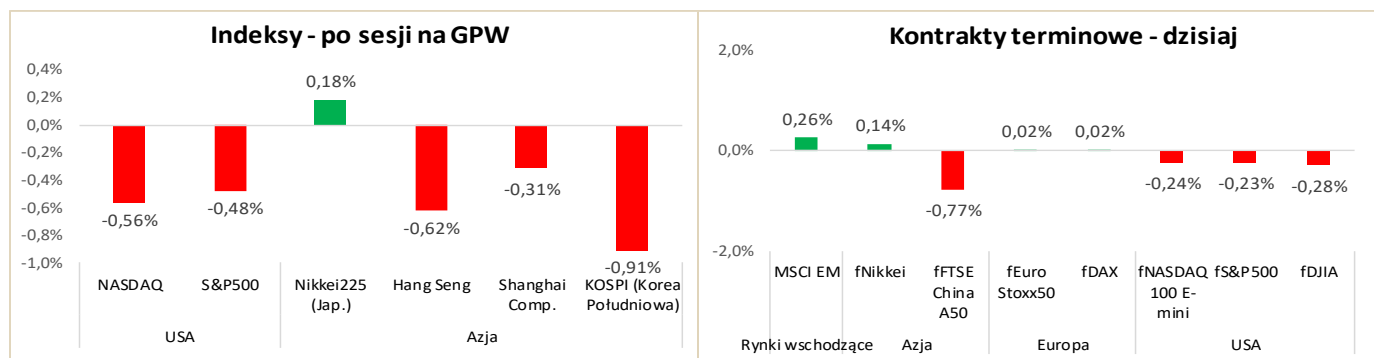




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:59

OTOCZENIE

- Prezydent USA Donald Trump ogłosił w poniedziałek, że Ukraina i Rosja zgodziły się wstrzymać ataki na obiekty infrastruktury energetycznej.
- Ataki Huti na infrastrukturę energetyczną Arabii Saudyjskiej unieruchomiły rurociąg East-West, a zapasy ropy w Strategicznej Rezerwie Naftowej USA spadły do 285 mln baryłek — najniższego poziomu od 1982 r.
- Sesja w USA zakończyła się spadkami, głównie w sektorze spółek powiązanych z AI, po komentarzach Dario Amodei do spowolnienia rozwoju zaawansowanych systemów
- Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie FOMC – większość analityków zakłada podwyżki stóp procentowych o 25 pkt bazowych. Dziś w Europie publikacje CPI z Francji, Hiszpanii i Polski oraz niemiecki ZEW o 11:00.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

GRUPA KĘTY: (LEKKO POZYTYWNIEM) Nabycie spółek z grupy Metra za 450 mln euro (equity value)

- Grupa Kęty podpisała warunkową umowę zakupu 100 proc. udziałów spółki Fengari Holdings I B.V., właściciela spółek z grupy Metra. Cena nabycia, uwzględniająca zadłużenie netto grupy Metra, może wynieść do 450 mln euro, a transakcja nie będzie miała istotnego wpływu na obowiązującą politykę dywidendową Kęt. cena nabycia została ustalona na bazie wyceny wartości przedsiębiorstwa (enterprise value) w kwocie 645 mln euro pomniejszonej o dług bankowy oraz inne pozycje o charakterze dłużnym, ustalonych według stanu na dzień 31 marca 2026 r. Przewidywane jest finansowanie transakcji z wykorzystaniem kredytu bankowego i środków własnych. W tym celu Grupa Kęty zawarła 14 września 2026 r. z bankiem Bank Polska Kasa Opieki umowę kredytu terminowego w maksymalnej kwocie 2.000 mln zł.
- Metra posiada 9 zakładów produkcyjnych we Włoszech, Stanach Zjednoczonych i Kanadzie o łącznych mocach w zakresie wyciskania na poziomie ok. 145 tys. ton rocznie, z czego ok. 35 proc. w Europie. Przychody grupy Metra ze sprzedaży szacowane są w 2026 roku na ok. 600 mln euro, a EBITDA nie uwzględniająca zdarzeń jednorazowych, w tym kosztów transakcji, szacowana jest na ok. 90 mln euro.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informację odbieramy lekko pozytywnie.

wtorek, 15 września 2026

- Nabycie spółek z grupy Metra realizowane jest przy wskaźniku EV/EBITDA'26 ok. 7,2, czyli przy wskaźniku niższym niż obecna wycena Grupy Kęty. Pozytywną informacją jest podtrzymanie polityki dywidendowej – środki na zakup udziałów udostępni PKO BP. Nabycie spółek, których 45% sprzedaży kierowane jest do Ameryki Północnej umożliwi Grupie Kęty również bardziej aktywną sprzedaż produktów z zakładów w Polsce.

ORLEN: (LEKKO NEGATYWNIE) Nowy projekt windfall tax

- W nowym projekcie podatku od nadzwyczajnych zysków firm paliwowych rząd ponownie proponuje stawkę daniny 60 proc., liczoną od podstawy, którą ma stanowić nadwyżka przychodów w okresie marzec-grudzień 2026 ze sprzedaży paliw ciekłych ponad kwotę, jaka zostałaby osiągnięta przy zastosowaniu średniej marży sprzedaży przez podatnika z 2025 r. powiększonej o 20 proc. - podano w wykazie prac rządu.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko negatywna dla Orlenu.
- Poprzednia wersja projektu windfall tax została skierowana przez prezydenta Nawrockiego w lipcu do Trybunału Konstytucyjnego w trybie kontroli prewencyjnej. Wpływy szacowane z podatku miały wynieść 4 mld zł. Przypuszczamy, że w przypadku utrzymania cen ropy na obecnych poziomach do końca br. wpływy z podatku mogą być szacowane na ok. 10 mld zł.

POZOSTAŁE SPÓŁKI**MABION: Wyniki 2Q26**

- Przychody w 2Q26 wyniosły 3,26 mln zł (vs 3,26 mln zł w 2Q25). Strata operacyjna (EBIT) w 2Q26 wyniosła -13,8 mln zł (vs -14,6 mln zł w 2Q25), a strata netto w 2Q26 wyniosła -14,9 mln zł (vs -15,4 mln zł w 2Q25).
- W ujęciu półrocznym: przychody 7,83 mln zł (vs 6,0 mln zł w 1H25), strata operacyjna -23,0 mln zł (vs -28,7 mln zł w 1H25), strata netto -24,7 mln zł (vs -30,7 mln zł w 1H25).
- Poziom gotówki i ekwiwalentów na 30.06.2026: 5,8 mln zł (6,4 mln zł na 31.12.2025, 10,8 mln zł na 30.06.2025).
- Spółka w 2Q26 dokonała odpisu na utratę wartości rzeczowych aktywów trwałych 8,0 mln zł i zaksięgowała 4,8 mln zł pozostałych przychodów operacyjnych (częściowego rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość zapasów w kwocie 4,8 mln zł obejmującego materiały oraz leki referencyjne – Mabthera, Rituxan).

POLIMEX MOSTOSTAL: (LEKKO NEGATYWNIE) Zamiana obligacji na 1,5 mln akcji

- Na podstawie oświadczenia otrzymanego 14 września 2026 r. od jednego z obligatariuszy wyemitowanych przez Spółkę obligacji zamiennych na okaziciela serii A dokonano zamiany 6 Obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 3 mln zł na 1,500 mln akcji zwykłych na okaziciela serii S.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko negatywna.
- Można przypuszczać, że podobnie jak na przełomie lipca i sierpnia, akcje pochodzące z wymiany obligacji zostaną sprzedane w trakcie regularnych sesji giełdowych, przekładając się na korektę notowań. Akcje sprzedawane są przez beneficjentów i jednocześnie głównych akcjonariuszy Polimeksu Mostostalu: PGE, Energe, Eneę, Orlen.
- Potencjalne spadki kursu akcji w okolice ostatnich minimów (ok. 6,5 zł) naszym zdaniem stanowiłyby dobrą okazję do kupna akcji.

ZUE: (POZYTYWNIE) Podpisanie umowy o wartości 780 mln zł netto

- ZUE ma umowę z PKP PLK o wartości 780,8 mln zł na roboty budowlane na linii kolejowej nr 8 na odcinku Skarżysko - Kamienna - Kielce - Kozłów, Etap II: odcinek Sitkówka Nowiny - Kozłów. Termin realizacji umowy wynosi 43 miesiące.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja pozytywna.
- O wyborze tej oferty ZUE informowało już na początku czerwca. Kontrakt odpowiada ok. 70% rocznych skonsolidowanych przychodów grupy – będzie realizowany przez 3 lata i 7 miesięcy.

WYKRESY

PSI20: Odrzucenie oporu



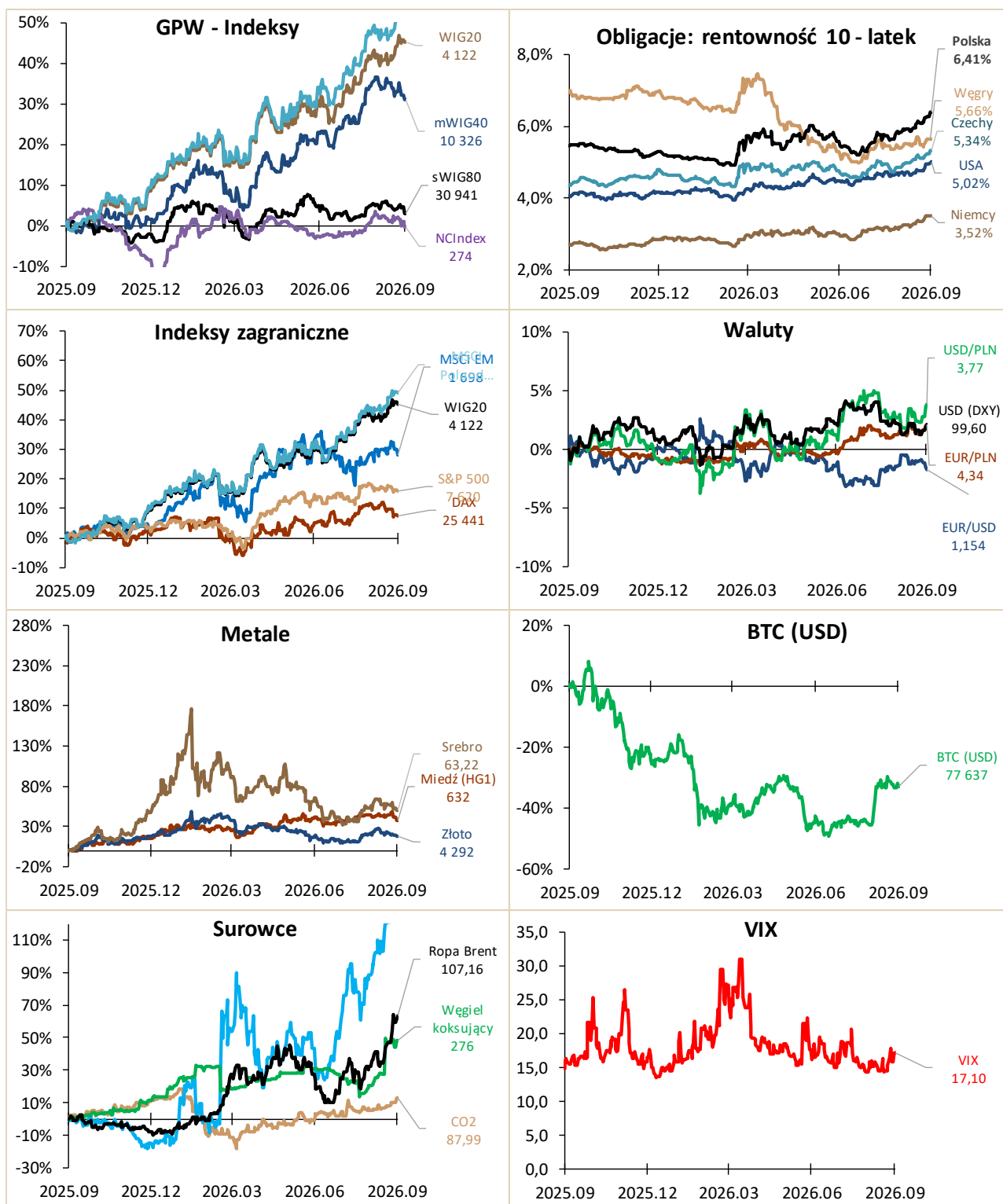
Komentarz Jacek Borawski: Podejście pod kwietniowy szczyt, a nawet jego pokonanie, nie wystarczyło, żeby portugalscy fani hossy poczułi się spokojnie. Podczas poniedziałkowej sesji podaź przycisnęła i pojawił się duży czarny korpus, który odrzuca forsowany opór. Doszło przy tym do przebicia krótkoterminowej linii trendu wzrostowego z jednoczesnym pokonaniem szybkiej średniej SK-15. Nie oznacza to póki co zmiany trendu, ale jest ostrzeżeniem dla byków, że o trend trzeba permanentnie walczyć.

HEX: Kopnięcie



Komentarz Jacek Borawski: Podczas poniedziałkowej sesji na wykresie najważniejszego indeksu Finlandii pojawił się niebezpiecznie wyglądający czarny korpus wielkości 2,4%. Jest on największy od połowy lutego. Białe korpusy z poprzedniej sesji, okno bessy i następujący po nim czarny korpus tworzą spadkową formację kopnięcia. Kurs opuścił dołem mozolnie budowany przez sierpień kanał wzrostowy, jednocześnie zdecydowanie pokonując szybką średnią SK-15. Tym samym rekord z czerwca oddalił się, a niebezpiecznie blisko znalazły się minima z wakacji. Rynek nadal szuka trendu, ale uformowanej podczas poniedziałkowej sesji spadkowej formacji fińskie byki lekceważyć nie mogą.

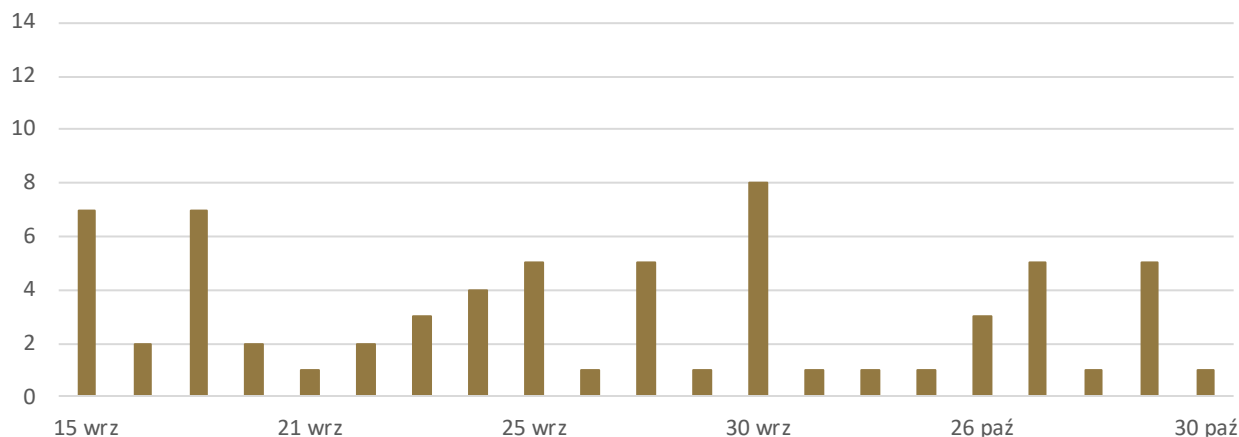
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:59

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
Captor Therapeutics SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Murapol SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	mWIG40	0,1%
Jastrzebska Spółka Węglowa SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	mWIG40	0,3%
Bioton SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Ambra SA	2026.09.15	wtorek		Y 26	sWIG80	0,0%
PGE Polska Grupa Energetyczna	2026.09.15	wtorek		Q2 26	WIG20	1,5%
Archicom SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Celon Pharma SA	2026.09.16	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
HUUUGE Inc	2026.09.16	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Auto Partner SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,3%
Unimot SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
LPP SA	2026.09.17	czwartek		Q2 27	WIG20	3,8%
Selvita SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Allegro.eu SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	WIG20	6,4%
Ryvu Therapeutics SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Echo Investment SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Scope Fluidics SA	2026.09.18	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
NEWAG SA	2026.09.18	piątek		Q2 26	mWIG40	0,3%
ZBM Zremb-Chojnice SA	2026.09.21	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Votum SA	2026.09.22	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Answear.com SA	2026.09.22	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Bioceltix SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Snieszka SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Ferro SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Bloober Team SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Wielton SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Wittchen SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Rainbow Tours SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,3%
Selena FM SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Amica SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
PlayWay SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Zespół Elektryczni Patnow Adamo	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
VIGO PHOTONICS SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Enter Air SA	2026.09.26	sobota		Q2 26	sWIG80	0,1%
Erbud SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Creepy Jar SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Onde SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%

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							45,80		8,48%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		130,80	6,83%	2,11%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		712,60	4,55%	1,65%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							237,30		3,04%	
WIG20	DINO POLSKA SA							35,00		3,05%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		759,40	6,58%	5,83%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		333,75	0,45%	8,28%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		386,50	5,17%	1,25%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	50	1152,00	2,83%	2,06%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08	23	2026.10.09	2026.10.30	45	21800,00	2,29%	5,07%	4,79
WIG20	MBANK SA							1459,50		3,50%	
WIG20	MODIVO SA							85,38		0,72%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		41,03	0,23%	1,34%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		267,80	7,38%	8,59%	
WIG20	PGE SA							13,78		2,15%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		162,60	4,92%	14,83%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		119,94	5,12%	15,40%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16	1	2026.09.17	2026.10.08	23	76,32	6,29%	7,89%	20,45
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		9,11	2,19%	1,73%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,57	0,38%	3,02%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		148,40	4,35%		25,24
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		225,40	5,79%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		29,40	0,51%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		145,00	0,24%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		75,10	2,60%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,96			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25	10	5030,00	1,99%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		117,60	8,33%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		150,60	6,77%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		895,00	0,16%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		201,00	1,24%		
mWIG40	CYFRPLSAT							16,45			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							712,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		164,00	2,68%		
mWIG40	DOMDEV	7,00	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		235,50	2,97%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24	9	2026.09.25	2026.09.30	15	9,94	7,34%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							10,24			
mWIG40	ENEA							20,46			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		54,90	5,46%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		88,85	3,83%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		446,00	5,99%		
mWIG40	JSW							37,05			
mWIG40	LUBAWA SA							11,06			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	20	405,00	3,76%		
mWIG40	MILLENNIUM							22,34			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,60	1,72%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		36,80	5,35%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		765,00	2,33%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		100,00	3,00%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		13,99	4,36%		
mWIG40	POLENERGIA SA							54,90			
mWIG40	POLIMEXMS							7,04			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		137,90	6,24%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		330,40	3,25%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		103,50	9,66%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07	22	2026.10.08	2026.10.15	30	40,96	5,20%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29	14	2026.09.30	2026.12.04	80	144,80	1,73%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		125,20	2,18%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		59,00	2,20%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		146,10	2,79%		

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	7:30	Japonia	Produkcja przemysłowa m/m	Lipiec F	-0,20%		0,10%	
	15:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego w mln EUR	Lipiec	-2419,00	-2471,00	-2216,00	
wtorek	5:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień	5,20%	4,80%		
	5:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r	Sierpień	0,40%	0,80%		
	9:00	Wielka Brytania	Średnie tygodniowe wynagrodzenie r/r	Lipiec		3,90%		
	9:45	Francja	CPI m/m	Sierpień F		2,40%		
	10:30	Polska	CPI r/r	Sierpień F		3,40%		
	12:00	Niemcy	Indeks Instytutu ZEW	Wrzesień		40,00		
środa	9:00	Wielka Brytania	CPI m/m	Sierpień		0,50%		
	9:00	Wielka Brytania	RPI m/m	Sierpień		0,70%		
	15:00	Polska	Inflacja bazowa r/r	Sierpień		3,30%		
	15:15	Kanada	Pozwolenia na budowę domów w tys.	Sierpień		240,00		
	15:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m	Sierpień		0,80%		
	15:30	USA	Indeks Fed z Nowego Jorku	Wrzesień		-2,10		
czwartek	21:00	USA	Decyzja dot. stopy procentowej	Wrzesień 16		4,00%		
	14:00	Wielka Brytania	Decyzja dot. stopy procentowej	Wrzesień 17		3,75%		
	15:30	Czechy	Decyzja CNB dot. stopy procentowej	Wrzesień 17		3,75%		
	15:30	USA	Pozwolenia na budowę domów w tys.	Sierpień P		1405,00		
	15:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów w tys.	Sierpień		6,50		
piątek	15:30	USA	Indeks fed z Filadelfii	Wrzesień		32,10		
		Japonia	Decyzja BoJ dot. stopy procentowej	Wrzesień 18		1,25%		
	2:30	Japonia	CPI r/r	Sierpień		2,00%		
	9:00	Niemcy	PPI m/m	Sierpień				
	9:00	Niemcy	PPI r/r	Sierpień				
	9:00	Wielka Brytania	Sprzedaż detaliczna m/m	Sierpień				
	10:30	Polska	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień				
	10:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień				
	16:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień		0,30%		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberg

RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

Company	Direction	Target price	Price at publication	Current price	Difference to price target	Date of publication (1)	Validity date (2)	Prepared by (3)
Eurocash	Trzymaj	5,70	5,76	5,43	5%	10.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Mo-BRUK	Akumuluj	462,00	388,00	403,50	14%	31.08.2026	12M	Michał Sztabler
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	19,09	4%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	935,00	19%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	29,50	18%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	183,12	-17%	29.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	22,20	32%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	103,20	48%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	10,69	-11%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	130,90	-11%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	13,60	18%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	15,54	8%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	233,20	7%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	42,83	-35%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	26,95	55%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	18,24	72%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	21,00	2%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	71,50	55%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	27,75	9%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	5,38		19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	49,30	50%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	13,40	11%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	403,50		12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	528,00	17%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	712,00	-6%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	29,10	37%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74			21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answer.com	Akumuluj	20,70	17,98	21,55	-4%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	6,05	24%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	21,15	21%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00			16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	29,50	-17%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	8,29	13%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	20760,00	27%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70			31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	9,47	64%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	35,57	32%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	70,30	-25%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,78	32%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00	714,80	-13%	05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	24,25	-42%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	5,30	37%	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			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
11 bit 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
Ryvu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	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
Answer.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

(1) Data wydania jest równocześnie datą pierwszego rozpowszechnienia, (2) rekomendacja obowiązuje przez 12 miesięcy lub do momentu aktualizacji

(3) Opis stanowisk: Dariusz Nawrot - Dyrektor Departamentu Analiz i Doradztwa, Krzysztof Radojewski - Zastępca Dyrektora Departamentu Analiz i Doradztwa, Michał Sztabler - Analityk Akcji, Dariusz Dadej - Analityk Akcji, Mateusz Chrzanowski - Analityk Akcji

**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 WPŁYNĄĆ 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.

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 przekaze 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 inwestycje 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 partykularnych 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 usług 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 – Analitik Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Michał Sztabler – Analitik Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Mateusz Chrzanowski – Analitik Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Krzysztof Ojczyk – Starszy Analitik Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Jacek Borawski – Starszy Analitik Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
- Szymon Pogoda – Asystent Analityka Departamentu Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 15.09.2026 o godz. 08:39. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 15.09.2026 godz. 08:41.

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

Budownictwo, deweloperzy, przemysł, 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

Producenci gier, przemysł, automotive, XTB

Michał Sztabler

michal.sztabler@noblesecurities.pl

tel.: +48 667 852 196

Energetyka, wydobywanie, przemysł

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