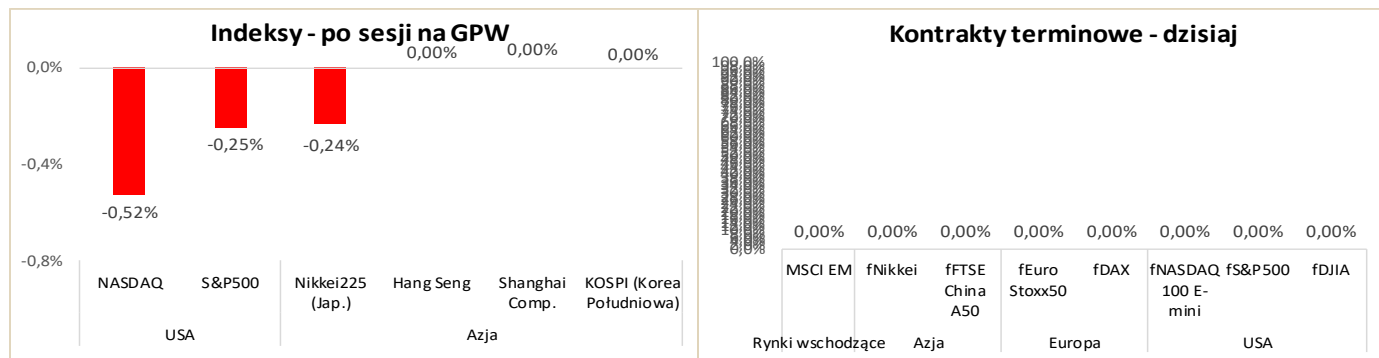




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 08:38

OTOCZENIE

TOP NEWS (NEGATYWNIE): Jastrzębi FED, agresywna Rosja i nowa ropa z Wenezueli

- Kevin Warsh, nowy przewodniczący Fed, w pierwszym wystąpieniu na Jackson Hole 28 sierpnia 2026 r. uznał inflację za wciąż zbyt wysoką i stwierdził, że jeśli nie będzie pewności co do szybkiego powrotu PCE do celu 2%, bank centralny będzie musiał zareagować. Gospodarkę i rynek pracy ocenił jako silne i bliskie pełnego zatrudnienia, a warunki finansowe jako nierestrykcyjne. Jednocześnie zapowiedział odejście od forward guidance na rzecz „cichszego Fed”, który mniej zapowiada przyszłą ścieżkę stóp. Rynki odczytały przekaz jastrzębio: szanse na wrześnieową podwyżkę wzrosły z około 35 do 50–60%.
- Wg WSJ Rosja przejęła ukraińskie drony, które mogą posłużyć do operacji pod fałszywą flagą przeciw NATO. Po serii ataków rakietowych, których celem były magazyny wielkopowierzchniowe, na Ukrainie pojawiają braki żywności w sklepach. USA zaktualizowało ostrzeżenie dla obywateli podróżujących na Ukrainę i podtrzymało najwyższy 4 stopień zagrożenia.
- USA podpisało z Wenezuelą umowę wydobywczą-poszukiwawczą dotyczącą złóż ropy naftowej. Celem jest zwiększenie dziennego wydobycia o 1,5 mln baryłek (obecnie Wenezuela produkuje 1,25 mln baryłek dziennie). Amerykańskie firmy mają zainwestować 100 mld USD i zagospodarować 17 pól naftowych z potwierdzonymi rezerwami rzędu 65 mld baryłek (1/5 zasobów Wenezueli) oraz uzyskać dostęp do 8 nowych złóż. Umowa ma obowiązywać 25 lat wg strony wenezuelskiej oraz 100 lat zdaniem Amerykanów. Wenezuela szacuje wpływy podatkowe na 209 mld USD (19 USD z każdej baryłki). Należy jednak pamiętać, że ze względu na kwasowość i gęstość wenezuelska ropa nie spełnia wymogów amerykańskiej rezerwy strategicznej, natomiast pozostaje pożądana przez amerykańskie rafinerie wzdłuż zatoki meksykańskiej).
- Goldman Sachs szacuje, że obecny eksport ropy z Zatoki Perskiej wynosi 15-16 mln baryłek dziennie, tj. 2/3 przepływów sprzed wojny. Oprócz wyłączania transponderów, coraz częściej korzysta się z transferów ładunków między jednostkami.
- Adam Sikorski (CEO Unimot) w wywiadzie dla Forbes Polska wskazał, że bez programów osłonowych granica 10 zł za litr benzyny na stacjach benzynowych może być kwestią kilku tygodnia i to niezależnie od notowań samej ropy naftowej.
- Komisja Europejska obniżyła prognozę zbiorów kukurydzy do 50 mln t (-1,8 mln t r/r), tj. najniższego poziomu od 19 lat. Z kolei agencja Argus wskazuje na ryzyko spadku zbiorów nawet do 47 mln t.
- Ministerstwo Finansów zakłada, że deficyt fiskalny sektora GG w przyszłym roku wyniesie 7,1% PKB (bez zmian r/r). Jest to poziom powyżej sierpniowych założeń agencji Fitch (6,7%) oraz ostatnich prognoz KE (6,3%) czy MFW (6,4%).
- Izraelskie KAN donosi, że USA odrzuciło propozycję KAS przejęcia dowództwa w kampanii przeciwko Huti w Jemenie.
- Washington Post sugeruje, że amerykańscy dowódcy ostrzegają Sekretarza Wojny przed nadmiernym wyczerpaniem zasobów w efekcie wojny w Iranie. Wskazuje się na uszczuplenie zapasów w okrętach (1/4 niszczycieli gotowych do boju), pocisków, dronów i systemów obrony powietrznej, co ma negatywnie wpływać na zdolności USA w innych regionach.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Ryzyko geopolityczne w regionie rośnie, pojawia się szansa na tańszą ropę ale ograniczenia w jej przerobie pozostają trwałe, ponownie obniżane prognozy zbioru kukurydzy w Europie oraz bardziej jastrzębi FED, czyli mix ku awersji do akcji.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

BUDIMEX: (NEUTRALNIE) Wybór oferty o wartości 195,5 mln zł netto

- 28 sierpnia PSE wybrały ofertę Budimeksu jako najkorzystniejszą w postępowaniu przetargowym na rozbudowę stacji Ełk Bis wraz przebudową stacji 220/100 kV. Wartość oferty wynosi 195,5 mln zł netto.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja neutralna.
- 29 lipca Budimex informował, że ta oferta została wyceniona najwyżej. Wydaje się, że za kilka tygodni dojdzie do podpisania umowy. Potencjalny kontrakt będzie stanowił 2% rocznych skonsolidowanych przychodów grupy Budimex. Termin realizacji będzie wynosił 3 lata i 9 miesięcy.

CD PROJEKT (NEUTRALNIE): Cyberpunk TCG zadebiutuje 6 listopada + wywiad z CEO i podsumowanie Gamescom

- Studio zaprezentowało harmonogram prac na Cyberpunk TCG (gra karciana). 1 września ruszy realizacja zleceń dla darczyńców kampanii Kickstarter, w dniach 10-20 września odbędzie się event promocyjny, 30 października odbędzie się przedpremierowa sprzedaż detaliczna, zaś 6 listopada ruszy globalna premiera.
- Michał Nowakowski (Joint CEO) udzielił wywiadu dla CGTN Europe. Podkreślił, że branża gier staje się coraz bardziej globalna, o czym świadczy rosnąca obecność firm z Azji na Gamescomie. Sukces CD PROJEKT przypisał ambitnej wizji, koncentracji na jakości fabuły i podejściu przyjaznemu graczom. Zaznaczył, że siłą serii Wiedźmin są uniwersalne, osobiste historie osadzone w fantastycznym świecie. Firma pozostaje wierna grom single player, choć eksperymentuje z multiplayerem. W przyszłości kluczowe pozostaną atrakcyjne treści, niezależnie od technologii czy platform dystrybucji.
- W sieci pojawił się materiał podsumowujący demo zaprezentowanego w trakcie targów Gamescom dodatku do Wiedźmina 3 – Pieśni przeszłości. Całość trwa 12 minut i w ciągu 8 godzin przekroczyła 2 mln wyświetleń.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Debiut karcianki jeszcze w tym roku będzie kolejnym kamyczkiem dla wyników studia, ale wciąż nie spodziewamy się wypełnienia tegorocznego celu PM. Żadna z powyższych informacji nie ma takiego znaczenia, aby wpłynąć na notowania.

CELON PHARMA: (NEUTRALNIE) Przydział warrantów w ramach programu motywacyjnego

- Rada Nadzorcza Celon Pharma przyznała 5 tys. warrantów subskrypcyjnych serii A w ramach programu motywacyjnego dla członków zarządu za 2026 rok, z których każdy uprawnia do objęcia jednej akcji serii C po cenie 0,10 zł za akcję.
- Członkini zarządu Justyna Rejmak poinformowała o objęciu 5 tys. warrantów.

Komentarz Krzysztof Radojewski:

- Informacja techniczna. Neutralnie.

TEXT: Wyniki 1Q25/26 poniżej oczekiwań

mln zł	1Q25/26	1Q26/27	Zmiana r/r	1Q26/27P	Wyniki vs konsensus
Przychody ze sprzedaży	84,8	83,2	-1,9%	87,7	-5,1%
Zysk brutto na sprzedaży	58,4	57,9	-0,9%	–	–
Koszty sprzedaży	16,4	16,9	3,0%	–	–
Koszty ogólnego zarządu	6,2	9,9	59,2%	–	–
Pozostała działalność operacyjna	-0,6	0,3	–	–	–
EBIT	35,2	31,4	-11,0%	35,0	-10,5%
Saldo finansowe	-0,8	-0,1	--	–	–
Zysk przed podatkiem	34,4	31,3	-9,0%	–	–
Zysk netto akcj. j. d.	31	29,1	-6,2%	32,5	-10,5%
Marża brutto na sprzedaży	68,9%	69,6%	–	–	–
Marża EBIT	41,6%	37,7%	–	39,9%	–
Marża netto	36,6%	35,0%	–	37,1%	–

Źródło: spółka, konsensus PAP

- Przychody ze sprzedaży w odniesieniu do poprzedniego kwartału są wyższe o 4,1% (83,2 vs 79,9 mln zł), EBIT o 2,0%, a zysk netto wyniósł 29,1 mln zł (+2,0% q/q), co daje zysk na akcję w wysokości 1,13zł. MRR wyniosło 7,46 mln USD wobec 6,93 mln USD w poprzednim kwartale (+4,0% r/r i +7,6% q/q), głównie za sprawą zakończonego grandfatheringu cenowego LiveChat. Zatrudnienie w poprzednim kwartale zmniejszyło się przez zwolnienie kilkunastoosobowego zespołu sprzedaży, co miało wpływ na wyniki w postaci jednorazowego kosztu w wysokości 2 mln zł.

Komentarz Szymon Pogoda:

- Analizując przychody w Q1 należy wziąć pod uwagę, że w konsekwencji grandfatheringu cenowego część subskrybentów przeniosła się z abonamentów miesięcznych na roczne, co przyczyniło się do wzrostu salda zobowiązań z tytułu umów z klientami i pomniejszyło prezentowane przychody netto w tym kwartale. Wzrost liczby subskrypcji rocznych wpływa pozytywnie na stabilność biznesu, a wraz z kolejnymi miesiącami użytkownicy z wygasającymi subskrypcjami rocznymi zostaną przeniesieni na nowy cennik.
- Negatywny wpływ na przychody miał niższy o 3,9% r/r średni kurs USD/PLN. Spółka otrzymuje większość płatności w USD, dlatego biorąc przychody netto w dolarach wzrosły one o 2,0% r/r (22,6 mln vs 22,2 mln w Q1 2025/2026), a otrzymane płatności w Q1 wzrosły o 10,5% (24 mln USD vs 21,7 mln USD rok temu).

POZOSTAŁE SPÓŁKI

ARTIFEX MUNDI (LEKKO NEGATYWNIE): Wstępne wyniki 2Q26 poniżej konsensusu PAP

Wstępne dane finansowe (mln zł)	2Q25	2Q26	r/r	kons.	różnica
Przychody ze sprzedaży	26,1	19,4	-26%	19,3	1%
EBIT	5,4	5,0	-7%	6,1	-18%
Zysk netto	5,7	4,4	-22%	5,9	-26%
marża EBIT	21%	26%	5%	32%	-6%
marża netto	37%	23%	-15%	31%	-8%
Środki pieniężne + obligacje	30,1	31,7	5%		

Źródło: spółka, prognoza Noble Securities

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Spółka raportuje sprzedaż wraz z pierwszą marżą w ujęciu miesięcznym, zatem odchylenie zysku operacyjnego musiało wynikać z kosztów innych niż nakłady na akwizycję graczy – być może to kwestia zbliżających się premier nowych gier. Z tego też powodu (zbliżające się debiuty) same wyniki nie powinny zaważyć na notowaniach studia.

COGNOR: (NEUTRALNIE) Wyniki 2Q'26 zbliżone do konsensusu, nieco powyżej naszych prognoz

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	2Q'26P	Wyniki vs prognoza NS	2Q'26 konsensus PAP
Przychody ze sprzedaży	594,9	650,0	9%	655,0	-1%	680,0
Zysk brutto na sprzedaży	35,0	62,7	79%	44,5	41%	
Koszty sprzedaży	29,9	35,6	19%	32,5	10%	
Koszty ogólnego zarządu	21,7	20,9	-4%	20,0	4%	
Pozostała działalność operacyjna	24,3	23,7	-3%	23,0	-	
EBIT	7,7	31,1	306%	15,0	107%	21,1
Saldo finansowe	-21,0	-20,8	-1%	-15,1	38%	
Zysk netto	-11,7	6,4	-	-0,1	-	
Zysk netto akcj. j. d.	-11,2	6,4	-	-0,1	-	5,2
Marża brutto na sprzedaży	5,9%	9,6%		6,8%		
Marża EBIT	1,3%	4,8%		2,3%		
Marża netto	-1,9%	1,0%		0,0%		

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wyniki oceniamy neutralnie – nieco przekroczyły nasze prognozy, ale były blisko konsensusu rynkowego.
- Wzrost przychodów był zbliżony do naszych szacunków, wyraźniej poprawiła się jednak marża brutto na sprzedaży.
- Koszty SG& były nieco wyższe od naszej prognozy, saldo na pozostałej działalności operacyjnej (głównie dopłaty z tytułu uprawnień do emisji CO2) niemal zgodne z naszą prognozą.
- Gorsze było saldo na działalności finansowej, ale wyższy zysk brutto na sprzedaży przełożył się na zauważalne przekroczenie naszych prognoz na poziomie EBIT i zysku netto.

MABION: Emisja prywatna w celu konwersji wierzytelności

- Zarząd spółki podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 2,56 mln nowych akcji serii W i Y, które zostaną objęte przez dwóch wierzycieli (Twiti Investments Limited – cena emisyjna 6,72 zł, ACRX Investments Limited – cena emisyjna 6,57 zł) w zamian za konwersję pożyczek o łącznej wartości ok. 17,1 mln zł.
- Emisja odbędzie się z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy, co pozwoli spółce zmniejszyć zadłużenie i wzmocnić bilans poprzez zamianę zobowiązań na kapitał własny.

POLIMEX MOSTOSTAL: (NEUTRALNIE) Wyniki 2Q'26 zbliżone do naszych prognoz

- Polimex Mostostal w drugim kwartale 2026 r. miał 39,8 mln zł zysku netto j.d., podczas gdy analitycy oczekiwali 41,4-48,3 mln zł zysku. Portfel zamówień grupy Polimex Mostostal, pomniejszony o sprzedaż przypadającą na konsorcjantów, wynosi 8,66 mld zł.

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	2Q'26P	Wyniki vs prognoza NS
Przychody ze sprzedaży	1035,7	1004,4	-3%	980,0	2%
Zysk brutto na sprzedaży	100,8	91,1	-10%	88,2	3%
Koszty sprzedaży	8,1	9,2	15%	8,0	16%
Koszty ogólnego zarządu	28,0	32,6	16%	31,5	3%
Pozostała działalność operacyjna	0,1	1,7	-	0,0	-
EBIT	64,8	50,7	-22%	48,7	4%
Saldo finansowe	2,0	-0,9	-	3,0	-
Zysk netto	49,4	39,8	-20%	41,4	-4%
Zysk netto akcj. j. d.	49,4	39,8	-20%	41,4	-4%
Marża brutto na sprzedaży	9,7%	9,1%		9,0%	
Marża EBIT	6,3%	5,0%		5,0%	
Marża netto	4,8%	4,0%		4,2%	

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wyniki oceniamy neutralnie, są zbliżone do naszych prognoz.
- Baza odniesienia wyników sprzed roku była wysoka, stąd w ujęciu r/r wystąpiły spadki.
- Skonsolidowane przychody i marża brutto na sprzedaży były nieco niższe r/r, ale nieznacznie powyżej naszych prognoz.
- Koszty SG&A zwiększyły się o 15% r/r, przekraczając nasze szacunki. Saldo na pozostałej działalności operacyjnej było jednak lekko dodatnie, dzięki czemu EBIT nieznacznie przekroczył naszą prognozę.
- Mimo wysokiego poziomu gotówki, saldo na działalności finansowej było ujemne, stąd zysk netto okazał się nieco niższy od naszych szacunków.

RAWLPLUG: (POZYTYWNIE) Wyniki 2Q'26 powyżej naszych prognoz

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	2Q'26P	Wyniki vs prognoza NS
Przychody ze sprzedaży	256,3	285,9	12%	270,0	6%
Zysk brutto na sprzedaży	102,5	123,3	20%	110,7	11%
Koszty sprzedaży	66,5	66,9	1%	63,0	6%
Koszty ogólnego zarządu	24,0	23,9	0%	25,3	-6%
Pozostała działalność operacyjna	-0,5	-2,2	-	0,0	-
EBIT	11,5	30,3	164%	22,4	35%
Saldo finansowe	-13,8	-14,0	1%	-8,3	69%
Zysk netto	-3,3	12,3	-	11,3	9%
Zysk netto akcj. j. d.	-5,3	11,3	-	9,6	17%
Marża brutto na sprzedaży	40,0%	43,1%		41,0%	
Marża EBIT	4,5%	10,6%		8,3%	
Marża netto	-2,1%	3,9%		3,6%	

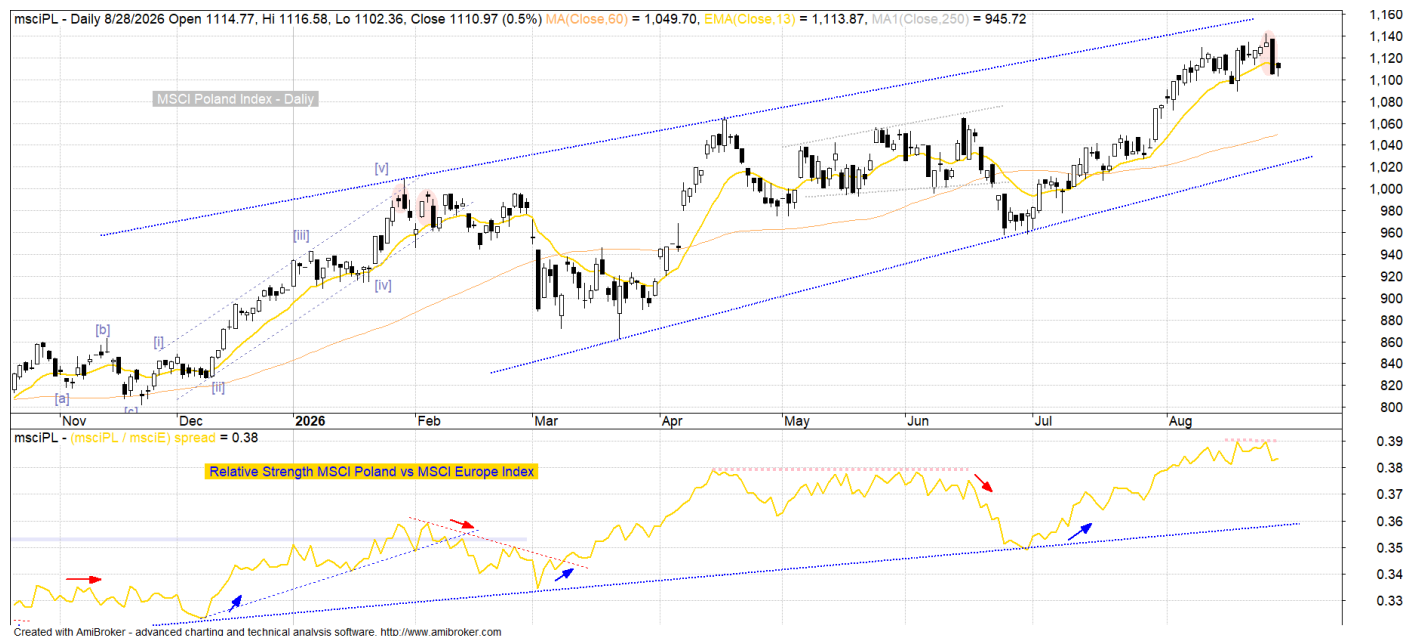
Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

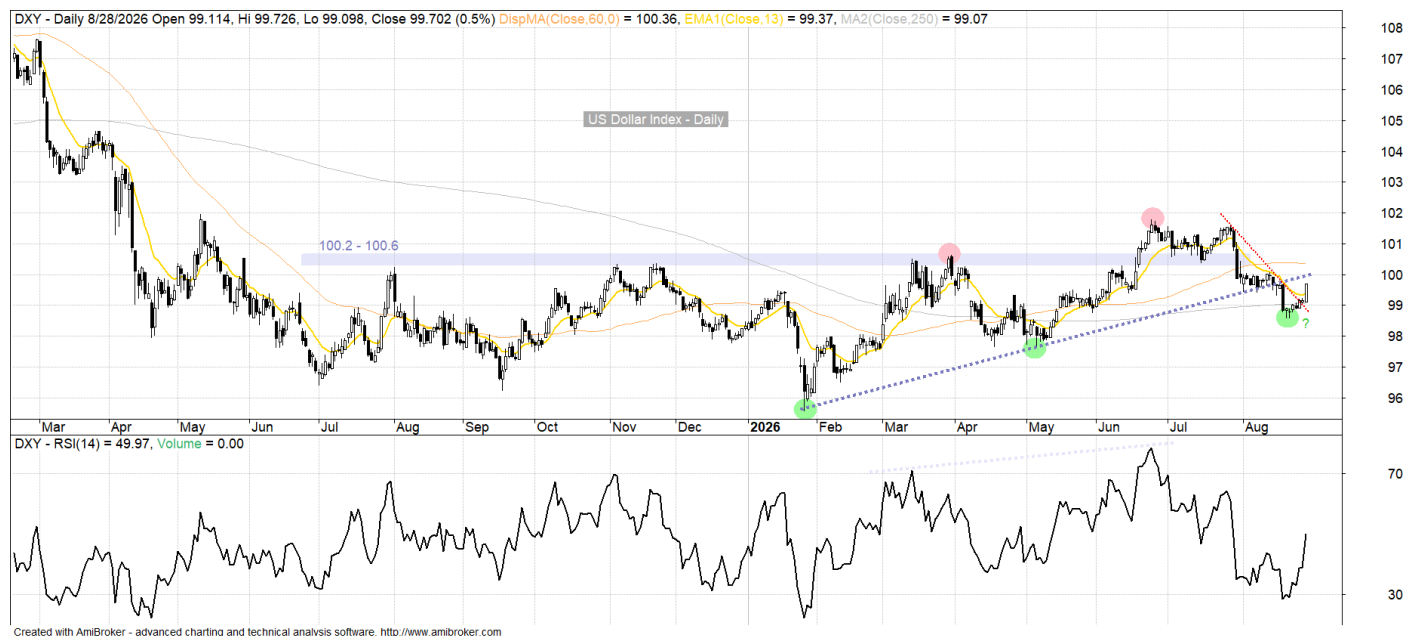
- Wyniki oceniamy pozytywnie –relatywnie wysoka sprzedaż i marża brutto na sprzedaży (podobnie jak w przypadku raportowanych wyników za 2Q26 przez Toya).
- Przychody zwiększyły się r/r o 12%, o 6% więcej niż się spodziewaliśmy. Baza odniesienia z ub. r. była relatywnie niska – w 2Q'25 negatywny wpływ na poziom sprzedaży miał 2-tygodniowy przestój w zakładach w Polsce związany z wdrażaniem ERP, wystąpiły też zakłócenia w dostawach z Azji, związane z problemami Maersk. Wzrost sprzedaży w 2Q'26 był zbliżony w poszczególnych regionach geograficznych, żaden z krajów nie wyróżnił się w szczególny sposób.
- Marża brutto na sprzedaży osiągnęła poziom nie widziany od kilkunastu lat – 43,1%. W dużej mierze to efekt umiejętnej polityki cenowej spółki, relatywnie niskich kosztów produkcji zakładu w Wietnamie, częściowo do poprawy przyczynił się też efekt FIFO – od marca Rawlplug podwyższał ceny produktów, w związku z rosnącymi cenami materiałów wsadowych – głównie stali i tworzyw sztucznych.
- Koszty sprzedaży były nieco wyższe od naszych szacunków, ale głównie w następstwie wyższej sprzedaży. Koszty ogólnego zarządu utrzymały się na poziomie sprzed roku, my spodziewaliśmy się 6% wzrostu (głównie ze względu na wzrost płac).
- Saldo finansowe było wyraźnie gorsze niż szacowaliśmy, głównie przez ujemne różnice kursowe (-2,8 mln zł w 2Q'26). W kosztach finansowych pojawiło się ok. 3,8 mln zł ujemnej wyceny srebra utrzymywanego w celach inwestycyjnych (zakładaliśmy -4 mln zł).
- W efekcie wyższych kosztów finansowych w stosunku do naszych prognoz zysk netto poprawił się w mniejszym stopniu niż zysk operacyjny.
- Z naszej dzisiejszej rozmowy ze spółką wynika, że sprzedaż w lipcu i sierpniu utrzymuje się na „dobrym” poziomie, marża brutto na sprzedaży pozostaje również wysoka. W utrzymaniu marży na wysokim poziomie w drugim półroczu powinny pomagać dostawy z zakładu w Wietnamie (odpowiada za 30% produkcji grupy) zrealizowane w lipcu i sierpniu po niższych cenach niż w 2Q'26 – korekta cen stali i tworzyw. Zarząd z umiarkowanym optymizmem spogląda na wyniki w 2H'26.
- Przy obecnym kursie mamy pozytywne nastawienie do akcji. W 2026 r. prognozujemy 1 095 mln zł skonsolidowanych przychodów (+2,5% r/r), zakładamy średnioroczną marżę brutto na sprzedaży na 41,5%. Przewidujemy ok. 153 mln zł EBITDA, ok. 86 mln zł EBIT i ok. 39 mln zł zysku netto przypisanego akcjonariuszom Rawlplugu. Implikuje to P/E'26 na 11,7, EV/EBITDA'26 – 5,3. W 2027 r. spodziewamy się dalszej poprawy wyników (zakładamy lekkie ożywienie w budownictwie i przemyśle europejskim): P/E'27 – 10,4, EV/EBITDA'27 – 5,1.

WYKRESY

MSCI Poland Index: Mocna kontra podaży po nowych rekordach. W tle wzmocnienie dolara.



Komentarz Krzysztof Ojczyk: Kluczowy z punktu widzenia inwestorów zagranicznych indeks MSCI Poland w połowie minionego tygodnia zdołał wyznaczyć nowy rekord hossy, jednak natychmiastowa kontra podaży sprawiła, iż tygodniowy bilans jest ujemny. Ostatni szczyt nie został potwierdzony przez wskaźnik siły relatywnej (MSCI Poland vs MSCI Europe Index), co wprawdzie jest dopiero wstępnym sygnałem odwrócenia po 2-miesięcznym ruchu wzrostowym, ale bardziej ostrzegawczy układ może być kwestią zaledwie jednej spadkowej sesji (ewentualna utrata ruchomego wsparcia ze strony średniej EMA13). O zwiększeniu ryzyka można mówić także ze strony amerykańskiego dolara – piątkowe wzmocnienie wskazuje tu na możliwość utrzymania tegorocznego układu rosnących dołków i szczytów.



S&P/TSX: Kanały, kanały...



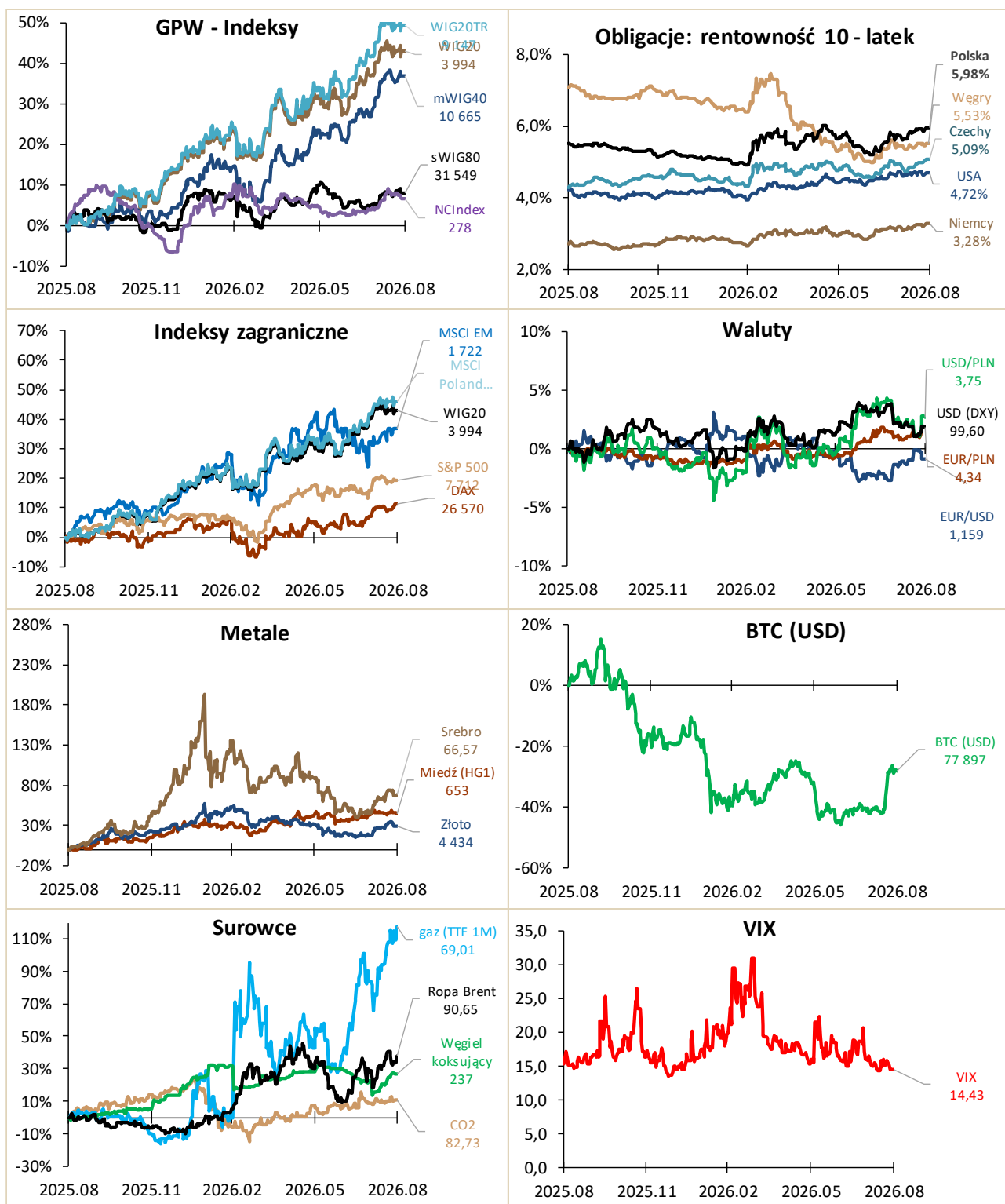
Komentarz Jacek Borawski: Kanadyjski indeks, notowany w Toronto jest kolejnym z wielu światowych indeksów, które od wiosny poruszają się w dość szerokim kanale wzrostowym. Byki cały czas kontrolują główny trend, a ewentualna korekta na razie wpisująca się w jego naturalny rytm. Bardzo dobrze w rolę najbliższej strefy obronnej wpisuje się rosnąca średnia z 45 sesji, która przebiega w sąsiedztwie dolnego ograniczenia kanału. Piątkowa czarna świeca może być pierwszym sygnałem ostrzegawczym, ale podobnych jednodniowych cofnięć w obecnej sekwencji wzrostowej było już sporo. Dopiero wyraźniejsze zejście poniżej krótkiej średniej i rozwinięcie ruchu w stronę SK-45 zwiększyłoby wagę korekcyjnego scenariusza tyle że w nieco większej skali. Na dziś obraz pozostaje wzrostowy, choć indeks po raz kolejny pokazuje, że marsz w górę nie musi odbywać się po prostej.

SENSEX: Konsolidacja w ścisiku



Komentarz Jacek Borawski: Patrząc na wykres najpopularniejszego indeksu Indii od kwietnia, można odnieść wrażenie, że trwa tu ciekawa konsolidacja z lekkim wskazaniem na stronę popytową. Wystarczy jednak rozszerzyć perspektywę o kolejne 2–3 miesiące, aby obraz stał się wyraźnie bardziej neutralny, a nawet z domieszką niedźwiedzia. Poruszanie się w rejonie kwietniowych i wakacyjnych maksimów jest wprawdzie przejawem dobrej woli byków, ale trudno jeszcze uznać je za dowód wyjątkowej siły i gotowości do kolejnej fali wzrostowej. Kurs utknął w strefie średnich 15/45/100 sesji, a ich wyraźne ściśnięcie zachęca do obserwacji pod kątem mocniejszego wybicia. Problem w tym, że cały ruch nadal rozgrywa się mniej więcej w rejonie 50% zniesienia spadku z pierwszego kwartału, co wyraźnie obniża temperaturę byczych oczekiwań. Na dziś najlepszym rozwiązaniem pozostaje spokojne czekanie na wyjście z tego ścisiku i dopiero wtedy ocenianie, która strona rzeczywiście przejęła inicjatywę.

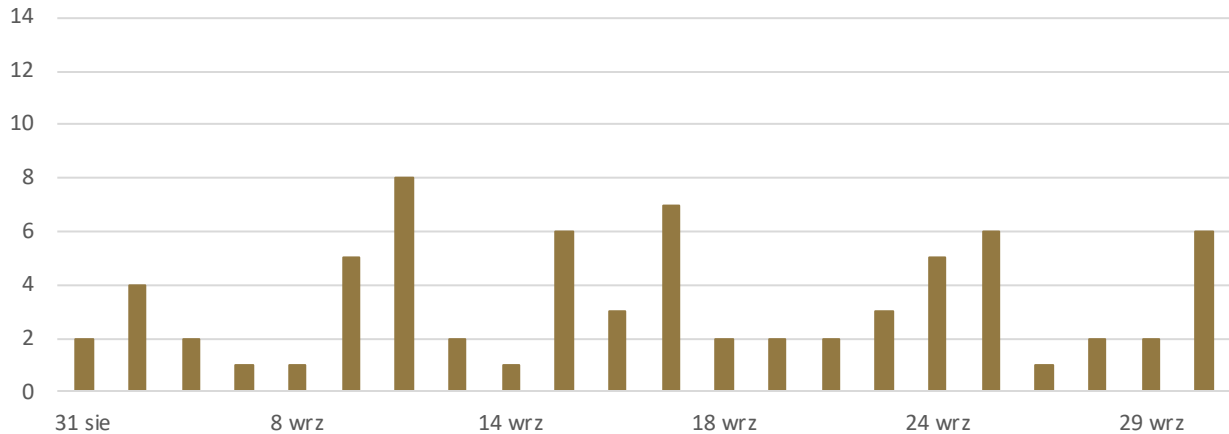
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 08:38

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
Polimex-Mostostal SA	2026.08.31	poniedziałek		Q2 26	mWIG40	0,1%
Comp SA	2026.08.31	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,2%
Cyber Folks SA	2026.09.02	środa		Q2 26	mWIG40	0,3%
CD Projekt SA	2026.09.02	środa		Q2 26	WIG20	2,3%
Vercom SA	2026.09.02	środa		Q2 26	mWIG40	0,2%
Shoper SA	2026.09.02	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Sygnity SA	2026.09.03	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
AmRest Holdings SE	2026.09.03	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,1%
Torpol SA	2026.09.04	piątek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Wirtualna Polska Holding SA	2026.09.08	wtorek		Q2 26	mWIG40	0,2%
Enea SA	2026.09.09	środa		Q2 26	mWIG40	0,7%
MCI Capital SA	2026.09.09	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Lubelski Węgiel Bogdanka SA	2026.09.09	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Tauron Polska Energia SA	2026.09.09	środa		Q2 26	WIG20	1,5%
Elektrotim SA	2026.09.09	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Mostostal Zabrze SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Zespół Elektrociepłowni Wrocław	2026.09.10	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Diagnostyka SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,5%
Inter Cars SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	mWIG40	1,1%
Onde SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Atal SA/Poland	2026.09.10	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Erbud SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Grupa Azoty SA	2026.09.10	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,1%
Develia SA	2026.09.11	piątek		Q2 26	mWIG40	0,7%
Unibep SA	2026.09.11	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Warsaw Stock Exchange	2026.09.14	poniedziałek		Q2 26	mWIG40	0,3%
PGE Polska Grupa Energetyczna	2026.09.15	wtorek		Q2 26	WIG20	1,3%
Archicom SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Bioton SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Murapol SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,1%
Jastrzebska Spółka Węglowa SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	mWIG40	0,2%
Captor Therapeutics SA	2026.09.15	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
HUUUGE Inc	2026.09.16	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Celon Pharma SA	2026.09.16	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Ambra SA	2026.09.16	środa		Y 26	sWIG80	0,0%
Ryvu Therapeutics SA	2026.09.17	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Echo Investment SA	2026.09.17	czwartek		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							45,35		8,67%	
WIG20	ALIOR BANK SA	Requesting Da	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		132,45		2,21%	
WIG20	BUDIMEX	Requesting Da	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		704,40		1,68%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							236,50		3,13%	
WIG20	DINO POLSKA SA							35,56		3,20%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	Requesting Da	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		719,80		5,70%	
WIG20	KGHM	Requesting Da	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		362,00		9,27%	
WIG20	KRUK SA	Requesting Da	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		406,00		1,36%	
WIG20	KETY	Requesting Da	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	65	1247,00		2,30%	
WIG20	LPP	Requesting Da	2026.10.08	38	2026.10.09	2026.10.30	60	21000,00		5,04%	
WIG20	MBANK SA							1354,00		3,35%	
WIG20	MODIVO SA							87,00		0,76%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	Requesting Da	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		43,20		1,46%	
WIG20	PEKAO	Requesting Da	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		255,50		8,46%	
WIG20	PGE SA							10,89		1,76%	
WIG20	ORLEN SA	Requesting Da	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		148,98		14,02%	
WIG20	PKOBP	Requesting Da	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		113,50		15,04%	
WIG20	PZU	Requesting Da	2026.09.16	16	2026.09.17	2026.10.08	38	73,58		7,85%	
WIG20	TAURONPE	Requesting Da	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		8,39		1,64%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	Requesting Da	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,51		3,11%	
mWIG40	ABPL	Requesting Da	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		154,00			0,00
mWIG40	ASSECOPOL	Requesting Da	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		235,50			
mWIG40	AUTO PARTNER SA	Requesting Da	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		29,90			
mWIG40	ASBIS	Requesting Da	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		135,50			
mWIG40	ASSECOSSE	Requesting Da	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		77,00			
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							23,16			
mWIG40	BENEFIT	Requesting Da	2026.09.04	4	2026.09.07	2026.09.25	25	5465,00			
mWIG40	HANDLOWY	Requesting Da	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		119,40			
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	Requesting Da	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		150,40			
mWIG40	INTERCARS	Requesting Da	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		975,00			
mWIG40	CYBERFLKS SA	Requesting Da	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		198,40			
mWIG40	CYFRPLSAT							15,87			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							704,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	Requesting Da	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		168,80			
mWIG40	DOMDEV	Requesting Da	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		243,00			
mWIG40	DEVELIA SA	Requesting Da	2026.09.24	24	2026.09.25	2026.09.30	30	10,66			
mWIG40	AMREST HOLDINGS							10,62			
mWIG40	ENEA							19,43			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	Requesting Da	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		58,90			
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	Requesting Da	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		99,65			
mWIG40	INGBSK	Requesting Da	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		443,00			
mWIG40	JSW							32,00			
mWIG40	LUBAWA SA							12,27			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	Requesting Da	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	35	390,00			
mWIG40	MILLENNIUM							21,00			
mWIG40	MIRBUD	Requesting Da	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		13,08			
mWIG40	MURAPOL SA	Requesting Da	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		38,15			
mWIG40	NEUCA	Requesting Da	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		789,00			
mWIG40	NEWAG SA	Requesting Da	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		90,30			
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	Requesting Da	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		13,88			
mWIG40	POLENERGIA SA							54,00			
mWIG40	POLIMEXMS							7,77			
mWIG40	RAINBOW	Requesting Da	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		152,00			
mWIG40	SYNEKTIK SA	Requesting Da	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		335,00			
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	Requesting Da	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		103,00			
mWIG40	TEXT SA	Requesting Da	2026.10.07	37	2026.10.08	2026.10.15	45	48,96			
mWIG40	VOXEL SA	Requesting Da	2026.09.29	29	2026.09.30	2026.12.04	95	133,20			
mWIG40	VERCOM SA- D	Requesting Da	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		132,40			
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	Requesting Da	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		63,50			
mWIG40	X-TRADE BROKERS	Requesting Da	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		180,84			

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		Wielka Brytania	Dzień bez sesji - Summer Bank Holiday					
	2:50	Japonia	Produkcja przemysłowa m/m	Lipiec P	0,10%	-0,80%	1,90%	
	2:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r	Lipiec	4,00%	3,30%	0,60%	
	4:30	Chiny	NBS PMI usług	Sierpień	49,50		49,30	
	4:30	Chiny	NBS PMI przemysłu	Sierpień	49,80	49,60	49,20	
	10:30	Polska	CPI r/r	Sierpień P		3,10%	3,00%	
	10:30	Polska	PKB r/r	2kw F		3,80%	3,80%	
	15:00	Niemcy	CPI m/m	Sierpień P		0,30%	0,80%	
	15:00	Niemcy	CPI r/r	Sierpień P		3,00%	2,80%	
	17:30	USA	Dallas fed dla przemysłu	Sierpień		1,60	1,30	
wtorek	3:30	Japonia	PMI przemysłu	Sierpień F			55,10	
	4:45	Chiny	Caixin PMI przemysłu	Sierpień		51,00	50,90	
	10:00	Polska	PMI przemysłu	Sierpień		49,80	49,00	
	10:55	Niemcy	PMI przemysłu	Sierpień F		54,10	54,10	
	11:30	Wielka Brytania	PMI przemysłu	Sierpień F		51,50		
	16:45	USA	PMI przemysłu	Sierpień F		53,30		
	17:00	USA	JOLTS - liczba wakatów w tys.	Lipiec		7313,00		
	17:00	USA	Wydatki na inwestycje budowlane m/m	Lipiec		0,00%		
	17:00	USA	ISM przemysłu	Sierpień		55,20		
środa	15:15	USA	ADP w tys.	Sierpień		47,00		
	16:45	Kanada	Decyzja dot. stopy procentowej	Wrzesień 2		2,25%		
	17:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Lipiec F		1,10%		
	17:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m	Lipiec		0,70%		
czwartek	4:45	Chiny	Caixin PMI usług	Sierpień		50,60		
	9:30	Szwajcaria	CPI m/m	Sierpień		0,00%		
	9:30	Szwajcaria	CPI r/r	Sierpień		0,50%		
	10:55	Niemcy	PMI usług	Sierpień F		48,50		
	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		205,00		
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1785,00		
	15:30	USA	Bilans handlu zagranicznego w mld USD	Lipiec		-90,10		
	16:45	USA	PMI usług	Sierpień F				
	17:00	USA	ISM usług	Sierpień		54,30		
piątek	10:00	Czechy	CPI r/r	Sierpień P				
	10:00	Czechy	Sprzedaż detaliczna bez samochodów r/r	Lipiec				
	15:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w tys.	Sierpień		55,00		
	15:30	USA	Stopa bezrobocia	Sierpień		4,10%		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberg

RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

Company	Direction	Target price	Price at publication	Current price	Difference to price target	Date of publication (1)	Validity date (2)	Prepared by (3)
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	19,09	4%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	935,00	19%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	29,50	18%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	183,12	-17%	29.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	22,20	32%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	103,20	48%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	10,69	-11%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	130,90	-11%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	13,60	18%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	15,54	8%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	233,20	7%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	42,83	-35%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	26,95	55%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	18,24	72%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	21,00	2%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	71,50	55%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aparator	Akumuluj	30,31	25,75	27,75	9%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	5,38	17%	19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	49,30	50%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	13,40	11%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	403,50	13%	12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	528,00	17%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	712,00	-6%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	29,10	37%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74			21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answear.com	Akumuluj	20,70	17,98	21,55	-4%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	6,05	24%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	21,15	21%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00			16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	29,50	-17%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	8,29	13%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	20760,00	27%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70			31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	9,47	64%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	35,57	32%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	70,30	-25%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,78	32%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,78	32%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00	714,80	-13%	05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	24,25	-42%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	5,30	37%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,95	23%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00			16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50			14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00			12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00			05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40			23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
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
Ryvu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	9,20	6,50			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40			27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00			26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95			25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Aparator	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

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

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

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

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

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA MATERIAŁU

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

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

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

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

NS ani Analityk nie gwarantują, że prognozy się sprawdzą.

INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNĄĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ MATERIAŁU

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

- nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez NS,
- nie zależy od innych transakcji, które prowadzi NS lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią grupy, do której należy NS,
- nie jest związane z opłatami za transakcje, które otrzymują NS lub te osoby.

Wynagrodzenie (które może przysługiwać w przyszłości z innego tytułu), może być w sposób pośredni uzależnione od wyników finansowych NS, w tym z uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej dotyczących instrumentów finansowych Emitenta.

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

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

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

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

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

- nie były powiązane z wysokością wynagrodzeń pracowników innej jednostki organizacyjnej lub
- nie zależały od przychodów osiągniętych 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 wskazane przez Analityka czy przez NS.

Ostateczna decyzja w zakresie dokonania określonych transakcji w oparciu o Materiał, w szczególności zbycia lub nabycia instrumentu finansowego lub powstrzymania się od dokonania takich transakcji, należy wyłącznie do inwestora.

Materiał został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność, w szczególności z zgodnie z Rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów. Materiał stanowi badanie inwestycyjne, o którym mowa w art. 36 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Materiał ani żaden z jego fragmentów nie stanowi:

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

Materiał:

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

UWAGI KOŃCOWE

Analitycy sporządzający Materiał:

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

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 31.08.2026 o godz. 08:45. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 31.08.2026 godz. 08:47.

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