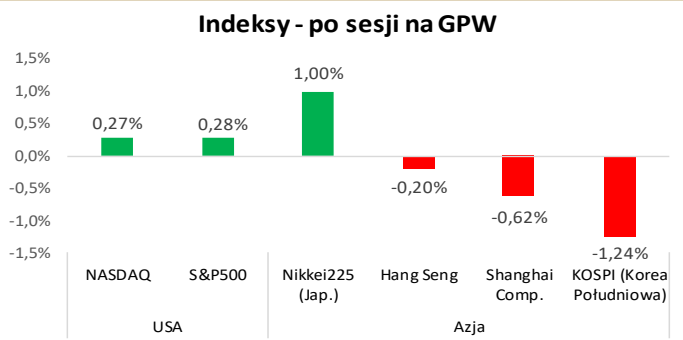
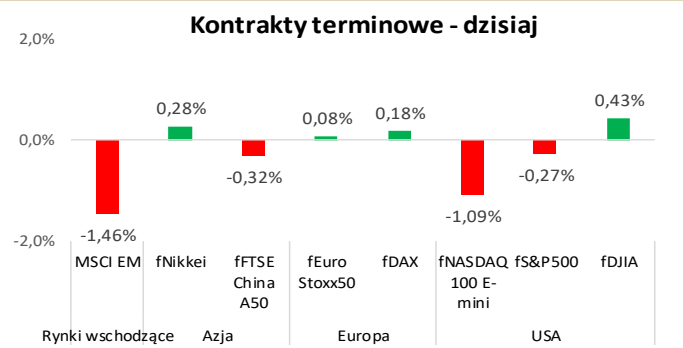
czwartek, 29 października 2026





Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:35

OTOCZENIE

USA: Stopy procentowe bez zmian, zdaniem Kevina Warsh'a działania FED zaczynają przynosić efekty

- Po posiedzeniu 27-28 października Fed pozostawił stopy proc. w USA bez zmian w przedziale 3,75-4,00 proc. Decyzja Fedu została podjęta stosunkiem głosów dziesięć do dwóch.
- Działania Fedu zaczynają przynosić efekty, ale jeszcze nie osiągnięto stabilności cen - przekazał prezes Fedu, Kevin Warsh, podczas środowej konferencji po posiedzeniu Rezerwy. Warsh dodał, że inflacja pozostaje zbyt wysoka.
- Według najnowszego raportu Commodity Markets Outlook Banku Światowego ceny surowców mają wzrosnąć o 23% w 2026 r. w związku z eskalacją napięć geopolitycznych na Bliskim Wschodzie, zakłóceniami w handlu zbożem oraz skutkami zjawiska El Niño. Najsilniej zdrożeją surowce energetyczne (+32%), rosnąć będą również ceny żywności (+10%).
- Akcje Microsoftu wzrosły o 5 proc. w handlu posesyjnym w środę po tym, jak spółka ogłosiła lepsze od oczekiwań wyniki kwartalne, wynikające ze wzrostu o 48 proc. w segmencie infrastruktury chmurowej Azure. Zysk Microsoftu na akcję w 3Q'26 wyniósł 4,89 USD po uwzględnieniu korekt w porównaniu z oczekiwanymi przez rynek 4,73 USD zysku na akcję.
- Akcje Alphabet spadły o ponad 7 proc. w handlu pozasesyjnym ze względu na niższe wolne przepływy pieniężne.

HANDEL: LFL Biedronki w 3Q26 wyniósł -1,8% r/r

- Biedronka w 3Q'26 odnotowała sprzedaż na poziomie 6,3 mld EUR (+0,2% r/r w walucie lokalnej), przy spadku sprzedaży porównywalnej (LFL) o 1,8%, jednak poprawiła rentowność, zwiększając marżę EBITDA do 8,2% z 7,9% rok wcześniej.
- Zdaniem zarządu Jeronimo Martins polski rynek pozostaje bardzo wymagający ze względu na niską inflację żywności, silną presję promocyjną i koncentrację konsumentów na najniższych cenach.

Komentarz Krzysztof Radojewski:

- Potwierdza to naszą prognozę trudnych warunków rynkowych w 3Q26 i utrzymującym się wymagającym otoczeniu. Ocenimy wpływ informacji jako lekko negatywny dla Dino Polska.

BANKI I FINANSE

ING: (POZYTYWNIE) Wyniki lepsze rok do roku, lepsze od konsensusu

mln zł	3Q'25	3Q'26	Zmiana r/r
Przychody operacyjne	**2 795**	**3 148**	**12,6%**
Wynik z tyt. Odsetek	**2 192**	**2 444**	**11,5%**
Wynik z tyt. Prowizji	**598**	**692**	**15,7%**
Koszty ogółem	**1 047**	**1 117**	**6,7%**
Koszty pracownicze	**551**	**594**	**7,8%**
Zysk operacyjny	**1 748**	**2 031**	**16,2%**
Rezerwy na ryzyko kredytowe	**251**	**72**	**-71,3%**
Podatek bankowy	**201**	**208**	**3,5%**
Zysk brutto	**1 561**	**1 805**	**15,6%**
Podatek dochodowy	**248**	**464**	**87,1%**
Zysk netto	**1 112**	**1 133**	**1,9%**

Źródło: spółka

PEKAO: (NEUTRALNIE) Wyniki gorsze rok do roku, lepsze od konsensusu

Komentarz Kamil Kowalewski:

- Wyniki finansowe Grupy PEKAO III kwartał 2026 roku można uznać za neutralne. Zysk netto zdecydowanie spadł r/r, nie tylko wzrósł podatek CIT, ale również bank osiągnął stosunkowo słabe wyniki na działalności operacyjnej. Wyniki pobiły jednak konsensus analityczny.

mln zł	3Q'25	3Q'26	Zmiana r/r
Przychody operacyjne	**4 309**	**4 301**	**-0,2%**
Wynik z tyt. Odsetek	**3 430**	**3 525**	**2,8%**
Wynik z tyt. Prowizji	**767**	**853**	**11,2%**
Koszty ogółem	**1 362**	**1 467**	**7,7%**
Koszty pracownicze	**805**	**846**	**5,1%**
Zysk operacyjny	**2 947**	**2 834**	**-3,8%**
Rezerwy na ryzyko kredytowe	**240**	**332**	**38,3%**
Podatek bankowy	**213**	**226**	**6,1%**
Zysk brutto	**2 450**	**2 286**	**-6,7%**
Podatek dochodowy	**544**	**769**	**41,4%**
Zysk netto	**1 905**	**1 516**	**-20,4%**
ROE	**23,7%**	**18,2%**	

Źródło: spółka

KRUK: (LEKKO NEGATYWNIE) Podsumowanie konferencji wynikowej

- Prezes Piotr Krupa przyznał, że osiągnięty dotychczas poziom wyników pozostaje poniżej wewnętrznych oczekiwań spółki i zrealizował się w trudniejszym, bardziej konkurencyjnym otoczeniu rynkowym. Niesie to ze sobą ryzyko, że całoroczny zysk netto za 2026 rok okaże się niższy w ujęciu rok do roku. Zarząd zapowiedział zaprezentowanie pełniejszych perspektyw oraz aktualizacji celów strategicznych w grudniu.
- Pomimo przewidywanej wysokiej podaży portfeli wierzytelności na rynku w IV kwartale 2026 r., Kruk priorytetowo traktuje dyscyplinę inwestycyjną i rentowność, odrzucając obniżanie oczekiwanych stóp zwrotu tylko w celu zwiększenia skali zakupów. Spółka podtrzymuje szacunki całorocznych nakładów na nabycie portfeli wierzytelności na poziomie ok 2 mld zł.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Wydźwięk konferencji rozczarowujący. Zarząd ostrzegł, że doskwierające trudności mogą się utrzymać w 4Q26, zaś ewentualna dystrybucja kapitału nie nastąpi prędko czy pochopnie, a dopiero po strategicznej ocenie sytuacji na rynku.

XTB: (LEKKO POZYTYWNIE) Wyniki 3Q26 powyżej oczekiwań

Wybrane dane finansowe (mln zł)	3Q25	3q2026	r/r	3Q26P	vs NS
Przychody	**376**	**623**	**66%**	**631**	**-1%**
w tym CFD brutto	361	544	51%	548	-1%
w tym pozostałe instrumenty	6	57	891%	64	-11%
w tym bonusy, rabaty i prowizje	-18	-13	-30%	-18	-29%
w tym odsetki od depozytów	22	28	29%	28	3%
w tym prowizje i opłaty	5	6	24%	8	-26%
Koszty operacyjne	323	398	23%	438	-9%
w tym marketing	141	187	32%	225	-17%
w tym wynagrodzenia	105	126	20%	117	7%
w tym pozostałe usługi obce	35	30	-13%	43	-29%
w tym prowizje	23	32	44%	32	0%
EBIT	53	226	324%	193	17%
EBITDA	**60**	**233**	**291%**	**200**	**17%**
Saldo działalności finansowej	8	27	226%	27	1%
Wynik brutto	62	253	311%	220	15%
Wynik netto	**53**	**214**	**301%**	**180**	**19%**
Marża EBITDA	16%	37%	22%	32%	6%
Marża netto	14%	34%	20%	29%	6%

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Wynik netto powyżej naszych szacunków, jak i powyżej konsensusu rynkowego – dlatego można spodziewać się lekko pozytywnej reakcji na otwarciu.
- Przychody zgodne z naszymi założeniami – nieco mniej dodały pozostałe instrumenty, ale to wciąż imponujący wzrost r/r.
- Pozytywne zaskoczenia wystąpiły jednak po stronie kosztowej – co powinno być powtarzalne w kolejnych okresach. Niższe nakłady na marketing, zarówno za sprawą nieco słabszej akwizycji (336 tys. vs 354 tys. oczekiwane przez nas), jak i dzięki dalszej redukcji przeciętnego kosztu pozyskania klienta (558 zł vs 600 zł w 2Q26). Wynagrodzenia trochę wyższe niż zakładaliśmy, ale płasko kw/kw. Łącznie koszty operacyjne o 9% poniżej naszych założeń.
- W konsekwencji wynik EBITDA wyniósł 233 mln zł wobec oczekiwanych przez nas 200 mln zł, zaś działalność finansowa zgodnie z oczekiwaniami. Ostatecznie wynik netto wyniósł 214 mln zł wobec naszej prognozy na poziomie 180 mln zł.

BUDOWNICTWO

BUDIMEX: (NEUTRALNIE-) Strategia 2030+

- Budimex w przedstawionej strategii na lata 2026-2030+, zakłada średnioroczne tempo wzrostu przychodów (CAGR) powyżej 8 proc., średnią marżę EBIT powyżej 6 proc. oraz 10-15 proc. udział rynków zagranicznych w przychodach. Planuje też kontynuację stabilnej polityki dywidendowej.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Strategię odbieramy neutralnie minus.
- Cele stawiane do osiągnięcia do 2030 r. są nieco mniej ambitne niż zakładamy w naszych prognozach. Zarząd określa jednak plany minimum, może się okazać, że CAGR przychodów do 2030 r. będzie zauważalnie wyższy od 8% (w wariancie „rozwojowym" zarząd zakłada ponad 10%), podobnie marża EBIT.

- Przy naszych założeniach CAGR-u skonsolidowanych przychodów do 2030 r. na poziomie 12% (do 2035 r. na poziomie 10%) i średniej marży EBIT na poziomie 8,0% uzyskujemy wycenę w DCF na poziomie 515 zł (przepływy dyskontowane na dziś) i wycenę docelową w horyzoncie 12 miesięcy na 572 zł. Gdybyśmy przyjęli założenia minimum Budimeksu (8% CAGR-u przychodów i 6% średniej marży EBIT) uzyskalibyśmy wycenę w DCF na poziomie 367 zł (przepływy dyskontowane na dziś) i wycenę docelową w horyzoncie 12 miesięcy na 408 zł.
- Uważamy, że obecna wycena akcji na giełdzie jest zbyt wysoka, podtrzymujemy zalecenie „sprzedaj".

	2015-2025	Cele zarządu na 2026-2030	Założenia Noble Securities na 2026-2030
CAGR przychodów	**6,3%**	**>8%**	**12,0%**
Średnia marża EBIT	**6,7%**	**>6%**	**8,0%**

PRZEMYSŁ

NEWAG: (LEKKO POZYTYWNIE) Zamówienie na 80 mln zł netto

- Województwo pomorskie skorzystało z prawa opcji w zamówieniu od Newagu o wartości 79,67 mln zł netto. Przedmiotem opcji jest zwiększenie dostaw o 2 dodatkowe elektryczne zespoły trakcyjne (EZT). Na skutek skorzystania z prawa opcji szacunkowa wartość umowy ulega zwiększeniu do kwoty 159,67 mln zł netto. Dostawa EZT stanowiących przedmiot opcji zostanie zrealizowana w roku 2029.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informacja lekko pozytywna. Zamówienie odpowiada 3% rocznych skonsolidowanych wyników grupy Newag – wpływ na wyniki będzie widoczny w 2029 r.

WYDOBYCIE I ENERGETYKA

TAURON: (NEUTRALNIE) Aneks do umowy kredytowej z BGK

- Na mocy aneksu wydłużono okres dostępności poszczególnych transz, zmniejszono oprocentowanie oraz zmieniono harmonogram spłaty (teraz lata 2032-33, wcześniej 2028-33).

Komentarz Michał Sztabler:

- Informacja pozytywna, ale bez istotnego wpływu na kurs akcji.

POZOSTAŁE

BLOOBER: (NEUTRALNIE) DLC do Cronos zadebiutuje 3 grudnia

- Spółka poinformowała o wyznaczeniu światowej premiery płatnego, niesamodzielnego dodatku do gry Cronos: The New Dawn – pod tytułem Cronos: Lazarus – na dzień 3 grudnia 2026 r. na platformach PC, PlayStation 5 oraz Xbox Series X|S. Wersja na konsolę Nintendo Switch 2 zadebiutuje w I kwartale 2027 r., a cena wyjściowa DLC została ustalona na 9,99 USD

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

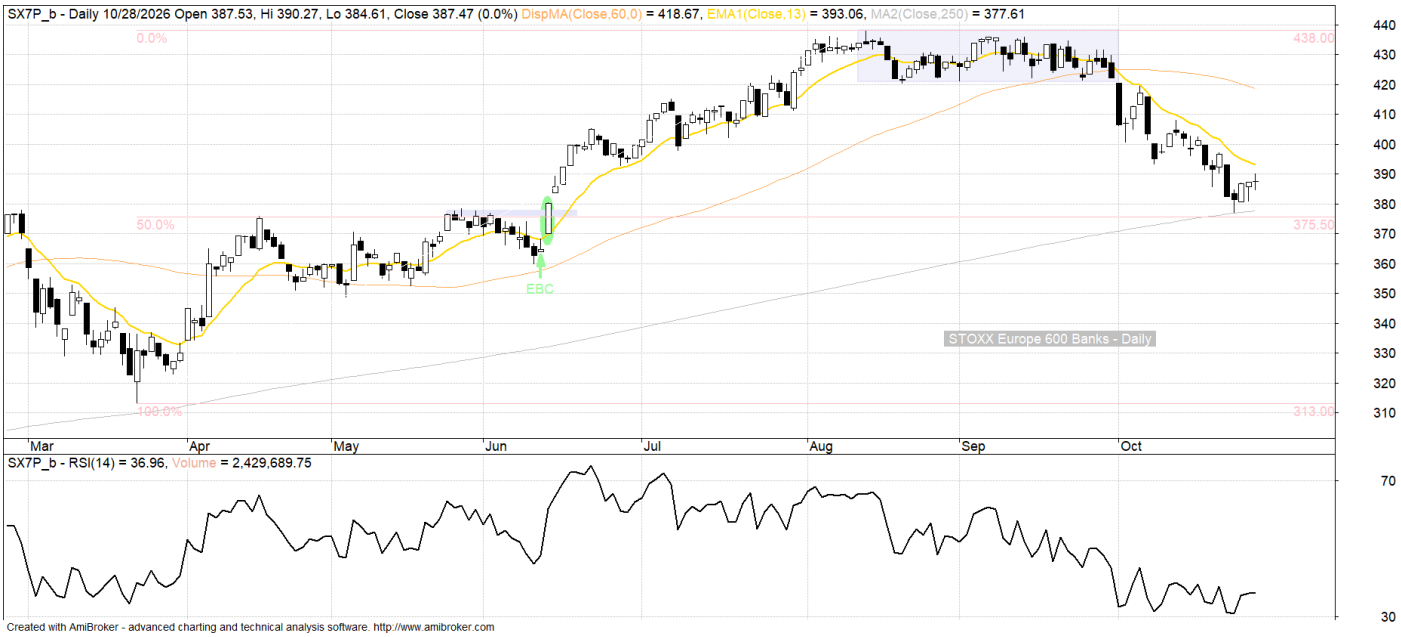
- Zgodnie z zapowiedziami – bez wpływu na notowania.

WYKRESY

WIG-banki: Sygnał do testu wrześniowego rekordu. Europejskie banki daleko w tyle.

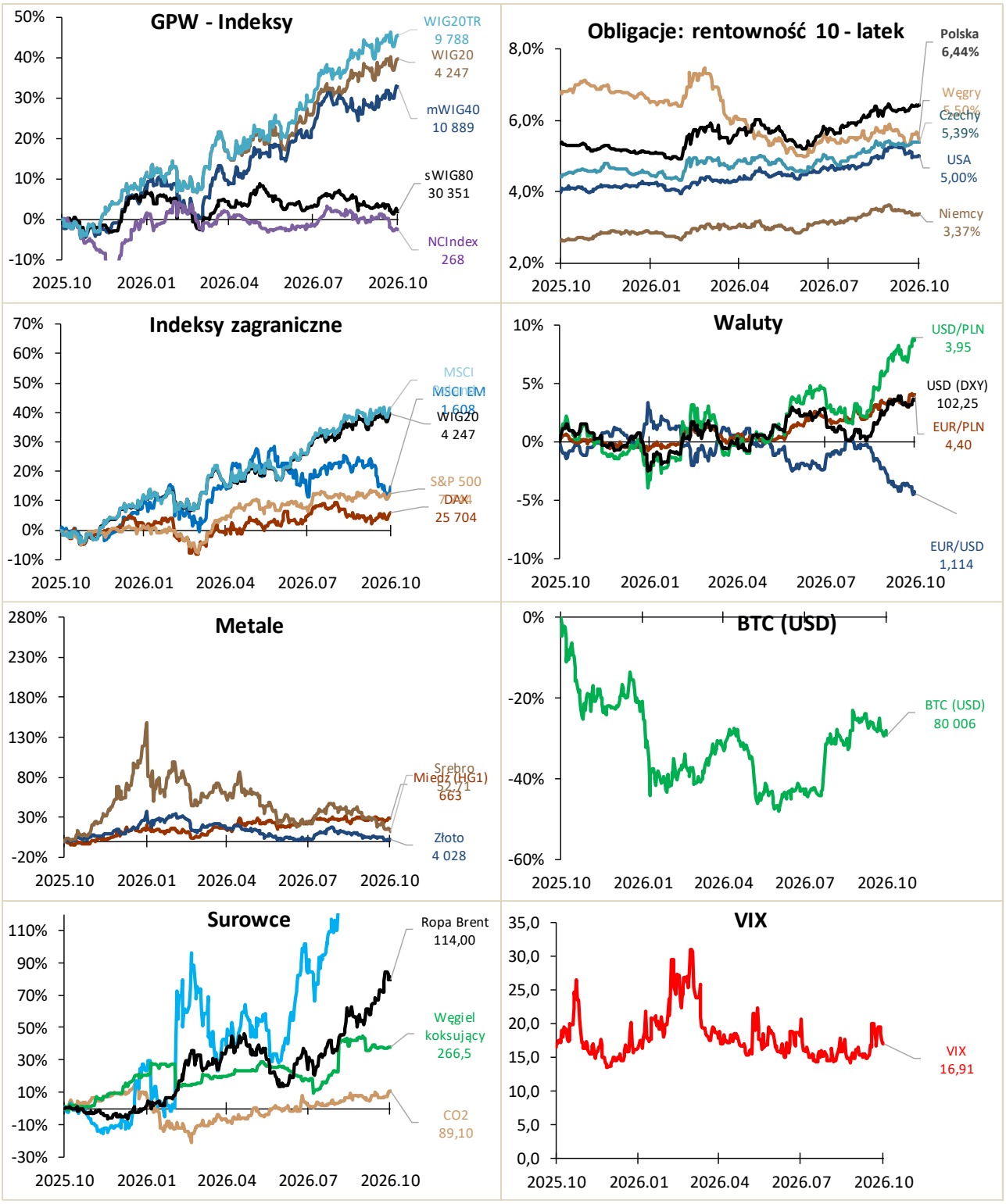


Komentarz Krzysztof Ojczyk: Od początku tygodnia ma miejsce wyraźne ożywienie w krajowym sektorze bankowym. Indeks WIG-banki opuścił górą półmiesięczny układ rozszerzającego się klina, który może stanowić falę [c] w kończonej w ten sposób korekcie [a][b][c] zapoczątkowanej tegorocznym szczytem z 25 września. W tej sytuacji pojawia się możliwość ponownego testu rekordowego pułapu 28.8 tys. pkt. Czynnikiem ryzyka jest sytuacja banków europejskich. Na obecnym etapie odbicia indeksu STOXX Europe 600 Banks (krajowe składowe to PKO BP i Pekao) trudno przesądzić, czy mamy tu do czynienia z próbą zwrotu w górę, czy jedynie krótką wzrostową korektą przeceny zabierającej już 50% zysków z okresu marzec - sierpień.



WYKRESY

WYKRESY

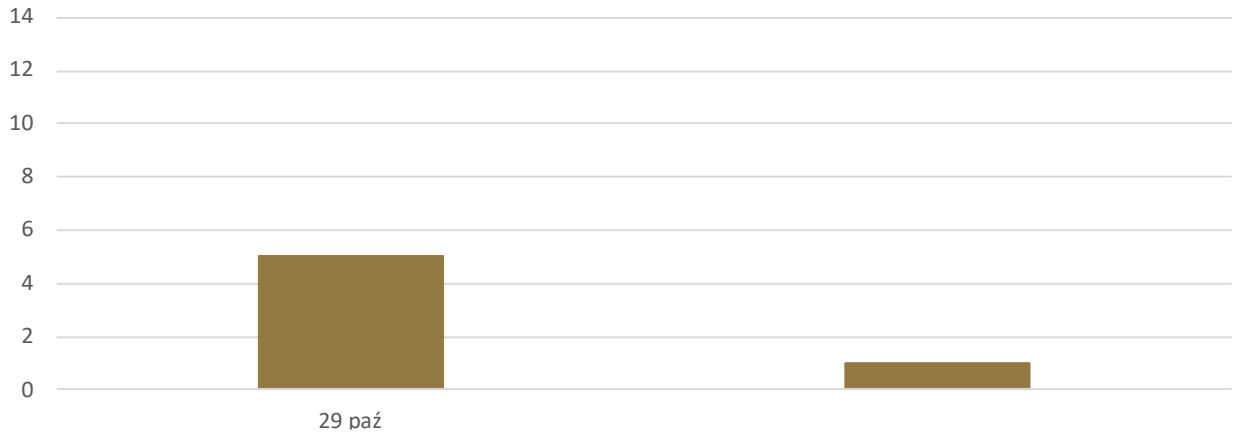


Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:35

czwartek, 29 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
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%
Bank Handlowy w Warszawie SA	2026.11.13	piątek		Q3 26	mWIG40	0,5%
Cognor Holding SA	2026.11.13	piątek		Q3 26	sWIG80	0,1%
IMC SA	2026.11.13	piątek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Erbud SA	2026.11.16	poniedziałek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Onde SA	2026.11.16	poniedziałek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Vercom SA	2026.11.16	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,2%
Warsaw Stock Exchange	2026.11.16	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,4%
Cyber Folks SA	2026.11.16	poniedziałek		Q3 26	mWIG40	0,2%
Answear.com SA	2026.11.17	wtorek		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							59,07		10,51%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		137,50	6,49%	2,14%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		700,20	4,63%	1,56%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							267,00		3,29%	
WIG20	DINO POLSKA SA							37,71		3,16%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		802,00	6,23%	5,92%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		303,85	0,49%	7,24%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		333,00	6,01%	1,04%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04	6	1266,00	2,58%	2,18%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08		2026.10.09	2026.10.30	1	26880,00	1,86%	6,01%	
WIG20	MBANK SA							1611,50		3,72%	
WIG20	MODIVO SA							97,40		0,87%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		49,99	0,19%	1,79%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		266,40	7,42%	8,21%	
WIG20	PGE SA							16,25		2,44%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		149,64	5,35%	13,75%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		116,08	5,29%	14,34%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08		73,24	6,55%	7,27%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		9,15	2,19%	1,67%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,68	0,38%	2,91%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		153,40	4,20%		0,00
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		246,80	5,29%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		28,10	0,53%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		163,50	0,21%		
mWIG40	ASSECOSEE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		76,70	2,54%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							17,35			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25		5905,00	1,69%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		122,20	8,02%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		172,00	5,93%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		1040,00	0,14%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		193,60	1,29%		
mWIG40	CYFRPLSAT							17,97			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							829,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		150,30	2,93%		
mWIG40	DOMDEV	7,35	2026.12.01	33	2026.12.02	2026.12.09	41	245,00	3,00%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24		2026.09.25	2026.09.30		8,45	8,64%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							9,57			
mWIG40	ENEA							21,46			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		55,00	5,45%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		105,20	3,23%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		460,40	5,80%		
mWIG40	JSW							28,06			
mWIG40	LUBAWA SA							10,45			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05		422,50	3,60%		
mWIG40	MILLENNIUM							23,30			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,95	1,67%		
mWIG40	MURAPOL SA	2,94	2026.11.24	26	2026.11.25	2026.11.30	32	37,85	7,77%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		704,00	2,53%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		98,90	3,03%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		16,83	3,62%		
mWIG40	POLENERGIA SA							52,90			
mWIG40	POLIMEXMS							7,80			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		122,10	7,04%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		330,40	3,25%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		94,25	10,61%		
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	36	156,80	1,59%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		122,40	2,23%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		55,80	2,33%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		138,54	2,94%		

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	12:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	Październik	91,60	90,00	90,40	
	17:30	USA	Dallas fed dla przemysłu	Październik	13,40	8,80	9,80	
wtorek		USA	Pozwolenia na budowę domów w tys.	Wrzesień F	1398,00	1400,00	1400,00	
	15:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Wrzesień P	1,80%	1,90%	-0,10%	
	16:00	USA	Indeks cen nieruchomosci m/m	Sierpień	0,30%	0,20%		
	17:00	USA	Sprzedaż nowych domów w tys.	Wrzesień	676,00	650,50		
	17:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	Październik	91,70	81,00		
	17:00	USA	Indeks Fed z Richmond	Październik	-2,00	0,00		
środa		Niemcy	PKB r/r	3kw P	1,00%	1,20%		
		Niemcy	PKB k/k	3kw P	0,30%	0,10%		
	10:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	Listopad	-30,80	-30,30		
	16:45	Kanada	Decyzja dot. stopy procentowej	Październik 28	2,50%	2,50%		
	21:00	USA	Decyzja dot. stopy procentowej	Październik 28	4,00%	4,00%		
czwartek	15:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		198,00		
	15:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		1720,00		
	15:30	USA	Annualizowane PKB q/q	3kw A		3,20%		
	15:30	USA	PCE q/q	3kw A		2,40%		
	15:30	USA	Dochód amerykanów m/m	Wrzesień		0,30%		
	16:15	Strefa Euro	Decyzja ECB dot. stopy procentowej	Październik 29		2,65%		
piątek		Japonia	Decyzja BoJ dot. stopy procentowej	Październik 30		1,25%		
	2:30	Japonia	CPI core Tokio r/r	Październik		2,70%		
	2:50	Japonia	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień P		1,30%		
	2:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r	Wrzesień		3,30%		
	9:30	Francja	Wydatki konsumentów m/m	Wrzesień				
	10:45	Francja	CPI m/m	Październik P		3,20%		
	11:30	Polska	CPI r/r	Październik P				
	11:55	Niemcy	Stopa bezrobocia	Październik		6,40%		
	16:00	Niemcy	CPI m/m	Październik P		0,10%		
	16:00	Niemcy	CPI r/r	Październik P		3,00%		
	16:45	USA	Chicago PMI	Październik		56,10		
	4:30	Chiny	NBS PMI usług	Październik				
	4:30	Chiny	NBS PMI przemysłu	Październik		50,10		

Opracowanie Noble Securities na podstawie danych udostępnionych przez Bloomberga

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)
Toya	Kupuj	17,00	10,30	11,42	49%	16.10.2026	12M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Trzymaj	914,00	855,00	829,00	10%	14.10.2026	12M	Krzysztof Radojewski
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		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 jest lub był w ciągu 12 miesięcy stroną umów dotyczących świadczenia usług maklerskich z ING.
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 29.10.2026 o godz. 08:53. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 29.10.2026 godz. 08:55.
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