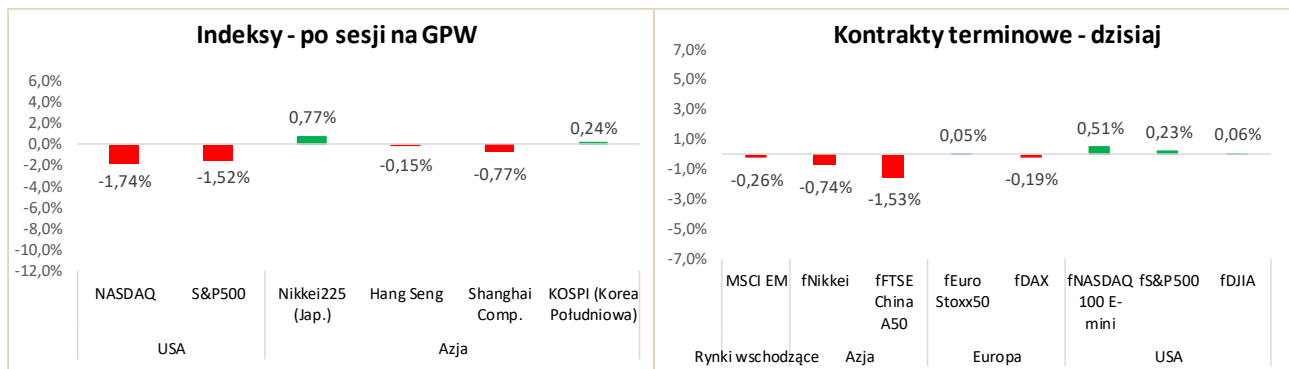




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:47

OTOCZENIE

TOP NEWS (NEUTRALNIE): FED bez zmian, mocny Microsoft i słaba Meta

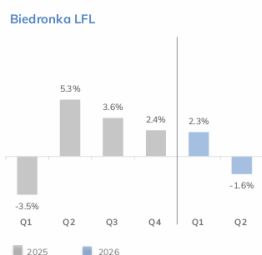
- Amerykanie wznowili ataki rakietowe na terytorium Iranu. Wcześniej doszło do próby ataku na tankowiec magazynujący gaz w Egipcie. CENTCOM poinformował, że w tylko wczoraj zablokował ponad 20 statków handlowych powiązanych z Iranem. Dodano, że od maja USA pomogło przetransportować 500 mln baryłek ropy przez cieśninę Ormuz.
- Fed utrzymał stopy procentowe bez zmian, ale posiedzenie wyróżniło się trzema głosami sprzeciwu ze strony regionalnych prezesów, bardzo krótkim i faktograficznym komunikatem, podkreśleniem determinacji w walce z inflacją bez obietnicy szybkich efektów, wyraźną reakcją rynku obligacji – gdzie długoterminowe rentowności mocno wzrosły, podważając wiarygodność deklaracji o twardej polityce – oraz brakiem jakichkolwiek wskazówek dotyczących decyzji na wrześniowe posiedzenie, co pozostawiło inwestorów w niepewności.
- Przychody Microsoft w 4Q26 wyniosły 90 mld USD i przekroczyły konsensus (87,7 mld USD). EPS wyniósł 4,74 USD (4,25). Pozytywne zaskoczenie sprzedażowe dotyczy każdego segmentu usług chmurowych. CAPEX z uwzględnieniem leasingu w kwocie 41 mld USD wobec oczekiwanych 42 mld USD. Po wyłączeniu 35,8 mld USD (35,22). Guidance na nowy rok sugeruje wzrost CAPEX r/r (50 mld USD z leasingiem w 1Q27). Przychody w 1Q27 mają wynieść 89,5-91 mld USD (oczekiwano 89,6). Zarząd poinformował, że w przypadku nadpodaży AI wystarczy spowolnić najbardziej kapitałochłonne nakłady na CPU i GPU, ponieważ koszty gruntów i centr danych mniej ważą w ogólnej strukturze. Ponadto jest spory wewnętrzny popyt. W tym kwartale dodano kolejny gigawat mocy, co jest zgodne z trajektorią podwojenia całkowitej mocy w ciągu dwóch lat.
- Meta symbolicznie przekroczyła oczekiwane przez rynek przychody (60,8 vs 60,2 mld USD), natomiast mocno rozczarował EPS (6,18 vs 7,22 USD). Dzienna liczba użytkowników zgodna z oczekiwaniami. Podniesiono dolne widełki tegorocznego z 125 do 130 mld USD, natomiast górne utrzymano na poziomie 145 mld USD. Guidance na 3Q26 neutralny. Przychody w przedziale 61-64 mld USD (oczekiwano 63,1). CEO wskazał, że AI już dziś przyspiesza podstawowy biznes i otwiera nowe wiele możliwości. Spółka uważa, że uzyska wyższą marżę na sprzedaży inteligencji, a nie mocy obliczeniowej, dlatego wciąż preferuje wewnętrzne wykorzystywanie dostępnych mocy kosztem odsprzedaży i krótkoterminowych zysków.
- Qualcomm z nieco wyższymi przychodami niż oczekiwano (9,95 vs 9,65 mld USD), i minimalnie niższym EPS (2,21 vs 2,23 USD). Guidance na 4Q26 neutralny przychodowo (9,7-10,5 vs 10 mld USD) i słabszy na zyskach (2,05-2,25 vs 2,35 USD).

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Wyniki spółek technologicznych nie dają odpowiedzi na pytanie o trwałość hossy AI, ponieważ Microsoft zaskoczył mocno pozytywnie, zaś Meta wręcz przeciwnie. Do tego dochodzi niepewność związana z FED. Komunikacja Kevina Warsha wydaje się być zagwozdką dla inwestorów, a trzy głosy nawołujące do podwyżki stóp nasilą dyskusję o spójności Komitetu.

HANDEL: Sprzedaż LFL Biedronki w 2Q26 wyniosła -1,6% vs +2,3% w 1Q26

- Biedronka zwiększyła sprzedaż w I półroczu 2026 r. o 1,7% do 12,6 mld EUR, jednak silna deflacja cen produktów ograniczyła wzrost sprzedaży porównywalnej (LFL) do 0,2%, mimo bardzo mocnego wzrostu wolumenów o ok. 5%.
- W II kwartale presja deflacyjna jeszcze się nasiliła, co przełożyło się na spadek LFL o 1,6%, ale wyraźny wzrost liczby sprzedawanych produktów oraz poprawa efektywności operacyjnej pozwoliły spółce zwiększyć rentowność EBITDA do 8,0%.
- Biedronka LFL w okresie 1Q25 – 2Q26**



-
- Źródło: Jeronimo Martins

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

BANK PEKAO: Zysk netto 2Q26 lekko powyżej konsensusu

- Bank Pekao wypracował w II kwartale 2026 r. zysk netto na poziomie 1,52 mld zł, co oznacza spadek o 5,3% rok do roku, ale wynik był o 3,1% lepszy od oczekiwań analityków.
- Na rentowność negatywnie wpłynęły głównie wyższy podatek dochodowy (30% zamiast 19%), niższe stopy procentowe oraz wzrost składek na Bankowy Fundusz Gwarancyjny, choć bank utrzymał wysoki wskaźnik ROE na poziomie 16,8%.
- Jednocześnie Pekao odnotował silny wzrost akcji kredytowej, z kredytami brutto wyższymi o 9,7% r/r, wspieranymi przez dynamiczny wzrost finansowania przedsiębiorstw i sprzedaży kredytów hipotecznych.

BUDIMEX: (NEUTRALNIE) Najwyżej oceniona oferta o wartości 195,5 mln zł netto

- Oferta Budimeksu za 195,49 mln zł netto została oceniona najwyżej w przetargu Polskich Sieci Elektroenergetycznych (PSE) na rozbudowę stacji Ełk Bis wraz z przebudową stacji 220/110 kV Ełk. Termin zakończenia robót to 45 miesięcy od daty zawarcia kontraktu.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja neutralna.
- Kolejnym krokiem będzie wybór oferty, a w przypadku braku skutecznych odwołań – podpisanie umowy, prawdopodobnie za kilka – kilkanaście tygodni. Potencjalny kontrakt odpowiada 2% rocznych skonsolidowanych przychodów grupy Budimex.

ERSTE BANK POLSKA: Zysk netto 2Q26 powyżej konsensusu

Pozycja (mln zł)	2Q2025	2Q2026	r/r	Kons. PAP	Wyniki vs kons. PAP
Wynik odsetkowy	3 178	3 102	-2,4%	3 083	0,6%
Wynik z prowizji	744	768	3,2%	774	-0,7%
Koszty ogółem	1 088	1 309	20,3%	1 300	0,7%
Saldo rezerw	-123	-106	-13,8%	-144	-26,4%
Zysk netto	1 018	1 173	15,2%	1 054	11,3%

Źródło: spółka, PAP Biznes

GRUPA KĘTY: (NEUTRALNIE) Wyniki 2Q'26 nieznacznie powyżej wstępnych

- Grupa Kęty w 2Q'26 osiągnęła 241 mln zł zysku netto jednostki dominującej oraz 379 mln zł EBITDA. Wcześniej spółka szacowała, że zysk netto jednostki dominującej w 2Q'26 wyniósł 234 mln zł, zaś EBITDA 375 mln zł.

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	2Q'26 wstępne	Wyniki 2Q'26 vs wstępne
Przychody ze sprzedaży	1 442	1 654	15%	1 680	-2%
Zysk ze sprzedaży	232	317	37%		
Pozostała działalność operacyjna	3	1	-67%		
EBITDA	295	379	28%	375	1%
EBIT	235	318	35%	310	3%
Saldo finansowe	-21	-16	-24%	-17	-6%
Zysk przed podatkiem	214	302	41%	293	3%
Zysk netto akcj. j. d.	169	241	43%	234	3%
Marża brutto na sprzedaży	16,1%	19,2%		0,0%	
Marża EBIT	16,3%	19,2%		18,5%	
Marża netto	11,7%	14,6%		13,9%	

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wyniki nieznacznie przekraczają wstępne szacunki – oceniamy to neutralnie.
- Jak na wymagające otoczenie rynkowe Grupa Kęty w 2Q'26 osiągnęła bardzo dobre wyniki. Częściowo wynikało to jednak z rosnących cen aluminium (wystąpił efekt FIFO) i prawdopodobnie ze zwiększonych zakupów klientów obawiających się zakłóceń w łańcuchach dostaw w związku z konfliktem ba Bliskim Wschodzie.
- W 3Q'26 spodziewamy się słabszych wyników niż w 2Q'26. W ujęciu r/r w 3Q'26 przewidujemy jednak poprawę. Kurs akcji obecnie znajduje się na szczycie wszech czasów, wskaźniki rynkowe są dosyć wysokie. Nie uważamy, żeby był to dobry poziom do akumulacji akcji, mimo bardzo dobrego zarządzania spółką.

ING BANK ŚLĄSKI: Zysk netto 2Q26 lekko powyżej konsensusu

Pozycja (mln zł)	2Q2025	2Q2026	r/r	Kons. PAP	Wyniki vs kons. PAP
Wynik odsetkowy	2 173	2 330	7%	2385,0	-2,3%
Wynik z prowizji	584	679	16%	650,1	4,4%
Koszty ogółem	1 055	1 101	4%	1124,6	-2,1%
Saldo rezerw	-192	-40	-79%	-161,0	-75,2%
Zysk netto	1 135	1 193	5%	1160,9	2,8%

Źródło: spółka, PAP Biznes

XTB (POZYTYWNIE): Wyniki 2Q26 powyżej oczekiwań

Wybrane dane finansowe (mln zł)	2Q25	2Q26	r/r	2Q26P	Wyniki vs NS
Przychody	581	993	71%	927	7%
w tym CFD	546	901	65%	872	3%
w tym akcje, ETP i inne	13	58	337%	29	100%
w tym odsetki, prowizje i opłaty	22	34	55%	26	29%
Marketing	123	200	62%	231	-14%
Wynagrodzenia	98	125	28%	124	1%
Koszty prowizji	23	29	22%	26	12%
Pozostałe usługi obce	32	38	18%	37	4%
EBIT	288	573	99%	488	17%
EBITDA	294	579	97%	495	17%
Saldo działalności finansowej	-27	22	-183%	10	115%
Wynik brutto	261	595	128%	498	19%
Wynik netto	216	492	128%	404	22%
Marża EBITDA	51%	58%	8%	53%	5%
Marża netto	37%	50%	12%	44%	6%

Źródło: spółka, prognoza Noble Securities

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- EBITDA przekroczyła naszą prognozę o 17%, a zysk netto o 22%. Względem konsensusu różnice wyniosły kolejno 22/30%.
- Konkludując**, rewelacyjne otoczenie rynkowe pozwoliło osiągnąć świetne wyniki, dzięki którym już po pierwszym półroczu przekroczono granicę 1 mld zysku netto. Sam 2Q26 wyraźnie powyżej naszych oczekiwań, co wynikało w równym stopniu z trzech elementów 1) wyższe przychody z CFD dzięki wyższej niż w 1Q26 rentowności na lota, czego się nie spodziewaliśmy 2) wyższe przychody z pozostałych instrumentów, w tym akcje, ETF i prawdopodobnie wchodzącego do oferty opcje 3) niższe wydatki marketingowe wynikające z dalszej poprawy efektywności. Efekt 1) jest krótkotrwały i będzie ulegał wygaszeniu wraz z normalizacją zmienności na rynku. Do oceny 2) potrzebujemy więcej czasu, ponieważ pozostałe odnogi biznesu bywają mocne wahliwe. Z kolei 3) powinna utrzymać się z nami na dłużej i wspierać wyniki w sposób powtarzalny. Ostatecznie nie widzimy dużej przestrzeni do podniesienia naszej bieżącej wyceny w kwocie 152 zł za akcję, do której upside zapewne dziś się mocno zawężi. **Więcej w osobnym komentarzu do wyników.**

POZOSTAŁE SPÓŁKI

COGNOR: (NEUTRALNIE) Nabycie akcji przez podmiot powiązany za 1,4 mln zł

- PS Holdco Spółka z o.o., podmiot blisko związany z Prezesem Zarządu Przemysławem Sztuczrowskim, nabyła 28 lipca 2026 roku w transakcji pakietowej na XWAR 196 072 akcji Cognor po 7,19 PLN za akcję.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja odbieramy neutralnie. Akcje zostały kupione w transakcji pakietowej, nie podczas sesji giełdowej, drugą stroną transakcji mógł być podmiot lub osoba powiązana ze spółką.
- Przy obecnej cenie akcji, zbliżonej do 7 zł, mamy lekko negatywne podejście do akcji – wyniki w 2Q'26 będą jeszcze mało imponujące, na poziomie netto może wystąpić nawet niewielka strata.

ELEKTROTIM: (LEKKO POZYTYWNE) Najkorzystniejsza oferta o wartości 36,9 mln zł netto

- Oferta Elektrotimu o wartości 36,86 mln zł netto została wybrana jako najkorzystniejsza w postępowaniu prowadzonym przez Tauron Dystrybucja na modernizację dwutorowej linii 110 kV Jaworzno 1 - Siersza - Włodzimierz - Trzebinia - Jaworzno 1 - Trzebinia.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko pozytywna.
- Podpisanie umowy jest dość prawdopodobne, kontrakt będzie stanowił 6% rocznych przychodów Elektrotimu.

ONDE: (NEUTRALNIE+) Magazyny energii równoważne z energetyką wiatrową i fotowoltaiką - wywiad

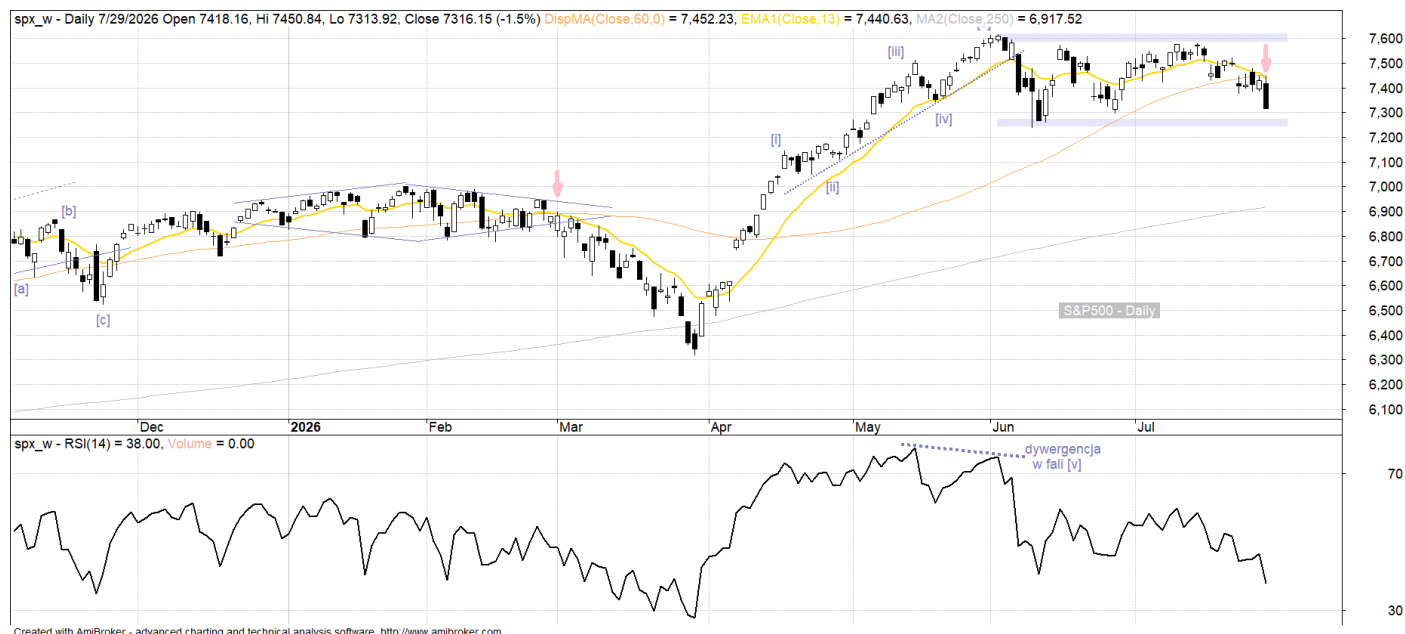
- Udział segmentu magazynów energii w portfelu Onde będzie rósł, a obszar ten ma być równoważny z energetyką wiatrową i fotowoltaiką i pomóc w utrzymaniu dotychczasowego poziomu backlogu – poinformował wiceprezes Bartosz Sobolewski. Mniejszą podaż projektów wiatrowych w Polsce grupa chce kompensować kontraktami zagranicznymi.
- "Magazyny energii będą w perspektywie roku, dwóch istotnym elementem naszego portfela, równoważnym z tym, co robimy w fotowoltaice i energetyce wiatrowej. Segment ten mocno rozwija się od końcówki zeszłego roku i z tego korzystamy. W ostatnich czterech miesiącach podpisaliśmy pięć umów na budowę magazynów energii, o łącznej mocy zainstalowanej ponad 1,5 GW. Łączna wartość tych kontraktów to 425 mln zł. Ten portfel jest już realizowany, a większość projektów ma termin realizacji między 2027 a 2028 r." – powiedział wiceprezes.
- "Chcemy kontraktami z segmentu magazynowego kompensować niższą podaż innych segmentów na polskim rynku. Dopiero w perspektywie ok. dwóch lat będą pojawiały się projekty farm wiatrowych, które już będą dewelopowane zgodnie z nowymi przepisami. Na razie mocno nie odczuwamy spowolnienia w fotowoltaice, chociaż w perspektywie lat 2027-2028 spodziewamy się, że liczba projektów oferowanych w Polsce będzie niższa. Jednak nie ma powodów do pesymizmu – nawet przy mniejszej liczbie projektów jesteśmy w stanie sobie poradzić dzięki dynamicznemu rozwojowi magazynów i ekspansji zagranicznej" – powiedział Sobolewski.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wywiad z prezesem odbieramy neutralnie, z lekko pozytywnymi elementami.
- Jesteśmy podobnego zdania – budowa magazynów energii w najbliższych latach będzie jedną z najistotniejszych części segmentu OZE i powinna wypełnić Onde lukę potencjalnie mniejszej liczbie inwestycji w fotowoltaikę w Polsce w następnych 2-3 latach.

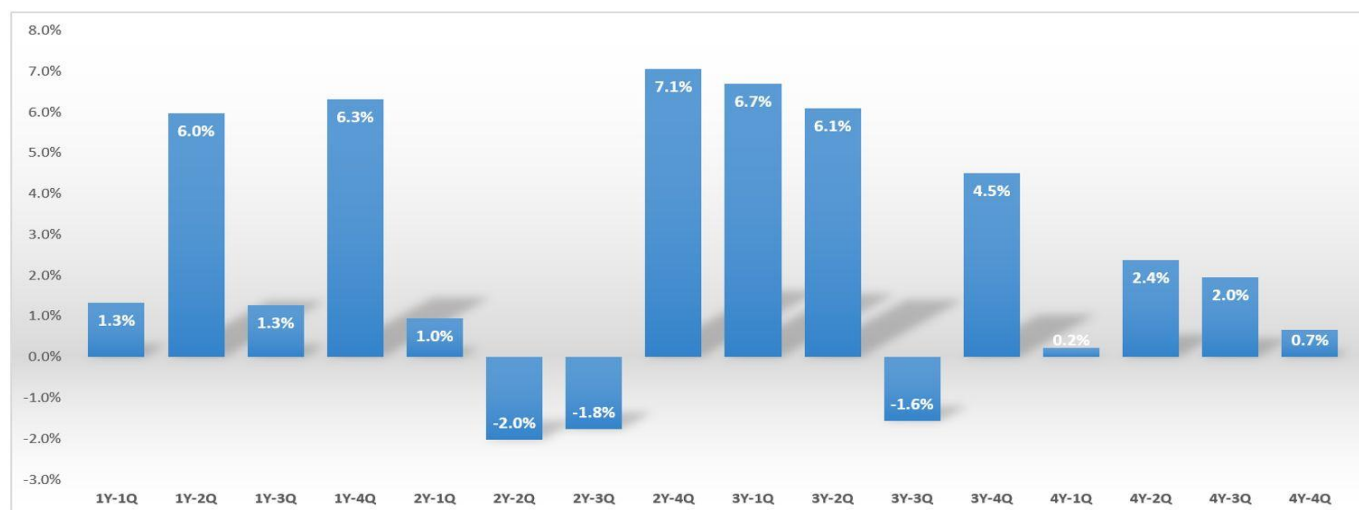
WYKRESY

S&P500: Sesyjny spadek o 1.5% może być dopiero początkiem kłopotów

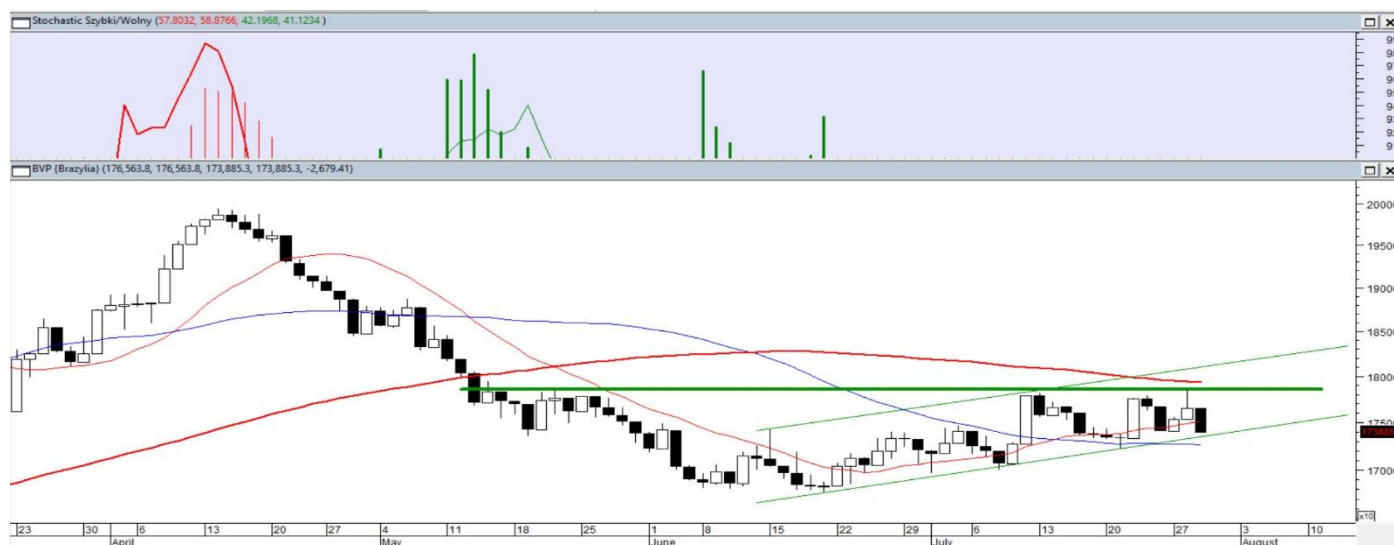


Komentarz Krzysztof Ojczyk: Wczorajsza mocna przecena S&P500 nie doprowadziła wprawdzie do wyjścia poza zakres zmienności z pierwszej dekady czerwca, przynosząc jednak niedźwiedzi sygnał w postaci spadku EMA13 pod średnią kwartalną (MA60). Otwiera to drogę do realizacji zagrożeń widocznych wcześniej w eliottowskim układzie fal, czy też w obszarze sezonowości. Już początkiem czerwca doszło do przełamania linii 5-falowego impulsu wzrostowego budowanego od czasu dołka z 30 marca, co wstępnie sygnalizowało nadchodzącą fazę korekty. Próbuje oszacować jej kształt, po wariacie impulsu z wydłużoną falą [i] preferencję ma scenariusz zdecydowanie głębszego zniesienia, niż to które wyznaczone zostało przez czerwcowe minimum 7 239 pkt. Z punktu widzenia sezonowości warto natomiast przypomnieć, iż sąsiadujące ze sobą kwartały 2. i 3. drugiego roku cyklu prezydenckiego w USA statystycznie wypadają najsłabiej spośród szesnastu kwartałów składających się na pełny 4-letni cykl. Dla zakończonego niedawno kwartału drugiego przeciętny wynik S&P500 liczony za ostatnich pełnych 11 kadencji (czyli od 1981 roku) wynosi minus 2.0 proc., natomiast dla trzeciego – minus 1.8 proc. Tymczasem stopa zwrotu liczona od początku 2Q'26 wynosi obecnie plus 12.1 proc., co przy założeniu nawet jedynie częściowego równania do średniej przekłada się na całkiem znaczący potencjał spadkowy.

Cykl prezydencki w USA – śr. kwartalne stopy zwrotu S&P500 (1981 – 2024)



BOVESPA: Budowany spodek



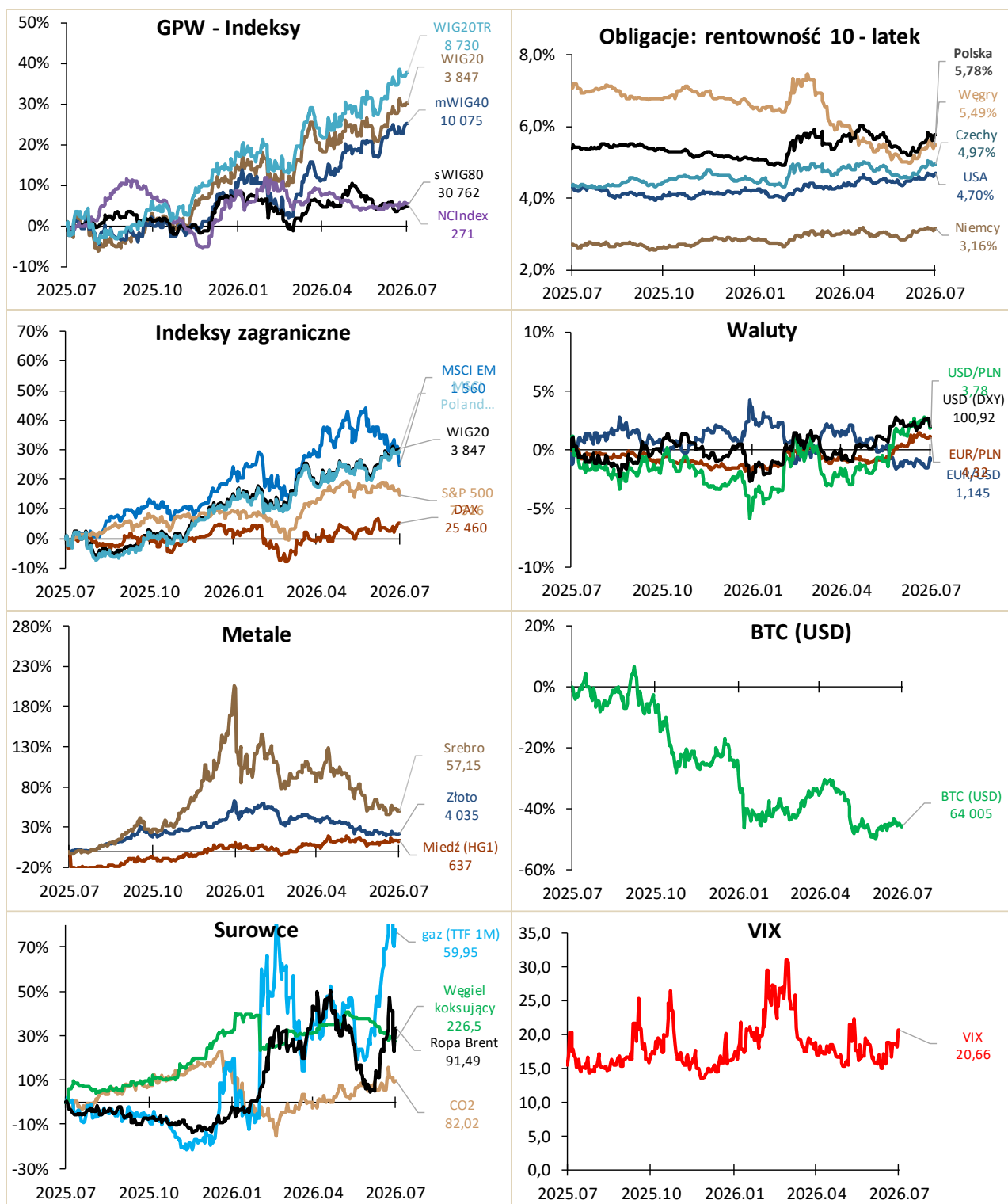
Komentarz Jacek Borawski: Po wiosennej przecenie letnia zwyżka pokazuje, że popyt jest nieśmiały, a może nawet nieco przestraszony. Trudno się dziwić: przecena od wiosennego maksimum była największa od czasu tej z przełomu 2022 i 2023 roku. Średnie przecięły się pozytywnie, wspierając stronę popytową, lecz dotychczasowe odbicie nie wygląda jak pokaz siły. Byki widzą tu spodek, niedźwiedzie – kanał wzrostowy pełniący jedynie rolę korektora wcześniejszego spadku. Obie strony mają swoje argumenty: po jednej stronie rosnące minima i pozytywne przecięcie średnich, po drugiej – brak dynamiki oraz opór w rejonie 179 tys. pkt. Sam kształt formacji napawa optymizmem, lecz w tym wypadku może nie wystarczyć do kolejnych wzrostowych eskapad.

WIG-ENERGIA: Trzy czarne kruki



Komentarz Jacek Borawski: Impetu bykom wystarczyło na dwie ubiegłotygodniowe sesje. Biały korpus z 22 lipca miał być deklaracją popytu, tymczasem ten tydzień przyniósł jego wyraźną rezygnację popytu. Trzy kolejne czarne korpusy tworzą układ „Trzech Czarnych Kruków” i niemal całkowicie neutralizują wcześniejszą białą świecę. Tak szybkie oddanie terenu oznacza, że byki same proszą się o kłopoty. Wcześniejszy ruch zatrzymała strefa oporu 4600–4650 pkt. Układ średnich 15/45/100 nie daje na dłuższą wyrażną przewagę żadnej stronie, choć przebieg setki ponownie bardziej sprzyja podaży. Kurs wrócił pod cały zestaw średnich, a rejon 4200–4150 pkt staje się najbliższym miejscem próby dla popytu. ADX(14) od połowy kwietnia nieustająco szuka trendu.

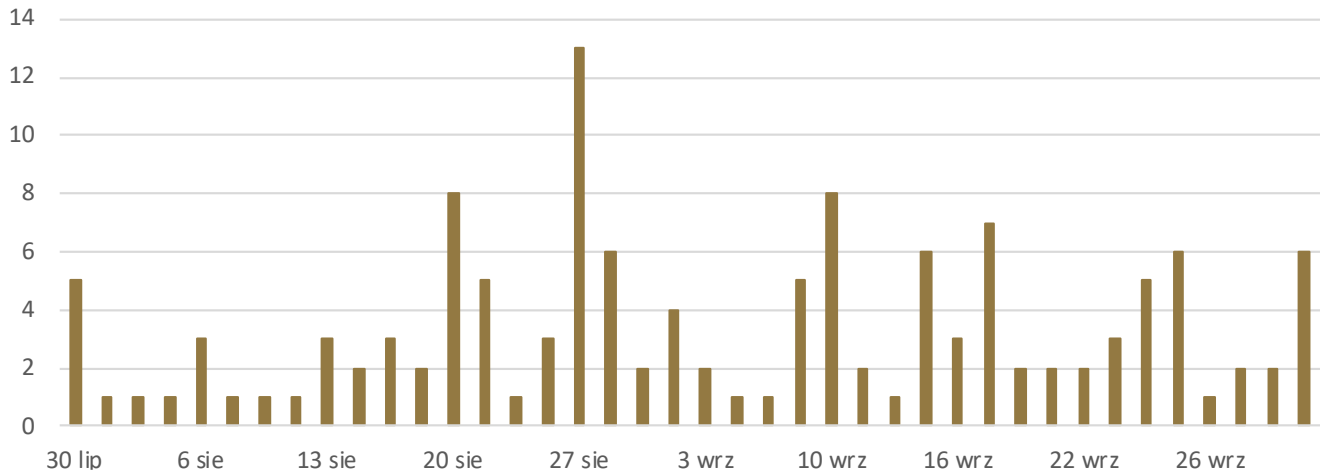
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:47

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
Zabka Group SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	2,0%
Bank Polska Kasa Opieki SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	6,0%
Stalexport Autostrady SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
ING Bank Śląski SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	mWIG40	2,2%
Erste Bank Polska SA	2026.07.30	czwartek		Q2 26	WIG20	4,1%
Asseco South Eastern Europe SA	2026.07.31	piątek		Q2 26	mWIG40	0,2%
Alior Bank SA	2026.08.04	wtorek		Q2 26	WIG20	1,8%
Synektik SA	2026.08.05	środa		Q3 26	mWIG40	0,2%
Asseco Business Solutions SA	2026.08.06	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,2%
ORLEN SA	2026.08.06	czwartek		Q2 26	WIG20	11,7%
ASBIS Enterprise PLC	2026.08.06	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,4%
Mennica Polska SA	2026.08.07	piątek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Arctic Paper SA	2026.08.11	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
BNPP Bank Polska SA	2026.08.12	środa		Q2 26	mWIG40	0,8%
Powszechna Kasa Oszczędności B	2026.08.13	czwartek		Q2 26	WIG20	10,4%
Boryszew SA	2026.08.13	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Agora SA	2026.08.13	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Arlen SA	2026.08.14	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Quercus TFI SA	2026.08.14	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Oponeo.pl SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Dadeło SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Creotech Quantum SA	2026.08.18	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,2%
KGHM Polska Miedź SA	2026.08.19	środa		Q2 26	WIG20	7,2%
Cyfrowy Polsat SA	2026.08.19	środa		Q2 26	mWIG40	0,6%
Dino Polska SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	WIG20	2,1%
Benefit Systems SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	mWIG40	2,2%
Polenergia SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,2%
PCC Rokita SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
MLP Group SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
VRG SA	2026.08.20	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Fabryki Mebli Forte SA	2026.08.20	czwartek		Q1 27	sWIG80	0,0%
Powszechny Zakład Ubezpieczeń	2026.08.20	czwartek		Q2 26	WIG20	5,6%
Bank Ochrony Środowiska SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Ac SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Budimex SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	WIG20	1,3%
Sanok Rubber Co SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Wawel SA	2026.08.21	piątek		Q2 26	sWIG80	0,1%

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							44,70		8,87%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		135,75	6,58%	2,35%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		721,00	4,50%	1,79%	
WIG20	CD PROJEKT SA							253,00		3,47%	
WIG20	DINO POLSKA SA							31,80		2,97%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		686,20	7,28%	5,64%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		294,35	0,51%	7,82%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		430,40	4,65%	1,50%	
WIG20	KETY	16,33	2026.08.18	19	2026.08.19	2026.09.03	35	1312,00	1,24%	2,52%	1,20
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08	70	2026.10.09	2026.10.30	92	21360,00	2,34%	5,32%	4,79
WIG20	MBANK SA							1344,00		3,45%	
WIG20	MODIVO SA							92,42		0,84%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		46,47	0,21%	1,63%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		237,30	8,33%	8,16%	
WIG20	PGE SA							9,69		1,62%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		147,92	5,41%	14,46%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04	5	2026.08.05	2026.08.13	14	109,86	5,59%	15,11%	32,49
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16	48	2026.09.17	2026.10.08	70	70,08	6,85%	7,76%	20,45
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		8,91	2,24%	1,81%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31	1	28,48	0,42%	2,91%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		135,00	4,78%		58,94
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		202,00	6,46%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		28,35	0,53%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		102,40	0,34%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		73,00	2,67%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,50			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04	36	2026.09.07	2026.09.25	57	5365,00	1,86%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		120,40	8,14%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		144,40	7,06%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		930,00	0,15%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		189,90	1,32%		
mWIG40	CYFRPLSAT							17,20			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							650,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		166,40	2,64%		
mWIG40	DOMDEV	7,00	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		256,50	2,73%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24	56	2026.09.25	2026.09.30	62	10,36	7,05%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							10,52			
mWIG40	ENEA							19,24			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		52,70	5,69%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06	7	98,00	3,47%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		437,80	6,10%		
mWIG40	JSW							24,99			
mWIG40	LUBAWA SA							11,01			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	67	377,00	4,04%		
mWIG40	MILLENNIUM							19,79			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,62	1,72%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		36,80	5,35%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		748,00	2,38%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		84,90	3,53%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		15,90	3,84%		
mWIG40	POLENERGIA SA							62,50			
mWIG40	POLIMEXMS							6,41			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		141,70	6,07%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		358,40	3,00%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		103,90	9,62%		
mWIG40	TEXT SA							52,10			
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29	61	2026.09.30	2026.12.04	127	125,60	1,99%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		127,80	2,14%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		58,40	2,23%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		135,94	2,99%		

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

KALENDARIUM MAKRO

SA (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo

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

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

R - dane zrewidowane

P - wstępny odczyt

F - ostateczny odczyt

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

RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa (4)	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania (1)	Data ważności (2)	Sporządził (3)
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	21,10	39%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	103,90	47%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	9,69	-1%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	132,50	-12%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	13,12	22%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	14,98	12%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	253,00	-1%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	46,47	-40%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	26,60	58%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	15,00	109%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	19,15	12%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	74,60	49%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	26,15	16%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	4,90	29%	19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	47,00	57%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	13,70	8%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	377,00	21%	12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	512,00	20%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	650,00	3%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	28,00	43%	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	19,14	8%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecule	Kupuj	7,50	5,20	6,19	21%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	22,10	16%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00	930,00	-4%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	28,35	-13%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	8,91	5%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	21360,00	23%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70			31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	9,32	66%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	31,80	47%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	70,90	-25%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,87	29%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,87	29%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00	721,00	-14%	05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	20,95	-33%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	4,90	48%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,50	26%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	135,94	-30%	16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50			14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00			12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00			05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40			23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00			22.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Budimex	Redukuj	590,00	648,00			22.12.2025	9M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Akumuluj	390,00	355,00			17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64			11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00			11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecule	Kupuj	9,20	6,50			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00			26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95			25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70			21.11.2025	9M	Michał Sztabler
Amica	Kupuj	97,90	55,00			21.11.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Trzymaj	25,50	26,83			19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79			19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37			12.11.2025	9M	Michał Sztabler
Answear.com	Akumuluj	33,70	29,00			20.10.2025	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	Kupuj	43,20	29,30			14.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
LPP	Kupuj	23000,00	17495,00			06.10.2025	9M	Dariusz Dadej
Bioton	Akumuluj	4,86	4,40			06.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	14,50	9,96			03.10.2025	9M	Dariusz Nawrot
Sonel	Redukuj	14,67	17,50			03.10.2025	9M	Michał Sztabler
Torpol	Redukuj	46,20	49,60			30.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Unibep	Kupuj	15,00	10,00			26.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Huuuge	Akumuluj	27,30	23,10			24.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Dino Polska	Redukuj	40,00	46,03			23.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Budimex	Akumuluj	560,00	518,20			18.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Huuuge	Kupuj	27,80	22,00			18.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	495,00	455,00			16.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Eurocash	Akumuluj	9,50	8,10			15.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Creotech Instruments	Akumuluj	371,00	324,00			15.09.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Tauron PE	Sprzedaj	7,17	9,35			08.09.2025	9M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Akumuluj	338,00	295,00			08.09.2025	9M	Dariusz Dadej
Bogdanka	Redukuj	19,22	23,20			19.08.2025	9M	Michał Sztabler
Forte	Kupuj	33,90	27,30			18.08.2025	9M	Dariusz Dadej

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

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

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA MATERIAŁU

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

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

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

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

NS ani Analityk nie gwarantują, że prognozy się sprawdzą.

INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNAĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ MATERIAŁU

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

- nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez NS,
- nie zależy od innych transakcji, które prowadzi NS lub 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zakazane jest:

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

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

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

Analitycy nie mogą:

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

POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

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

Inwestowanie może wiązać się z dużym ryzykiem inwestycyjnym. Materiał nie może być traktowany jako zapewnienie lub gwarancja NS uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, (zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jego podstawie) lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji. Ogólny opis instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe jest przedstawiony na www.noblesecurities.pl w zakładce Dom maklerski/Rachunek maklerski/Dokumenty. NS zwraca uwagę, że powyższe informacje zostały sporządzone z należytą starannością, w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą NS, jednak mogą nie być wyczerpujące. W konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się inwestor, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, niż te, które zostały wskazane w powyższej informacji przez NS. Inwestor powinien mieć na uwadze, że 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 partycularnych lub wskazań konfliktów interesów. Materiał stanowi badanie inwestycyjne, o którym mowa w art. 36 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Materiał ani żaden z jego fragmentów nie stanowi:

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

Materiał:

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

UWAGI KOŃCOWE

Analitycy sporządzający Materiał:

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

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 30.07.2026 o godz. 08:27. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 30.07.2026 godz. 08:29. Rozpowszechnianie lub powielanie Materiału (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez uprzedniej pisemnej zgody Noble Securities S.A. jest zabronione. Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego

KONTAKT

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Dariusz Nawrot

dariusz.nawrot@noblesecurities.pl

tel. +48 783 931 515

Przemysł, budownictwo, deweloperzy, chemia

Krzysztof Radojewski

krzysztof.radojewski@noblesecurities.pl

tel.: +48 669 102 509

Biotechnologia

Mateusz Chrzanowski, DI

mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl

tel.: +48 785 904 686

Przemysł, automotive, gamedev, XTB

Michał Sztabler

michal.sztabler@noblesecurities.pl

tel.: +48 667 852 196

Spółki przemysłowe, energetyka, wydobywanie

Dariusz Dadej

dariusz.dadej@noblesecurities.pl

tel.: +48 602 445 334

Handel detaliczny, przemysł

Krzysztof Ojczyk, MPW

krzysztof.ojczyk@noblesecurities.pl

tel.: +48 12 422 31 00

Analiza techniczna

Jacek Borawski

jacek.borawski@noblesecurities.pl

tel: +48 697 970 113

Analiza techniczna

Szymon Pogoda

szymon.pogoda@noblesecurities.pl

tel. +48 785 925 184

DEPARTAMENT OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH

Jacek Paszkowski, CFA

jacek.paszkowski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 244 13 02

mobile: +48 783 934 027

Piotr Dudziński

piotr.dudzinski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 244 13 04