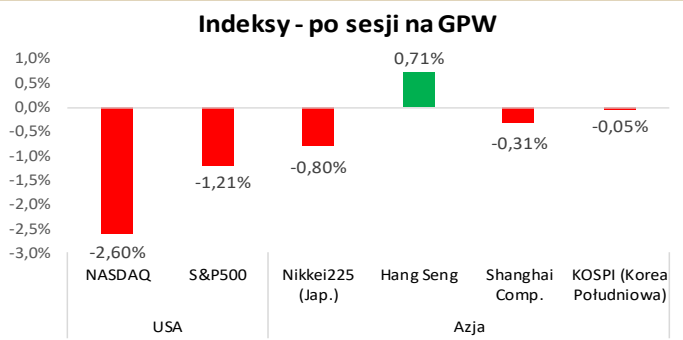
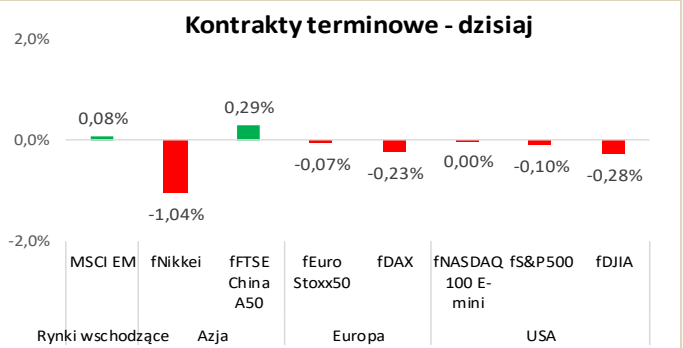
piątek, 23 października 2026



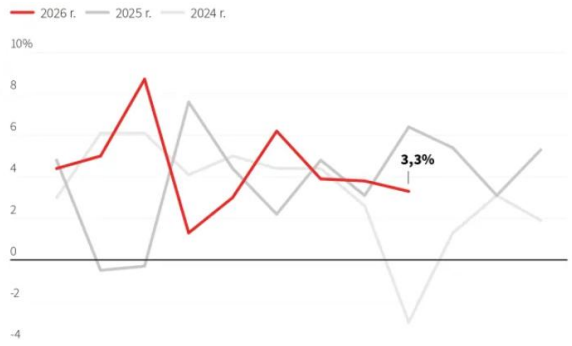




*Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:44*

# OTOCZENIE

## POLSKA: Sprzedaż detaliczna w cenach stałych we wrześniu +3,3% r/r vs +4,1% oczekiwane

- Sprzedaż detaliczna w cenach stałych we wrześniu 2026 r. wzrosła o 3,3 proc. r/r (+4,1% oczekiwane), a spadła o 3,8 proc. m/m. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w ubiegłym miesiącu wzrosła o 6,7 proc. rdr.




| | wrzesień | | sierpień | |
|---|---|---|---|---|
| | rdr | mdm | rdr | mdm |
| ogółem | 3,3 | -3,8 | 3,8 | -0,3 |
| pojazdy mechaniczne | 13,1 | 14,2 | 11,7 | -9,6 |
| paliwa | -9,8 | -17,4 | 1,1 | 6,5 |
| żywność, napoje, wyroby tytoniowe | 1,4 | -3,3 | 1 | 0,5 |
| pozostała sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach | | | | |
| leki, kosmetyki | 8,5 | 2 | 6,2 | -5,7 |
| odzież, obuwie | -3 | -7,7 | -2,7 | 2,7 |
| meble, AGD, RTV | 10,7 | -3,8 | 10,6 | 1,1 |
| prasa, książki | 1,3 | -5,7 | 2,7 | 0,7 |
| pozostałe | 15,7 | 4,3 | 11,1 | 0,5 |

- W Japonii inflacja wzrosła powyżej celu Banku Japonii, co wzmacnia oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych w grudniu.
- Wiceprezydent Australii oznajmił, że wzrost gospodarczy w tym kraju może być wolniejszy niż prognozowano, co wynika z serii podwyżek stóp i rosnącej inflacji.

# SPÓŁKI z WIG20 i mWIG40

## BOGDANKA: (NEGATYWNIE) Aneks dot. umowy sprzedaży węgla energetycznego do Grupy Azoty Puławy

- Bogdanka podpisała z Grupą Azoty Zakłady Azotowe Puławy aneks do wieloletniej umowy sprzedaży węgla energetycznego.
- Strony podjęły decyzję o wydłużeniu terminu obowiązywania umowy o kolejny rok tj. do końca 2033 r. oraz w związku z mniejszym zapotrzebowaniem na węgiel energetyczny ze strony Puław strony na nowo ustaliły wolumeny dostaw w okresie od 2026 do 2032 r. (o ok. 26% niższy niż w poprzedniej umowie), dostosowując je do aktualnego i prognozowanego poziomu zużycia w elektrociepłowni ZA "Puławy".
- Wolumeny węgla objęte obniżeniem w ramach umowy zostaną przeznaczone do sprzedaży na rzecz innych odbiorców węgla energetycznego w kraju i za granicą, w związku ze zwiększonym popytem na ten surowiec.

**Komentarz Michał Sztabler:**

- Choć negatywna. Szacowany wzrost ceny to ok. 10%, podczas gdy z naszych prognozach zakładaliśmy wzrost średniej ceny w okresie 2027-33 o ok. 20% (+25% w roku 2027 i w kolejnym korektę o 5%). Nawet jeśli Bogdanka może zagospodarować nieodebrane wolumeny poprzez sprzedaż do innych klientów po wyższej cenie, to nie sądzimy, aby pokryło to utratę kilkudziesięciu zł/t (wynikające z 10-proc. różnicy).
- Gdybyśmy w modelu wstawili wzrost średniej ceny o 10% (zamiast +20% przyjęte w rekomendacji z dn. 12.10.2026 r.) w horyzoncie 2049 r., to wycena DCF spadłaby wyraźnie poniżej 0. Przy takiej cenie generowana EBITDA nie będzie w stanie pokryć zapowiadanych wydatków inwestycyjnych.

## KGHM: (NEUTRALNIE) Dane produkcyjno-sprzedażowe za wrzesień

- Sprzedaż miedzi przez grupę KGHM wyniosła we wrześniu 57,9 tys. ton i była niższa o 4 proc. r/r. Produkcja miedzi płatnej KGHM wyniosła 60,4 tys. ton wobec 60,1 tys. ton rok wcześniej. Sprzedaż srebra wyniosła 103,2 tony i była niższa o 2 proc. rdr. Sprzedaż TPM wyniosła 15,6 tys. troz i była wyższa o 5,2 tys. troz (+50 proc.) wobec sprzedaży zrealizowanej we wrześniu 2025 roku.

**Komentarz Dariusz Nawrot:**

- Dane oceniamy neutralnie.
- Produkcja miedzi w grupie utrzymała się na poziomie sprzed roku, srebra była wyższa o 28% r/r, ale o 12% niższa m/m. Produkcja innych metali szlachetnych była we wrześniu o 56% wyższa r/r, o 5% wyższa m/m.
- W KGHM Polska Miedź produkcja miedzi z wsadów własnych była o 16% niższa r/r, o 9% niższa m/m, zwiększyła się produkcja ze złomów miedziowych. Zwiększyła się nieco produkcja miedzi w KGHM International (głównie kopalnia Robinson): o 10% m/m, +13% r/r.

## ORLEN: (LEKKO NEGATYWNIE) Dane operacyjne za 3Q'26 i odpis na 1,6 mld zł

- Orlen opublikował dane operacyjne za 3Q'26. Jednocześnie w efekcie przeprowadzonych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 3Q'26 wystąpią odpisy aktualizujące wartość aktywów o łącznej wysokości 1,6 mld PLN. Odpisy dotyczą segmentu Downstream w wysokości 1,6 mld PLN, głównie z tytułu nakładów związanych z projektem Nowa Chemia, którego realizacja trwa od 2021 roku oraz segmentu Energy w wysokości 0,8 mld PLN. Spółka dokona również odwrócenia wcześniej zawiązanych odpisów w segmencie Upstream _ Supply w wysokości 0,8 mld PLN.

**Dane operacyjne Grupy ORLEN:**

| | jednostka | 3Q25 | 2Q26 | 3Q26 | zmiana kw/kw | zmiana r/r |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Upstream & Supply** | | | | | | |
| Produkcja ropy, kondensatu i NGL | tys. boe | 4 633 | 4 590 | 4 285 | -7% | -8% |
| Produkcja gazu | TWh | 23,3 | 22,5 | 21,6 | -4% | -7% |
| Import gazu do Polski | TWh | 54,0 | 45,0 | 39,4 | -12% | -27% |
| w tym: LNG na podstawie kontraktów bazujących na indeksie Henry Hub | TWh | 12,6 | 11,6 | 9,7 | -17% | -23% |
| Sprzedaż gazu w linii biznesowej Supply poza segment Upstream & Supply | TWh | 63,3 | 58,9 | 53,6 | -9% | -15% |
| **Downstream** | | | | | | |
| Przerób ropy | tys. t | 10 167 | 9 165 | 10 083 | 10% | -1% |
| Wykorzystanie mocy | % | 94% | 86% | 94% | 9 p.p. | 0 p.p. |
| Sprzedaż rafineryjna (1) | tys. t | 8 381 | 7 319 | 7 992 | 9% | -5% |
| Sprzedaż petrochemiczna (1) | tys. t | 992 | 989 | 930 | -6% | -6% |
| **Energy** | | | | | | |
| Dystrybucja energii elektrycznej (3) | TWh | 5,8 | 6,2 | 6,2 | 0% | 7% |
| Dystrybucja gazu (3) | TWh | 23,2 | 29,1 | 22,5 | -23% | -3% |
| Produkcja energii elektrycznej (3) | TWh | 3,7 | 3,9 | 4,0 | 2% | 9% |
| Sprzedaż hurtowa energii elektrycznej (1) | TWh | 2,6 | 3,2 | 2,6 | -18% | 0% |
| Produkcja ciepła (3) | PJ | 13,4 | 16,8 | 12,8 | -24% | -5% |
| Sprzedaż ciepła (1) (3) | PJ | 3,7 | 7,1 | 3,5 | -51% | -6% |
| **Consumers & Products** | | | | | | |
| Sprzedaż detaliczna paliw (1) | tys. t | 2 982 | 2 935 | 2 936 | 0% | -2% |
| Sprzedaż detaliczna gazu (1) (2) | TWh | 13,0 | 18,4 | 12,6 | -32% | -3% |
| Sprzedaż detaliczna energii elektrycznej (1) | TWh | 3,7 | 3,9 | 4,1 | 5% | 11% |

1) *Sprzedaż poza Grupę ORLEN*
2) *Łącznie sprzedaż taryfowa i nietaryfowa*
3) *Dominująca część wolumenów w segmencie Energy, pozostała w segmencie Downstream*

**Komentarz Dariusz Nawrot:**

- Dane operacyjne oceniamy neutralnie.
- Produkcja ropy i gazu była o kilka procent niższa kw/kw i r/r. Przerób ropy utrzymał się na zbliżonym poziomie r/r, był wyższy o 10% kw/kw. Sprzedaż produktów rafineryjnych i petrochemicznych były niższe o 5-6% r/r. Nieco niższa (o 2-3% r/r) była niższa sprzedaż detaliczna paliw i gazu.
- Negatywną informacją są kolejne odpisy, związane przede wszystkim z projektem „Nowa Chemia".

### SYNEKTIK: Umowa za 10,5 mln zł

- Synektik zawarł ze Szpitalem Uniwersyteckim w Krakowie 24-miesięczną umowę o maksymalnej wartości 10,5 mln zł netto na dostawy materiałów zużywalnych do systemu robotycznego da Vinci, której realizacja może pozytywnie wpłynąć na wyniki sprzedaży spółki w latach 2026-2027.

## POZOSTAŁE SPÓŁKI

### MEDICALGORITHMICS: NWZA zadecyduje o emisjach akcji serii R i S

- Medicalgorithmics planuje przeprowadzić dwie emisje akcji o łącznej wartości do ok. 54 mln zł: emisję serii R z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy (do 20,9 mln zł przy cenie 20 zł za akcję) oraz emisję serii S skierowaną do wybranego inwestora strategicznego (co najmniej 33 mln zł przy cenie nie niższej niż 33 zł za akcję).
- Emisja serii S jest związana z prowadzonymi rozmowami z notowaną na giełdzie azjatycką spółką, która wyraziła zainteresowanie inwestycją, jednak na obecnym etapie strony podpisały jedynie umowę o zachowaniu poufności i nie zawarły jeszcze wiążących porozumień.
- Pozyskane środki mają zostać przeznaczone na rozwój i komercjalizację produktów, ekspansję zagraniczną oraz finansowanie działalności operacyjnej, a ostateczna decyzja w sprawie obu emisji zostanie podjęta przez NWZ zaplanowane na 18 listopada 2026 r.

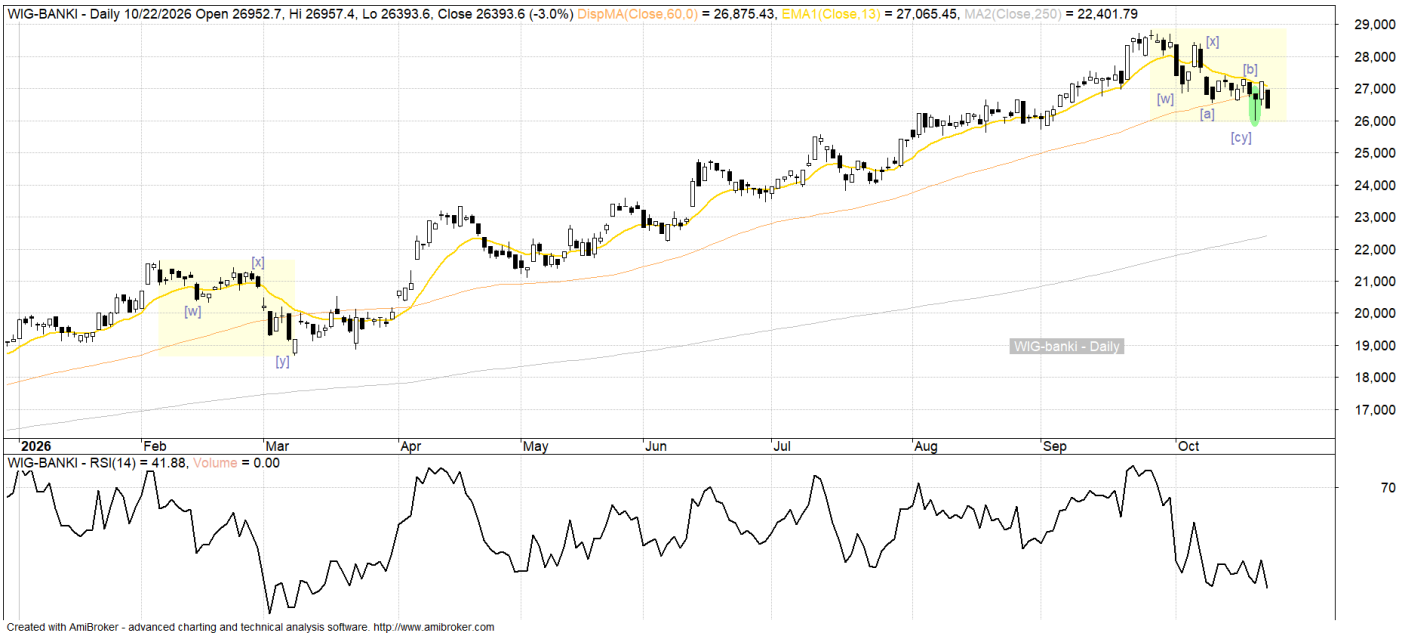
piątek, 23 października 2026

## SCANWAY: Zawarcie porozumienia rozszerzającego zakres długoterminowej współpracy strategicznej z Pixxel

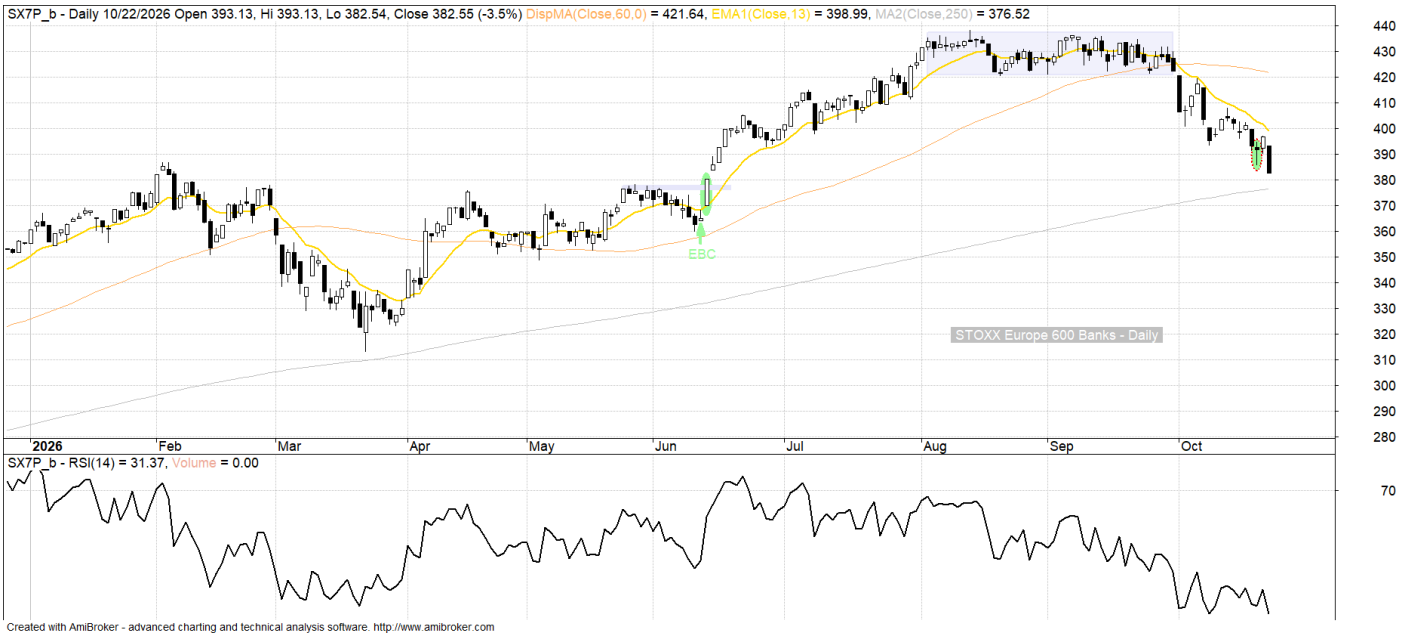
- Scanway podpisał z indyjską spółką Pixxel memorandum rozszerzające wieloletnią współpracę strategiczną w obszarze zaawansowanych teleskopów i ładunków optycznych dla satelitów obserwacji Ziemi, obejmujące rozwój nowych generacji instrumentów, wspólne projekty kosmiczne oraz działania na rynkach europejskim i globalnym.
- Pixxel należy do czołowych prywatnych firm sektora kosmicznego w Indiach, współpracuje m.in. z NASA i NRO, stoi na czele projektu budowy indyjskiej narodowej konstelacji satelitów obserwacyjnych, a we wrześniu 2026 r. pozyskał 100 mln USD finansowania w rundzie Series C przy wsparciu inwestorów takich jak Google, Temasek i Seraphim Space.
- W ocenie zarządu Scanway, porozumienie może zwiększyć szanse Scanway na pozyskiwanie kontraktów dla instytucji kosmicznych i sektora obronnego, wesprzeć rozwój kompetencji w zakresie instrumentów bardzo wysokiej rozdzielczości oraz otworzyć nowe możliwości w segmencie danych satelitarnych i usług Data-as-a-Service.

# WYKRESY

## WIG-banki: Skontrowana próba zwrotu w górę. Europejskie banki już na nowych minimach.




**Komentarz Krzysztof Ojczyk:** Próba zwrotu w górę indeksu WIG-banki z poprzednich dwóch sesji została w dniu wczorajszym mocno skontrowana. Na razie nie zanegowany wtorkowy byczy element świecowy (młot), jaki zbudowany został po ruchu spadkowym o blisko 3 tys. pkt (podobieństwo do korekty z przełomu lutego i marca) teoretycznie pozostawia jednak szansę na ponowienie odbicia. Tego typu scenariusz na chwilę obecną nie znajduje natomiast wsparcia ze strony europejskiego sektora bankowego (indeks STOXX Europe 600 Banks, którego krajowymi składowymi są PKO BP i Pekao), gdzie wczorajsza zniżka przyniosła już nowe kilkumiesięczne minima.



piątek, 23 października 2026

## sWIG80 – Kłopoty maluchów



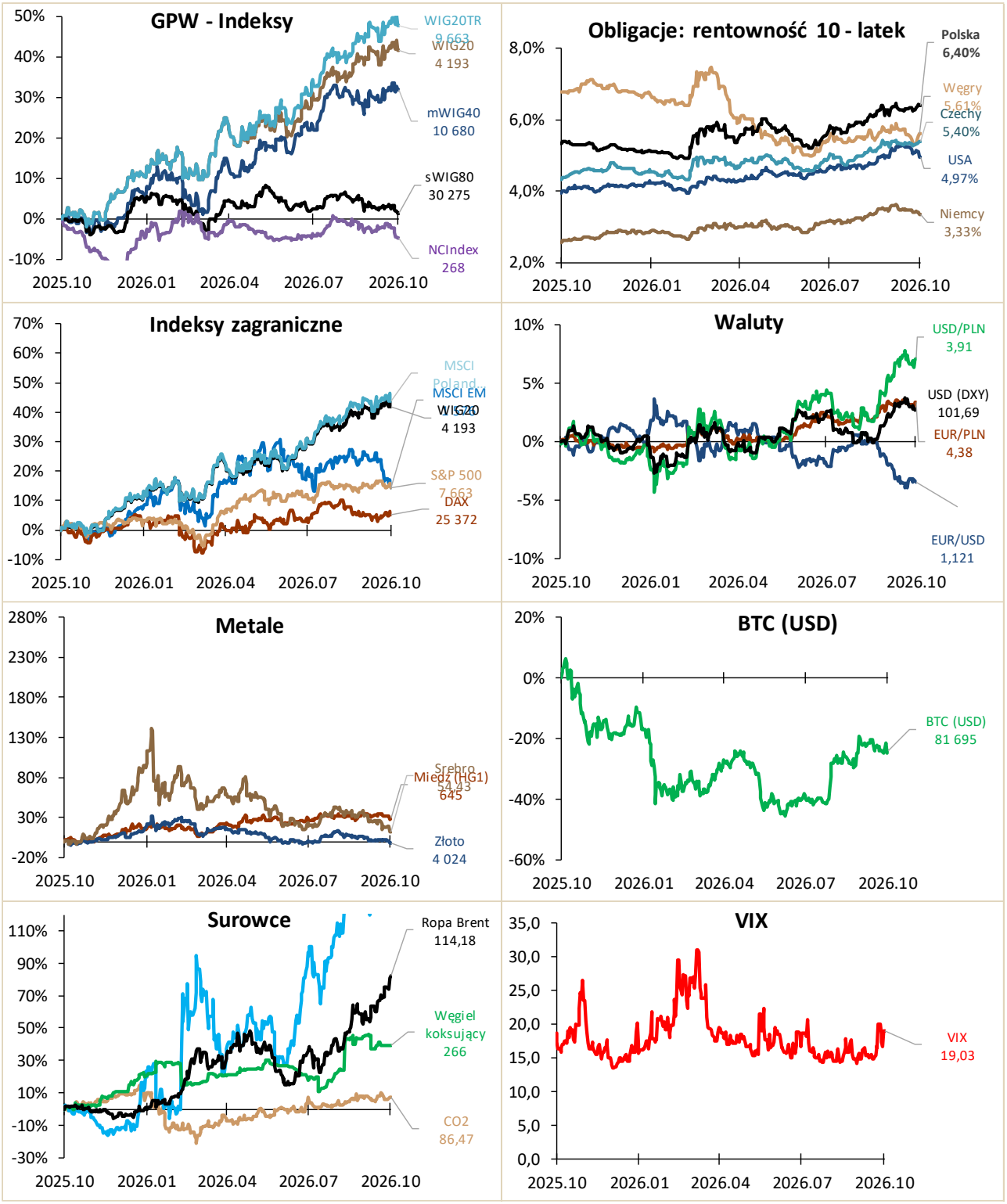

**Komentarz Jacek Borawski:** Długotrwała konsolidacja i w końcu wybicie dołem zwiastują możliwe i całkiem realne kolejne kłopoty wśród fanów małych spółek. Układ średnich 15/45/100/200 jest zdecydowanie niedźwiedzi, a rosnący wskaźnik ADX(14) potwierdza istnienie trendu spadkowego. Co gorsza, wybicie z tak dużej formacji może oznaczać spadki odpowiadające jej wysokości, a więc nawet w okolice marcowych minimów. Kluczowym oporem pozostaje sierpniowe maksimum w rejonie 31 900 pkt. Brak reakcji szybkiego oscylatora, któremu wciąż daleko do strefy wyprzedania, oznacza, że w tym segmencie rynku robi się coraz mniej bezpiecznie.

## HEX: Na wsparciu




**Komentarz Jacek Borawski:** Fiński indeks HEX znalazł się na ważnym wsparciu, jakim jest wakacyjne minimum z lipca. Bliskość tego poziomu oznacza, że najprawdopodobniej dojdzie do jego sforsowania, co może zwiastować dalsze problemy byków. Układ średnich 15/45/100/200 jest zdecydowanie niedźwiedzi, a rosnący od pewnego czasu ADX(14) wskazuje na istnienie trendu spadkowego, znajdującego się jeszcze w początkowej fazie. Jedyna nadzieja byków tkwi w dość mocno wyprzedanych oscylatorach, przede wszystkim szybkim stochastycznym. Ten jednak, jak wiemy, nie jest zbyt silnym argumentem, zwłaszcza w kontekście ewentualnego odwrócenia tendencji.

## WYKRESY

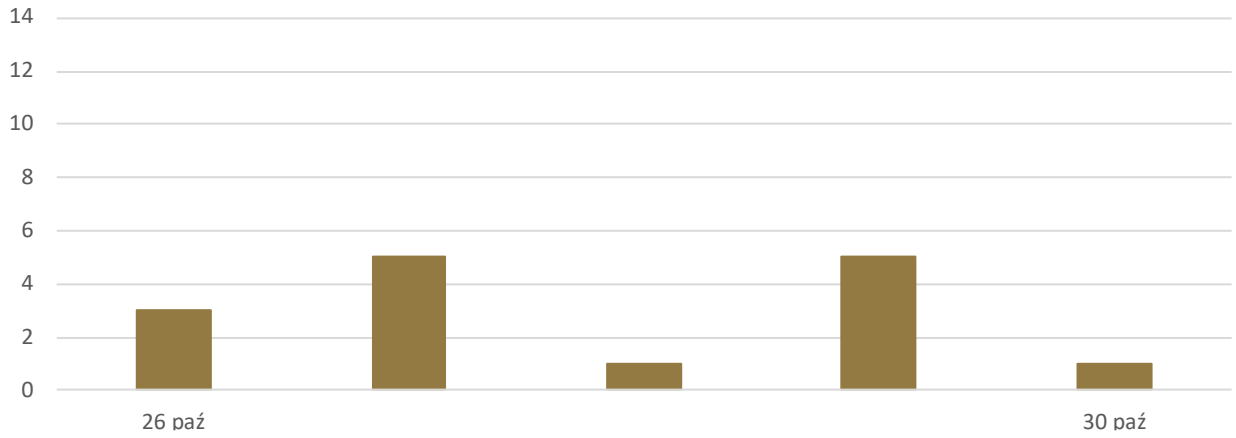



*Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:44*

piątek, 23 października 2026

## DZIENNA LICZBA PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH

### Spółki z WIG20, mWIG40 i sWIG80




## SZCZEGÓŁOWY HARMONOGRAM PUBLIKACJI WYNIKÓW OKRESOWYCH

| Spółka | Data publikacji | Dzień | Czas publikac | Raport za | Indeks | Waga w WIG |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 Slaski 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 Oszczednosci 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% |
| Bioton SA | 2026.11.10 | wtorek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |
| Datawalk SA | 2026.11.10 | wtorek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,1% |
| AmRest Holdings SE | 2026.11.12 | czwartek | | Q3 26 | mWIG40 | 0,1% |
| Sygnity SA | 2026.11.12 | czwartek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,1% |
| Stalexport Autostrady SA | 2026.11.12 | czwartek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |
| Allegro.eu SA | 2026.11.12 | czwartek | | Q3 26 | WIG20 | 6,4% |
| REX Concepts SA | 2026.11.12 | czwartek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,1% |
| MLP Group SA | 2026.11.13 | piątek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,2% |
| Stalprodukt SA | 2026.11.13 | piątek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |
| Sanok Rubber Co SA | 2026.11.13 | piątek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |
| Bank Ochrony Srodowiska SA | 2026.11.13 | piątek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |
| PCC Rokita SA | 2026.11.13 | piątek | | Q3 26 | sWIG80 | 0,0% |

*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 | | | | | | | 59,00 | | 10,66% | |
| **WIG20** | ALIOR BANK SA | 8,93 | 2026.05.12 | | 2026.05.13 | 2026.05.27 | | 130,50 | 6,84% | 2,06% | |
| **WIG20** | BUDIMEX | 32,42 | 2026.06.02 | | 2026.06.03 | 2026.06.10 | | 704,00 | 4,61% | 1,59% | |
| **WIG20** | CD PROJEKT RD SA | | | | | | | 269,00 | | 3,36% | |
| **WIG20** | DINO POLSKA SA | | | | | | | 39,56 | | 3,36% | |
| **WIG20** | ERSTE BANK POLSK | 49,98 | 2026.05.12 | | 2026.05.13 | 2026.05.20 | | 757,60 | 6,60% | 5,68% | |
| **WIG20** | KGHM | 1,50 | 2026.06.24 | | 2026.06.25 | 2026.07.09 | | 296,70 | 0,51% | 7,18% | |
| **WIG20** | KRUK SA | 20,00 | 2026.05.29 | | 2026.06.01 | 2026.06.03 | | 354,20 | 5,65% | 1,12% | |
| **WIG20** | KETY | 32,64 | 2026.08.18 | | 2026.08.19 | 2026.11.04 | 12 | 1240,00 | 2,63% | 2,17% | |
| **WIG20** | LPP | 500,00 | 2026.10.08 | | 2026.10.09 | 2026.10.30 | 7 | 27240,00 | 1,84% | 6,18% | |
| **WIG20** | MBANK SA | | | | | | | 1408,50 | | 3,30% | |
| **WIG20** | MODIVO SA | | | | | | | 95,60 | | 0,87% | |
| **WIG20** | PEPCO GROUP NV | 0,10 | 2026.03.17 | | 2026.03.18 | 2026.04.08 | | 48,09 | 0,20% | 1,47% | |
| **WIG20** | PEKAO | 19,77 | 2026.06.12 | | 2026.06.15 | 2026.06.29 | | 256,40 | 7,71% | 8,03% | |
| **WIG20** | PGE SA | | | | | | | 16,70 | | 2,55% | |
| **WIG20** | ORLEN SA | 8,00 | 2026.06.17 | | 2026.06.18 | 2026.06.25 | | 152,48 | 5,25% | 14,23% | |
| **WIG20** | PKOBP | 6,14 | 2026.08.04 | | 2026.08.05 | 2026.08.13 | | 112,40 | 5,46% | 14,10% | |
| **WIG20** | PZU | 4,80 | 2026.09.16 | | 2026.09.17 | 2026.10.08 | | 72,72 | 6,60% | 7,33% | |
| **WIG20** | TAURONPE | 0,20 | 2026.06.16 | | 2026.06.17 | 2026.07.02 | | 9,66 | 2,07% | 1,79% | |
| **WIG20** | ZABKA GROUP SA | 0,12 | 2026.07.24 | | 2026.07.27 | 2026.07.31 | | 31,73 | 0,38% | 2,96% | |
| **mWIG40** | ABPL | 6,45 | 2026.04.09 | | 2026.04.10 | 2026.04.17 | | 147,00 | 4,39% | | 0,00 |
| **mWIG40** | ASSECOPOL | 13,05 | 2026.05.13 | | 2026.05.14 | 2026.05.22 | | 246,00 | 5,30% | | |
| **mWIG40** | AUTO PARTNER SA | 0,15 | 2026.06.10 | | 2026.06.11 | 2026.06.25 | | 27,50 | 0,55% | | |
| **mWIG40** | ASBIS | 0,35 | 2026.05.15 | | 2026.05.18 | 2026.05.28 | | 153,90 | 0,23% | | |
| **mWIG40** | ASSECOSEE | 1,95 | 2026.06.23 | | 2026.06.24 | 2026.06.30 | | 78,40 | 2,49% | | |
| **mWIG40** | GRUPA AZOTY SA | | | | | | | 18,02 | | | |
| **mWIG40** | BENEFIT | 100,00 | 2026.09.04 | | 2026.09.07 | 2026.09.25 | | 5900,00 | 1,69% | | |
| **mWIG40** | HANDLOWY | 9,80 | 2026.06.24 | | 2026.06.25 | 2026.06.30 | | 119,00 | 8,24% | | |
| **mWIG40** | BNP PARIBAS BANK | 10,20 | 2026.04.22 | | 2026.04.23 | 2026.05.11 | | 163,80 | 6,23% | | |
| **mWIG40** | INTERCARS | 1,42 | 2026.06.09 | | 2026.06.10 | 2026.06.24 | | 1022,00 | 0,14% | | |
| **mWIG40** | CYBERFLKS SA | 2,50 | 2026.06.30 | | 2026.07.01 | 2026.07.03 | | 195,10 | 1,28% | | |
| **mWIG40** | CYFRPLSAT | | | | | | | 17,42 | | | |
| **mWIG40** | CREOTECH INSTRUM | | | | | | | 830,00 | | | |
| **mWIG40** | DIAGNOSTYKA-DEF | 4,40 | 2026.06.01 | | 2026.06.02 | 2026.06.16 | | 157,70 | 2,79% | | |
| **mWIG40** | DOMDEV | 7,35 | 2026.12.01 | 39 | 2026.12.02 | 2026.12.09 | 47 | 240,00 | 3,06% | | |
| **mWIG40** | DEVELIA SA | 0,73 | 2026.09.24 | | 2026.09.25 | 2026.09.30 | | 8,40 | 8,69% | | |
| **mWIG40** | AMREST HOLDINGS | | | | | | | 9,64 | | | |
| **mWIG40** | ENEA | | | | | | | 21,80 | | | |
| **mWIG40** | GRUPA PRACUJ SA | 3,00 | 2026.06.23 | | 2026.06.24 | 2026.07.02 | | 54,90 | 5,46% | | |
| **mWIG40** | WARSAW STOCK EXC | 3,40 | 2026.07.22 | | 2026.07.23 | 2026.08.06 | | 107,40 | 3,17% | | |
| **mWIG40** | INGBSK | 26,71 | 2026.04.21 | | 2026.04.22 | 2026.04.27 | | 443,00 | 6,03% | | |
| **mWIG40** | JSW | | | | | | | 30,18 | | | |
| **mWIG40** | LUBAWA SA | | | | | | | 10,22 | | | |
| **mWIG40** | MO-BRUK J MOKRZY | 15,23 | 2026.07.29 | | 2026.07.30 | 2026.10.05 | | 420,50 | 3,62% | | |
| **mWIG40** | MILLENNIUM | | | | | | | 22,00 | | | |
| **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 | | 35,45 | 5,56% | | |
| **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 | | 96,00 | 3,13% | | |
| **mWIG40** | ORANGE POLSKA SA | 0,61 | 2026.06.23 | | 2026.06.24 | 2026.07.08 | | 16,02 | 3,81% | | |
| **mWIG40** | POLENERGIA SA | | | | | | | 53,70 | | | |
| **mWIG40** | POLIMEXMS | | | | | | | 7,64 | | | |
| **mWIG40** | RAINBOW | 8,60 | 2026.07.01 | | 2026.07.02 | 2026.07.09 | | 122,00 | 7,05% | | |
| **mWIG40** | SYNEKTIK SA | 10,75 | 2026.01.28 | | 2026.01.29 | 2026.02.02 | | 336,00 | 3,20% | | |
| **mWIG40** | TEN SQUARE GAMES | 10,00 | 2026.05.14 | | 2026.05.15 | 2026.05.22 | | 92,10 | 10,86% | | |
| **mWIG40** | TEXT SA | 2,13 | 2026.10.07 | | 2026.10.08 | 2026.10.15 | | 38,90 | 5,48% | | |
| **mWIG40** | VOXEL SA | 2,50 | 2026.09.29 | | 2026.09.30 | 2026.12.04 | 42 | 157,00 | 1,59% | | |
| **mWIG40** | VERCOM SA- D | 2,73 | 2026.06.11 | | 2026.06.12 | 2026.06.16 | | 123,80 | 2,21% | | |
| **mWIG40** | WIRTUALNA POLSKA | 1,30 | 2026.07.10 | | 2026.07.13 | 2026.07.20 | | 57,50 | 2,26% | | |
| **mWIG40** | X-TRADE BROKERS | 4,07 | 2026.06.12 | | 2026.06.15 | 2026.06.24 | | 135,40 | 3,01% | | |

*Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberga – 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

**odczyt** **ważny odczyt dnia**
odczyt ważny odczyt tygodnia

| Dzień publikacji | Godzina publikacji | Kraj | Raport | Okres | Aktualny | Prognoza | Poprzedni | Różnica od konsensusu |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| poniedziałek | 5:00 | Chiny | Produkcja przemysłowa r/r | Wrzesień | 5,50% | 5,50% | 5,50% | |
| | 5:00 | Chiny | Sprzedaż detaliczna r/r | Wrzesień | 1,10% | 0,50% | 1,10% | |
| | 5:00 | Chiny | PKB r/r | 3kw | 4,50% | 4,40% | 4,50% | |
| wtorek | 4:00 | Chiny | Stopa pożyczkowa 1-roczna | Październik 20 | 3,00% | 3,00% | 3,00% | |
| | 4:00 | Chiny | Stopa pożyczkowa 5-letnia | Październik 20 | 3,50% | 3,50% | 3,50% | |
| | 9:00 | Niemcy | PPI m/m | Wrzesień | 1,90% | 1,60% | 1,10% | |
| | 9:00 | Niemcy | PPI r/r | Wrzesień | 6,70% | 6,30% | 4,60% | |
| | 9:00 | Wielka Brytania | Średnie tygodniowe wynagrodzenie r/r | Sierpień | 3,70% | 3,80% | 3,90% | |
| | 10:30 | Polska | Produkcja przemysłowa m/m | Wrzesień | 17,00% | 15,00% | -7,50% | |
| | 10:30 | Polska | Produkcja przemysłowa r/r | Wrzesień | 4,60% | 3,10% | 4,30% | |
| | 10:30 | Polska | Produkcja budowlano-montażowa | Wrzesień | -9,00% | 2,15% | 6,70% | |
| | 10:30 | Polska | PPI r/r | Wrzesień | 6,10% | 5,70% | 4,20% | |
| | 10:30 | Polska | Przeciętne wynagrodzenie r/r | Wrzesień | 5,90% | 6,00% | 5,60% | |
| | 12:00 | Niemcy | Indeks Instytutu ZEW | Październik | 28,10 | 30,00 | 34,70 | |
| | 15:00 | Węgry | Decyzja dot. stopy procentowej | Październik 20 | 5,50% | 5,50% | | |
| | 15:30 | USA | Pozwolenia na budowę domów w tys. | Wrzesień P | 1400,00 | 1385,00 | | |
| | 15:30 | USA | Rozpoczęte budowy domów w tys. | Wrzesień | -5,20 | 1,90 | | |
| środa | 9:00 | Wielka Brytania | CPI m/m | Wrzesień | 0,40% | 0,30% | | |
| | 9:00 | Wielka Brytania | RPI m/m | Wrzesień | 0,10% | 0,10% | | |
| czwartek | 10:30 | Polska | Sprzedaż detaliczna r/r | Wrzesień | 6,70% | 7,30% | | |
| | 15:00 | Polska | Podaż pieniądza M3 r/r | Wrzesień | 12,50% | 11,30% | | |
| | 15:30 | USA | Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych | Tydzień | 194,00 | 200,00 | | |
| | 15:30 | USA | Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych | Tydzień | 1728,00 | 1710,00 | | |
| piątek | 2:30 | Japonia | CPI r/r | Wrzesień | 2,10% | 2,10% | | |
| | 3:30 | Japonia | PMI przemysłu | Październik P | 53,30 | | | |
| | 9:00 | Wielka Brytania | Sprzedaż detaliczna m/m | Wrzesień | | -0,10% | | |
| | 10:30 | Niemcy | PMI przemysłu | Październik P | | 53,50 | | |
| | 10:30 | Niemcy | PMI usług | Październik P | | 52,50 | | |
| | 10:30 | Polska | Stopa bezrobocia | Wrzesień | | 5,80% | | |
| | 11:30 | Wielka Brytania | PMI przemysłu | Październik P | | 51,80 | | |
| | 16:45 | USA | PMI przemysłu | Październik P | | 55,50 | | |
| | 16:45 | USA | PMI usług | Październik P | | 58,00 | | |
| | 17:00 | USA | Indeks Uniwersytetu Michigan | Październik F | | 46,30 | | |

*Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberga*

## RAPORTY ANALITYCZNE I REKOMENDACJE O CHARAKTERZE OGÓLNYM

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Toya | Kupuj | 17,00 | 10,30 | 11,46 | 48% | 16.10.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bogdanka | Sprzedaj | 21,36 | 27,20 | 26,30 | -19% | 12.10.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Sonel | Akumuluj | 13,64 | 12,80 | 12,95 | 5% | 12.10.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Creepy Jar | Trzymaj | 448,00 | 437,00 | 401,00 | 12% | 12.10.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Unibep | Kupuj | 19,60 | 13,94 | 14,80 | 32% | 30.09.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Torpol | Redukuj | 59,70 | 69,60 | 66,80 | -11% | 25.09.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bioton | Kupuj | 5,00 | 3,50 | 3,76 | 33% | 25.09.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Huuuge | Akumuluj | 27,10 | 23,25 | 24,25 | 12% | 24.09.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Budimex | Sprzedaj | 562,00 | 713,00 | 702,80 | -20% | 17.09.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Eurocash | Trzymaj | 5,70 | 5,76 | 5,07 | 12% | 10.09.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Mo-BRUK | Akumuluj | 462,00 | 388,00 | 435,50 | 6% | 31.08.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Enea | Trzymaj | 19,94 | 19,67 | 21,82 | -9% | 25.08.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Inter Cars | Akumuluj | 1117,00 | 977,00 | 1012,00 | 10% | 13.08.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Auto Partner | Akumuluj | 34,90 | 29,60 | 28,70 | 22% | 06.08.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| XTB | Akumuluj | 151,70 | 138,00 | 147,82 | 3% | 29.07.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Celon Pharma | Kupuj | 29,30 | 20,60 | 19,90 | 47% | 23.07.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Ten Square Games | Kupuj | 152,70 | 89,40 | 98,75 | 55% | 23.07.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| PGE | Trzymaj | 9,56 | 9,63 | 16,50 | -42% | 06.07.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| 11 bit studios | Redukuj | 116,00 | 138,00 | 120,20 | -3% | 25.06.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Unibep | Kupuj | 16,00 | 12,80 | | | 24.06.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Ailleron | Trzymaj | 16,80 | 16,10 | 16,52 | 2% | 23.06.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| CD Projekt | Akumuluj | 250,00 | 226,00 | 262,40 | -5% | 18.06.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Pepco Group | Redukuj | 27,90 | 34,30 | 48,00 | -42% | 09.06.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Selvita | Kupuj | 41,90 | 30,30 | 19,80 | 112% | 09.06.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Ryvu Therapeutics | Kupuj | 31,40 | 17,40 | 18,04 | 74% | 27.05.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Aplisens | Akumuluj | 21,52 | 18,65 | 18,50 | 16% | 26.05.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Captor Therapeutics | Kupuj | 110,80 | 78,00 | 57,00 | 94% | 25.05.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Apator | Akumuluj | 30,31 | 25,75 | 25,75 | 18% | 21.05.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Eurocash | Akumuluj | 6,30 | 5,40 | 5,07 | | 19.05.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Amica | Kupuj | 74,00 | 51,70 | 45,55 | 62% | 14.05.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Sonel | Trzymaj | 14,84 | 14,95 | | | 12.05.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| MO-BRUK | Kupuj | 456,90 | 347,50 | 435,50 | | 12.05.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Creepy Jar | Trzymaj | 616,00 | 598,00 | | | 11.05.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Creotech Instruments | Trzymaj | 667,00 | 640,00 | 896,00 | -26% | 08.05.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| MCI Capital ASI | Kupuj | 39,90 | 26,90 | 28,20 | 41% | 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 | 21,60 | -4% | 21.04.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Molecure | Kupuj | 7,50 | 5,20 | 6,32 | 19% | 20.04.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Huuuge Games | Akumuluj | 25,60 | 23,00 | | | 17.04.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Inter Cars | Kupuj | 892,00 | 722,00 | 1012,00 | | 16.04.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Auto Partner | Akumuluj | 24,60 | 21,40 | 28,70 | -14% | 16.04.2026 | 12M | Mateusz Chrzanowski |
| Tauron PE | Redukuj | 9,37 | 10,33 | 9,31 | 1% | 09.04.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| LPP | Akumuluj | 26300,00 | 22500,00 | 26400,00 | 0% | 08.04.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Ryvu Therapeutics | Kupuj | 43,10 | 20,70 | 18,04 | | 31.03.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Toya | Kupuj | 15,50 | 8,90 | 10,62 | | 27.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Dino Polska | Akumuluj | 46,90 | 41,50 | 37,77 | 24% | 18.03.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| Torpol | Sprzedaj | 53,00 | 66,20 | | | 18.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bioton | Kupuj | 4,98 | 4,10 | | | 16.03.2026 | 12M | Krzysztof Radojewski |
| Budimex | Sprzedaj | 619,00 | 785,00 | | | 05.03.2026 | 12M | Dariusz Nawrot |
| Bogdanka | Sprzedaj | 13,97 | 20,00 | | | 26.02.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Wielton | Akumuluj | 7,25 | 6,07 | 4,96 | 46% | 16.02.2026 | 12M | Michał Sztabler |
| Forte | Redukuj | 19,60 | 23,30 | 14,55 | 35% | 16.02.2026 | 12M | Dariusz Dadej |
| XTB | Kupuj | 95,70 | 75,00 | 147,82 | | 16.01.2026 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| MO-BRUK | Kupuj | 424,80 | 352,50 | 435,50 | | 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 | 16,52 | | 23.12.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| 11bit studios | Trzymaj | 156,00 | 142,00 | 120,20 | | 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 | 896,00 | | 17.12.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| PGE | Trzymaj | 8,95 | 8,64 | 16,50 | | 11.12.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| CD Projekt | Akumuluj | 283,00 | 253,00 | 262,40 | | 11.12.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Ryvu Therapeutics | Kupuj | 45,40 | 28,20 | 18,04 | | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Molecure | Kupuj | 9,20 | 6,50 | 6,32 | | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Celon Pharma | Kupuj | 34,60 | 21,60 | 19,90 | | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Captor Therapeutics | Kupuj | 94,40 | 60,40 | 57,00 | | 27.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Selvita | Kupuj | 63,90 | 44,00 | 19,80 | | 26.11.2025 | 9M | Krzysztof Radojewski |
| Aplisens | nd | 20,45 | 17,95 | 18,50 | | 25.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Apator | Kupuj | 29,60 | 22,70 | 25,75 | | 21.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |
| Amica | Kupuj | 97,90 | 55,00 | 45,55 | | 21.11.2025 | 9M | Mateusz Chrzanowski |
| Pepco Group | Trzymaj | 25,50 | 26,83 | 48,00 | | 19.11.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| Dino Polska | Trzymaj | 41,00 | 41,79 | 37,77 | | 19.11.2025 | 9M | Dariusz Dadej |
| PGE | Redukuj | 9,95 | 11,37 | 16,50 | | 12.11.2025 | 9M | Michał Sztabler |

(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
**Ifl** – 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 jakiejkolwiek 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.

NS pełni funkcję animatora w odniesieniu do instrumentów finansowych KGHM.
NS jest lub był w ciągu 12 miesięcy stroną umów dotyczących świadczenia usług maklerskich z BOGDANKA.
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 przekaże przy użyciu trwałego nośnika informacji lub za pośrednictwem strony internetowej NS www.noblesecurities.pl, dodatkowe informacje na temat Regulaminu zarządzania konfliktami interesów w Noble Securities S.A.*
NS zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie Analityków od osób (zespołów) wykonujących czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów. Zapobiegamy powstawaniu konfliktów interesów. W przypadku powstania takiego konfliktu umożliwiamy ochronę interesów Klienta przed jego szkodliwym wpływem. Analitycy nie posiadają dostępu do informacji o transakcjach zawieranych na rachunek własny NS oraz do zleceń Klientów. NS dba o to, by nie istniała możliwość wywierania przez osoby trzecie jakiegokolwiek niekorzystnego wpływu na sposób wykonywania pracy przez Analityków. NS dba, aby wynagrodzenia jednej jednostki organizacyjnej:

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

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

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

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

**UWAGI KOŃCOWE**

Analitycy sporządzający Materiał:

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

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 23.10.2026 o godz. 08:51. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 23.10.2026 godz. 08:53.
Rozpowszechnianie lub powielanie Materiału (w całości lub w jakiejkolwiek 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, handel
**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, wydobycie, 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
**Kamil Kowalewski**
kamil.kowalewski@noblesecurities.pl

## 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