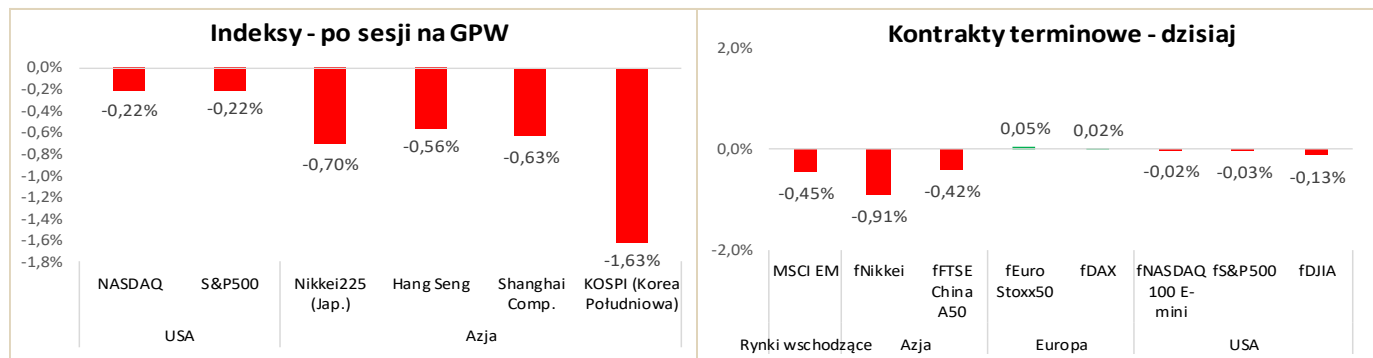




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:46

OTOCZENIE

POLSKA: RPP nie zmieniła stóp procentowych

- Jemeńscy rebelianci Huti przeprowadzili serię ataków z użyciem dronów i rakiet balistycznych na lotniska i instalacje wojskowe w Arabii Saudyjskiej. Twierdzą, że zakłócili ruch lotniczy w Rijadzie.
- Ruch przez Cieśninę Ormuz spadł do najniższego poziomu od ponad dwóch miesięcy.
- Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Dzisiaj odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

MIRBUD: (NEUTRALNIE): Ustanowienie programu emisji obligacji o wartości 600 mln zł

- Mirbud planuje pierwszą emisję obligacji w ramach ustanowionego programu emisji obligacji w IV kwartale 2026 r. Planowana emisja zostanie przeprowadzona w trybie oferty publicznej oraz zostanie skierowana do inwestorów kwalifikowanych. Mirbud podał, że zawarł umowę dotyczącą programu emisji obligacji o łącznej maksymalnej wartości nominalnej 600 mln zł z Bankiem Pekao SA jako m.in. koordynatorem i organizatorem oraz dealerem oraz mBankiem jako m.in. organizatorem oraz dealerem.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja neutralna.
- Program emisji obligacji jest znaczący. Prawdopodobnie w pierwszym etapie spółka zdecyduje się na mniejszą emisję: 300 – 350 mln zł. Pozyskane środki prawdopodobnie zostaną przeznaczone na akwizycje – spółka informowała w ostatnich miesiącach, że jest zainteresowana przejęciem podmiotów z zakresu budownictwa kolejowego, energetycznego (głównie dla PSE) oraz producenta prefabrykatów. Przypuszczamy, że Mirbud jest bliski finalizacji zakupu 2 podmiotów, stąd decyzja o uruchomieniu programu emisji obligacji już w 4Q'26. Zakładamy, że oprócz finansowania dłużnego, do zakupu udziałów/akcji w tych podmiotach posłużą też środki własne, głównie 142 mln zł pozyskane na początku sierpnia ze sprzedaży 10% akcji Torpolu.

POLIMEX MOSTOSTAL: (LEKKO NEGATYWNIE): Rezygnacja z udziału w przetargu na budowę terminalu CPK

- Konsorcjum tworzone przez Polimex Mostostal, HOCHTIEF Polska oraz HOCHTIEF Infrastructure GmbH zdecydowało o odstąpieniu od dalszego udziału w postępowaniu dotyczącym budowy terminala pasażerskiego Centralnego Portu Komunikacyjnego i nie złożyło oferty w tym postępowaniu.
- Po szczegółowej analizie ostatecznych warunków postępowania oraz całokształtu uwarunkowań biznesowych, technicznych i kontraktowych związanych z realizacją projektu, Konsorcjum uznało, że nie będzie kontynuować udziału w tym postępowaniu. Decyzja ta została podjęta na skutek stanowiska HOCHTIEF Polska S.A. oraz HOCHTIEF Infrastructure GmbH, w oparciu o dokonaną wewnętrzną ocenę ryzyk realizacyjnych, warunków kontraktowych oraz harmonogramu postępowania, w tym w szczególności wyznaczonego terminu składania ofert.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko negatywna.
- Jeśli kurs akcji zareaguje dziś wyraźnym spadkiem, naszym zdaniem, byłaby to okazja do kupna akcji.
- Rezygnacja z udziału w przetargu jest konsekwencją decyzji Hochtief, który prawdopodobnie nie zdecydował się na złożenie oferty prawdopodobnie głównie ze względu na zbyt krótki termin na jej przygotowanie. Konsorcjum Polimeksu z Hochtief było jednym z 5 konsorcjów, które miały złożyć oferty w postępowaniu przetargowym na budowę terminala. W naszej opinii Polimex nie miał dużych szans na pozyskanie tego zlecenia – ze względu na ograniczone kompetencje w realizacji tego typu inwestycji. Naszym zdaniem Polimex może pozyskać inne kontrakty związane z budową Portu Polska, gdzie będzie mógł wykazać się odpowiednimi kompetencjami.

POZOSTAŁE SPÓŁKI**MEDINICE: Umowa na badania przedkliniczne**

- Medinice zawarł z firmą Veranex umowy na przeprowadzenie badań przedklinicznych GLP i badań histopatologicznych dla wyrobu medycznego AtriClamp, służącego do zewnętrznego zamykania uszka lewego przedsionka serca, aby potwierdzić jego bezpieczeństwo i skuteczność oraz pozyskać dokumentację niezbędną do dalszego rozwoju projektu.
- W ocenie spółki realizacja badań stanowi ważny krok w kierunku certyfikacji CE zgodnie z regulacjami MDR, przybliżając projekt AtriClamp do kolejnych etapów oceny zgodności i komercjalizacji.

ONDE: (NEUTRALNIE): Przegląd opcji strategicznych dla segmentu drogownictwa

- Grupa Onde rozpoczyna przegląd opcji strategicznych w zakresie działalności prowadzonej w segmencie drogownictwa. Rozważane w ramach przeglądu opcje mogą obejmować w szczególności pozyskanie inwestora lub partnera strategicznego dla grupy w zakresie działalności tego segmentu, wydzielenie wybranych aktywów wchodzących w skład grupy lub reorganizację struktury grupy lub przeprowadzenie innej transakcji skutkującej zmianą struktury organizacyjnej podmiotów wchodzących w skład grupy a prowadzących działalność w zakresie tego sektora.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informację traktujemy neutralnie.
- Skala działalności segmentu drogowego w grupie Onde w ostatnich latach jest mała, działalność ta nie przynosi zysków. Zarząd Onde w ostatnich latach nie zamierzał zakończyć tej działalności, planowane było pozyskiwanie większych zleceń do realizacji, co do tej pory się nie udawało. Przypuszczamy, że przegląd opcji strategicznych może nie zakończyć się żadnymi konstruktywnymi efektami.

SUNEX: (POZYTYWNIE): Przychody w 3Q'26 o 33% wyższe r/r

- Sunex szacuje, że w 3Q'26 osiągnął 82,7 mln zł skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, + 32,6% r/r. Narastająco od początku roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły 188 mln zł i są wyższe o 8% wyższe r/r.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja pozytywna, przekazana w trakcie wczorajszej sesji – kurs akcji wzrósł o 35%. Naszym zdaniem była to reakcja przesadnie pozytywna.
- To najwyższy poziom przychodów od 2Q'23. Spodziewamy się, że w 3Q'26 Sunex może osiągnąć ok. +0,5 mln zł zysku operacyjnego i ok. 1 mln zł skonsolidowanej straty netto. Byłby to najlepszy wynik kwartalny od 4Q'23.
- W całym 2026 r. prognozujemy ok. 250 mln zł skonsolidowanych przychodów, 9,8 mln zł straty EBIT i 16,3 mln zł straty netto. W 2027 r. szacujemy 280 mln zł skonsolidowanych przychodów, 6,5 mln zł EBIT i 1 mln zł zysku netto.

ŚNIEŻKA: (NEUTRALNIE): Sprzedaż akcji przez fundację prezesa za 3,8 mln zł

- Fundacja Rodzinna Piotra Mikruta 6 października sprzedała 46 000 akcji Śnieżki po 82 zł za akcję.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja neutralna.
- Prezes sprzedał akcje w transakcji pakietowej. Wartość sprzedanych akcji to 3,77 mln zł.

Unibep: (LEKKO POZYTYWNIE): Sprzedaż lokali w 3Q'26 +25% kw/kw, +26% r/r

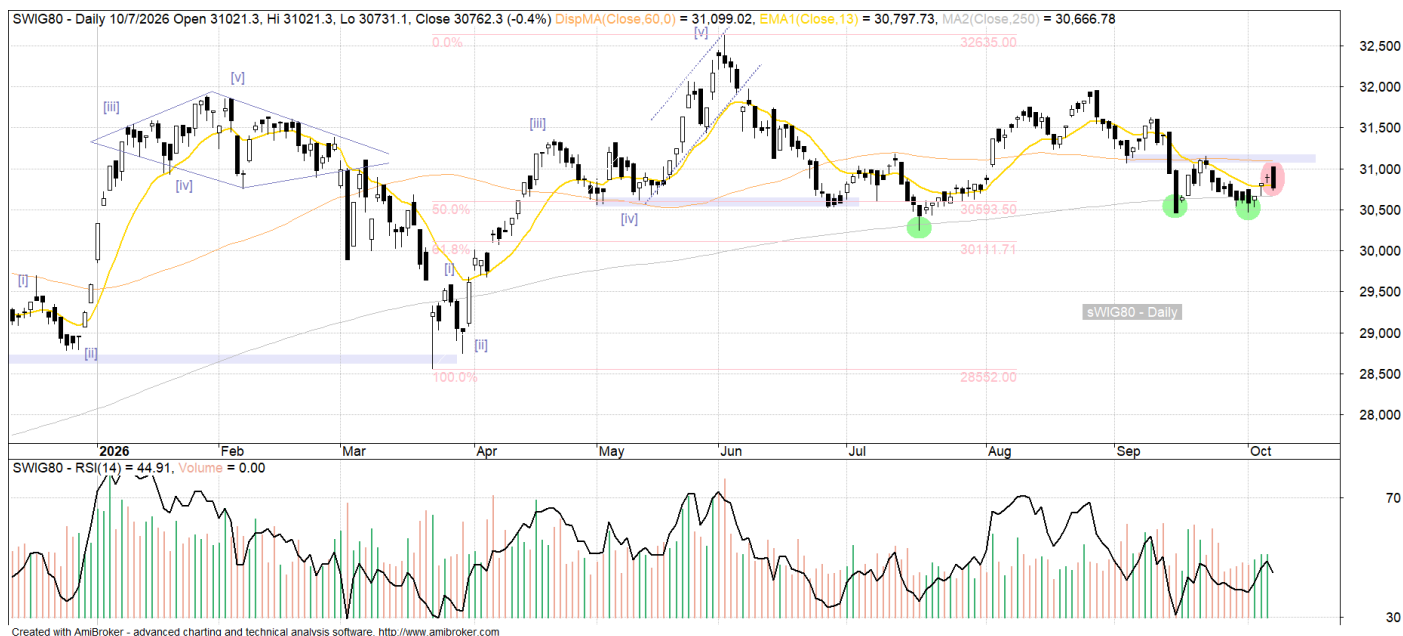
- Grupa Unidevelopment rozpoznała w wyniku za III kwartał 2026 roku 105 lokali. Sprzedaż Grupy Unidevelopment w III kwartale 2026 roku wyniosła 116 lokali.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko pozytywna.
- Sprzedaż lokali w spółce zależnej, Unidevelopment, w 3Q'26 (116) była wyższa od naszych oczekiwań: +25% kw/kw, +26% r/r. To najlepszy kwartalny wynik sprzedażowy od 4 lat.

WYKRESY

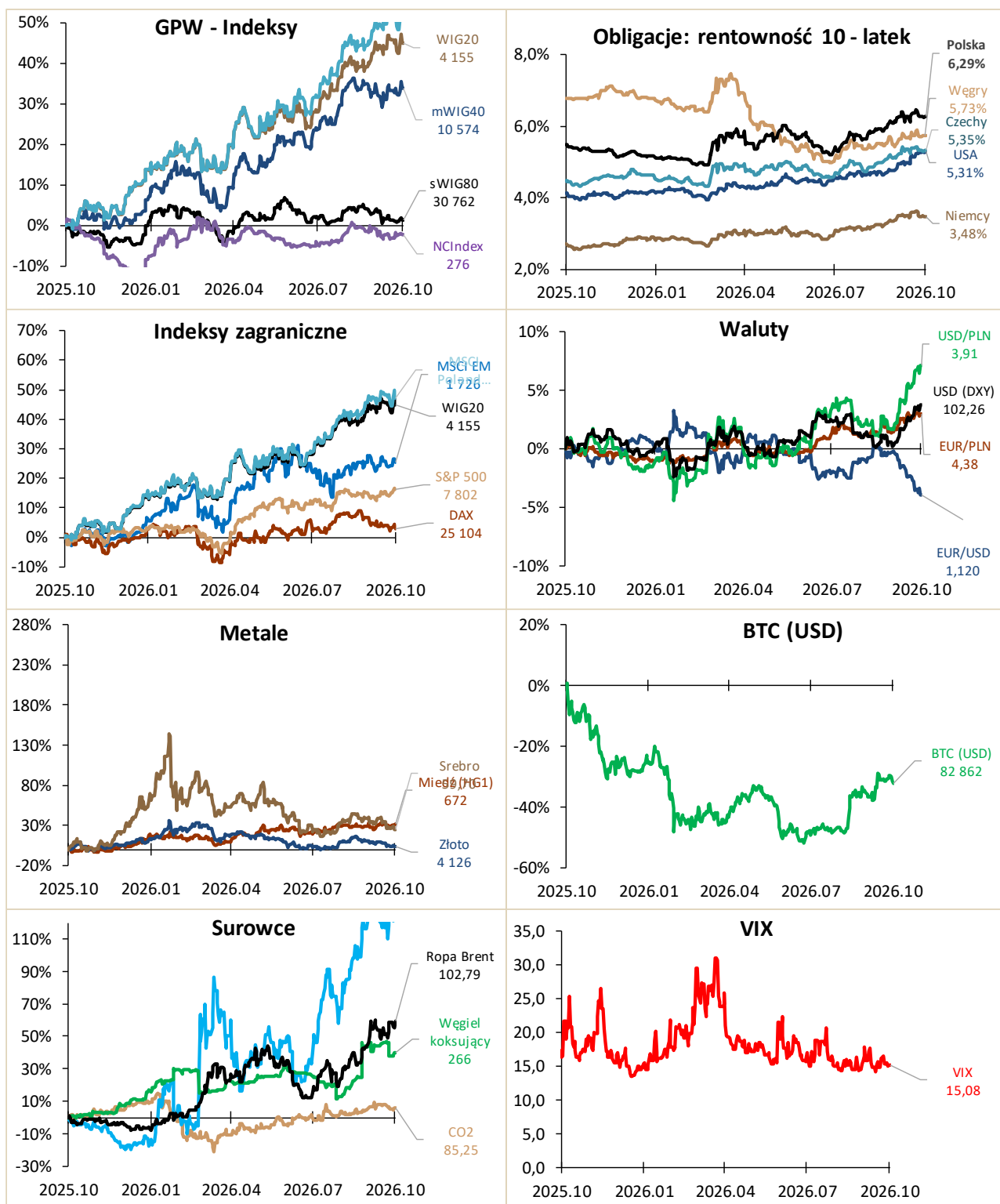
sWIG80: Objęcie bessy zapowiada test wsparcia związanego z roczną średnią kroczącą



Komentarz Krzysztof Ojczyk: Rynek małych spółek zakończył wczorajszą sesję wyrazistą niedźwiedzią świecową formacją objęcia bessy. Tym samym potwierdza się oporowe działanie pułapu 31.2 tys. pkt (m.in. lokalny szczyt z 22 września), czego konsekwencją zapewne okaże się kolejny test ruchomego wsparcia związanego z przebiegiem rocznej średniej kroczącej MA(250) (obecnie 30.7 tys. pkt), która w ostatnim czasie skutecznie powstrzymała głębszą przecenę sWIG80 w połowie lipca oraz dwukrotnie na przestrzeni września. W przypadku zejścia niżej należałoby oczekiwać kolejnej odsłony spadkowej korekty, która na rynku małych spółek zasadniczo trwa już od początku czerwca. Odmienne niż dla WIG20, w tym wypadku mamy na razie do czynienia z dość wiernym odwzorowaniem sezonowości, zgodnie z którą słabsza połówka roku dla sWIG80 przypada na okres czerwiec – listopad.



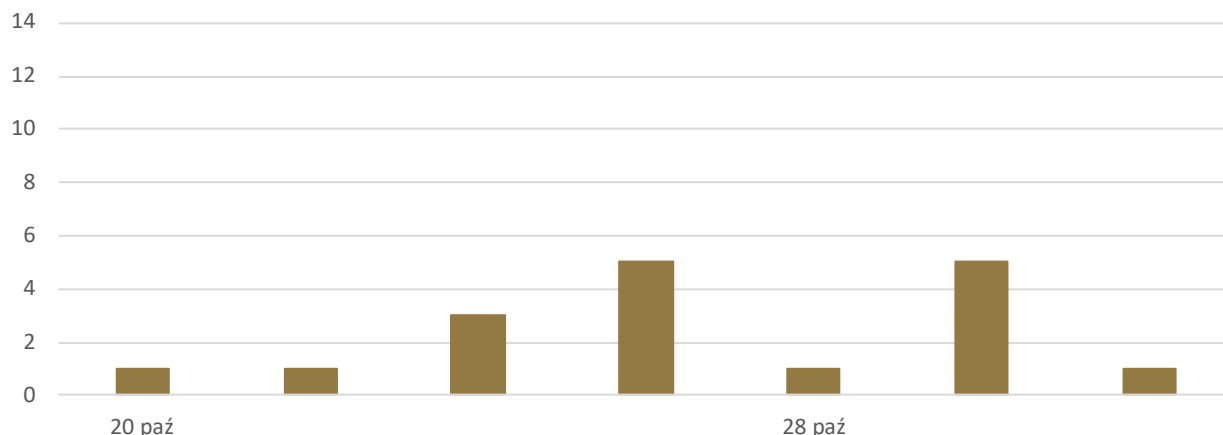
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:46

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
Quercus TFI SA	2026.10.20	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Orange Polska SA	2026.10.22	czwartek		Q3 26	mWIG40	1,2%
Asseco South Eastern Europe SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,3%
CI Games SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Grupa Kety SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	WIG20	1,7%
Bank Millennium SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	mWIG40	1,8%
Alior Bank SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,6%
Budimex SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,2%
Zabka Group SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	2,3%
KRUK SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,0%
Mennica Polska SA	2026.10.28	środa		Q3 26	sWIG80	0,1%
ING Bank Śląski SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	mWIG40	2,0%
Bank Polska Kasa Opieki SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	WIG20	6,3%
mBank SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	WIG20	2,5%
Wawel SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Asseco Business Solutions SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,2%
Erste Bank Polska SA	2026.10.30	piątek		Q3 26	WIG20	4,2%
ASBISc Enterprises PLC	2026.11.05	czwartek		Q3 26	mWIG40	0,6%
BNPP Bank Polska SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	mWIG40	0,8%
Arctic Paper SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Ambra SA	2026.11.05	czwartek		Q1 27	sWIG80	0,0%
Toya SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Dino Polska SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	WIG20	2,4%
Powszechna Kasa Oszczędności B	2026.11.06	piątek		Q3 26	WIG20	10,1%
Medinice SA	2026.11.06	piątek		Q3 26	sWIG80	0,1%
TEN Square Games SA	2026.11.09	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,1%
Decora SA	2026.11.10	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Bioton SA	2026.11.10	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Datawalk SA	2026.11.10	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
AmRest Holdings SE	2026.11.12	czwartek		Q3 26	mWIG40	0,1%
Sygnity SA	2026.11.12	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Stalexport Autostrady SA	2026.11.12	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Allegro.eu SA	2026.11.12	czwartek		Q3 26	WIG20	6,4%
REX Concepts SA	2026.11.12	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,1%
MLP Group SA	2026.11.13	piątek		Q3 26	sWIG80	0,2%
Stalprodukt SA	2026.11.13	piątek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Sanok Rubber Co SA	2026.11.13	piątek		Q3 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							50,54		9,22%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		133,70	6,68%	2,13%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		687,00	4,72%	1,57%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							256,00		3,23%	
WIG20	DINO POLSKA SA							33,38		2,86%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		791,60	6,31%	5,98%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		334,60	0,45%	8,18%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		376,70	5,31%	1,20%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	27	1272,00	2,57%	2,25%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08		2026.10.09	2026.10.30	22	24800,00	2,02%	5,68%	
WIG20	MBANK SA							1454,00		3,44%	
WIG20	MODIVO SA							92,82		0,85%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		42,95	0,22%	1,33%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		270,60	7,31%	8,55%	
WIG20	PGE SA							15,39		2,37%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		150,22	5,33%	14,15%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		118,88	5,16%	15,05%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08		71,50	6,71%	7,28%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		9,12	2,19%	1,70%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,74	0,38%	2,99%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		153,60	4,20%		0,00
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		219,10	5,96%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		30,65	0,49%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		190,00	0,18%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		71,40	2,73%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,42			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25		5300,00	1,89%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		120,00	8,17%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		166,00	6,14%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		944,00	0,15%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		199,20	1,26%		
mWIG40	CYFRPLSAT							17,10			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							872,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		158,30	2,78%		
mWIG40	DOMDEV	7,35	2026.12.01	54	2026.12.02	2026.12.09	62	227,50	3,23%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24		2026.09.25	2026.09.30		8,87	8,23%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							9,68			
mWIG40	ENEA							21,30			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		54,80	5,47%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		96,00	3,54%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		468,60	5,70%		
mWIG40	JSW							31,20			
mWIG40	LUBAWA SA							11,78			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05		398,00	3,83%		
mWIG40	MILLENNIUM							22,75			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,18	1,79%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		36,60	5,38%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		713,00	2,50%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		102,00	2,94%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		15,12	4,03%		
mWIG40	POLENERGIA SA							53,70			
mWIG40	POLIMEXMS							7,36			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		124,90	6,89%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		342,20	3,14%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		98,60	10,14%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07		2026.10.08	2026.10.15		39,10	5,45%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29		2026.09.30	2026.12.04	57	146,20	1,71%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		128,00	2,13%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		56,80	2,29%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		135,00	3,01%		

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	10:55	Niemcy	PMI usług	Wrzesień F	52,90	52,90	52,90	
	16:45	USA	PMI usług	Wrzesień F	58,80	58,70	58,70	
	17:00	USA	ISM usług	Wrzesień	54,90	55,00	55,40	
wtorek	9:30	Węgry	Produkcja przemysłowa r/r	Sierpień	8,70%	4,10%	4,70%	
	9:45	Francja	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień	0,30%	1,20%	-0,50%	
	10:00	Czechy	CPI r/r	Wrzesień P	2,50%	2,40%	1,90%	
	15:30	USA	Bilans handlu zagranicznego w mld USD	Sierpień	-105,57	-102,05	-88,58	
środa		Polska	Decyzja RPP dot. stopy procentowej	Październik 7	3,75%	3,75%	3,75%	
	9:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień	2,30%	0,70%	-1,60%	
	22:00	USA	Kredyt konsumencki w mld USD	Sierpień	8,28	15,00	18,06	
czwartek	2:50	Japonia	Saldo rachunku bieżącego w mld JPY	Sierpień	4062,00	3172,30	2988,90	
	2:50	Japonia	Bieżący bilans handlowy w mld JPY	Sierpień	-687,70	-715,20	-399,90	
	9:00	Niemcy	Bilans handlu zagranicznego w mld EUR	Sierpień		19,00	21,10	
	10:00	Czechy	Sprzedaż detaliczna bez samochodów r/r	Sierpień		4,20%	4,80%	
	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		200,00	197,00	
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1700,00		
piątek		Chiny	Nowe kredyty w mld CNY	Wrzesień		11486,90		
		Chiny	Podaż pieniądza M2 r/r	Wrzesień		7,40%		
	17:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	Październik P		47,60		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberg

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)
Torpol	Redukuj	59,70	69,60	67,00	-11%	25.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	5,00	3,50	3,96	26%	25.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge	Akumuluj	27,10	23,25	23,40	16%	24.09.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Budimex	Sprzedaj	562,00	713,00	687,00	-18%	17.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Eurocash	Trzymaj	5,70	5,76	4,96	15%	10.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MO-BRUK	Akumuluj	462,00	388,00	398,00	16%	31.08.2026	12M	Michał Sztabler
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	21,30	-6%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	944,00	18%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	30,65	14%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	135,00	12%	29.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	18,78	56%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	98,60	55%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	15,39	-38%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	120,10	-3%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	15,16	6%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	16,40	2%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	256,00	-2%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	42,95	-35%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	22,70	85%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	16,06	96%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	19,45	11%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	67,00	65%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	25,90	17%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	4,96		19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	45,80	62%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	12,85	15%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	398,00		12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	427,00	44%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	872,00	-24%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	26,80	49%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74	15,16		21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answear.com	Akumuluj	20,70	17,98	21,90	-5%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	6,55	15%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00			17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00	944,00		16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	30,65	-20%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	9,12	3%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	24800,00	6%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70	16,06		31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	10,38	49%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	33,38	41%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20			18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10			16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00			05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	25,25	-45%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	4,96	46%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,60	26%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	135,00		16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50	398,00		14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00	427,00		12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00	427,00		05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40	16,40		23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00	120,10		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	872,00		17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64	15,39		11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00	256,00		11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20	16,06		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	9,20	6,50	6,55		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60	18,78		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40	67,00		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00	22,70		26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95	19,45		25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70	25,90		21.11.2025	9M	Michał Sztabler
Amica	Kupuj	97,90	55,00	45,80		21.11.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Trzymaj	25,50	26,83	42,95		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79	33,38		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37	15,39		12.11.2025	9M	Michał Sztabler
Answear.com	Akumuluj	33,70	29,00	21,90		20.10.2025	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	Kupuj	43,20	29,30	26,80		14.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski

(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 jakakolwiek 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.

czwartek, 8 października 2026

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 08.10.2026 o godz. 08:58. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 08.10.2026 godz. 09:00.

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, handel

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

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

Kamil Kowalewski

kamil.kowalewski@noblesecurities.pl

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