# LPP – podniesione cele na 2026/27 rok

**Aktualizując wycenę i rekomendację, uwzględniamy przede wszystkim przedstawiony przez Zarząd plan przychodowy oraz oczekiwania dotyczące marż. Pozytywnie oceniamy zwłaszcza podniesienie założeń rentowności o ok. 1 pkt proc., co stanowi podstawę do rewizji naszych prognoz w górę. Dodatkowo wprowadziliśmy korekty wynikające z uaktualnienia parametrów wpływających na oczekiwane poziomy LfL. Widząc wciąż 17% potencjał wzrostowy dla wartości akcji w średnim okresie podnosimy cenę docelową z 23 000 do 26 300 zł/akcję jednocześnie obniżając rekomendację do AKUMULUJ.**

## Podniesione założenia rentowności na 2026/27

Spółka planuje w latach 2026–2027 kontynuację dynamicznego wzrostu w modelu omnichannel, łącząc rozwój sieci sklepów stacjonarnych z rosnącą sprzedażą online. Podwyższone po wynikach 4Q25/26 plany sprzedażowe Grupy na rok finansowy 2026/27 zakładają obecnie osiągnięcie przychodów w okolicy 28–29 mld zł (bez zmian). Jednocześnie firma stawia na utrzymanie solidnej rentowności i dyscypliny kosztowej – celem jest marża brutto na poziomie ok. 55–55,5% (54-54,5% poprzednio), marża EBITDA 23–24% (22-23% poprzednio) oraz koszty operacyjne w relacji do sprzedaży na poziomie 40–41% (bez zmian). Nasze założenia rok następny, czyli 2026/27 to 27,9 mld zł sprzedaży (+21% r/r), marża brutto na poziomie 55,1% oraz koszty sprzedaży i zarządu do przychodów na poziomie 41,4% oraz marża EBITDA 22,4%, czyli lekko poniżej planów spółki.

## Geopolityka: stabilne dostawy, rosnące koszty i priorytet rentowności

Napięcia geopolityczne, zwłaszcza na Bliskim Wschodzie, wpływają na LPP głównie pośrednio – poprzez ceny surowców, kursy walut i koszty transportu. Spółka nie odnotowuje obecnie istotnych zakłóceń dostaw z Azji, a ewentualne opóźnienia są niewielkie i nie wpływają na dostępność kolekcji. Widać jednak pierwsze skutki napięć: rosną ceny produktów powiązanych z ropą oraz koszty frachtu, co może stopniowo podnosić koszty operacyjne. W tym otoczeniu kluczowa staje się ochrona marż. Na tym tle podkreślamy, że LPP podniosło założenia dotyczące rentowności, uwzględniając w/w czynniki ryzyka, jak i sprzyjający marżom 1Q26/27, kiedy, dzięki korzystnej pogodzie, nie było potrzeby stosowania promocji.

## Łącznie 900zł/akcję dywidendy za 2025/26

Spółka obecnie zakłada wypłatę łącznej dywidendy na poziomie ok. 1,68 mld zł za rok 2025/26, czyli 900 zł na akcję, przy czym obejmuje to już wypłaconą zaliczkę w wysokości 400 zł na akcję, a pozostała część (500 zł) ma zostać wypłacona po zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie. Zarząd podniósł dywidendę w górę o 12,5% z wcześniej komunikowanego poziomu (800 zł/akcję), co wskazuje na lepsze od oczekiwań przepływy pieniężne oraz większą pewność co do zdolności finansowania inwestycji, jak i wypłat dla akcjonariuszy.

## Zagrożenia dla prognoz

Obecnie największym zagrożeniem dla realizacji naszych prognoz jest wolniejsze niż zakładamy tempo rozwoju sieci sprzedaży. Dodatkowo są to czynniki wpływające na pogorszenie ogólnej sytuacji gospodarczej, które utrudniałyby poprawę siły nabywczej konsumentów, a w konsekwencji skutkujące spadkiem popytu. Więcej na str. 9-10.

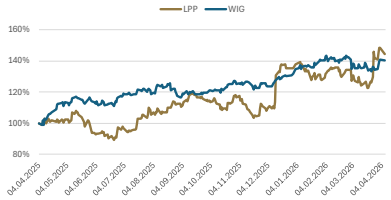
**Wartość akcji LPP oszacowana została na podstawie wyceny metodami: DCF (23 904 zł) oraz porównawczą (23 642 zł), co po zważeniu powyższych wycen równymi wagami dało 12-miesięczną cenę docelową równą 26 300 zł.**

| mln zł | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26 | 2026/27P | 2027/28P | 2028/29P |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Przychody ze sprzedaży | 17 406 | 20 194 | 23 109 | 27 878 | 33 175 | 38 681 |
| EBITDA | 3 666 | 4 104 | 4 568 | 6 250 | 7 065 | 7 961 |
| zysk netto przyp. akcj. j.d. | 1 612 | 1 747 | 1 500 | 2 510 | 2 750 | 3 085 |
| EPS | 866,0 | 938,5 | 805,8 | 1348,5 | 1477,6 | 1657,5 |
| DPS | 429,8 | 609,9 | 660,1 | 900,0 | 876,5 | 960,4 |
| P/E (x) | 18,0 | 17,5 | 27,9 | 16,7 | 15,2 | 13,6 |
| PEG (x) | 12,7 | 15,7 | 25,1 | 12,2 | 13,5 | 12,0 |
| EV/EBITDA (x) | 8,7 | 8,5 | 10,5 | 8,3 | 7,7 | 7,2 |

*Źródło: Spółka, Noble Securities, P - prognoza Noble Securities*

## AKUMULUJ
## (Aktualizacja - obniżona)

| | |
|---|---|
| Kurs | 22 500 zł |
| **Wycena (12M)** | **26 300 zł** |
| Potencjał wzrostu | 17% |
| Kapitalizacja | 41 758 mln zł |
| Free float | 84,67% |
| Śr. Wolumen 6M | 4 244 |




*Źródło: Serwis informacyjny Bloomberg, Noble Securities*

### PROFIL SPÓŁKI

LPP to polska firma projektująca, produkująca i dystrybuująca odzież, posiadająca w swoim portfolio pięć marek: Reserved, House, Cropp, Mohito i Sinsay. Grupa działa łącznie na 46 rynkach. Sprzedaż online prowadzona jest w 35 krajach, natomiast sieć stacjonarna obejmuje 3 748 salonów w 35 krajach o łącznej powierzchni 3,06 mln m². (Dane na koniec 4Q25/26).

### STRUKTURA AKCJONARIATU

| | |
|---|---|
| Fundacja Semper Simul | 31.2% |
| OFE Nationale-Nederlanden | 8.1% |
| OFE Allianz Polska | 7.1% |
| Pozostali | 48.9% |

*Źródło: Spółka, PAP Biznes*

**Dariusz Dadej**
**Analityk, Dep. Analiz i Doradztwa**
**dariusz.dadej@noblesecurities.pl**
**+48 602 445 334**

*Zakończenie sporządzania rekomendacji nastąpiło 8.04.2026 o godz. 14:48. Pierwsze rozpowszechnienie rekomendacji nastąpiło 8.04.2026 godz. 15:02.*

**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 | 15,50 | 8,90 | 9,10 | 70% | 27.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Dino Polska | Akumuluj | 46,90 | 41,50 | 33,50 | 40% | 18.03.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Torpol | Sprzedaj | 53,00 | 66,20 | 65,40 | -19% | 18.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bioton | Kupuj | 4,98 | 4,10 | 4,26 | 17% | 16.03.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Budimex | Sprzedaj | 619,00 | 785,00 | 676,60 | -9% | 05.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bogdanka | Sprzedaj | 13,97 | 20,00 | 37,00 | -62% | 26.02.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Wielton | Akumuluj | 7,25 | 6,07 | 5,52 | 31% | 16.02.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Forte | Redukuj | 19,60 | 23,30 | 20,50 | -4% | 16.02.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| XTB | Kupuj | 95,70 | 75,00 | 98,65 | -3% | 16.01.2026 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| MO-BRUK | Kupuj | 424,80 | 352,50 | 336,50 | 26% | 14.01.2026 | 9M | Dariusz Dadej |
| Creepy Jar | Trzymaj | 802,00 | 798,00 | 610,00 | 31% | 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 | 17,98 | -4% | 23.12.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| 11bit studios | Trzymaj | 156,00 | 142,00 | 133,00 | 17% | 22.12.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Budimex | Redukuj | 590,00 | 648,00 | | | 22.12.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| PGE | Trzymaj | 8,95 | 8,64 | 10,89 | -18% | 11.12.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| CD Projekt | Akumuluj | 283,00 | 253,00 | 243,30 | 16% | 11.12.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Ryvu Therapeutics | Kupuj | 45,40 | 28,20 | 23,40 | 94% | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Molecure | Kupuj | 9,20 | 6,50 | 5,27 | 75% | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Celon Pharma | Kupuj | 34,60 | 21,60 | 20,30 | 70% | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Captor Therapeutics | Kupuj | 94,40 | 60,40 | 80,00 | 18% | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Selvita | Kupuj | 63,90 | 44,00 | 29,30 | 118% | 26.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Aplisens | nd | 20,45 | 17,95 | 17,70 | 16% | 25.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Apator | Kupuj | 29,60 | 22,70 | 22,80 | 30% | 21.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Amica | Kupuj | 97,90 | 22,00 | 50,80 | 93% | 21.11.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Pepco Group | Trzymaj | 25,50 | 26,83 | 27,70 | -8% | 19.11.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Dino Polska | Trzymaj | 41,00 | 41,79 | | | 19.11.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| PGE | Redukuj | 9,95 | 11,37 | | | 12.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Answear.com | Akumuluj | 33,70 | 29,00 | 18,70 | 80% | 20.10.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| MCI Capital | Kupuj | 43,20 | 29,30 | 27,80 | 55% | 14.10.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| LPP | Kupuj | 23000,00 | 17495,00 | 22160,00 | 4% | 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 | 13,90 | 6% | 03.10.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Torpol | Redukuj | 46,20 | 49,60 | | | 30.09.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| Unibep | Kupuj | 15,00 | 10,00 | 14,38 | 4% | 26.09.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| Huuuge | Akumuluj | 27,30 | 23,10 | 23,10 | 18% | 24.09.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Dino Polska | Redukuj | 40,00 | 46,03 | | | 23.09.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Budimex | Akumuluj | 560,00 | 518,20 | | | 18.09.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| Huuuge | Kupuj | 27,80 | 22,00 | | | 18.09.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Creepy Jar | Trzymaj | 495,00 | 455,00 | | | 16.09.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Eurocash | Akumuluj | 9,50 | 8,10 | 5,78 | 65% | 15.09.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Creotech Instruments | Akumuluj | 371,00 | 324,00 | 581,00 | -36% | 15.09.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Tauron PE | Sprzedaj | 7,17 | 9,35 | 10,53 | -32% | 08.09.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| MO-BRUK | Akumuluj | 338,00 | 295,00 | 336,50 | 0% | 08.09.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Bogdanka | Redukuj | 19,22 | 23,20 | | | 19.08.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Forte | Kupuj | 33,90 | 27,30 | 20,50 | 65% | 18.08.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Apator | Akumuluj | 23,20 | 20,40 | | | 22.07.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Selvita | Kupuj | 51,10 | 31,90 | | | 18.07.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Auto Partner | Kupuj | 31,30 | 20,40 | 18,04 | 74% | 03.07.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| InterCars | Kupuj | 774,10 | 568,00 | 670,00 | 16% | 30.06.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Ailleron | Kupuj | 24,10 | 19,70 | 17,98 | 34% | 25.06.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Captor Therapeutics | Kupuj | 86,00 | 32,50 | | | 24.06.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Celon Pharma | Kupuj | 33,70 | 21,80 | | | 24.06.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Molecure | Kupuj | 11,90 | 5,70 | | | 24.06.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Ryvu Therapeutics | Kupuj | 59,70 | 30,10 | | | 24.06.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Pepco Group | Akumuluj | 21,90 | 19,36 | | | 13.06.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| MO-BRUK | Akumuluj | 321,00 | 270,00 | | | 30.05.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Photon Energy | nd | 3,70 | 3,50 | 1,15 | 222% | 21.05.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Noctiluca | nd | 184,00 | 98,00 | 87,70 | 110% | 15.05.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Mabion | nd | 15,00 | 10,30 | 8,56 | 75% | 15.05.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Sonel | nd | 15,14 | 16,50 | | | 08.05.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Unibep | nd | 14,30 | 10,60 | | | 06.05.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| Budimex | Sprzedaj | 515,00 | 640,00 | | | 29.04.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| Answear.com | Akumuluj | 31,30 | 27,85 | | | 22.04.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Toya | nd | 12,40 | 6,37 | | | 17.04.2025 | 9M | Dariusz Nawrot |
| MCI Capital | nd | 42,20 | 23,90 | | | 11.04.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |

(1) Data wydania jest równocześnie datą pierwszego rozpowszechnienia, (2) rekomendacja obowiązuje przez 9 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 REKOMENDACJI**

**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
**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 REKOMENDACJI O CHARAKTERZE OGÓLNYM**

**Niniejsza rekomendacja o charakterze ogólnym, zwana dalej „Rekomendacją" została przygotowana przez Noble Securities S.A. („NS") z siedzibą w Warszawie.**

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

Rekomendacja wyraża wyłącznie wiedzę oraz poglądy Analityka, według stanu na dzień jej sporządzenia.

Przedstawione w Rekomendacji prognozy oraz 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.

Rekomendacja wydawana przez NS obowiązuje przez okres 12 miesięcy, chyba, że zostanie wcześniej zaktualizowana. Aktualizacja jest uzależniona od sytuacji rynkowej oraz subiektywnej oceny Analityka.

**System wydawania rekomendacji ma poniższą charakterystykę:**
Kupuj – oznacza, co najmniej +20% potencjał zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Akumuluj – oznacza, między +5% a +20% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Trzymaj – oznacza, między -5% a +5% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Redukuj – oznacza, między -5% a -20% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Sprzedaj – oznacza, co najmniej -20% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia.

**SILNE I SŁABE STRONY METOD WYCENY STOSOWANYCH PRZEZ NS W REKOMENDACJI**

**Metoda DCF (ang. *discounted cash flow*)** – to jedna z głównych technik wyceny firm. Polega na obliczeniu wartości spółki na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych, czyli wpływów i wydatków. Te przepływy „dyskontuje się", czyli przelicza na obecną wartość.
- **Zalety Metody DCF**: uwzględnia wszystkie przepływy pieniężne w firmie i pokazuje koszt pieniądza w czasie (to, że dziś złotówka ma większą wartość niż w przyszłości).
- **Wady Metody DCF**: wymaga wielu założeń i szacunków, wycena mocno zależy od zmian w przyjętych parametrach.

Odmianą tej metody jest metoda zdyskontowanych dywidend.

**Metoda porównawcza** – polega na zestawieniu ocenianej firmy z innymi spółkami z tej samej branży. Porównuje się tzw. mnożniki wyceny, czyli wskaźniki finansowe.
- **Zalety Metody porównawczej**: dobrze pokazuje bieżący stan rynku, wymaga mniej założeń niż inne metody, jest łatwa w użyciu, bo dostępnych jest wiele wskaźników do porównań.
- **Wady Metody porównawczej**: wyniki są zmienne, bo zależą od cen akcji i indeksów giełdowych, dobór firm porównawczych bywa subiektywny, metoda upraszcza obraz spółki i może pomijać ważne czynniki, np.: tempo wzrostu, zasady zarządzania (corporate governance), aktywa nieużywane w działalności, różnice w standardach rachunkowości.

**Metoda rNPV (ang. *risk-adjusted net present value*)** – metoda służy do obliczania wartości firmy lub projektu, z uwzględnieniem ryzyka. Najczęściej stosuje się ją przy wycenie projektów obarczonych dużą niepewnością, np. badań nad nowymi lekami w farmacji i biotechnologii. Metoda rNPV zmienia standardową kalkulację NPV w analizie zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) mnożąc każdy przepływ pieniężny przez szacowane prawdopodobieństwo jego wystąpienia (szacowany wskaźnik sukcesu).
- **Wady Metody rNPV**: wynik mocno zależy od tego, jakie prawdopodobieństwa sukcesu przyjmiemy dla przyszłych zdarzeń.

**Metoda sum częściowych** – polega na oddzielnej wycenie każdego segmentu działalności firmy. Następnie sumuje się wyniki, aby otrzymać łączną wartość spółki.
- **Wady Metody sum częściowych**: duża wrażliwość na zmiany założeń co do wyceny poszczególnych segmentów.

**INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNĄĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ REKOMENDACJI**

Analityk nie jest stroną jakiejkolwiek umowy zawartej z Emitentem i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitenta. Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia Rekomendacji, 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 Analityka (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 Rekomendacji wszelkie powiązania i okoliczności, które mogłyby negatywnie wpłynąć na obiektywność sporządzanych Rekomendacji. Zakazane jest:

- przyjmowanie przez NS lub Analityka korzyści materialnych lub niematerialnych od podmiotów posiadających istotny interes w treści Rekomendacji,
- proponowanie Emitentowi przez NS lub Analityka treści korzystnej dla tego Emitenta,
- udostępnianie Emitentowi lub innym osobom niż Analitycy, Rekomendacji, zawierającej 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 Rekomendacji,
- zawierać transakcji osobistych sprzecznych z treścią Rekomendacji 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 Rekomendacja została przygotowana z należytą starannością i rzetelnością. Analityk oparł ją 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 Rekomendacja wskazuje adresy stron internetowych, z których korzystano przy sporządzeniu Rekomendacji ani Analityk ani NS nie biorą odpowiedzialności za zawartość tych stron.

Inwestowanie może wiązać się z dużym ryzykiem inwestycyjnym. Rekomendacja nie może być traktowana jako zapewnienie lub gwarancja 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 Rekomendacji 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 Rekomendację, w szczególności zbycia lub nabycia instrumentu finansowego lub powstrzymania się od dokonania takich transakcji, należy wyłącznie do inwestora.**

Rekomendacja została przygotowana 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. Rekomendacja 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.

**Rekomendacja ani żaden z jej zapisów 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 o obrocie instrumentami finansowymi,
- porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju.

**Rekomendacja:**

- sporządzana jest bez uwzględnienia indywidualnej sytuacji oraz potrzeb inwestora i nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego,
- jest dystrybuowana wśród Klientów i pracowników NS. Skrót rekomendacja może być upubliczniony na stronie internetowej NS www.noblesecurities.pl,
- jest przeznaczona do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, a nie jest przeznaczona 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 Rekomendacji zostały wybrane tylko niektóre dane dotyczące Emitenta,
- ma wyłącznie charakter informacyjny, więc nie jest możliwa kompleksowa ocena Emitenta na podstawie Rekomendacji,
- nie została ujawniona Emitentowi, do którego się bezpośrednio lub pośrednio odnosi przed pierwszym rozpowszechnieniem.

**UWAGI KOŃCOWE**

Analityk sporządzający Rekomendację: Dariusz Dadej – Analityk, Dep. Analiz i Doradztwa Noble Securities S.A

Zakończenie sporządzania rekomendacji nastąpiło 8.04.2026 o godz. 14:48. Pierwsze rozpowszechnienie rekomendacji nastąpiło 8.04.2026 godz. 15:02.

Rozpowszechnianie lub powielanie Rekomendacji (w całości lub w jakiejkolwiek części) bez pisemnej zgody Noble Securities S.A. jest zabronione.

Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

| Ostatnio wydana rekomendacja/aktualizacja LPP S.A. | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Rekomendacja/aktualizacja | Kupuj | Kupuj | Kupuj | Kupuj | Kupuj | | |
| Data wydania | 20.10.2023 | 16.02.2024 | 19.08.2024 | 3.03.2025 | 6.10.2025 | | |
| Kurs z dnia rekomendacji | 13 000 | 16 000 | 14 820 | 18 140 | 17 495 | | |
| Cena docelowa | 16 795 | 19 282 | 22 500 | 23 300 | 23 000 | | |
| WIG w dniu rekomendacji | 69 156,9 | 79 333,2 | 84 884,5 | 91 996,4 | 107 133 | | |

**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

**Michał Sztabler**
michal.sztabler@noblesecurities.pl
tel.: +48 667 852 196
Spółki przemysłowe, energetyka, wydobycie

**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

**Mateusz Chrzanowski, DI**
mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl
tel.: +48 785 904 686
Przemysł, automotive, gamedev, XTB

**Jacek Borawski**
jacek.borawski@noblesecurities.pl
tel: +48 697 970 113
Analiza techniczna

**Szymon Pogoda**
szymon.pogoda@noblesecurities.pl
tel. +48 785 925 184