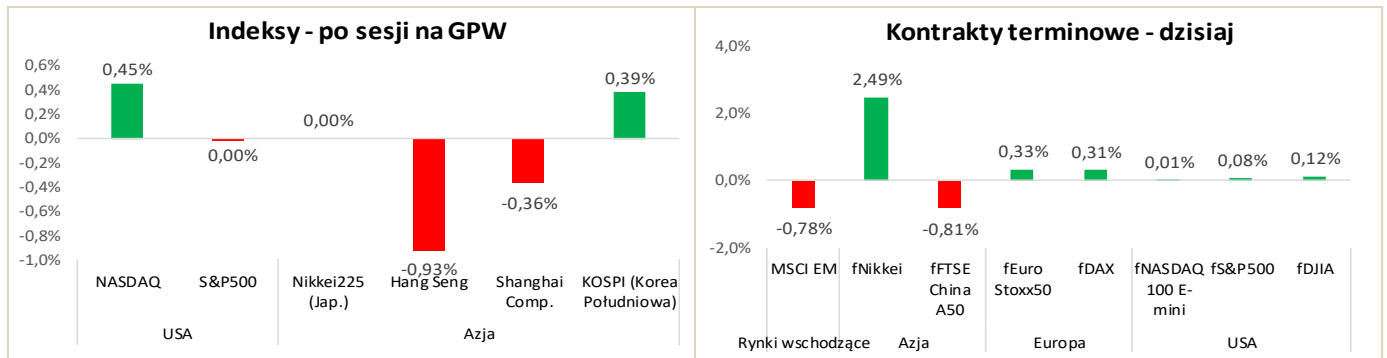


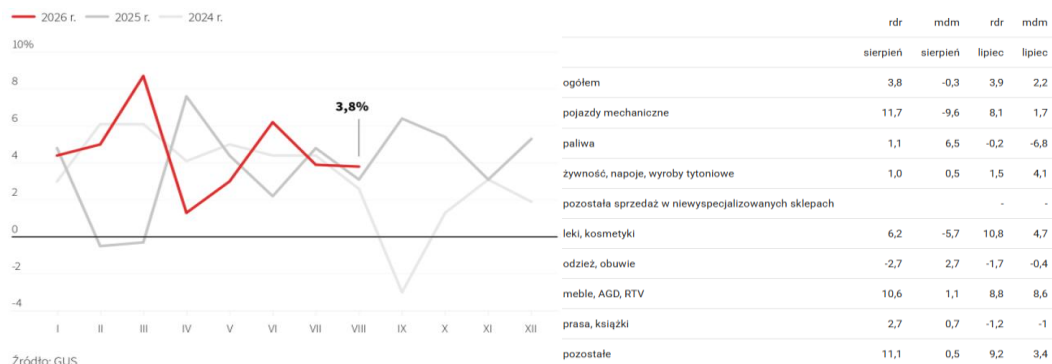


Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:41

OTOCZENIE

POLSKA: Sprzedaż detaliczna w sierpniu w cenach stałych +3,8% r/r wobec prognoz +4,5% r/r

- Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w sierpniu 2026 r. wzrosła o 3,8 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spadła o 0,3 proc. - podał GUS. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w ubiegłym miesiącu wzrosła o 6,4 proc. r/r. Konsensus przygotowany przez PAP Biznes wskazywał na wzrost w cenach stałych o 4,5 proc. r/r i o 0,3 proc. m/m.



- Ropa na globalnych rynkach tanieje 6. dzień z rzędu - to najdłuższa seria zniżek cen surowca od ponad roku. To efekt nadziei inwestorów na możliwe rozwiązanie konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz z powodu wznowienia przez Arabię Saudyjską działania rurociągu Wschód-Zachód.
- Prezes Bundesbanku stwierdził, że ceny ropy stają się coraz ważniejszym czynnikiem dla decyzji EBC dotyczących polityki pieniężnej.
- Inflacja w Singapurze wzrosła w sierpniu do najwyższego poziomu od 2 lat: +2,3% r/r (+2,2% r/r w lipcu).
- Nasdaq wzrósł we wtorek do rekordowego poziomu, wspierany przez spółki AI.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Dane o sprzedaży detalicznej były nieco niższe od konsensusu rynkowego. Wysokie tempo wzrostu wystąpiło w kategorii pojazdów mechanicznych oraz mebli, RTV, AGD. Niższa r/r w cenach stałych była sprzedaż odzieży i obuwia. Nieco niższy wzrost niż w lipcu wystąpił w żywności, napojach i wyrobach tytoniowych.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

ALLEGRO: Rozpoczęcie drugiej fazy skupu akcji

- Allegro zamierza nabyć do 42,1 mln akcji za maksymalnie 800 mln zł. Maksymalna cena za akcję wynosi 50 zł.
- Rozpoczęcie zaplanowano na 23.09.2026 i potrwa nie dłużej niż do 25.06.2027.

GRUPA AZOTY: (NEUTRALNIE) NWZA uchwaliło emisję 33,7 mln akcji dla Skarbu Państwa

- Akcjonariusze Grupy Azoty podczas NWZA podjęli uchwałę w sprawie emisji do 33,7 mln akcji serii E, skierowanej do Skarbu Państwa. Środki pozyskane w ramach emisji mają zostać przeznaczone na rozwój Grupy.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja neutralna, zgodna z projektami uchwał.
- Obecnie liczba akcji Grupy Azoty wynosi 99 mln akcji. Skarb Państwa posiada 33% akcji. Po podwyższeniu kapitału udział Skarbu Państwa zwiększy się niemal do 50%. Cenę emisyjną nowych akcji ustali zarząd, kierując się maksymalizacją wpływów do spółki. Przypuszczamy, że cena emisyjna będzie nieco niższa od obecnego kursu akcji na giełdzie (19,9 zł), choć rok temu planowano emisję akcji dla Skarbu Państwa z ceną na poziomie ok. 17 zł za akcję. Wpływy z emisji akcji wyniosą prawdopodobnie ok. 600 mln zł, co poprawi sytuację płynnościową, choć nie rozwiąże problemu wysokiego zadłużenia grupy kapitałowej – ponad 10 mld zł kredytów, pożyczek, leasingów. Jednocześnie nastąpi rozwodnienie kapitału, które przełoży się na niższe zyski na akcję w przyszłości.

PGE (POZYTYWNE): Uгода z wykonawcą bloku w El. Turów

- Wykonawca bloku energetycznego nr 7 w Elektrowni Turów zapłacił PGE GiEK 135 mln zł w wyniku zawartej umowy dotyczącej realizacji kontraktu na zaprojektowanie i budowę tej inwestycji.

Komentarz Michał Sztabler:

- Generalnie informacja pozytywna, ale bez istotnego wpływu na kurs akcji. Obecnie inwestorzy zwracają uwagę na zupełnie inne kwestie, przede wszystkim kształtowanie się cen energii.

POZOSTAŁE SPÓŁKI

SONEL (NEGATYWNIE): Wyniki 2Q26 poniżej naszych oczekiwań

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r	Prognoza NS	Wyniki vs prognoza NS
Przychody ze sprzedaży	59,8	40,6	-32%	40,7	0%
Zysk brutto na sprzedaży	11,1	9,8	-12%	11,4	-14%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	7,9	7,8	-1%	7,3	7%
Pozostała działalność operacyjna	0,2	0,6	265%	0,0	-
EBIT	3,4	2,6	-22%	4,1	-35%
EBITDA	6,2	5,2	-16%	7,1	-26%
Saldo finansowe	-0,7	0,0	-	0,0	-
Zysk przed podatkiem	2,7	3,1	18%	4,1	-23%
Raport. zysk netto akcj. j. d.	2,0	2,3	17%	3,5	-33%
Przepływy operacyjne	-1,8	4,4	-		
CAPEX	2,5	1,5	-39%		
Gotówka netto	17,5	21,1	21%		
Marża brutto na sprzedaży	18,6%	24,3%		28,0%	
Marża EBIT	5,7%	6,5%		10,1%	
Marża EBITDA	10,5%	12,9%		17,4%	
Marża netto (skor.)	3,4%	0,0%		8,6%	

Źródło: Sonel, prognoza Noble Securities

Komentarz Michał Sztabler:

- Wyniki oceniamy jako rozczarowujące, poprawa w 1Q26 okazała się nie być trwałym trendem. Zawiodła zwłaszcza niska marża (na poziomie brutto na sprzedaży zaledwie 24%, kiedy spółka przyzwyczaiła nas do poziomu 25-30%), co przy rosnących kosztach ogólnych skutkowało spadkiem zysków.
- Przypominamy, że od 3Q25 Sonel nie konsoliduje już wyników Foxytecha metodą pełną (stąd tak duży spadek przychodów, ale też wyższa marża operacyjna). Spółka ta dołożyła jednak do wyników Grupy w 2Q26 ponad 0,5 mln zł, co jest osiągnięciem bardzo dobrym i istotnie poprawiło końcowy wynik Sonela.
- Choć przepływy operacyjne nie były tak imponujące jak w 1H25 (w samym II kwartale były lepsze r/r), to jednak utrzymujące się niskie wydatki inwestycyjne pozwalają w dalszym ciągu powiększać zasoby gotówkowe (cash netto na koniec czerwca'26 wzrósł do 21 mln zł).

ANSWEAR: Wyniki 2Q26 lekko powyżej konsensusu i naszych prognoz

	2Q'25	3Q'25	4Q'25	1Q'26	2Q'26	r/r	2Q2026P	Δ	2Q2026 kons.	Δ
Przychody	399,3	393,7	556,1	378,7	436,3	9,3%	407,6	7,0%	431,1	1,2%
EBITDA	20,3	14,8	11,1	6,6	22,2	9,2%	14,7	51,3%	21,9	1,4%
EBIT	14,3	8,7	5,1	0,3	16,0	11,9%	8,0	99,4%	15,5	3,2%
Zysk netto	2,9	1,4	1,3	-6,8	8,3	189,2%	1,0	744,2%	7,8	6,4%
Marża EBITDA	5,1%	3,8%	2,0%	1,7%	5,1%	-0,0 pp.	3,6%		5,1%	
Marża EBIT	3,6%	2,2%	0,9%	0,1%	3,7%	+0,1 pp.	2,0%		3,6%	
Marża netto	0,7%	0,4%	0,2%	-1,8%	1,9%	+1,2 pp.	0,2%		1,8%	

Komentarz Krzysztof Radojewski:

- Przychody w 2Q26 wyniosły 436,3 mln zł (vs 407,6 mln zł nasza prognoza / 431,1 mln zł konsensus PAP). EBITDA wyniosła 22,1 mln zł (vs 14,7 mln zł nasza prognoza / 21,9 mln zł konsensus PAP). EBIT wyniósł 16,0 mln zł (vs 8,0 mln zł nasza prognoza / 15,5 mln zł konsensus PAP). Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł 8,3 mln zł (vs 1,0 mln zł nasza prognoza / 7,8 mln zł konsensus PAP).
- Przychody Answer za 2Q26 są spójne z wcześniej opublikowanymi przez spółkę danymi szacunkowymi.
- Wyniki są wyraźnie powyżej naszych oczekiwań oraz nieznacznie powyżej konsensusu PAP.
- Zarząd wskazuje, że wyższa dynamika sprzedaży r/r w drugim kwartale (9% r/r) wynikała z lepszej koniunktury w maju i czerwcu, gdzie szeroko zakrojone działania marketingowe w kanałach online poprawiły wskaźniki operacyjne. Poprawa rentowności została osiągnięta mimo niesprzyjających warunków pogodowych w kwietniu i opóźnionego startu sprzedaży letniej kolekcji. Marża na sprzedaży wzrosła o 1,3 p.p. rdr dzięki optymalizacji oferty i pracy nad segmentem premium. Koszty logistyczne utrzymały się na niskim poziomie 12,7% sprzedaży online, a koszty marketingowe spadły do 19,6% (z 19,8% r/r), co wspierało wynik operacyjny.
- Na wynik netto w 1H26 negatywnie wpłynęły ujemne różnice kursowe – osłabienie złotego na koniec czerwca 2026 r. negatywnie wpłynęło na koszty finansowe poprzez rozpoznane ujemne niezrealizowane różnice kursowe z wyceny w kwocie 4,0 mln zł oraz ujemne zrealizowane różnice kursowe w kwocie 1,6 mln zł.

SCANWAY: Szacunkowe wyniki za 1H26

- Scanway podał szacunkowe wyniki za I półrocze 2026 r.: przychody spadły do 9,6 mln zł (z 11,1 mln zł rok wcześniej), a spółka zanotowała stratę na poziomie EBITDA -7,8 mln zł, EBIT -10,0 mln zł oraz wynik netto -7,4 mln zł wobec zysków w analogicznym okresie 2025 r. Jednocześnie wartość portfela zamówień (backlog) wzrosła do 66,5 mln zł z 46,5 mln zł rok wcześniej.
- Pogorszenie wyników wynikało głównie z intensywnych inwestycji i wzrostu kosztów operacyjnych związanych z realizowanymi projektami oraz przesunięcia rozpoznania części przychodów z kontraktu azjatyckiego o wartości ok. 39 mln zł (9 mln EUR).
- Spółka podkreśla, że po wyłączeniu wpływu tego kontraktu przychody z pozostałej działalności wzrosły o ponad 180% r/r, co wskazuje na dalszy rozwój biznesu.

ERBUD: (NEUTRALNIE) Podpisanie aneksu z BGK oraz zmiana warunków emisji obligacji

- 1) Erbud złożył oświadczenie o zgodzie na zmianę warunków emisji obligacji: wskaźnik skonsolidowanego zadłużenia netto do kapitałów własnych uprawniający obligatariuszy do żądania wcześniejszego wykupu obligacji został podwyższony z 1,1 do 1,4. Obligatariuszom przyznano też dodatkową premię w wysokości 1% od wartości nominalnej obligacji.
- 2) Erbud podpisał z Bankiem Gospodarstwa Krajowego aneks do umowy kredytowej. Strony zmieniły sposób kalkulacji oraz poziomy wskaźników finansowych w następujący sposób:- dla potrzeb kalkulacji wskaźników rentowności EBITDA oraz Dług Netto/EBITDA z EBITDA wyłączone zostają zdarzenia o charakterze jednorazowym związane ze sprzedażą lub likwidacją segmentu budownictwa modułowego w okresie od II kwartału 2026 r. do I kwartału 2027 r. włącznie; maksymalny poziom wskaźnika Dług Netto/EBITDA wynosi 3,0x na koniec I kwartału, 2,5x na koniec II i III kwartału oraz 2,0x na koniec IV kwartału każdego roku;- minimalny poziom wskaźnika płynności bieżącej wynosi 1,0x w okresie od II kwartału 2026 r. do I kwartału 2027 r. włącznie, a następnie 1,2x;- minimalny poziom wskaźnika kapitałowego wynosi 15% w okresie od II kwartału 2026 r. do I kwartału 2027 r. włącznie, a następnie 20%.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacje lekko pozytywne.
- 1) Wartość nominalna wyemitowanych obligacji wynosi 75 mln zł. Koszt dodatkowych płatności w skali roku to 750 tys. zł, co jest relatywnie niewielką kwotą: odsetki od wyemitowanych obligacji to ok. 6,7 mln zł, łączne koszty finansowe z tytułu odsetek od kredytów, pożyczek i leasingów w całej grupie kapitałowej Erbud to ok. 30 mln zł rocznie.

środa, 23 września 2026

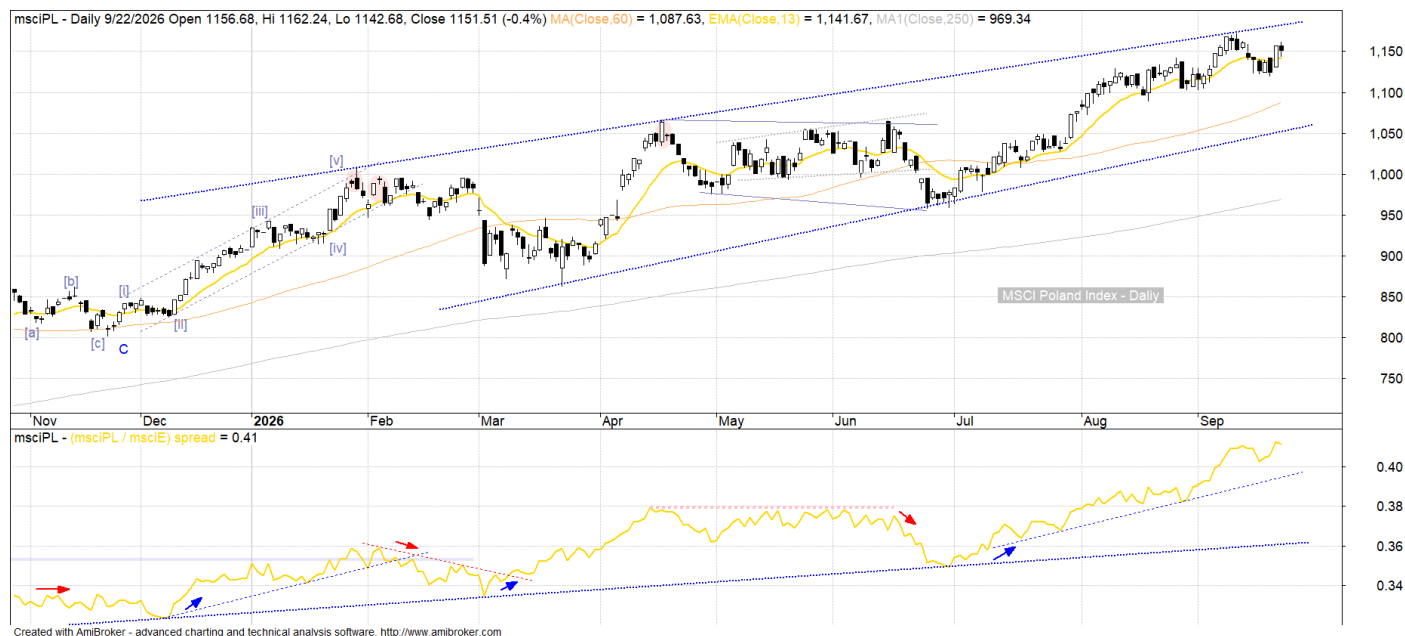
- 2) Wyłączenie z EBITDA strat dotyczących zamknięcia działalności MOD21 powinno umożliwić Erbudowi utrzymanie relacji długu netto do EBITDA i wskaźnika płynności bieżącej na wymaganym przez BGK poziomie.

LOKUM DEWELOPER: (LEKKO POZYTYWNE) Wyniki 2Q'26 nieco powyżej konsensusu

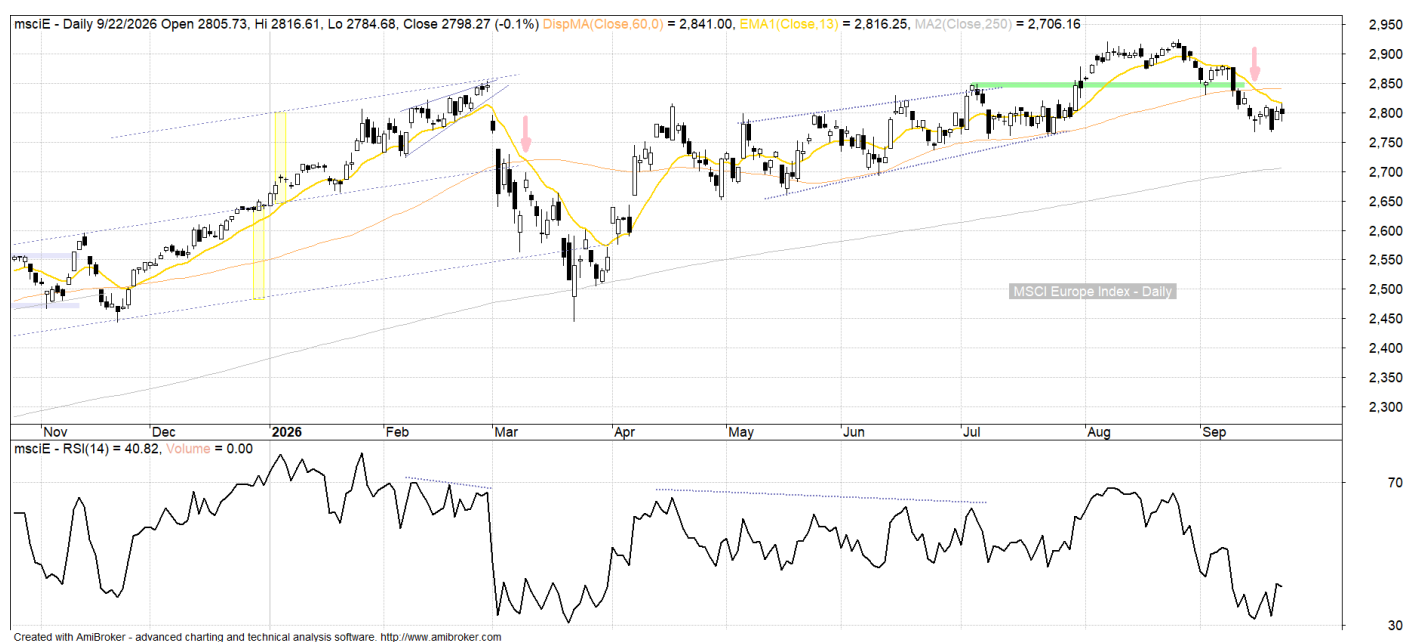
- Grupa Lokum Deweloper osiągnęła w 2Q'26 54,5 mln zł przychodów, 12,9 mln zł zysku operacyjnego i 9,3 mln zł zysku netto j.d. Oczekiwania analityków co do przychodów były w przedziale 48,5-53 mln zł, EBIT 8,7-12 mln zł, a zysku netto 4,5-8 mln zł.

WYKRESY

MSCI Poland Index: Kolejna odsłona siły relatywnej



Komentarz Krzysztof Ojczyk: O ile pierwsze sesje bieżącego tygodnia przynoszą nowe rekordy zarówno dla WIG, jak i WIG20, to kluczowy z punktu widzenia inwestorów zagranicznych indeks MSCI Poland pozostaje poniżej swego tegorocznego maksimum 1 172 pkt z 10 września. Poniedziałkowa kolejna odsłona siły relatywnej (nowe szczyty wskaźnika Relative Strength MSCI Poland vs MSCI Europe Index), jak i powrót ponad krótkoterminową średnią EMA (13) nadal faworyzują jednak pozytywne rozstrzygnięcia, co na krótką metę sugeruje możliwość ponownego podejścia pod wznoszącą się barierę podażową w postaci górnego ograniczenia kończącego klina budowanego od listopada ub.r (obecnie ok. 1 185 pkt). W europejskim tle zwraca uwagę brak chęci do większego odbicia z ubiegłotygodniowych minimów i utrzymujący się niedźwiedzi sygnał ze strony średnich kroczących.



S&P/TSX: Powrót do kanału z kłopotami



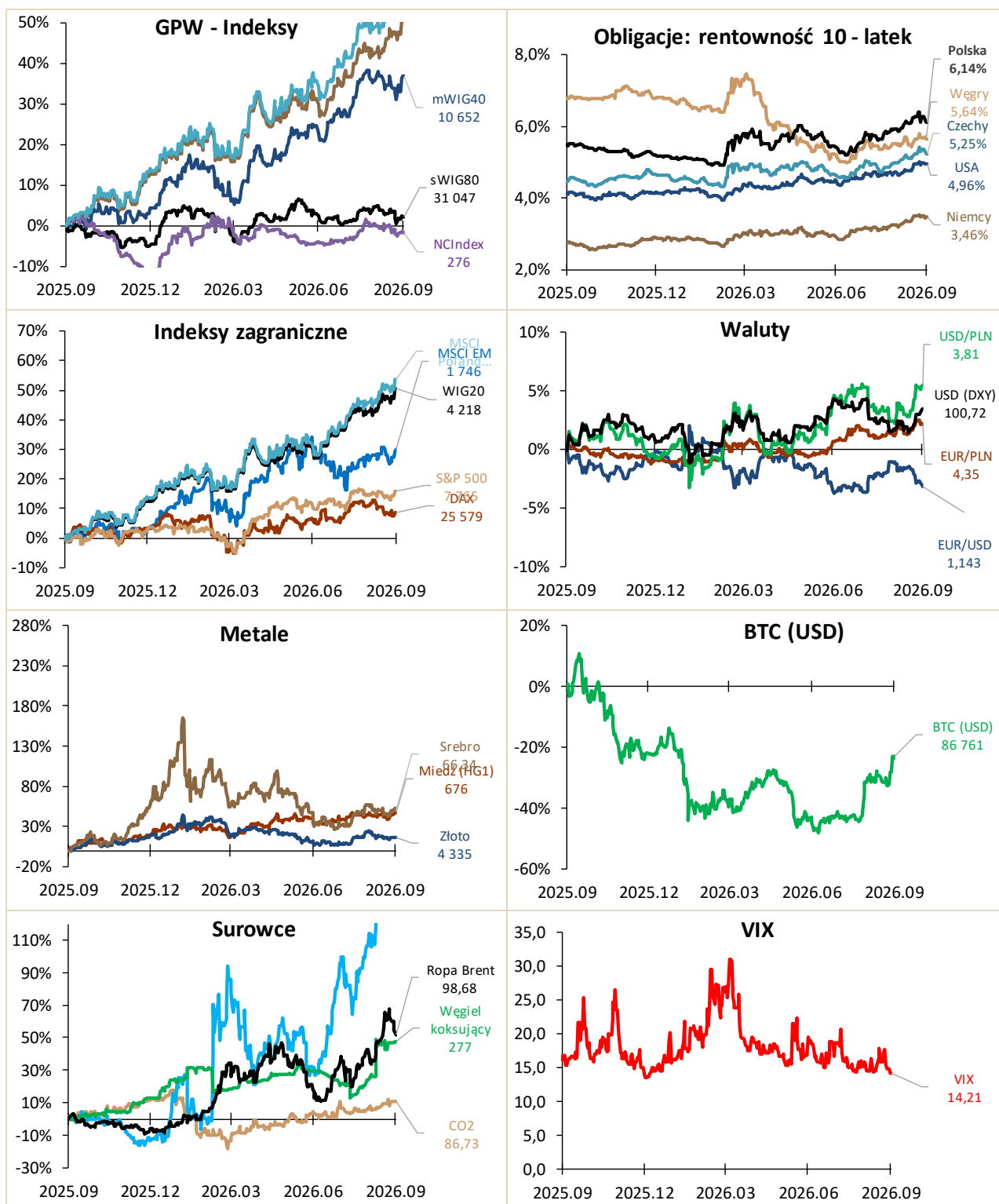
Komentarz Jacek Borawski: Jak duża część narodowych indeksów giełdowych, także najważniejszy indeks Szwecji od kwietniowego dołka porusza się w kanale wzrostowym. Tu uwaga: stopa zwrotu liczona od kwietniowego dołka jest mniejsza i na tle wspomnianych rynków wydaje się mniej konkurencyjna. Ta sytuacja może się jednak niebawem zmienić. Wprawdzie sierpień przyniósł dość szeroką korektę to ostatnie sesje dają bykom szansę na powrót do trendu, kurs powrócił bowiem ponad sekwencję średnich 15/45, które przecinając się w kierunku wzrostowym zgłaszają aspiracje powrotu do poprzedniego trendu. Wciąż opada ADX(14) co oznacza, że jeszcze go nie odnalazł.

TWSE: Król parkietów



Komentarz Jacek Borawski: Pod względem skali zwyżki od dołka z końca I kwartału — ponad 50% — wynik mówi sam za siebie: indeks Tajwanu pozostaje najsilniejszym narodowym indeksem na świecie. Głębsza niż wcześniej korekta z czerwca i lipca wyraźnie zachwiała tempem zwyżki, ale kurs ponownie wraca w okolice rekordowych poziomów. Układ średnich 15/45 sprzyja krótkoterminowej kontynuacji ruchu w górę, a linia trendu wzrostowego pozostaje daleko poniżej notowań, potwierdzając siłę obozu popytu. Problemem stają się natomiast oscylatory, które szybko wchodzą w strefę wartości ekstremalnych i sygnalizują coraz większe wykupienie rynku. Może to chwilowo ograniczyć tempo obecnej zwyżki lub sprowokować krótką korektę. Niemniej w globalnym zestawieniu nadal trudno o mocniejszy rynek — król jest jeden.

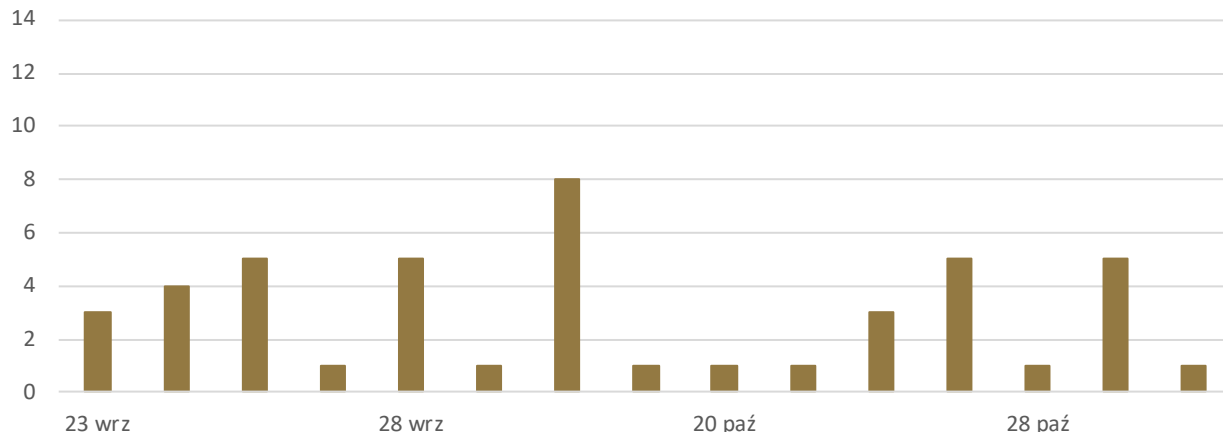
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:41

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
Bioceltix SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Snieszka SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Ferro SA	2026.09.23	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Bloober Team SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Wielton SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Wittchen SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Rainbow Tours SA	2026.09.24	czwartek		Q2 26	mWIG40	0,3%
Selena FM SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Amica SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
PlayWay SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Zespół Elektrowni Patnow Adamo	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
VIGO PHOTONICS SA	2026.09.25	piątek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Enter Air SA	2026.09.26	sobota		Q2 26	sWIG80	0,1%
Erbud SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Creepy Jar SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Onde SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Creotech Instruments SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	mWIG40	0,2%
Comp SA	2026.09.28	poniedziałek		Q2 26	sWIG80	0,2%
Medicalgorithmics SA	2026.09.29	wtorek		Q2 26	sWIG80	0,0%
Synthaverse SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Digital Network SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,1%
Tarczyński SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Scanway SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Bumech SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
CI Games SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Mercator Medical SA	2026.09.30	środa		Q2 26	sWIG80	0,0%
Lubawa SA	2026.09.30	środa		Q2 26	mWIG40	0,1%
Greenx Metals Ltd	2026.10.06	wtorek		Y 26		
Quercus TFI SA	2026.10.20	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Orange Polska SA	2026.10.22	czwartek		Q3 26	mWIG40	1,2%
Asseco South Eastern Europe SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,3%
CI Games SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Grupa Kety SA	2026.10.26	poniedziałek		Q3 26	WIG20	1,7%
Bank Millennium SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	mWIG40	1,8%
Alior Bank SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,6%
Budimex SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,2%
Zabka Group SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	2,3%

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 wlg20
WIG20	ALLEGRO.EU SA							49,65		8,92%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		140,85	6,34%	2,21%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		717,60	4,52%	1,61%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							247,50		3,07%	
WIG20	DINO POLSKA SA							35,98		3,04%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		792,20	6,31%	5,90%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		347,25	0,43%	8,36%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		394,00	5,08%	1,24%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	42	1284,00	2,54%	2,23%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08	15	2026.10.09	2026.10.30	37	24600,00	2,03%	5,55%	4,76
WIG20	MBANK SA							1526,50		3,55%	
WIG20	MODIVO SA							96,42		0,87%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		44,12	0,22%	1,34%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		283,10	6,98%	8,81%	
WIG20	PGE SA							13,71		2,08%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		149,54	5,35%	13,88%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		123,20	4,98%	15,36%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08	15	73,66	6,52%	7,39%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		8,99	2,22%	1,66%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,57	0,38%	2,93%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		151,00	4,27%		4,76
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		227,20	5,74%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		29,95	0,50%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		175,00	0,20%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		75,50	2,58%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,90			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25	2	5160,00	1,94%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		124,00	7,90%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		161,40	6,32%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		938,00	0,15%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		213,40	1,17%		
mWIG40	CYFRPLSAT							16,14			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							788,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		164,60	2,67%		
mWIG40	DOMDEV	7,00	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		228,00	3,07%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24	1	2026.09.25	2026.09.30	7	9,90	7,37%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							10,00			
mWIG40	ENEA							19,31			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		57,10	5,25%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		100,00	3,40%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		483,20	5,53%		
mWIG40	JSW							35,00			
mWIG40	LUBAWA SA							12,09			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	12	405,00	3,76%		
mWIG40	MILLENNIUM							23,29			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,45	1,75%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		37,50	5,25%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		685,00	2,60%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		109,60	2,74%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		13,55	4,50%		
mWIG40	POLENERGIA SA							53,70			
mWIG40	POLIMEXMS							6,91			
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		353,20	3,04%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		99,20	10,08%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07	14	2026.10.08	2026.10.15		40,92	5,21%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29	6	2026.09.30	2026.12.04	72	145,80	1,71%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		130,60	2,09%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		58,30	2,23%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		149,90	2,72%		

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		Japonia	Dzień bez sesji - Dzień Szacunku dla Osób Starszych					
	4:00	Chiny	Stopa pożyczkowa 1-rocza	Wrzesień 21	3,00%	3,00%	3,00%	
	4:00	Chiny	Stopa pożyczkowa 5-letnia	Wrzesień 21	3,50%	3,50%	3,50%	
	10:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa	Sierpień	6,70%	7,60%	-2,40%	
	10:30	Polska	PPI r/r	Sierpień	4,20%		2,80%	
wtorek	10:30	Polska	Przeciętne wynagrodzenie r/r	Sierpień	5,60%	6,60%	6,80%	
		Japonia	Dzień bez sesji - Dzień wolny					
	10:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Sierpień	6,40%	7,00%	5,30%	
	15:00	Polska	Podaż pieniądza M3 r/r	Sierpień	11,30%	11,30%	11,30%	
	15:00	Węgry	Decyzja dot. stopy procentowej	Wrzesień 22	5,50%	5,50%	5,50%	
środa	17:00	USA	Indeks Fed z Richmond	Wrzesień	-2,00	2,00		
		Japonia	Dzień bez sesji - Święto Równonocy Jesiennej					
	10:30	Niemcy	PMI przemysłu	Wrzesień P		54,00		
	10:30	Niemcy	PMI usług	Wrzesień P		49,90		
	10:30	Polska	Stopa bezrobocia	Sierpień		5,80%		
	11:30	Wielka Brytania	PMI przemysłu	Wrzesień P		51,50		
	16:45	USA	PMI przemysłu	Wrzesień P		53,70		
czwartek	16:45	USA	PMI usług	Wrzesień P		55,80		
		USA	Pozwolenia na budowę domów w tys.	Sierpień F				
	3:30	Japonia	PMI przemysłu	Wrzesień P				
	10:30	Szwajcaria	Decyzja SNB dot. stopy procentowej	Wrzesień 24		0,00%		
	11:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	Wrzesień		89,30		
	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		200,00		
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1740,00		
piątek	17:00	USA	Sprzedaż nowych domów w tys.	Sierpień		615,55		
	9:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	Październik		-27,20		
	15:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Sierpień P		-0,30%		
	17:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	Wrzesień F		47,80		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberg

RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa (4)	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania (1)	Data ważności (2)	Sporządził (3)
Budimex	Sprzedaj	562,00	713,00	717,60	-22%	17.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Eurocash	Trzymaj	5,70	5,76	5,28	8%	10.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MO-BRUK	Akumuluj	462,00	388,00	405,00	14%	31.08.2026	12M	Michał Sztabler
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	19,31	3%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	938,00	19%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	29,95	17%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	149,90	1%	29.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Celon Pharma	Kupuj	29,30	20,60	19,50	50%	23.07.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ten Square Games	Kupuj	152,70	89,40	99,20	54%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	13,71	-30%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	121,70	-5%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	14,36	11%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	15,04	12%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	247,50	1%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	44,12	-37%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	22,60	85%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvü Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	16,00	96%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	19,90	8%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	71,10	56%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	25,30	20%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	5,28		19.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Amica	Kupuj	74,00	51,70	46,90	58%	14.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Sonel	Trzymaj	14,84	14,95	12,60	18%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	405,00		12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	469,00	31%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	788,00	-15%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	27,30	46%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74	14,36		21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answear.com	Akumuluj	20,70	17,98	22,10	-6%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	7,80	-4%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	23,25	10%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00	938,00		16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	29,95	-18%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	8,99	4%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	24600,00	7%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvü Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70	16,00		31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	10,50	48%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	35,98	30%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	69,00	-23%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,62	38%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00			05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	25,25	-45%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	5,09	42%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,90	23%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	149,90		16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50	405,00		14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00	469,00		12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00	469,00		05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40	15,04		23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00	121,70		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	788,00		17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64	13,71		11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00	247,50		11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryvü Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20	16,00		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	9,20	6,50	7,80		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	34,60	21,60	19,50		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	94,40	60,40	71,10		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00	22,60		26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95	19,90		25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70	25,30		21.11.2025	9M	Michał Sztabler
Amica	Kupuj	97,90	55,00	46,90		21.11.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Trzymaj	25,50	26,83	44,12		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79	35,98		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37	13,71		12.11.2025	9M	Michał Sztabler
Answear.com	Akumuluj	33,70	29,00	22,10		20.10.2025	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	Kupuj	43,20	29,30	27,30		14.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
LPP	Kupuj	23000,00	17495,00	24600,00		06.10.2025	9M	Dariusz Dadej
Bioton	Akumuluj	4,86	4,40	3,62		06.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	14,50	9,96	10,50		03.10.2025	9M	Dariusz Nawrot
Sonel	Redukuj	14,67	17,50	12,60		03.10.2025	9M	Michał Sztabler
Torpol	Redukuj	46,20	49,60	69,00		30.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Unibep	Kupuj	15,00	10,00	14,36		26.09.2025	9M	Dariusz Nawrot
Huuuge	Akumuluj	27,30	23,10	23,25		24.09.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Dino Polska	Redukuj	40,00	46,03	35,98		23.09.2025	9M	Dariusz Dadej

(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 jakkolwiek 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 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 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 23.09.2026 o godz. 08:34. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 23.09.2026 godz. 08:36.

Rozpowszechnianie lub powielanie Materiału (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez uprzedniej pisemnej zgody Noble Securities S.A. jest zabronione.

Noble Securities S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego

KONTAKT

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Dariusz Nawrot

dariusz.nawrot@noblesecurities.pl

tel. +48 783 931 515

Budownictwo, deweloperzy, przemysł, chemia

Krzysztof Radojewski

krzysztof.radojewski@noblesecurities.pl

tel.: +48 669 102 509

Biotechnologia

Mateusz Chrzanowski, DI

mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl

tel.: +48 785 904 686

Producenci gier, przemysł, automotive, XTB

Michał Sztabler

michal.sztabler@noblesecurities.pl

tel.: +48 667 852 196

Energetyka, wydobywanie, przemysł

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