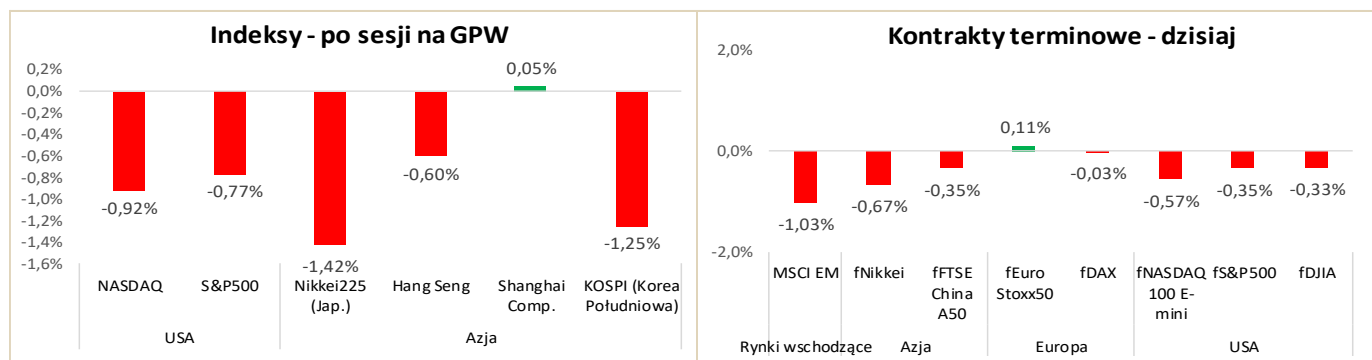




Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:43

OTOCZENIE

USA: Dalsze wzrosty rentowności obligacji skarbowych

- Rentowność dwuletnich obligacji skarbowych USA, najbardziej wrażliwa na zmiany oczekiwań dotyczących stóp procentowych i inflacji, wzrosła we wrześniu o 56 pb., co stanowiło największy miesięczny wzrost od lutego 2023 r.
- W poniedziałek główne indeksy na Wall Street spadły, obciążone wzrostem rentowności obligacji skarbowych. Wśród liderów spadków były spółki związane ze sztuczną inteligencją.
- Obecnie rynki wyceniają 68-proc. prawdopodobieństwo, że w październiku Fed podniesie stopy procentowe, a w perspektywie do końca przyszłego roku uwzględnią zacieśnienie polityki pieniężnej o około 90 pb.
- Nvidia ogłosiła w poniedziałek, że jej rada dyrektorów zatwierdziła dodatkowe 150 mld USD w ramach istniejącego programu wykupu akcji, zwiększając tym samym łączną pozostałą kwotę do 235 mld USD.
- Notowania miedzi na giełdzie metali LME w Londynie rosną we wtorek w reakcji na obawy o dostawy rud miedzi z Chile. Pracownicy kopalni Centinela, która należy do koncernu Antofagasta, odrzucili ostateczną propozycję firmy dotyczącą wynagrodzeń, a to oznacza potencjalną groźbę strajku w tym jednym z kluczowych zakładów górniczych w Chile.

SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

CD PROJEKT (NEUTRALNIE): Wiedźmin 3 – Remastered z wysokimi ocenami u krytyków i dzisiejszą premierą

- O godz. 12 czasu polskiego gracze uzyskają dostęp do odświeżonej wersji Wiedźmina 3. Wczoraj pojawiły się pierwsze recenzje. Na portalu metacritic odnotowano wysokie 94/100. Tytuł od kilku dni znajduje się w TOP50 sprzedaży na Steam, mimo tylko częściowej promocji (25 USD vs 4 USD oferowane w lipcu gdy pozycja sprzedażowa była zbliżona), a od wczoraj wszedł do TOP20.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Liczymy nie pobudzenie sprzedaży, natomiast w wynikach nie będzie to skala widocznej premiery, a kolejny etap monetyzacji. Niemniej w końcu możemy rozpocząć okres pozytywnego newsflow ze studia, które zakończy się dużymi debiutami.

JSW (NEGATYWNIE): Plan naprawczy nie zakłada spadku kosztów wynagrodzeń po 2026 r.

- Rada nadzorcza JSW zatwierdziła program naprawczy Jastrzębskiej Spółki Węglowej na lata 2026-2035 z uwzględnieniem spółek zależnych z operacjonalizacją.
- Program zakłada wzrost produkcji węgla z 13 mln ton w 2025 r. do 14 mln ton w 2029 r.. W kolejnych latach produkcja ma zostać utrzymana na poziomie 14,1 mln ton. Jednocześnie JSW zakłada zwiększenie udziału węgla koksowego w całkowitej produkcji węgla: z 85% w 2025 r. do 94% w 2029 r.
- Celem jest również obniżenie gotówkowego kosztu wydobycia węgla. Zgodnie z założeniami Programu ma ulec on redukcji z poziomu 738,02 zł/t w 2025 r., do 587,86 zł/t w 2026 r. oraz do 560,16 zł/t w 2029 r.
- Nakłady inwestycyjne w latach 2026-29 zostały ograniczone do poziomu około 2 mld zł średniorocznie.

Komentarz Michał Sztabler:

- Zaskakujące jest dla nas utrzymanie kosztów pracowniczych na poziomie ok. 4,2 mld zł w JSW SA (ich spadek do 3,8 mld zł w 2027 r. wynika z tymczasowego wstrzymanie wypłat niektórych świadczeń) pomimo ograniczenia zatrudnienia o ponad 20%. W 2025 r. koszty pracownicze części węglowej (JSW SA) wyniosły 4,8 mld zł.
- Drugim zaskoczeniem jest założenie o stopniowym powiększaniu wolumenu wydobycia do 14 mln ton (13 mln w 2025 r, 13,3 mln ton w 2026 r.), pomimo tak dużej redukcji liczby pracowników. Świadczy to albo o dużym przeroście zatrudnienia w spółce przed restrukturyzacją, albo nowy plan naprawczy nie uwzględnia jej skutków.

POZOSTAŁE SPÓŁKI

CREEPY JAR (NEUTRALNIE): Wyniki 2Q26 lekko powyżej wstępnych szacunków, ale EBITDA zgodna z oczekiwaniami

Wybrane dane finansowe (mln zł)	2Q25	2Q26	r/r	2Q26P	różnica
Przychody ze sprzedaży	5,5	12,3	124%	11,8	5%
Amortyzacja	0,2	3,6	1455%	2,4	47%
Usługi obce	1,3	1,8	31%	1,4	29%
Wynagrodzenia bez PM	0,9	1,0	10%	0,9	11%
Program Motywacyjny	-0,3	0,3	-214%	0,4	-23%
EBIT	2,7	5,0	82%	6,0	-18%
EBITDA	3,0	8,6	189%	8,5	1%
Działalność finansowa netto	1,2	0,9	-29%	1,3	-36%
Wynik brutto	3,6	5,8	216%	7,3	-21%
Wynik netto	3,3	5,1	180%	6,6	-22%
marża EBITDA	54%	69%	15%	72%	-3%
marża netto	61%	42%	-19%	56%	-14%

Źródło: spółka, prognoza Noble Securities

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Studio podało finalne wyniki za 2Q26. Przychody okazały się o 700 tys. zł wyższe niż we wstępnych szacunkach podanych przez spółkę, co przeniosło się w zbliżonej skali również na odchylenie dotyczące EBIT oraz zysku netto.
- W 2Q26 przychody ze sprzedaży wyniosły 12,3 mln zł, tj. o 5% więcej niż zakładaliśmy, na co złożyło się 4,4 mln zł z tytułu StarRupture (zakładaliśmy 3,7 mln zł) oraz 7,9 mln zł z Green Hell (8,1 mln zł). Co warto odnotować, spółka podała, że uwzględniona została również płatność z udziału w subskrypcji PS+. Szacujemy kwotę w okolicy 1-1,2 mln zł.
- Po stronie kosztów największe odchylenie dotyczyło amortyzacji (2,5 vs 3,6 mln zł), co wynika z błędnie przez nas przyjętego założenia, że amortyzacja SR rozpoczęła się w dniu premiery, a nie jak to miało miejsce 1 lutego 2026.
- Koszty usług obcych wyniosły 1,8 mln zł (prognozowaliśmy 1,4 mln zł), co najprawdopodobniej wynika z niedoszacowania przez nas opłat licencyjnych za silnik UE5 dla Epic, które w 1Q26 wyniosły 800 tys. zł.

- Pozostałe koszty bez znaczących odchyłeń. Wynagrodzenia po oczyszczeniu o Program Motywacyjny i rezerwy na premie wyniosły 1 mln zł i były zbliżone do ostatnich kwartałów.
- Ostatecznie EBITDA wyniosła 8,6 mln zł wobec prognozowanych przez nas 8,5 mln zł, więc wyniki zgodne z założeniami.**
- Wynik netto wyniósł 5,1 mln zł wobec oczekiwanych 6,6 mln zł, co wynika z różnicy w założeniach odnośnie amortyzacji oraz niższego niż zakładaliśmy salda finansowego (0,8 vs 1,3 mln zł).
- Wyraźnie wyższe okazały się nakłady na produkcję gier (6,1 mln zł vs 3,1-3,2 mln zł w dwóch poprzednich kwartałach), co wiążemy jednak z rozpoczęciem prac nad portowaniem StarRapture na inne platformy.
- Ostatecznie studio zebrało 108 mln zł środków pieniężnych na koniec kwartału.

ERBUD: (NEUTRALNIE) Wyniki 2Q'26

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	800,0	668,3	-16%
Zysk brutto na sprzedaży	75,9	66,2	-13%
Koszty sprzedaży	7,2	5,6	-22%
Koszty ogólnego zarządu	60,9	29,6	-51%
Pozostała działalność operacyjna	4,8	0,7	-
EBIT	12,5	31,7	154%
Saldo finansowe	-1,8	-2,6	-
Zysk przed opodatkowaniem	5,8	29,1	402%
Strata z działalności zaniechanej	0,0	-286,4	-
Zysk netto akcj. j. d.	1,6	-263,4	-
Marża brutto na sprzedaży	9,5%	9,9%	
Marża EBIT	1,6%	4,7%	
Marża netto	0,2%	-39,4%	

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

- Grupa Erbud w drugie półrocze 2026 r. weszła z portfelem zleceń na poziomie ok. 2,6 mld zł. Wartość portfela przypadająca na 2026 to ok. 1,4 mld zł. Dla porównania w analogicznym okresie roku poprzedniego wartość portfela na 30 czerwca 2025 wynosiła 2,8 mld zł, z czego na rok 2025 przypadało 1,7 mld zł.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Straty są nieco większe niż sygnalizował zarząd miesiąc temu.
- Wg wstępnych doniesień zarządu z końcówki sierpnia strata związana z zakończeniem działalności MOD21 była szacowana na poziomie skonsolidowanym na 231 mln zł. Tymczasem strata na działalności zaniechanej wyniosła 286 mln zł. Przypuszczamy, że mogło dojść do przeksięgowania dużej części pozycji kosztów z poziomu kosztów ogólnego zarządu do działalności zaniechanej.
- Lekko pozytywnym elementem jest relatywnie wysoka marża brutto na sprzedaży: 9,9% vs 9,5% w 2Q'25.
- Na poziomie operacyjnym wystąpił mocno dodatni wynik. Dane r/r są jednak nieporównywalne, bo w 2Q'25 MOD21 był ujmowany w działalności podstawowej, a nie zaniechanej.

ONDE: (NEUTRALNIE) Wyniki 2Q'26

mln zł	2Q'25	2Q'26	Zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	217,1	192,5	-11%
Zysk brutto na sprzedaży	30,3	13,9	-54%
Koszty sprzedaży	2,9	2,5	-13%
Koszty ogólnego zarządu	14,8	11,2	-24%
Pozostała działalność operacyjna	3,6	1,7	-
EBIT	16,3	1,9	-88%
Saldo finansowe	-3,0	-1,1	-
Zysk przed opodatkowaniem	13,3	0,8	-94%
Zysk netto akcj. j. d.	10,6	-0,1	-
Marża brutto na sprzedaży	14,0%	7,2%	
Marża EBIT	7,5%	1,0%	
Marża netto	4,9%	-0,1%	

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

- Backlog grupy wyniósł 888 mln zł, w tym: backlog produkcji i sprzedaży energii wyniósł 5 mln zł, 208 mln zł backlog inwestycji wiatrowych, 605 mln zł backlog inwestycji fotowoltaicznych, 70 mln zł backlog inwestycji drogowo-inżynierskich

Komentarz Dariusz Nawrot:

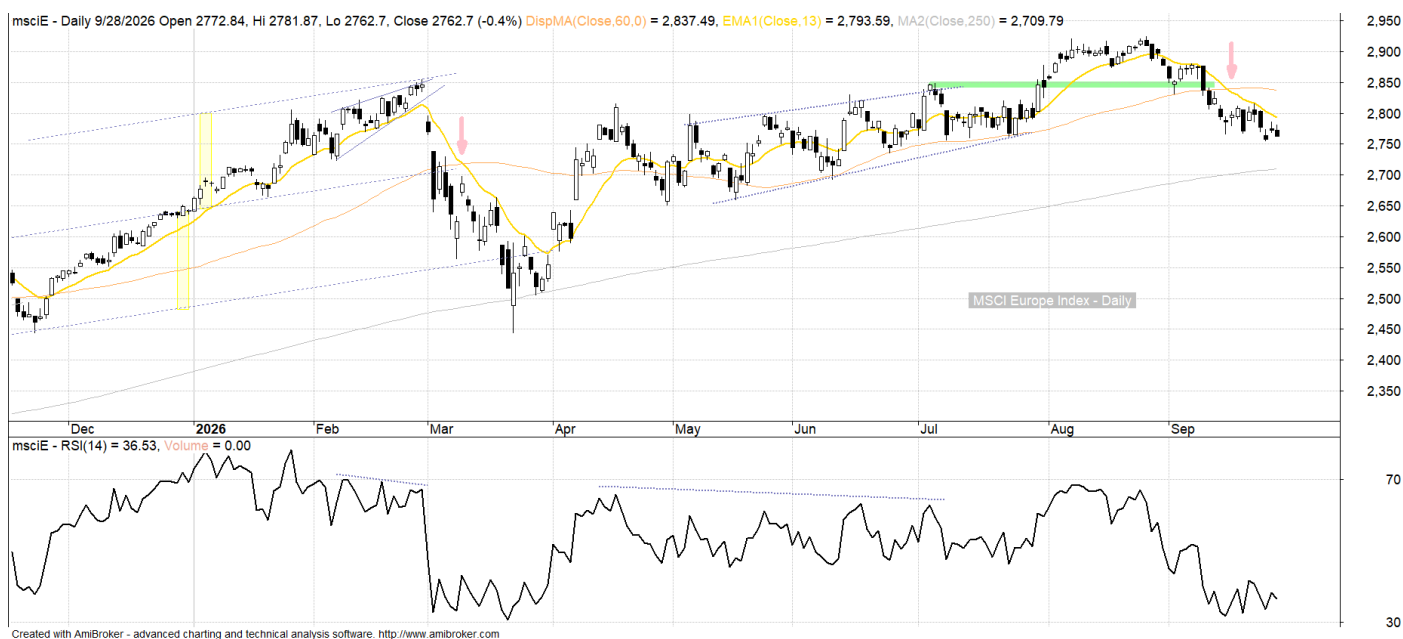
- Wyniki oceniamy neutralnie.
- Spodziewaliśmy się słabszych wyników r/r, faktyczne dane są nieco lepsze od naszych prognoz. Przychody obniżyły się r/r, co wynika z obniżenia portfela zleceń do realizacji 3-4 kwartały temu. Obecnie backlog jest wysoki, co powinno pozytywnie przekładać się na wyniki 2H'26 i 2027 r.
- Marża brutto na sprzedaży była wyraźnie niższa r/r, co wynikało z realizacji niżej marżowych projektów fotowoltaicznych (w 2Q'25 była realizowana jeszcze budowa wyżej marżowych projektów wiatrowych).
- Lekko pozytywnym elementem był spadek kosztów ogólnego zarządu.
- Saldo na działalności finansowej było wyraźnie lepsze r/r, powyżej naszych szacunków.
- Przy obecnym kursie, mamy pozytywne nastawienie do akcji – backlog jest wysoki, spodziewamy się poprawy wyników w 2H'26 i w 2027 r.

WYKRESY

MSCI Poland Index: Niekorzystna rozbieżność względem WIG



Komentarz Krzysztof Ojczyk: Inaczej niż miało to miejsce w przypadku WIG, kluczowy z punktu widzenia inwestorów zagranicznych indeks MSCI Poland w trakcie ostatniego ruchu wzrostowego nie zdołał przekroczyć swego tegorocznego maksimum z pierwszej dekady września (1 172 pkt). Rozbieżność w zachowaniu obu indeksów znajduje także swe odbicie w odmiennym położeniu względem krótkoterminowej średniej EMA (13), które dla MSCI Poland Index od kilku sesji ma układ niedźwiedzi (kurs pod opadającą średnią). Tym samym można mówić o potwierdzającym się oporowym działaniu górnego ograniczenia kończącego klina budowanego od listopada ub.r (obecnie ok. 1 185 pkt), a sam charakter formacji w perspektywie najbliższych miesięcy sugeruje wybiecie dołem. Tego typu negatywne rozstrzygnięcie powinno jednak zostać poprzedzone zatrzymaniem rosnącego trendu siły relatywnej (wskaźnik Relative Strength MSCI Poland vs MSCI Europe Index), czego oznak na razie nie widać. W europejskim tle niezmiennie zwraca uwagę brak chęci do większego odbicia, mimo, iż licząc do sierpniowego szczytu straty MSCI Europe Index przekraczają już 5%.



DAX: Poza dolnym ograniczeniem kanału



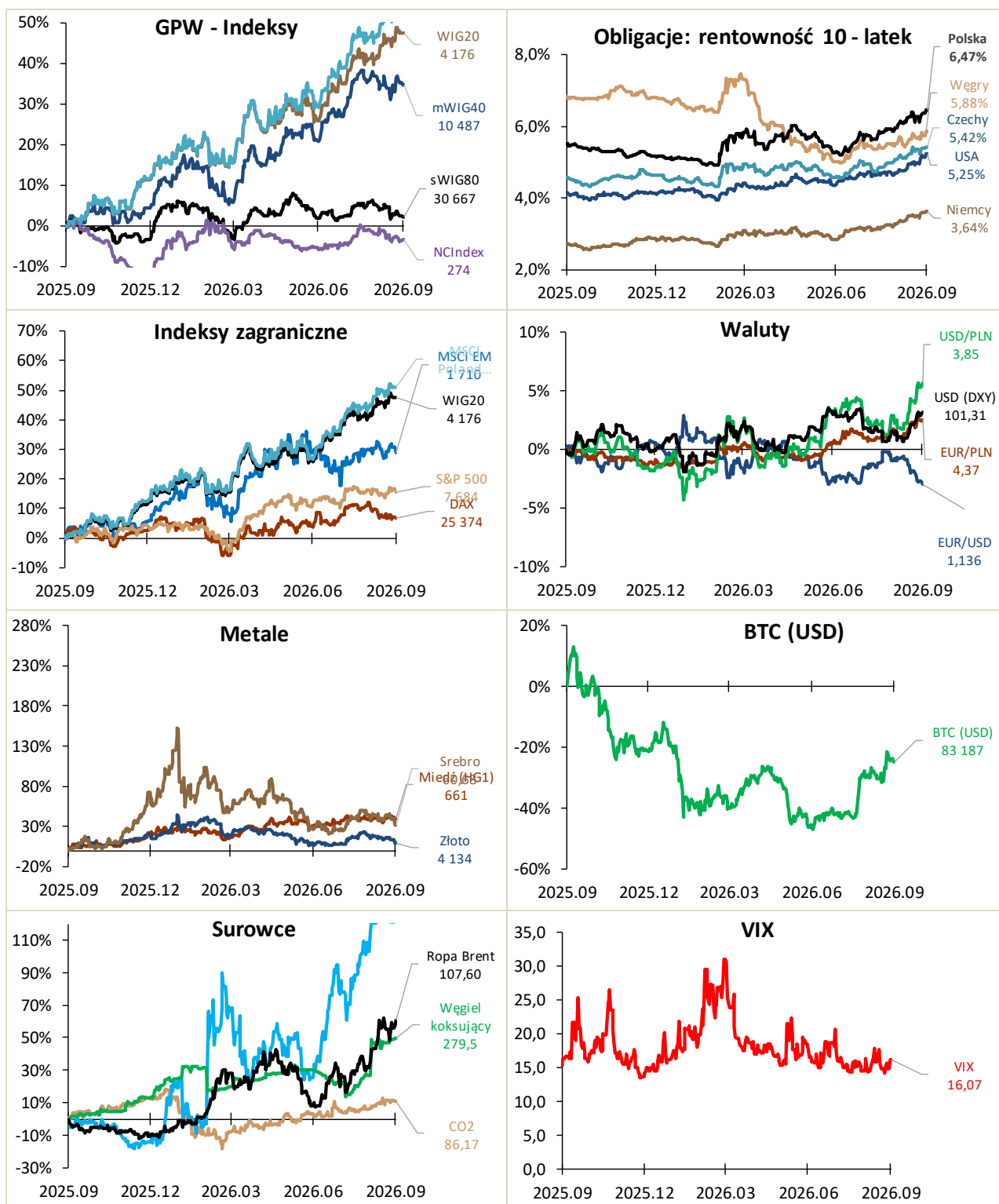
Komentarz Jacek Borawski: Niemieckie byki są w hossie, ale hossa ta jest raczej małego kalibru. Ruchy wzrostowe przedzielane są solidnymi korektami, po których kurs traci czas i energię na powroty. W efekcie od majowego szczytu, sprzed około czterech miesięcy, DAX znalazł się w okolicach stopy zwrotu poniżej 0%. Tym razem indeks ponownie testuje zestaw średnich 15/45, co oznacza że rynek nie może się do końca zdecydować co do kształtu kolejnego trendu. Test tego miejsca z pewnością pokaże siłę obu stron rynku. nadal jednak nadal byki broni popularna „setka” ale ta obrona wydaje się dość słaba.

IPC: w regularnym trendzie spadkowym



Komentarz Jacek Borawski: Nie wszystkie rynki świata mogą cieszyć się hossą. Do tej grupy należą instrumenty z Meksyku, a narodowy indeks porusza się w typowym trendzie spadkowym poniżej całej sekwencji średnich 15/45/100/200. Na razie nie widać wyraźnych oznak odwrócenia tej tendencji. Niskie wskazania oscylatorów zatrzymały tempo spadków, ale nadal bardziej wygląda to na odpoczynek niedźwiedzi w trendzie niż na rosnący potencjał popytu. Linia trendu spadkowego znajduje się blisko, jednak jej ewentualne pokonanie to zdecydowanie za mało, by odtrąbić zmianę sytuacji. Absolutnym minimum dla byków byłoby wybitcie wakacyjnych maksimów, a te znajdują się niestety jeszcze daleko.

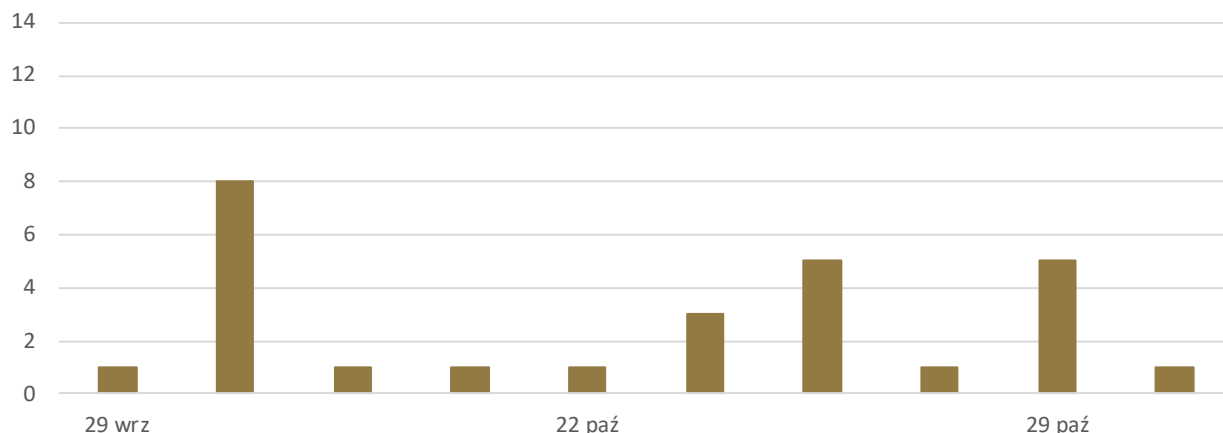
WYKRESY



Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:43

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
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%
KRUK SA	2026.10.27	wtorek		Q3 26	WIG20	1,0%
Mennica Polska SA	2026.10.28	środa		Q3 26	sWIG80	0,1%
ING Bank Śląski SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	mWIG40	2,0%
Bank Polska Kasa Opieki SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	WIG20	6,3%
mBank SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	WIG20	2,5%
Wawel SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Asseco Business Solutions SA	2026.10.29	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,2%
Erste Bank Polska SA	2026.10.30	piątek		Q3 26	WIG20	4,2%
ASBISc Enterprises PLC	2026.11.05	czwartek		Q3 26	mWIG40	0,6%
BNPP Bank Polska SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	mWIG40	0,8%
Arctic Paper SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Ambra SA	2026.11.05	czwartek		Q1 27	sWIG80	0,0%
Toya SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Dino Polska SA	2026.11.05	czwartek		Q3 26	WIG20	2,4%
Powszechna Kasa Oszczędności B	2026.11.06	piątek		Q3 26	WIG20	10,1%
Medinice SA	2026.11.06	piątek		Q3 26	sWIG80	0,1%
TEN Square Games SA	2026.11.09	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,1%
Decora SA	2026.11.10	wtorek		Q3 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							49,86		9,05%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		138,75	6,44%	2,20%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		691,80	4,69%	1,57%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							245,20		3,08%	
WIG20	DINO POLSKA SA							34,59		2,95%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		788,20	6,34%	5,93%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		321,50	0,47%	7,82%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		381,10	5,25%	1,21%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	36	1272,00	2,57%	2,24%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08	9	2026.10.09	2026.10.30	31	24820,00	2,01%	5,66%	4,76
WIG20	MBANK SA							1487,50		3,50%	
WIG20	MODIVO SA							89,56		0,82%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		43,75	0,22%	1,35%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		280,00	7,06%	8,80%	
WIG20	PGE SA							13,55		2,08%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		150,64	5,31%	14,12%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		124,36	4,94%	15,67%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08	9	72,82	6,59%	7,38%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		8,83	2,27%	1,64%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,60	0,38%	2,96%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		150,80	4,28%		4,76
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		218,50	5,97%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		30,00	0,50%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		170,40	0,21%		
mWIG40	ASSECOSSE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		75,70	2,58%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							19,21			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25		5120,00	1,95%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		122,40	8,01%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		168,20	6,06%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		933,00	0,15%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		200,80	1,25%		
mWIG40	CYFRPLSAT							15,86			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							770,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		163,00	2,70%		
mWIG40	DOMDEV	7,00	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.02		225,00	3,11%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24		2026.09.25	2026.09.30	1	9,10	8,02%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							9,80			
mWIG40	ENEA							19,50			
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		99,00	3,43%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		473,20	5,64%		
mWIG40	JSW							31,50			
mWIG40	LUBAWA SA							11,68			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05	6	397,50	3,83%		
mWIG40	MILLENNIUM							23,52			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,30	1,77%		
mWIG40	MURAPOL SA	1,97	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.01		37,00	5,32%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		705,00	2,52%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		101,80	2,95%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		13,00	4,69%		
mWIG40	POLENERGIA SA							51,10			
mWIG40	POLIMEXMS							7,04			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		118,20	7,28%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		348,00	3,09%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		98,70	10,13%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07	8	2026.10.08	2026.10.15	16	41,30	5,16%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29		2026.09.30	2026.12.04	66	146,60	1,71%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		129,80	2,10%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		57,60	2,26%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		151,58	2,69%		

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	17:30	USA	Dallas fed dla przemysłu	Wrzesień	9,80	7,80	11,60	
wtorek	16:00	USA	Indeks cen nieruchomości m/m	Lipiec		0,10%	0,00%	
	17:00	USA	JOLTS - liczba wakatów w tys.	Sierpień		7227,50	7271,00	
	17:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	Wrzesień		89,00	89,40	
środa	2:50	Japonia	Produkcja przemysłowa m/m	Sierpień P		1,40%	-0,20%	
	2:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r	Sierpień		3,20%	3,70%	
	4:30	Chiny	NBS PMI usług	Wrzesień			49,50	
	4:30	Chiny	NBS PMI przemysłu	Wrzesień		50,10	49,80	
	4:45	Chiny	Caixin PMI przemysłu	Wrzesień		51,70	51,50	
	4:45	Chiny	Caixin PMI usług	Wrzesień		51,30	51,40	
	9:00	Wielka Brytania	PKB k/k	2kw F		0,40%	0,40%	
	9:00	Wielka Brytania	PKB r/r	2kw F		1,20%	1,20%	
	9:45	Francja	Wydatki konsumentów m/m	Sierpień			1,40%	
	9:45	Francja	CPI m/m	Wrzesień P		2,80%	2,40%	
	10:30	Polska	CPI r/r	Wrzesień P		4,00%	3,40%	
	10:55	Niemcy	Stopa bezrobocia	Wrzesień		6,40%		
	15:00	Niemcy	CPI m/m	Wrzesień P		0,50%		
	15:00	Niemcy	CPI r/r	Wrzesień P		3,10%		
	15:15	USA	ADP w tys.	Wrzesień		74,00		
	15:30	USA	Annualizowane PKB q/q	2kw F		1,50%		
	15:30	USA	PCE q/q	2kw F		3,60%		
	15:30	USA	Dochód amerykańców m/m	Sierpień		0,50%		
	16:45	USA	Chicago PMI	Wrzesień		51,00		
czwartek	2:50	Japonia	Indeks Tankan dla przemysłu	3kw		25,00		
	3:30	Japonia	PMI przemysłu	Wrzesień F				
	9:30	Szwajcaria	CPI m/m	Wrzesień		0,00%		
	9:30	Szwajcaria	CPI r/r	Wrzesień		1,00%		
	10:00	Polska	PMI przemysłu	Wrzesień		48,70		
	10:55	Niemcy	PMI przemysłu	Wrzesień F		53,80		
	11:30	Wielka Brytania	PMI przemysłu	Wrzesień F		52,00		
	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		200,00		
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1730,00		
	16:45	USA	PMI przemysłu	Wrzesień F		57,00		
	17:00	USA	Wydatki na inwestycje budowlane m/m	Sierpień		0,00%		
	17:00	USA	ISM przemysłu	Wrzesień		55,00		
piątek	2:30	Japonia	CPI core Tokio r/r	Wrzesień		2,50%		
	15:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w tys.	Wrzesień		90,00		
	15:30	USA	Stopa bezrobocia	Wrzesień		4,10%		
	17:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Sierpień F				
	17:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m	Sierpień		0,10%		

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	691,80	-19%	17.09.2026	12M	Dariusz Nawrot
Eurocash	Trzymaj	5,70	5,76	5,17	10%	10.09.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MO-BRUK	Akumuluj	462,00	388,00	397,50	16%	31.08.2026	12M	Michał Sztabler
Enea	Trzymaj	19,94	19,67	19,50	2%	25.08.2026	12M	Michał Sztabler
Inter Cars	Akumuluj	1117,00	977,00	933,00	20%	13.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	34,90	29,60	30,00	16%	06.08.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
XTB	Akumuluj	151,70	138,00	151,58	0%	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	98,70	55%	23.07.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
PGE	Trzymaj	9,56	9,63	13,55	-29%	06.07.2026	12M	Michał Sztabler
11 bit studios	Redukuj	116,00	138,00	118,00	-2%	25.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Unibep	Kupuj	16,00	12,80	14,42	11%	24.06.2026	12M	Dariusz Nawrot
Ailleron	Trzymaj	16,80	16,10	15,22	10%	23.06.2026	12M	Dariusz Dadej
CD Projekt	Akumuluj	250,00	226,00	245,20	2%	18.06.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Pepco Group	Redukuj	27,90	34,30	43,75	-36%	09.06.2026	12M	Dariusz Dadej
Selvita	Kupuj	41,90	30,30	21,30	97%	09.06.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	31,40	17,40	16,08	95%	27.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	Akumuluj	21,52	18,65	18,45	17%	26.05.2026	12M	Michał Sztabler
Captor Therapeutics	Kupuj	110,80	78,00	70,80	56%	25.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Apator	Akumuluj	30,31	25,75	24,85	22%	21.05.2026	12M	Michał Sztabler
Eurocash	Akumuluj	6,30	5,40	5,17		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	12,10	23%	12.05.2026	12M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	456,90	347,50	397,50		12.05.2026	12M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	616,00	598,00	452,00	36%	11.05.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Creotech Instruments	Trzymaj	667,00	640,00	770,00	-13%	08.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital ASI	Kupuj	39,90	26,90	26,80	49%	06.05.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Unibep	Akumuluj	17,50	14,74	14,42		21.04.2026	12M	Dariusz Nawrot
Answear.com	Akumuluj	20,70	17,98	21,50	-4%	21.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Molecure	Kupuj	7,50	5,20	6,72	12%	20.04.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Huuuge Games	Akumuluj	25,60	23,00	22,50	14%	17.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Inter Cars	Kupuj	892,00	722,00	933,00		16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Auto Partner	Akumuluj	24,60	21,40	30,00	-18%	16.04.2026	12M	Mateusz Chrzanowski
Tauron PE	Redukuj	9,37	10,33	8,83	6%	09.04.2026	12M	Michał Sztabler
LPP	Akumuluj	26300,00	22500,00	24820,00	6%	08.04.2026	12M	Dariusz Dadej
Ryvu Therapeutics	Kupuj	43,10	20,70	16,08		31.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	15,50	8,90	10,90	42%	27.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Dino Polska	Akumuluj	46,90	41,50	34,59	36%	18.03.2026	12M	Dariusz Dadej
Torpol	Sprzedaj	53,00	66,20	68,80	-23%	18.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bioton	Kupuj	4,98	4,10	3,83	30%	16.03.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Budimex	Sprzedaj	619,00	785,00			05.03.2026	12M	Dariusz Nawrot
Bogdanka	Sprzedaj	13,97	20,00	24,90	-44%	26.02.2026	12M	Michał Sztabler
Wielton	Akumuluj	7,25	6,07	4,93	47%	16.02.2026	12M	Michał Sztabler
Forte	Redukuj	19,60	23,30	15,60	26%	16.02.2026	12M	Dariusz Dadej
XTB	Kupuj	95,70	75,00	151,58		16.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
MO-BRUK	Kupuj	424,80	352,50	397,50		14.01.2026	9M	Dariusz Dadej
Creepy Jar	Trzymaj	802,00	798,00	452,00		12.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Creepy Jar	Trzymaj	416,00	414,00	452,00		05.01.2026	9M	Mateusz Chrzanowski
Ailleron	Akumuluj	17,30	15,40	15,22		23.12.2025	9M	Dariusz Dadej
11bit studios	Trzymaj	156,00	142,00	118,00		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	770,00		17.12.2025	9M	Krzysztof Radojewski
PGE	Trzymaj	8,95	8,64	13,55		11.12.2025	9M	Michał Sztabler
CD Projekt	Akumuluj	283,00	253,00	245,20		11.12.2025	9M	Mateusz Chrzanowski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	45,40	28,20	16,08		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	9,20	6,50	6,72		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	70,80		27.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	63,90	44,00	21,30		26.11.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Aplisens	nd	20,45	17,95	18,45		25.11.2025	9M	Michał Sztabler
Apator	Kupuj	29,60	22,70	24,85		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	43,75		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
Dino Polska	Trzymaj	41,00	41,79	34,59		19.11.2025	9M	Dariusz Dadej
PGE	Redukuj	9,95	11,37	13,55		12.11.2025	9M	Michał Sztabler
Answear.com	Akumuluj	33,70	29,00	21,50		20.10.2025	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	Kupuj	43,20	29,30	26,80		14.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
LPP	Kupuj	23000,00	17495,00	24820,00		06.10.2025	9M	Dariusz Dadej
Bioton	Akumuluj	4,86	4,40	3,83		06.10.2025	9M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	14,50	9,96	10,90		03.10.2025	9M	Dariusz Nawrot
Sonel	Redukuj	14,67	17,50	12,10		03.10.2025	9M	Michał Sztabler
Torpol	Redukuj	46,20	49,60	68,80		30.09.2025	9M	Dariusz Nawrot

(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 wskazywane przez Analityka czy przez NS.

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

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

Materiał ani żaden z jego fragmentów nie stanowi:

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

Materiał:

- sporządzany jest bez uwzględnienia indywidualnej sytuacji oraz potrzeb inwestora i nie 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 29.09.2026 o godz. 08:45. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 29.09.2026 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

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