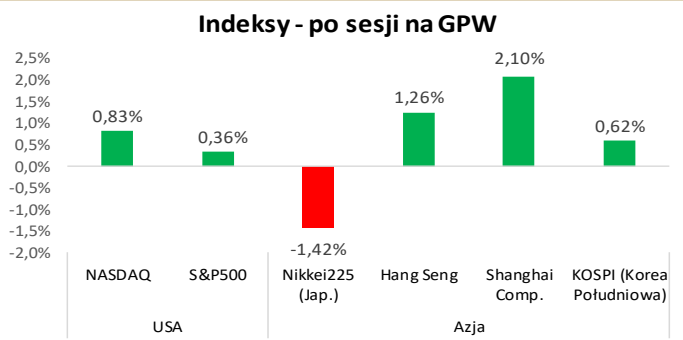
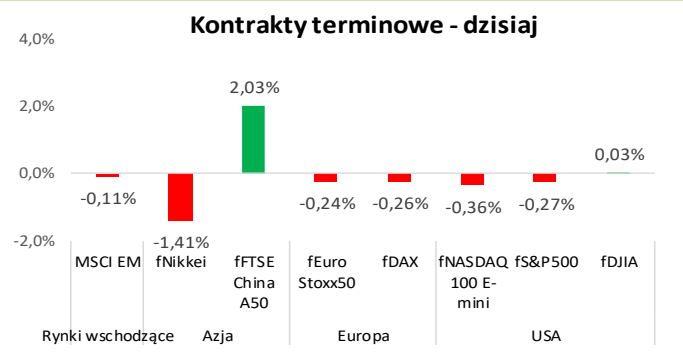
środa, 4 listopada 2026





Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:52

OTOCZENIE

USA: Demokraci prawdopodobnie przejmą kontrolę nad Senatem i Izbą Reprezentantów

- Demokraci przejęli co najmniej sześć senackich mandatów należących dotąd przez Republikanów, zapewniając sobie większość w Senacie - wynika z prognoz opartych na niepełnych wynikach. Partia ma zapewnione już 53 mandaty w 100-miejscowej izbie, lecz prawdopodobnie powiększy swoją przewagę. Demokraci przejmą też kontrolę nad Izbą Reprezentantów. Według prognozy NBC News, Demokraci obejmą 255 mandatów w Izbie, czyli 41 więcej niż dotychczas.
- Inwestorzy stoją w obliczu możliwości zaostrzenia regulacji i nadzoru, np. w sektorze AI, a także przed możliwością impasu legislacyjnego, który mógłby skomplikować sytuację finansową – oceniają analitycy po informacjach, że Partia Demokratyczna przejmie kontrolę nad Kongresem USA po wyborach środka kadencji.
- Indeks PMI w sektorze usług Chin wyniósł w październiku 50,8 pkt. wobec 51,6 pkt. we wrześniu (prognozowano 51,7 pkt). Indeks PMI Composite wyniósł 52,0 pkt. wobec 52,4 pkt. miesiąc wcześniej.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Zaostrzenie regulacji i nadzoru nad spółkami rozwijającymi sztuczną inteligencję może zostać źle odebrane przez inwestorów i doprowadzić do dalszej korekty na rynku spółek technologicznych. Taka korekta może rozlać się szerzej po rynkach, włącznie z polskim, gdzie co prawda jest niewiele spółek technologicznych, ale inwestorzy zagraniczni w 2026 r. mają pokaźne zyski.

BANKI I FINANSE

GPW: (NEUTRALNIE) Obrót akcjami wzrósł o 36% r/r

- Łączna wartość obrotu akcjami na Głównym Rynku GPW w październiku 2026 r. wzrosła o 35,6% r/r, osiągając poziom 59,5 mld zł. Średnia dzienna wartość obrotu w tym miesiącu ukształtowała się na poziomie 2,62 mld zł.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Dane możliwe do śledzenia na bieżąco przez inwestorów, toteż nie powinny wpłynąć na notowania spółki, mimo realizacji spodziewanego przez nas spowolnienia (poprzednie 3 miesiące to kolejno 60/45/42%).

GAMING

11 BIT STUDIOS: (LEKKO POZYTYWNIE) Kolejne gry z wydawnictwa trafią do Game Pass

- Spółka zawarła 3 listopada 2026 r. umowę licencyjną z Microsoft Corporation dotyczącą udostępnienia trzech nadchodzących tytułów z portfela wydawniczego 11 bit studios w ramach usługi subskrypcyjnej Microsoft Game Pass. Umowa obejmuje gry, których premiery zostały zaplanowane na 2027 rok. Tytuły te trafią do usługi w dniu ich debiutu.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Szacujemy dodatkowe płatności w przyszłym roku z tytuły umowy na 10 mln zł, co nie będzie przełomowym czynnikiem z perspektywy wyceny całego studia, ale wyraźnie poprawi rentowności poszczególnych przedsięwzięć wydawniczych.

ARTIFEX MUNDI: (LEKKO NEGATYWNIE) Przychody w październiku wyniosły 4,9 mln zł

- Skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły w październiku 2026 roku około 4,9 mln zł, co stanowi wzrost o 1% m/m w porównaniu do września. Gra Unsolved wygenerowała w tym okresie 4,6 mln zł przychodów oraz 2,5 mln zł pierwszej marży, przy poniesionych kosztach akwizycji graczy (UAC) na poziomie 2,1 mln zł. Narastająco za okres od stycznia do października 2026 roku łączna sprzedaż Grupy sięgnęła 64,9 mln zł (-21% r/r), natomiast pierwsza marża ukształtowała się na poziomie 36,4 mln zł (-2% r/r).

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Roll-out metagry w Unsolved postępuje, a mimo to nie widać pozytywnych efektów po stronie sprzedaży, co może zostać odebrane jako rozczarowujące przez część inwestorów.

HANDEL

AUTO PARTNER: (LEKKO NEGATYWNIE) Sprzedaż w październiku wzrosła o 6,2% r/r

- Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Auto Partner w październiku 2026 roku wyniosły około 426,89 mln zł, co stanowi wzrost o 6,22% r/r w porównaniu do 401,91 mln zł osiągniętych w październiku 2025 roku. W ujęciu narastającym za okres od stycznia do października 2026 roku łączna sprzedaż Grupy sięgnęła około 4 146,72 mln zł, wykazując wzrost o 10,49% r/r względem analogicznego okresu roku ubiegłego.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Po skorygowaniu o liczbę dni roboczych w październiku odnotowano wzrost przychodów o 11% r/r, co jest zgodne z dotychczasowym tempem notowanym od początku roku, choć jest to wartość nieco niższa niż zakładaliśmy dla 4Q (15%).

PRZEMYSŁ

ORLEN: (LEKKO NEGATYWNIE) Analiza celowości dalszych inwestycji w Możejkach

- Orlen analizuje celowość dodatkowych bardzo wysokich nakładów na dokończenie inwestycji w instalację BoB w Możejkach - poinformował PAP Biznes prezes Orlenu Ireneusz Fąfara. Alternatywą jest rezygnacja z inwestycji i ryzyko zamknięcia litewskiej rafinerii. Według nieoficjalnych informacji na inwestycję brakuje 600-700 mln USD. W ciągu ostatnich 20 lat w zakup i modernizację rafinerii w Możejkach grupa Orlen zainwestowała ponad 5 mld USD, w tym 2,8 mld USD w jej modernizację i ok. 2,3 mld USD w zakup. W tym czasie Orlen Lietuva wypracowała łącznie ok. 1 mld USD zysku. W ocenie prezesa Orlenu Ireneusza Fąfary, z czysto finansowej perspektywy jest to głęboko nierentowna inwestycja. Po wynikach z ostatnich dwudziestu lat widzimy, że ta inwestycja nigdy się nie zwróci. Dotychczasowy średnioroczny zysk netto z tej rafinerii to niesatysfakcjonujące, wobec skali zainwestowanych środków, 50 mln USD. Po wynikach z ostatnich dwudziestu lat widzimy, że ta inwestycja nigdy się nie zwróci. Dotychczasowy średnioroczny zysk netto z tej rafinerii to niesatysfakcjonujące, wobec skali zainwestowanych środków, 50 mln USD.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wywiad z prezesem odbieramy lekko negatywnie.

- Prezes wskazuje na kolejne nierentowne inwestycje realizowane przez Orlen w ostatnich latach. Dotyczy to co prawda przeszłości, ale naszym zdaniem pokazuje, że szereg prowadzonych obecnie inwestycji przez grupę również może charakteryzować się niskim IRR.

MFO: (LEKKO NEGATYWNIE) Wstępne, szacunkowe wyniki za 3Q'26

- MFO szacuje przychody za 3 kwartały 2026 r. na 571,17 mln zł, EBIT na 17,6 mln zł, zysk netto na 11,59 mln zł.

mln zł	3Q'25	3Q'26	Zmiana r/r	3Q'26P	Wyniki vs prognoza NS
Przychody ze sprzedaży	**177,5**	**180,7**	**2%**	**186,6**	**-3%**
EBIT	**5,4**	**4,7**	-14%	**5,5**	**-15%**
Zysk netto akcj. j. d.	**3,3**	**2,7**	**-16%**	**3,8**	**-28%**

Źródło: spółka, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Wyniki odbieramy lekko negatywnie.
- Przychody osiągnięte przez MFO w 3Q'26 były o 3% niższe od naszej prognozy. Prawdopodobnie nieco niższa od naszych założeń była marża brutto na sprzedaży: zakładaliśmy 13,2% (taki sam poziom jak w 2Q'26), a mogła wynieść ok. 12,7%.
- Nieco niższy poziom sprzedaży w połączeniu z niższą marżą przełożył się na spadek zysków r/r i w stosunku do naszych prognoz.
- Uważamy, że dzisiejsza reakcja rynkowa jest mocno przesadzona – duży spadek kursu akcji wykorzystalibyśmy do kupna akcji. Naszym zdaniem wyniki w 4Q'26 powinny być lepsze r/r. Prognozujemy też wyraźniejszą poprawę wyników w 2027 r.: ok. 855 mln zł przychodów, ok. 43 mln zł EBITDA, ok. 28 mln zł EBIT, ok. 21 mln zł zysku netto (P/E'27 – 7,7, EV/EBITDA'27 – 6,2). Skala poprawy wyników będzie zależeć przede wszystkim od tego, czy w Niemczech w przyszłym roku dojdzie do ożywienia w branży budowlanej i przemyśle. Zakładamy, że lekkie ożywienie w Niemczech wystąpi.

TECHNOLOGIA

CYBERFOLKS: (NEUTRALNIE) Emil Popławski nowym Head of M&A

- Emil Popławski Przez ostatnie lata związany był z BM Pekao, gdzie pełnił funkcję zastępcy szefa analiz i specjalizował się w analizie spółek technologicznych.

CYBERFOLKS: (NEUTRALNIE) Wywiad z CEO PrestaShop

- W 2027 spółka planuje skupić się na rozwoju najbardziej rentownych segmentów, głównie płatności. W przyszłym roku PrestaShop planuje premierę produktową, która ma ułatwiać sprzedawcom prowadzenie działalności i zapewniać dostęp do nowych możliwości biznesowych.
- Długoterminowo spółka chce rozwijać modele revenue share, czyli dzielenia się przychodami. To rozwiązanie, które pozwala na rozwój całego ekosystemu wraz z rozwojem biznesowym sprzedawców.

DATAWALK: Szacunkowe wyniki za 1-3Q26

- Grupa DataWalk po trzech kwartałach 2026 r. odnotowała 53% spadek przychodów r/r do 14,6 mln zł, głównie z powodu 84% niższej sprzedaży licencji, co przełożyło się na pogorszenie skorygowanej EBITDA do -39,6 mln zł wobec -7,9 mln zł rok wcześniej.
- Jednocześnie spółka zwiększyła inwestycje w rozwój i skalowanie biznesu, podnosząc wydatki na sprzedaż i marketing o 72% oraz na R&D o 22%, co wraz z zakończeniem kapitalizacji części kosztów rozwojowych dodatkowo obciążyło wyniki operacyjne.

WYDOBYCIE I ENERGETYKA

ENEA: (NEUTRALNIE) Szacunkowe wyniki 3Q26 zgodne z konsensusem i naszymi prognozami

mln zł	3Q'25	3Q'26sz	Zmiana r/r	2Q26P	Wyniki vs prognoza NS	Konsensus	Wyniki vs konsenus
Przychody ze sprzedaży	**6 589**	**6 074**	**-8%**	**5 500**	**10%**	**6 110**	**-1%**
EBITDA	**1 255**	**1 139**	**-9%**	**1 133**	**1%**	**1 159**	**-2%**
wydobycie	**-106**	**82**	**-**	**82**	**0%**		**-**
wytwarzanie	**467**	**368**	**-21%**	**370**	**-1%**		**-**
dystrybucja	**701**	**769**	**10%**	**710**	**8%**		**-**
obrót	**170**	**-37**	**-**	**21**	**-**		**-**
Zysk przed podatkiem	864	711	-18%	676	5%		-
Raport. zysk netto akcj. j. d.	747	542	-27%	541	0%	561	-3%
Skor. zysk netto akcj. j. d.	**734**	**542**	**-26%**	**541**	**0%**	**561**	**-3%**
CAPEX	985	2 525	156%		-		-
Dług netto	**-281**	**2 779**	**-**		**-**		**-**
Marża EBITDA	19,0%	18,8%		20,6%		19,0%	
Marża netto (skor.)	11,1%	8,9%		9,8%		9,2%	

Źródło: Enea, P - prognoza Noble Securities

Komentarz Michał Sztabler:

- Informacja neutralna.
- Wstępne wyniki były zbieżne z naszymi oczekiwaniami. Na poziomie EBITDA nieznaczne różnice vs prognozy NS dotyczą segmentu Dystrybucji (+68 mln zł) oraz Sprzedaż (-58 mln zł). W obszarze sprzedaży ponownie ciążyły wyniki części detalicznej (-53 mln zł w 3Q26), obszar hurtowy osiągnął niewielkie zyski (+19 mln zł).
- Wydatki inwestycyjne wyraźnie przyspieszyły (2,5-krotnie więcej niż przed rokiem, 60% powyżej średniej z ostatnich 4 kwartałów) przy niższej generowanej EBITDA. W konsekwencji wzrosło zadłużenie (DN ok. 2,8 mld zł, +0,5 mld zł kw/kw), ale wciąż pozostaje na bardzo bezpiecznym poziomie (DN/EBITDA=0,57x).
- Po 3 kwartałach Enea zrealizowała 72% naszej prognozy EBITDA oraz ok. 70% prognozowanego zysku netto. Wykonanie tych planów wciąż jest realne, choć raczej ambitne.

KOGENERACJA: (NEGATYWNIE) Szacunkowe dane za 3Q26 gorsze r/r

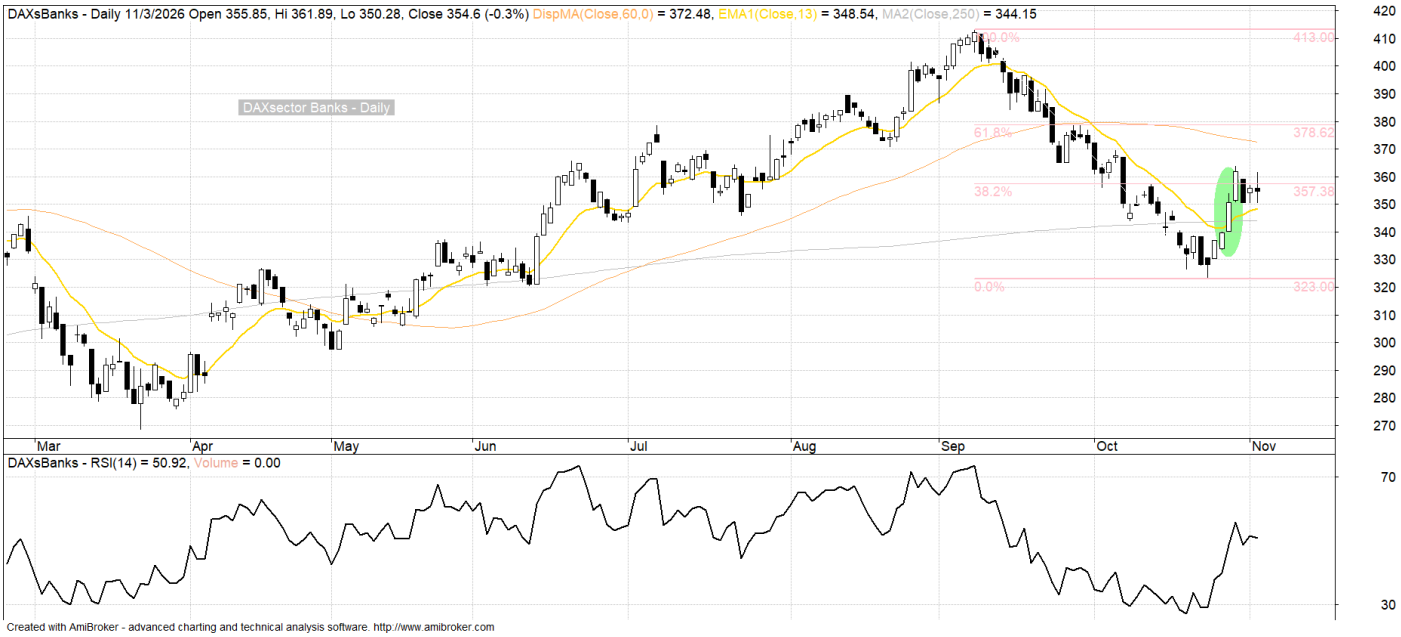
- Kogeneracja szacuje skonsolidowany wynik EBITDA w 3Q26 na ok. 18 mln zł (-60% r/r), a stratę netto na ok. 34 mln zł (vs -15 mln zł przed rokiem). Według szacunków skonsolidowane przychody ze sprzedaży wyniosły ok. 454 mln zł (+12% r/r).
- Po trzech kwartałach 2026 roku EBITDA wyniosła około 394 mln zł, a skonsolidowany zysk netto ok. 173 mln zł.
- Publikację raportu kwartalnego zaplanowano na 24 listopada 2026 r.

WYKRESY

WIG-banki: Obrona ubiegłotygodniowego wybicia. Do ożywienia dołączyły banki niemieckie.



Komentarz Krzysztof Ojczyk: Ostatnie sesje przyniosły wyraźne cofnięcie po ubiegłotygodniowym ożywieniu w krajowym sektorze bankowym. Wcześniejsze bycze rozstrzygnięcia zdołały jednak się utrzymać, a chodzi zarówno o opuszczenie górą rozszerzającego się klina składającego się na falę [c] w domniemanej miesięcznej korekcie [a][b][c], jak i wymowę świecowej formacji trzech białych żołnierzy. Czynnikiem ryzyka pozostaje słaba pozycja europejskiego sektora bankowego, z tym że oznaki poprawy pojawiają się w przypadku banków niemieckich. Indeks STOXX Europe 600 Banks (krajowe składowe to PKO BP i Pekao) praktycznie powrócił do minimów z trzeciej dekady października, ale podobna bycza świecowa formacja co na indeksie WIG-banki pewnie broni się na indeksie DAXsector Banks.



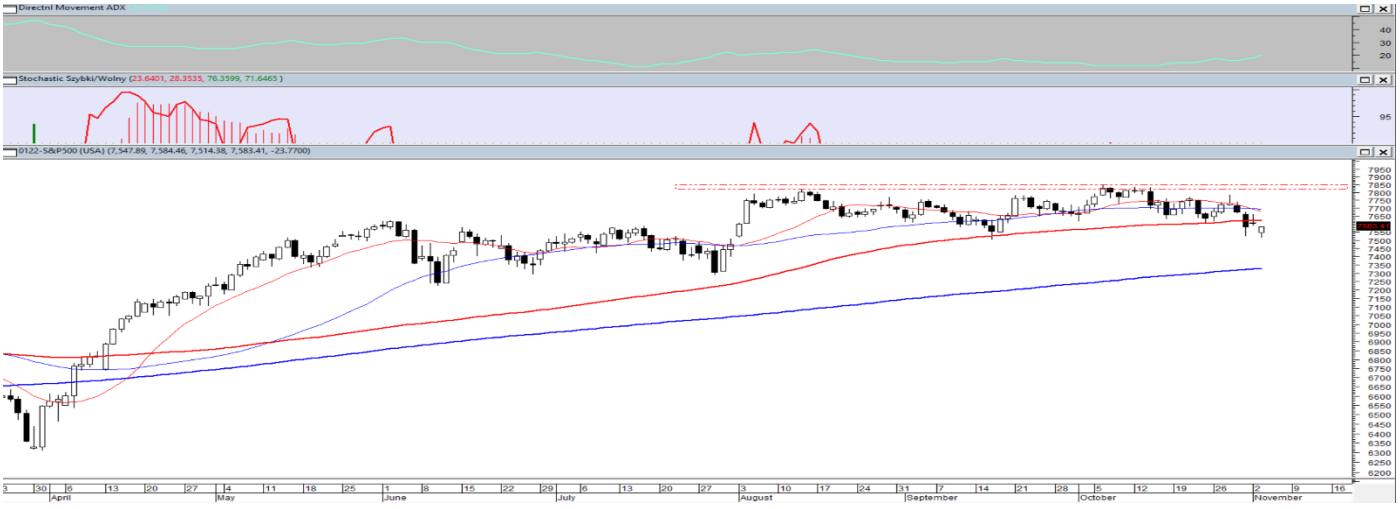
środa, 4 listopada 2026

ETFBW20ST: Niedźwiedzi pomruk



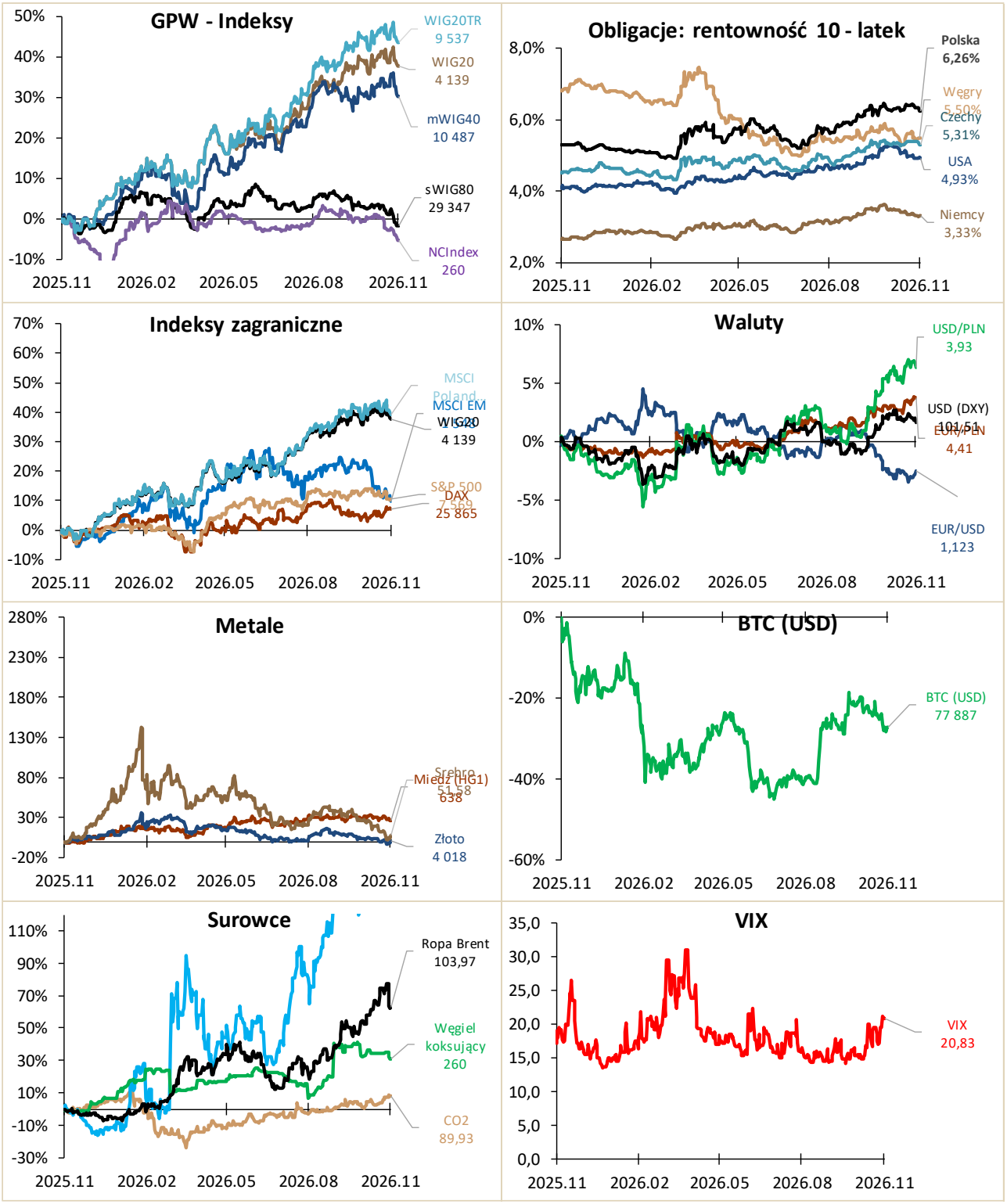
Komentarz Jacek Borawski: Trend na rynku jest oczywisty i od dość długiego czasu nie pozwala zarabiać niedźwiedziom kupującym ETF WIG20 Short, czyli nielewarowany ETF przeznaczony do aktywnego, krótkoterminowego handlu. Co jakiś czas podaż podnosi jednak głowę, ale kończy się to korektami z natury płytkimi. Co ciekawe, żadna z nich w ciągu ostatniego roku nie przekroczyła na koniec dnia popularnej setki. Pozostałe średnie 15/45 stanowią w ostatnim czasie element walki między popytem a podażą. Ostatnio podaż zdobyła lekką przewagę, podnosząc kurs w kierunku najbliższego oporu na poziomie 164,22. ADX(14) opada, co oznacza, że kurs znajduje się w fazie poszukiwania nowego trendu.

S&P500: Próba utrendowienia



Komentarz Jacek Borawski: W trakcie ostatnich sesji indeks znalazł się poniżej średniej ze 100 sesji pierwszy raz od kwietnia. Trudno więc mówić o jednoznacznym sygnale sprzedaży, ale obecnego osłabienia nie wolno ignorować. Wsparcie wyznaczone wrześniowymi minimami nadal się utrzymuje, jednak jego ponowny test pokazuje, że podaż nie zamierza łatwo ustępować. Układ średnich 15/45 przybrał charakter podażowy, choć podobne sytuacje zdarzały się już wcześniej i nie prowadziły do trwałego odwrócenia tendencji. Dlatego trudno ten element uznać za miarodajny. ADX(14) rośnie z niskich poziomów, sugerując, że rynek może wchodzić w fazę nowego trendu.

WYKRESY

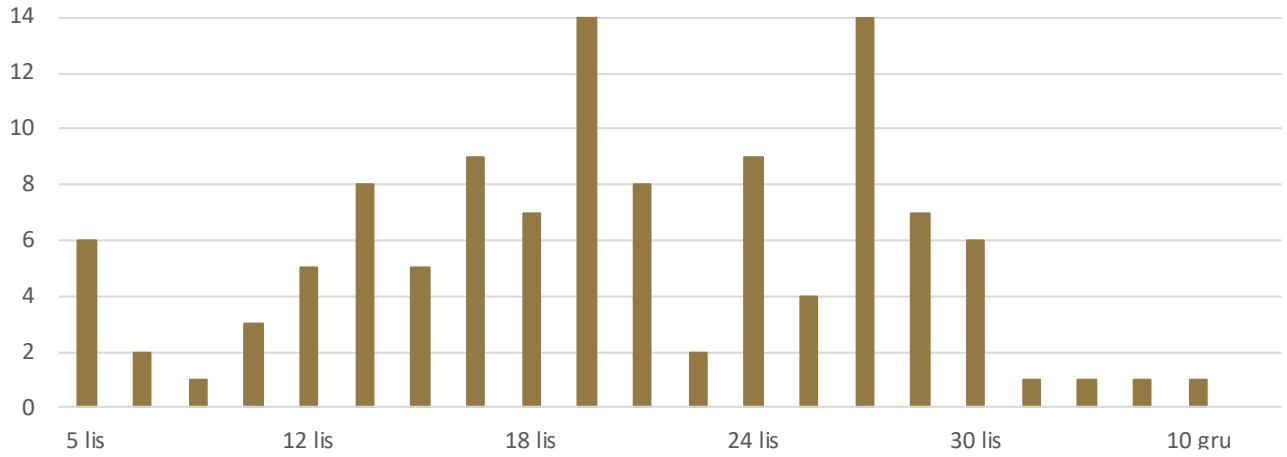


Opracowanie Noble Securities na podstawie danych Bloomberg na godz. 07:52

środa, 4 listopada 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
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%
Apator SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Oponeo.pl SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Dadelo SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,0%
Wirtualna Polska Holding SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	mWIG40	0,2%
MCI Capital SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	sWIG80	0,1%
Inter Cars SA	2026.11.17	wtorek		Q3 26	mWIG40	1,2%

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							58,36		10,65%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		135,80	6,58%	2,16%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		734,60	4,41%	1,68%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							256,50		3,24%	
WIG20	DINO POLSKA SA							38,10		3,27%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		769,40	6,50%	5,82%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		275,35	0,54%	6,74%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		331,90	6,03%	1,06%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04		1244,00	2,62%	2,20%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08		2026.10.09	2026.10.30		26220,00	1,91%	6,01%	
WIG20	MBANK SA							1610,00		3,81%	
WIG20	MODIVO SA							93,24		0,86%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		48,13	0,20%	1,77%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		261,20	7,57%	8,26%	
WIG20	PGE SA							15,50		2,39%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		144,24	5,55%	13,61%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		113,62	5,40%	14,40%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08		72,84	6,59%	7,42%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		8,84	2,26%	1,65%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,70	0,38%	2,99%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		143,00	4,51%		0,00
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		236,60	5,52%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		27,95	0,54%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.05.15		2026.05.18	2026.05.28		157,00	0,22%		
mWIG40	ASSECOSEE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		77,00	2,53%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							16,60			
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		120,20	8,15%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		169,20	6,03%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		1042,00	0,14%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		189,00	1,32%		
mWIG40	CYFRPLSAT							12,50			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							790,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		147,50	2,98%		
mWIG40	DOMDEV	7,35	2026.12.01	27	2026.12.02	2026.12.09	35	239,50	3,07%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24		2026.09.25	2026.09.30		8,08	9,03%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							9,62			
mWIG40	ENEA							20,82			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		52,00	5,77%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		94,85	3,58%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		454,20	5,88%		
mWIG40	JSW							26,80			
mWIG40	LUBAWA SA							10,13			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05		410,50	3,71%		
mWIG40	MILLENNIUM							22,40			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,60	1,72%		
mWIG40	MURAPOL SA	2,94	2026.11.24	20	2026.11.25	2026.11.30	26	37,45	7,85%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		686,00	2,59%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		94,00	3,19%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		16,17	3,77%		
mWIG40	POLENERGIA SA							52,60			
mWIG40	POLIMEXMS							7,00			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		119,20	7,21%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		322,40	3,33%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		91,10	10,98%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07		2026.10.08	2026.10.15		38,10	5,59%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29		2026.09.30	2026.12.04	30	151,00	1,66%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		117,80	2,32%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		56,00	2,32%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		129,98	3,13%		

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	1:30	Japonia	PMI przemysłu	Październik F	53,30		53,30	
	2:45	Chiny	Caixin PMI przemysłu	Październik	52,00	52,00	52,10	
	9:00	Polska	PMI przemysłu	Październik	50,00	49,40	49,00	
	9:55	Niemcy	PMI przemysłu	Październik F	54,20	54,20		
	10:30	Wielka Brytania	PMI przemysłu	Październik F	52,80	52,80		
	15:45	USA	PMI przemysłu	Październik F	54,90	56,00		
	16:00	USA	Wydatki na inwestycje budowlane m/m	Wrzesień	-1,90%	0,30%		
	16:00	USA	ISM przemysłu	Październik	55,50	54,50		
wtorek		Japonia	Dzień bez sesji - Dzień Kultury					
	8:30	Szwajcaria	CPI m/m	Październik	0,20%	0,00%		
	8:30	Szwajcaria	CPI r/r	Październik	1,50%	1,20%		
	16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m	Wrzesień F	1,90%	1,80%		
	16:00	USA	JOLTS - liczba wakatów w tys.	Wrzesień	7523,00	7164,00		
	16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m	Wrzesień	1,80%	1,20%		
środa		Polska	Decyzja RPP dot. stopy procentowej	Listopad 4	3,75%	3,75%		
	2:45	Chiny	Caixin PMI usług	Październik	50,80	51,70		
	8:30	Węgry	Produkcja przemysłowa r/r	Wrzesień		5,95%		
	9:00	Czechy	CPI r/r	Październik P		2,50%		
	9:55	Niemcy	PMI usług	Październik F		51,70		
	14:15	USA	ADP w tys.	Październik		68,50		
	14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego w mld USD	Wrzesień		-108,00		
	15:45	USA	PMI usług	Październik F		57,90		
	16:00	USA	ISM usług	Październik		54,80		
czwartek	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień		-0,30%		
	9:00	Czechy	Sprzedaż detaliczna bez samochodów r/r	Wrzesień		4,80%		
	13:00	Wielka Brytania	Decyzja dot. stopy procentowej	Listopad 5		4,00%		
	14:30	Czechy	Decyzja CNB dot. stopy procentowej	Listopad 5		4,00%		
	14:30	USA	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień		196,00		
	14:30	USA	Kontynuowane wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Tydzień				
piątek	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Wrzesień		1,40%		
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w tys.	Październik		60,00		
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	Październik		4,20%		
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	Listopad P		47,60		
	21:00	USA	Kredyt konsumencki w mld USD	Wrzesień		13,75		

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	11,12	53%	16.10.2026	12M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Trzymaj	914,00	855,00	790,00	16%	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.

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 04.11.2026 o godz. 08:18. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 04.11.2026 godz. 08:20.
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
tel. +48 880 776 936

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