BIOTECH MONITOR

Podsumowanie października 2026 roku:

Notowania sektora biotechnologicznego w październiku były mieszane. Szeroki iShares Biotechnology ETF wzrósł o 3,4% mimo spadku Nasdaq Composite o 5,3%. Mimo wzrostu szerokiego indeksu biotechnologicznego, spadły zarówno indeks spółek klinicznych (Virtus LifeSci Biotech Clinical Trials ETF) o 7,0%, jak i indeks firm komercjalizujących produkty (Virtus LifeSci Biotech Product ETF) o 1,3%.

Wśród producentów szczepionek wyróżniała się ponownie Moderna (+15,1%), która pozostaje zdecydowanym liderem stóp zwrotu zarówno od początku roku (+652%), jak i w ujęciu rocznym (+716%). Z kolei BioNTech i Novavax zakończyły miesiąc pod kreską. Na rynku TPD dominowały wzrosty. Najsilniej rosły Kymera Therapeutics (+13,3%) oraz Nurix Therapeutics (+13,0%), podczas gdy słabiej zachowywała się Monte Rosa Therapeutics (-9,8%).

Polski sektor biotechnologiczny pozostawał pod presją. Większość monitorowanych przez nas spółek zanotowała spadki kursów, najsłabiej zachowywały się Selvita (-24,3%), Captor Therapeutics (-23,9%) oraz Molecure (-16,2%). Pozytywnie wyróżniły się m.in. Ryvu Therapeutics (+8,6%). Początek listopada przyniósł dalsze spadki kursów biotechów. Miesiąc upłynął bez przełomowych w naszej ocenie informacji z polskich spółek biotechnologicznych. Najbliższymi kamieniami milowymi w polskich spółkach będą w naszej ocenie – w Ryvu Therapeutics publikacja w grudniu podczas konferencji ASH 2026 (12-15 grudnia) danych z kohorty ekspansyjnej pacjentów leczonych romacyklibem w kombinacji z wenetoklaksem. Ciekawym odnotowania w przypadku Ryvu Therapeutics jest też planowany debiut giełdowy na Nasdaq dawnej Nodthery, która zmieniła nazwę na Rezera. Ryvu posiada pakiet ok. 1% akcji w spółce. W Molecure – zakończenie rekrutacji 50 pacjentów w badaniu II fazy OATD-01 pod koniec roku i wyniki pośrednie (50 pacjentów) w I połowie 2027 roku, w Captor Therapeutics – złożenie wniosku CTA i rozpoczęcie badania klinicznego CT-03, ewentualny partnering CT-02 lub umowa o współpracy badawczej, dane z badania klinicznego I fazy CT-01, w Celon Pharma – ewentualny partnering inhibitora PDE0A, pozyskanie finansowania do Novohale na rynku amerykańskim i rejestracja generycznego semaglutydu.

Podsumowanie zmian cen na rynku:

Szeroki rynek	YTD	1M	1Y	Polski rynek	YTD	1M	1Y
iShares Biotechnology ETF	28,9%	3,4%	36,5%	WIG	34,5%	0,2%	41,4%
Nasdaq Composite	9,4%	-5,3%	7,2%	BIOTON SA	-11,9%	-11,0%	-20,6%
Virtus LifeSci Biotech Clinical Trials ETF	11,6%	-7,0%	33,5%	Captor Therapeutics SA	-26,4%	-23,9%	9,7%
Virtus LifeSci Biotech Product ETF	30,4%	-1,3%	39,6%	Celon Pharma SA	-16,0%	-8,6%	-20,6%
Producenci szczepionek				Mabion SA	13,2%	0,5%	-4,9%
Pfizer Inc.	22,6%	7,0%	23,8%	Molecure SA	-12,4%	-16,2%	-11,1%
BioNTech SE - ADR	-7,4%	-10,3%	-15,1%	Poltreg SA	-13,1%	3,9%	-16,5%
Moderna Inc	651,8%	15,1%	716,3%	Ryvu Therapeutics SA	-37,3%	8,6%	-28,7%
Novavax Inc	50,0%	-6,8%	20,0%	Selvita SA	-61,1%	-24,3%	-54,5%
TPD				Multiqure SA	-58,5%	-9,2%	-74,7%
Arvinas Inc	-33,7%	1,6%	-22,5%	Bioceltix SA	-9,8%	-7,8%	-27,8%
Kymera Therapeutics Inc	62,7%	13,3%	104,8%	Synektik	20,0%	-7,4%	28,9%
Nurix Therapeutics Inc	41,3%	13,0%	107,1%	Medicalgorithmics	-32,6%	-11,9%	-31,4%
C4 Therapeutics Inc	76,4%	1,2%	29,1%				
Monte Rosa Therapeutics Inc	-31,4%	-9,8%	-16,3%				

Źródło: Bloomberg, Noble Securities, ceny na koniec dnia 30.10.2026

Wybrane informacje z rynku krajowego

Captor Therapeutics (KUPUJ TP 110,8 zł z dn. 25.05.2026, cena w dniu wydania 78 zł):

- **Zmniejszenie udziału Allianz TFI:** Fundusze zarządzane przez Allianz TFI Polska sprzedały część akcji, obniżając udział w kapitale i głosach Captor Therapeutics poniżej progu 5%.
- **Rejestracja emisji akcji serii Z:** Sąd zarejestrował podwyższenie kapitału poprzez emisję 8.934 akcji serii Z w ramach programu motywacyjnego. Kapitał zakładowy wzrósł do 636,2 tys. zł.
- **Zmiany statutu:** Zarejestrowano zmiany statutu uchwalone przez WZA w czerwcu 2026 r.

Celon Pharma (KUPUJ TP 29,3 zł z dn. 23.07.2026, cena w dniu wydania 20,6 zł):

- **Rekomendacje dofinansowań o łącznej wartości 63,8 mln zł:** Spółka otrzymała rekomendacje finansowania trzech projektów badawczo-rozwojowych. Projekty SimOn 2.0 i SABINA uzyskały łącznie 29,9 mln zł wsparcia z ABM na rozwój leków biopodobnych w onkologii i chorobach autoimmunologicznych, natomiast projekt JARVIS dotyczący inhibitora JAK/ROCK w leczeniu miastenii otrzymał rekomendację dofinansowania w wysokości 33,9 mln zł.
- **Postęp w projekcie semaglutydu:** Celon Pharma złożyła wnioski rejestracyjne dla produktu z semaglutydem w dwóch procedurach zdecentralizowanych obejmujących kilkanaście krajów UE, co stanowi kolejny etap komercjalizacji projektu.

Mabion (Bez rekomendacji):

- **Rozwój programu MabionCD20:** Mabion oraz partner Oddifact odbyli spotkanie Pre-IND z FDA dotyczące rozwoju MabionCD20 w leczeniu immunologicznej trombocytopenii (ITP). Wstępna ocena przebiegu konsultacji jest pozytywna, a spółka wskazuje możliwość rozszerzenia badania na pacjentów nieleczonych wcześniej oraz skrócenia okresu obserwacji, co mogłoby przyspieszyć rozwój programu.
- **List intencyjny z WPD Pharmaceuticals:** Spółka rozpoczęła negocjacje strategicznej współpracy z WPD Pharmaceuticals przy rozwoju biologicznych terapii onkologicznych, w tym projektów ADC. Potencjalna współpraca może obejmować rozwój technologii wytwarzania oraz produkcję materiału do badań klinicznych.

Medicalgorithmics (Bez rekomendacji):

- **List intencyjny z amerykańskim podmiotem w sprawie przejęcia:** Spółka podpisała niewiążący list intencyjny z notowaną na Nasdaq firmą medtech dotyczącą potencjalnego przejęcia 100% akcji Medicalgorithmics. Wartość transakcji określono na co najmniej 67 mln USD.
- **Plany emisji akcji i pozyskania kapitału:** Zarząd zaproponował emisję do 1,05 mln akcji serii R z prawem poboru oraz do 1 mln akcji serii S dla potencjalnego inwestora z Azji. Łączne wpływy brutto mogą przekroczyć 53 mln zł. Decyzję podejmie NWZ 18 listopada.
- **Wyniki operacyjne za 3Q26:** Szacunkowe przychody wzrosły o 52% r/r do 10,9 mln zł, liczba analizowanych sesji wzrosła o 25%, a EBITDA pozostała dodatnia na poziomie 1,6 mln zł.
- **Rejestracja akcji serii P:** KDPW zarejestrował 2 listopada 500,6 tys. akcji serii P objętych wcześniej przez BioFund.

Medinice (Bez rekomendacji):

- **Patent dla CoolCryo w Chinach:** Spółka uzyskała ochronę patentową dla krioaplikatora CoolCryo na rynku chińskim, rozszerzając globalny portfel własności intelektualnej projektu.
- **Postęp projektu AtriClamp:** Medinice podpisała z Veranex umowy na badania przedkliniczne GLP oraz badania histopatologiczne urządzenia AtriClamp, co ma wspierać proces uzyskania certyfikacji CE.

MultiQure (Bez rekomendacji):

- **NWZ zdecyduje o dalszym istnieniu spółki:** Na walnym zgromadzeniu 27 listopada akcjonariusze mają podjąć uchwałę dotyczącą dalszego funkcjonowania spółki w związku z sytuacją finansową.
- **Zakup akcji przez prezesa:** Prezes Filip Jeleń nabył na GPW 62,2 tys. akcji spółki po średniej cenie 1,61 zł za akcję.

Molecure (KUPUJ TP 7,5 zł z dnia 20.04.2026, cena w dniu wydania 5,2 zł):

- **Postępy w badaniu KITE:** Liczba pacjentów zrandomizowanych w badaniu fazy II OATD-01 wzrosła do 44. Spółka oczekuje osiągnięcia poziomu 50 pacjentów do końca 2026 r., a wyników drugiej analizy cząstkowej przed końcem 2Q27.
- **Wyniki za 3Q26:** Strata netto spadła do 9,2 mln zł z 13,8 mln zł rok wcześniej, a koszty działalności operacyjnej istotnie się obniżyły. Poziom środków pieniężnych na konec 3Q26 wynosił 12 mln zł.
- **Zmiany w radzie nadzorczej:** Po rezygnacji Roberta Oskarda do rady w drodze kooptacji powołano Piotra Lutostańskiego.

Poltreg (Bez rekomendacji):

- PolTREG zakłada osiągnięcie w ciągu najbliższego roku dwóch kluczowych kamieni milowych: złożenie do EMA wniosku rejestracyjnego dla terapii PTG-007 w cukrzycy typu 1 oraz pozyskanie partnera technologicznego dla projektu PTG-023 rozwijanego w technologii mRNA i nanocząstek lipidowych.
- Spółka posiada finansowanie działalności do końca I kw. 2027 r. i liczy na dalsze środki z partneringu, grantów oraz rynku kapitałowego.

Ryvu Therapeutics (KUPUJ TP 31,4 zł z dn. 27.05.2026, cena w dniu wydania 17,4 zł):

- **Obiecujące dane przedkliniczne dla platformy ADC:** Ryvu zaprezentowało wyniki potwierdzające wysoką skuteczność RVU602 wykorzystywanej w koniugatach lek-przeciwciało. W modelu raka piersi TNBC uzyskano całkowite remisje u większości zwierząt, a projekt wykazał korzystny profil względem obecnych technologii ADC.
- **Planowana prezentacja danych klinicznych na konferencji ASH 2026:** Ryvu Therapeutics zaprezentuje podczas konferencji ASH 2026 pierwsze dane kliniczne z badania fazy II JASPIS-01 dla dapolsertibu w agresywnym chłoniaku B-komórkowym, które wskazują na aktywność leku i korzystny profil bezpieczeństwa u ciężko wcześniej leczonych pacjentów. Dodatkowo spółka przedstawi zaktualizowane wyniki badania fazy II RIVER-81 kohorty ekspansyjnej uruchomionej 26 sierpnia 2026 r. oceniającego romacyklib (RVU120) w skojarzeniu z wenetoklaksem u pacjentów z nawrotową lub oporną ostrą białaczką szpikową po niepowodzeniu wcześniejszej terapii.

Scope Fluidics (Bez rekomendacji):

- **Postęp projektu EDOCERA:** Spółka osiągnęła drugi kamień milowy programu rozwijającego urządzenie do diagnostyki udaru. Badania in vivo potwierdziły skuteczność prototypu, a zarząd zatwierdził rozpoczęcie kolejnego etapu prac.
- **Przygotowania do rozszerzenia zakresu badań Bacteromic:** Spółka zależna Bacteromic rozpoczyna proces certyfikacji CE-IVDR panelu do szybkiej oceny lekowrażliwości bakterii Gram-ujemnych, z planowanym rozpoczęciem sprzedaży w 2027 r.

Selvita (KUPUJ TP 41,9 zł z dn. 09.06.2026, cena w dniu wydania 30,3 zł – w trakcie aktualizacji):

- **Uproszczenie struktury grupy:** Selvita planuje połączenie spółek zależnych Selvita Services oraz PozLab w celu ograniczenia kosztów i wykorzystania synergii operacyjnych. Operacja nie wpłynie na skonsolidowane wyniki grupy.
- **Zmiana statutu:** Zarejestrowano techniczną aktualizację statutową dostosowującą kody PKD do nowej klasyfikacji PKD 2025.

Synektik (Bez rekomendacji):

- **Nowe kontrakty o łącznej wartości ponad 64 mln zł netto:** Synektik podpisał umowę na dostawę systemu da Vinci dla Krakowskiego Szpitala Specjalistycznego (16,1 mln zł) oraz kontrakty na tomograf i rezonans dla Szpitala Morskiego w Gdyni (22,5 mln zł), kontrakty na dostawy materiałów zużywalnych do systemów da Vinci dla COPERNICUS Podmiot Leczniczy (do 15,0 mln zł) oraz Szpitala Uniwersyteckiego w Krakowie (do 10,5 mln zł). Do tego dochodzi umowa na dostawę systemu da Vinci 5 dla prywatnego szpitala na Słowacji o wartości co najmniej 5 proc. wartości kapitałów własnych Grupy Synektik (ok. 11 mln zł).
- **Wzrost zamówień rocznych:** W roku finansowym 2025 wartość pozyskanych zamówień wzrosła do ok. 493 mln zł wobec 391 mln zł rok wcześniej.
- **Dodatkowe wsparcie sprzedaży da Vinci:** System da Vinci 5 uzyskał oznaczenie CE dla zabiegów kardiochirurgicznych u dorosłych w Europie.

Urteste (Bez rekomendacji):

- **ABB i emisja akcji dla Fundacji Kenja:** Przeprowadzono sprzedaż 106,7 tys. akcji w ABB po 44,05 zł za akcję, a następnie fundacja objęła nową emisję akcji o tej samej liczbie walorów. Pozyskane środki mają wesprzeć rozwój spółki.
- **Program motywacyjny i nowe emisje:** NWZ zatwierdziło program motywacyjny dla prezesa oraz emisje akcji serii H i I, a także ustanowienie kapitału docelowego.
- **Zmiany w akcjonariacie:** MAST Fundacja Rodzinna zwiększyła udział do 7,96% głosów.

Voxel (Bez rekomendacji):

- **Transakcje insiderów:** Wiceprezes Grzegorz Rutkowski sprzedał łącznie 3 tys. akcji VOXEL w kilku transakcjach przeprowadzonych na GPW w październiku 2026 r.

Wybrane informacje i transakcje miesiąca z rynku globalnego

Celowana degradacja białek

Nurix wycofuje degrader BTK zelebrudomide, skupia się na partnerowanym z Roche bexobrutidegiem.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/nurix-drops-one-btk-inhibitor-momentum-builds-behind-roche-partnered-option

Kymera na koniec 3Q26 miała 1,6 mld USD gotówki i finansowanie do 2029 roku. W połowie 2027 roku chce rozpocząć 3 fazę degradera STAT6.
https://www.globenewswire.com/news-release/2026/10/29/3391085/0/en/kymera-therapeutics-announces-third-quarter-2026-financial-results-and-reports-positive-results-from-the-kt-579-phase-1-healthy-volunteer-trial.html

Pfizer podpisuje umowę z Enodia Therapeutics (do 500 mln USD) na inhibitory Sec61 – nowy wektor w degradacji białek.
https://www.enodiatx.com/enodia-therapeutics-announces-research-collaboration-and-license-agreement-with-pfizer-to-develop-sec61-targeting-small-molecules/

Umowy partneringowe i M&A

Sanofi płaci Regeneron 1 mld USD upfront za 4 wczesne programy immunologiczne (w tym long-acting IL-13 REGN20423).
https://www.fiercebiotech.com/biotech/sanofi-pays-regeneron-1b-4-early-stage-assets-ignite-rd

Novartis płaci Abogen 575 mln USD upfront (do 7,8 mld USD łącznie) za mRNA-encoded T-cell engager ABO2203 w chorobach autoimmunologicznych.
https://www.prnewswire.com/news-releases/abogen-announces-licensing-and-option-agreement-with-novartis-to-advance-mrna-encoded-t-cell-engager-and-other-potential-rna-programs-302896971.html

CSL płaci 355 mln USD upfront Alentis Therapeutics za kofinansowanie fazy 2 i współkomercjalizację anti-Claudin-1 lixudebart w fibrozie/nerce.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/csl-pays-355m-co-develop-alentis-phase-2-stage-fibrosis-drug

Genentech płaci Alector 100 mln USD upfront (do 1,17 mld USD milestones) za prekliniczny degrader enzymu GCase (AL050) w chorobie Parkinsona.
https://www.globenewswire.com/news-release/2026/10/05/3374409/0/en/alector-enters-global-license-agreement-with-genentech-for-brain-penetrant-gcase-enzyme-replacement-therapy-for-parkinson-s-disease-and-other-neurodegenerative-diseases.html

Stemline (Grupa Menarini) przejmuje licencję Georgiamune GIM-621 (doustny immunoterapeutyk) – upfront 45 mln USD, umowa do 1,1 mld USD.
https://stemline.com/news-and-media/georgiamune-and-menarini-group-enter-exclusive-global-license-and-collaboration-agreement-for-gim-621-a-first-in-class-oral-immuno-oncology-agent/

AstraZeneca płaci insitro 40 mln USD upfront (do 1,5 mld USD) za AI-driven odkrywanie celów m.in. w MASH.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/astrazeneca-inks-15b-insitro-deal-ai-enabled-target-discovery

Gilead płaci 1,3 mld USD upfront PepStar Therapeutics za doustny inhibitor receptora IL-23 (HCXT-2001) jako odpowiedź na Icotyde J&J.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/gilead-pay-13b-upfront-pepstars-oral-il-23-challenger-jjs-icotyde

Astellas przeznacza do 1,3 mld USD na prekliniczny program IL-12 (DAX-044) od Audax Biosciences.
https://newsroom.astellas.com/2026-10-28-astellas-and-audax-biosciences-enter-exclusive-option-and-license-agreement-for-dax-044-a-novel-immune-targeted-il-12-antibody-cytokine-fusion-for-immuno-oncology

Tango Therapeutics prezentuje dane ESMO: combo vopimetostat + Rasonque (RevMed) w raku trzustki – ORR 82%, PFS 9-mies. 88%.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/esmo-tango-dances-phase-3-analysts-hail-highly-synergistic-revmed-combo

Geron kończy fazę 3 IMpactMF dla Rytelo w mielofibrozie po JAK inhibitorach – akcje spółki spadały o ~16%.
https://www.fiercepharma.com/pharma/geron-rytelo-stumbles-phase-3-novartis-gears-post-jak-inhibitor-blood-cancer-bid

IPO / AI

Anthropic (Claude) składa S-1 przed IPO – deklaruje własny lab molekularno-biologiczny i ryzyka regulacyjne w R&D leków; CEO Novartis w radzie.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/anthropic-extols-ais-drug-rd-potential-including-risks-mammoth-ipo-filing

Rezera (dawniej NodThera) planuje IPO, by sfinansować fazę 3 ruvonoflastu (NLRP3) w PAD; cash na koniec II kw. 2026 wyniósł 3,9 mln USD.
https://www.fiercebiotech.com/biotech/rebranded-nodthera-plans-ipo-fund-nlrp3-inhibitors-push-toward-approval

Wykaz wszystkich rekomendacji rozpowszechnionych w ostatnich 12 miesiącach

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa (4)	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania (1)	Data ważności (2)	Sporządził (3)
Toya	Kupuj	17,00	10,30	11,12	53%	16.10.2026	12M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Trzymaj	914,00	855,00	790,00	16%	14.10.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Bogdanka	Sprzedaj	21,36	27,20	26,30	-19%	12.10.2026	12M	Michał Sztabler
Sonel	Akumuluj	13,64	12,80	12,95	5%	12.10.2026	12M	Michał Sztabler
Creepy Jar	Trzymaj	448,00	437,00	401,00	12%	12.10.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	19,60	13,94	14,80	32%	30.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Torpol	Redukuj	59,70	69,60	66,80	-11%	25.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	5,00	3,50	3,76	33%	25.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge	Akumuluj	27,10	23,25	24,25	12%	24.09.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Budimex	Sprzedaj	562,00	713,00	702,80	-20%	17.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Eurocash	Trzymaj	5,70	5,76	5,07	12%	10.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Mo-BRUK	Akumuluj	462,00	388,00	435,50	6%	31.08.2026	12M	Michał Sztabler
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	21,82	-9%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	1012,00	10%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	28,70	22%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	147,82	3%	29.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	19,90	47%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	98,75	55%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	16,50	-42%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	120,20	-3%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80			24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	16,52	2%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	262,40	-5%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	48,00	-42%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	19,80	112%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	18,04	74%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	18,50	16%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	57,00	94%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	25,75	18%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	5,07		19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	45,55	62%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95			12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	435,50		12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00			11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	896,00		08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	28,20	41%	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	21,60	-4%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	6,32	19%	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	1012,00		16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	28,70	-14%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	9,31	1%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	26400,00	0%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70	18,04		31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	10,62		27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	37,77	24%	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			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	14,55	35%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	147,82		16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50	435,50		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	16,52		23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00	120,20		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	896,00		17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64	16,50		11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00	262,40		11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20	18,04		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	9,20	6,50	6,32		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60	19,90		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40	57,00		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00	19,80		26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95	18,50		25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70	25,75		21.11.2025	9M	Michał Sztabler
Amica	Kupuj	97,90	55,00	45,55		21.11.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Trzymaj	25,50	26,83	48,00		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79	37,77		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37	16,50		12.11.2025	9M	Michał Sztabler

(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
Ifl – 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

Komentarz analityczny, 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 jakiejkolwiek 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 Emitenta.

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.noblesecuritis.pl w zakładce: *Dom maklerski/Regulamin maklerski/Dokumenty*.
Na życzenie Klienta, NS przekaże 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 regulująca 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 stanowią 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

Analityk sporządzający Materiał: Krzysztof Radojewski - Zastępca Dyr. Dep. Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A
Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 04.11.2026 o godz. 16:11. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 04.11.2026 godz. 16:14.
Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

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, handel

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, wydobycie

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
tel. +48 880 776 936

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