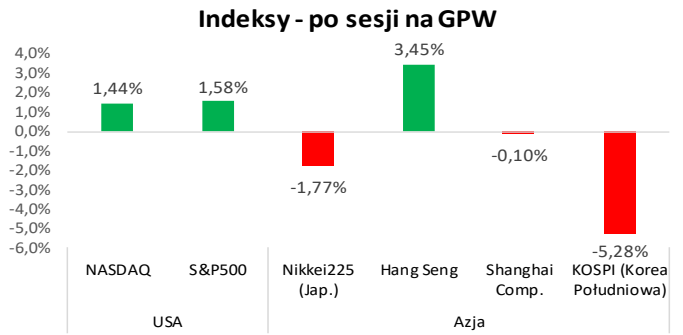
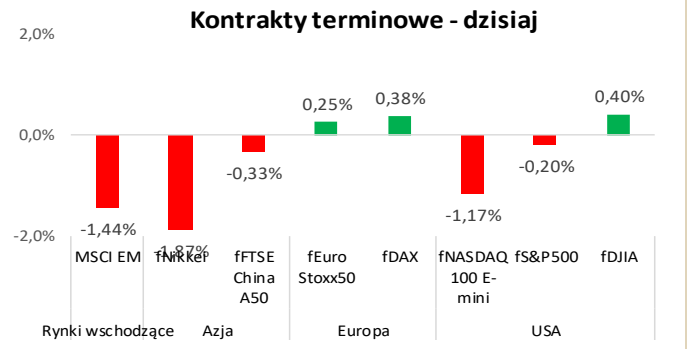
czwartek, 5 listopada 2026





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

OTOCZENIE

POLSKA: RPP, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi, nie zmieniła stóp procentowych

- Rada Polityki Pieniężnej (RPP) na posiedzeniu w dniach 3-4 listopada 2026 r. utrzymała wszystkie stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie, referencyjna wynosi nadal 3,75 proc. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku. Dalsze decyzje RPP nadal będą zależne od napływających informacji dot. perspektyw CPI i PKB w Polsce, a wśród czynników ryzyka dla inflacji Rada nadal wymienia decyzje regulacyjne ws. cen energii, politykę fiskalną, czy dynamikę płac - podano w komunikacie po listopadowym posiedzeniu RPP. Wg RPP w III kw. wzrost PKB Polski spowolnił.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 52,5 pkt. wobec 52,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,7 pkt.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 51,4 pkt. wobec 53 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,7 pkt.
- Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, wyniósł w październiku 50,8 pkt. wobec 51,6 pkt. w poprzednim miesiącu - wynika z danych RatingDog. Analitycy prognozowali 51,7 pkt.
- Prezydent Trump oświadczył, że nie ma planów na dalsze ataki na Iran, co przełożyło się na znaczące spadki cen ropy naftowej.

BANKI I FINANSE

KRUK: (NEUTRALNIE) Podsumowanie transakcji Goldman Sachs

- Podmiot The Goldman Sachs Group, Inc. (poprzez swoje podmioty zależne: Goldman Sachs & Co. LLC, Goldman Sachs Asset Management B.V., Goldman Sachs Bank Europe SE oraz Goldman Sachs International) powiadomił o przekroczeniu progu 5% ogólnej liczby głosów w spółce Kruk S.A. w wyniku transakcji z dnia 26 października 2026 r. (głównie w efekcie zwiększenia pozycji w ramach umów pożyczek papierów wartościowych w Goldman Sachs & Co. LLC).
- Przed zmianą Grupa Goldman Sachs posiadała bezpośrednio i pośrednio 130 705 akcji stanowiących 0,67% kapitału zakładowego i głosów. Po rozliczeniu zdarzenia udział w samych akcjach wzrósł do 181 947 sztuk (0,93% głosów), a uwzględniając instrumenty finansowe z art. 69b ustawy (m.in. pożyczki papierów wartościowych na 394 444 głosów oraz transakcje Swap na 449 236 głosów), łączny stan posiadania grupy wynosi 1 025 627 głosów, co stanowi 5,25% udziału w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów Kruk S.A.

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Transakcje związane z obsługą swoich klientów z wykorzystanie instrumentów pochodnych, dlatego nie traktowalibyśmy informacji jako wzrost zaangażowania jednego z podmiotów, ale wręcz przeciwnie – temat do rozgrywania przez zagranicę.

PKO BP: (LEKKO POZYTYWNIE) Wyniki lepsze rok do roku i od konsensusu

mln zł	3Q'25	3Q'26	Zmiana r/r	Kons. 4Q25P	Wyniki vs konsenus
Przychody operacyjne	**7 702**	**7 935**	**3,0%**	**7 881**	**0,7%**
Wynik z tyt. Odsetek	**6 062**	**6 472**	**6,8%**	**6 357**	**1,8%**
Wynik z tyt. Prowizji	**1 345**	**1 408**	**4,7%**	**1 418**	**-0,7%**
Koszty ogółem	**2 221**	**2 387**	**7,5%**		
Rezerwy na ryzyko kredytowe	**330**	**227**	**-31,3%**	**399**	**-43,2%**
Podatek bankowy	**340**	**369**	**8,8%**		
Zysk brutto	**3 705**	**4 614**	**24,5%**	**4 378**	**5,4%**
Podatek dochodowy	**867**	**1 680**	**93,8%**	**1 568**	**7,1%**
Zysk netto	**2 837**	**2 933**	**3,4%**	**2 815**	**4,2%**

Źródło: spółka

Komentarz Kamil Kowalewski:

- Wyniki finansowe PKO BP za III kwartał 2026 roku pobiły oczekiwania rynkowe. Bank pobił konsensus prognoz analityków zebrany przez spółkę, przede wszystkim na poziomie czystego zysku netto m. in. dzięki niższym od przewidywań rezerwom.

BIOTECHNOLOGIA

RYVU THERAPEUTICS: (NEUTRALNIE) Dane na konferencji ENA i ASH

- Ryvu Therapeutics zaprezentuje na sympozjum ENA 2026 w dniach 18-20 listopada dwa postery prezentujące potencjał własnego payloadu ADC RVU602 oraz platformy ONCO Prime, pokazując m.in. wysoką skuteczność RVU602 w różnych modelach nowotworowych, także opornych na obecne terapie ADC, oraz zdolność ONCO Prime do identyfikacji nowych celów terapeutycznych w raku jelita grubego.
- Natomiast podczas konferencji ASH 2026 (12-15 grudnia) spółka zaprezentuje pierwsze dane kliniczne z badania fazy II JASPIS-01 dla dapolsertibu w agresywnym chłoniaku B-komórkowym, które wskazują na aktywność leku i korzystny profil bezpieczeństwa u ciężko wcześniej leczonych pacjentów. Dodatkowo spółka przedstawi zaktualizowane wyniki badania fazy II RIVER-81 kohorty ekspansyjnej uruchomionej 26 sierpnia 2026 r. oceniającego romacyklib (RVU120) w skojarzeniu z wenetoklaksem u pacjentów z nawrotową lub oporną ostrą białaczką szpikową po niepowodzeniu wcześniejszej terapii.

Komentarz Krzysztof Radojewski:

- W naszej ocenie najważniejsze będą dane kliniczne z kohorty ekspansyjnej RIVER-81, bo mogą zadecydować o dalszym potencjalne komercjalizacyjnym romacyklibu. Informację oceniamy neutralnie.

HANDEL

ASBIS: (POZYTYWNIE) Wyniki 3Q’26 powyżej konsensusu rynkowego

mln USD	3Q'25	3Q'26	Zmiana r/r	3Q'26 konsensus PAP	Wyniki vs konsensus PAP
Przychody ze sprzedaży	929,5	2186,7	135%	2169,7	1%
EBITDA	25,7	78,5	205%	71,1	10%
EBIT	23,3	74,4	219%	67,3	11%
Zysk netto akcj. j. d.	11,9	51,8	337%	46,0	13%
Marża EBITDA	2,8%	3,6%		3,3%	
Marża EBIT	2,5%	3,4%		3,1%	
Marża netto	1,3%	2,4%		2,1%	

Źródło: spółka, konensus PAP

- Rada Dyrektorów podjęła 4 uchwałę o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku za 2026 r. w łącznej kwocie 19 425 000 USD. Zaliczką objętych będzie 55.500.000 akcji, co odpowiada 0,35 USD na akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy wyznaczono na 16 listopada 2026 r., a wypłatę na 26 listopada 2026 r

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Poziom przychodów był raportowany przez spółkę wcześniej (w okresach miesięcznych), stąd dużego odchylenia od „prognoz" nie ma. Wyniki na poziomie zysków o 11-13% przekraczają oczekiwania rynkowe, reakcja na wyniki prawdopodobnie będzie pozytywna. Reakcja prawdopodobnie będzie umiarkowanie pozytywna, bo inwestorzy w ostatnich tygodniach obawiają się spowolnienia wydatków na infrastrukturę powiązaną z AI, budową centrów danych.
- W oparciu o kwotę zaliczki na dywidendę DY wynosi 0,8%. Inwestorzy prawdopodobnie liczyli na wyraźnie większą kwotę.

AUTO PARTNER: (POZYTYWNIE) Wstępne wyniki 3Q26 powyżej naszych oczekiwań

Wstępne wyniki finansowe (mln zł)	3Q25	3Q26	r/r	3Q26P	różnica
Przychody ze sprzedaży	1 136	1 261	10,9%	1 261	0,0%
Zysk brutto na sprzedaży	294	376	27,7%	366	2,7%
Koszty operacyjne	223	258	15,7%	257	0,4%
EBITDA	84	134	60,9%	125	7,5%
EBIT	71	117	65,7%	108	8,2%
Wynik netto	49	87	76,6%	81	7,8%
Marża brutto na sprzedaży (%)	*25,9%*	*29,8%*	*+3,9 pp.*	*29,0%*	*+0,8 pp.*
Koszty operacyjne jako % przychodów	*19,6%*	*20,5%*	*+0,8 pp.*	*20,4%*	*+0,1 pp.*
Marża EBITDA (%)	*7,4%*	*10,7%*	*+3,3 pp.*	*9,9%*	*+0,7 pp.*
Marża EBIT (%)	*6,2%*	*9,3%*	*+3,1 pp.*	*8,6%*	*+0,7 pp.*
Marża netto (%)	*4,3%*	*6,9%*	+2,6 pp.	*6,4%*	+0,5 pp.

Źródło: Spółka, Noble Securities

Komentarz Mateusz Chrzanowski:

- Przychody zgodne z danymi miesięcznymi, natomiast pozytywnie zaskoczyła pierwsza marża, która wzrosła do 29,8% (zakładaliśmy normalizację na poziomie 29% wobec 29,3% odnotowanych w 2Q26) w konsekwencji zysk brutto na sprzedaży okazał się o 10 mln zł wyższy niż szacowaliśmy.
- Koszty operacyjne zgodne z naszymi założeniami, co pozwoliło na poziomie EBITDA pozytywnie odchylić się od naszej prognozy o 7,5%, tj. 9 mln zł, zaś wynik netto wyniósł 87 mln zł wobec szacowanych przez nas 81 mln zł.
- **Konkludując**, dalsza poprawa pierwszej marży pozytywnie nas nastawia na wyniki w 4Q26 – nawet mimo nieco wolniejszego tempa wzrostu sprzedaży niż zakładaliśmy – i podtrzymuje nasze pozytywne podejście do notowań spółki.

TECHNOLOGIA

CYFROWY POLSAT: (LEKKO POZYTYWNIE) Rozpoczęcie analiz możliwości refinansowania

- Cyfrowy Polsat rozpoczął analizę możliwości refinansowania zadłużenia spółki i jej podmiotów zależnych, wynikającego z umów kredytowych oraz wyemitowanych przez spółkę obligacji serii D, E i F. Zarząd Spółki informuje, że zdecydował o wyborze Pekao Investment Banking Spółki Akcyjnej z siedzibą w Warszawie na doradcę finansowego w zakresie Refinansowania.

Komentarz Dariusz Nawrot:

- Informację odbieramy lekko pozytywnie.
- Zadłużenie grupy jest znaczące (14,3 mld zł kredytów i obligacji i 0,7 mld zł leasingów), obniżenie oprocentowania zadłużenia o kilka dziesiątych punktu procentowego, przełożyłby się na kilkadziesiąt mln zł oszczędności odsetkowych w skali roku. Negocjacje nie będą jednak łatwe.

USŁUGI

MABION: FDA potwierdziła kluczowe założenia rozwoju MabionCD20

- FDA potwierdziła kluczowe założenia rozwoju leku sierocego MabionCD20 w leczeniu ITP, akceptując samodzielną ścieżkę rejestracyjną BLA, status leku sierocego oraz proponowany program badań analitycznych, przedklinicznych i klinicznych bez konieczności bezpośrednich badań porównawczych z Rituxanem.
- Stanowisko FDA wspiera dalszy rozwój projektu i wyznacza ramy dla potencjalnej rejestracji w USA, choć rozpoczęcie badań klinicznych nadal wymaga zatwierdzenia wniosku IND, a ostateczna strategia i harmonogram prac zostaną uzgodnione przez Mabion i Oddifact do końca listopada.

WYDOBYCIE I ENERGETYKA

BOGDANKA: (POZYTYWNIE) Aneks do umowy z Eneą podwyższający ceny węgla o ok. 9% w 4Q26

- Bogdanka zawarła z Enea Wytwarzanie (El. Kozienice) aneks do umowy wieloletniej na dostawę węgla
- W zawartym aneksie nastąpiła zmiana warunków cenowych i wolumenowych dostaw węgla energetycznego w IV kwartale 2026 roku, uwzględniająca aktualną sytuację na rynku węgla energetycznego.
- W wyniku zawarcia aneksu podniesiono wartość umowy wieloletniej w okresie 2026-36 o 1.088 mln zł (+8,6% vs wartość podawana wcześniej dla tego okresu).

Komentarz Michał Sztabler:

- Informacja pozytywna.
- W naszych prognozach nie uwzględnialiśmy podwyżek dla dostaw tegorocznych, a dzisiejszy komunikat wskazuje, że Bogdance udaje się zwiększać ceny (wcześniej podniesiono ceny na Q4 dla dostaw do ZA Puławy). Przyjmując brak zmian w wolumenach, wzrost ceny w 4Q26 w dostawach węgla dla El. Kozienice powinien wynieść 8-10%. Przypominamy, że dostawy do Kozienic stanowią ok. 2/3 przychodów Bogdanki.
- Automatycznemu przeliczeniu uległa też część dotycząca dostaw w latach kolejnych, tj. 2027-36. Podobnie jak w przypadku samego 4Q26, także w tej części umowy wzrost ceny szacujemy na 8-10%, czyli wyraźnie poniżej naszych założeń przedstawionych w ostatnim raporcie z października br. (+25% w samym 2027 r., +20% dla lat kolejnych). Ponieważ w komunikacie spółka wskazała, iż zmiana warunków dotyczy tylko dostaw węgla w 4Q26 (wartość umowy z części dot. dostaw w latach kolejnych przelicza się automatycznie), spodziewamy się kolejnego aneksu obejmującego rok 2027, z jeszcze wyższą ceną. Podtrzymujemy naszą opinię, iż tylko wzrost ceny o co najmniej 20% (czyli kolejny aneks powinien podnieść cenę o dodatkowe min. 10%) pozwala wygenerować zysk w odpowiedniej wysokości, aby zbilansować konieczne wydatki inwestycyjne bez wyraźnego uszczuplenia zgromadzonych zasobów gotówkowych.

POZOSTAŁE

CREOTECH NSTRUMENTS: (NEUTRALNIE) NWZA zadecyduje m.in. o przeniesienia Segmentu Geo do spółki zależnej

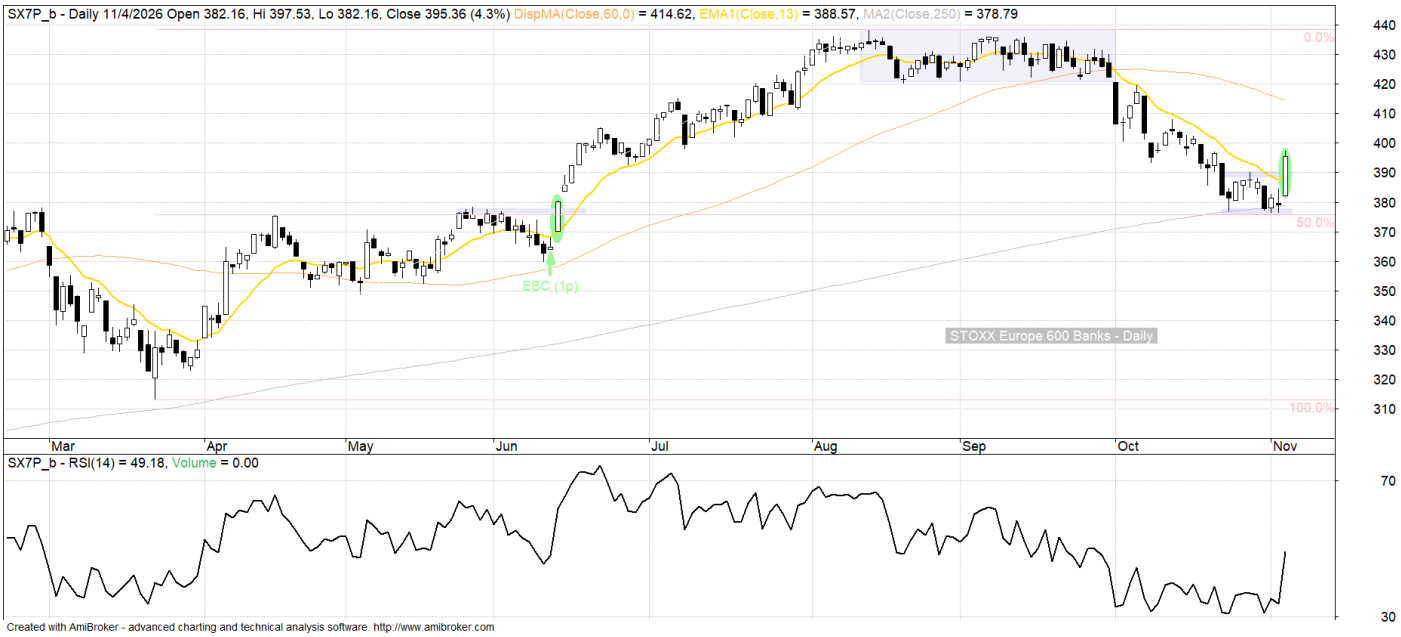
- NWZA dnia 1 grudnia 2026 r. zadecyduje m.in. o wydzieleniu i wniesieniu do spółki zależnej Creotech Geo zorganizowanej części przedsiębiorstwa odpowiadającej za aplikacje satelitarne i dronowe, wycenionej na co najmniej 12,1 mln zł, co ma przyspieszyć rozwój i komercjalizację tego segmentu działalności.

Komentarz Krzysztof Radojewski:

- Podjęcie uchwały jest warunkiem realizacji transakcji wynikającej z umowy inwestycyjne, o której spółka wcześniej informowała. Informację oceniamy neutralnie.

WYKRESY

STOXX Europe 600 Banks: Ponad 4-procentowa zwyżka może inicjować większe odbicie



Komentarz Krzysztof Ojczyk: Październikowa przecena sprowadziła sektorowy indeks STOXX Europe 600 Banks (krajowe składowe to PKOBP i Pekao) do istotnego pułapu 676 pkt, gdzie 50-procentowe zniesienie fali wzrostowej z okresu marzec – sierpień zbiegało się z roczną (250-sesyjną) średnią kroczącą. Po początkowym zatrzymaniu, w dniu wczorajszym doszło tu do ponad 4-procentowej zwyżki, co stanowi jeden z najlepszych wyników w ostatnich latach, a poprzednia tego typu sesja z 12 czerwca inicjowała pozytywną reakcję po pierwszej w bieżącym cyklu podwyżce stóp przez EBC. Pytanie o charakter obecnej próby wzrostowej jest na razie otwarte, nie można wykluczyć zarówno powrotu do trendu, ale też jedynie większej korekty ostatniej przeceny. Na tym tle można mówić o wyprzedzającym charakterze ostatnich zmian w krajowym sektorze bankowym (indeks WIG-banki), gdzie symptomy odbicia pojawiły się już końcem października.

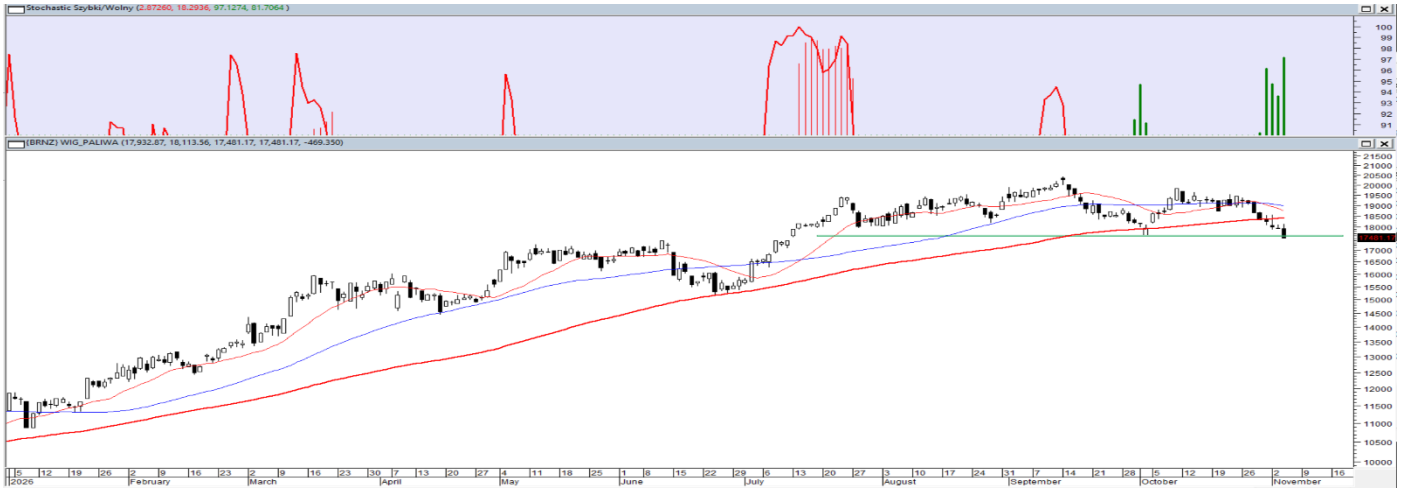


Złoto: Poza kanałem



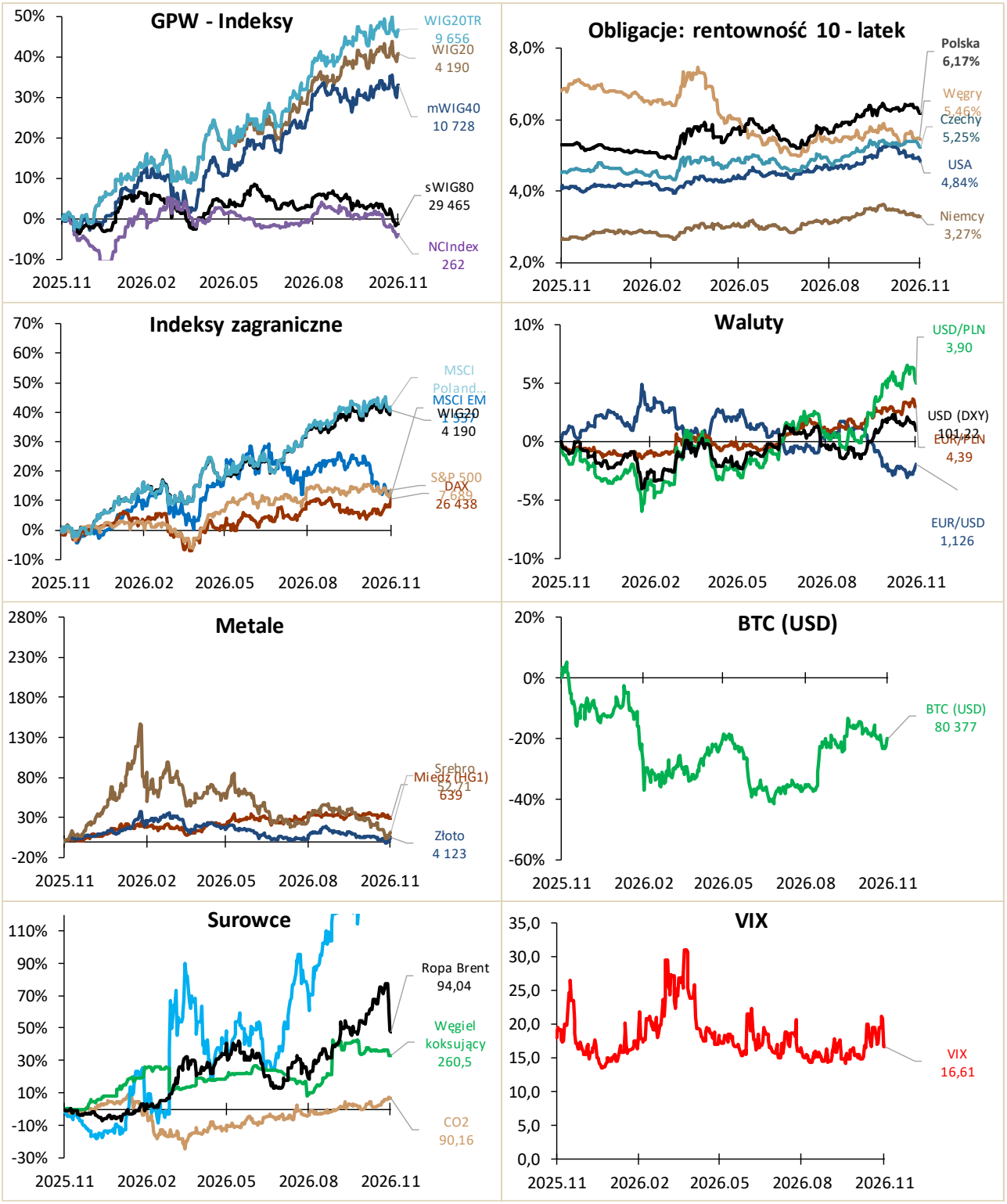
Komentarz Jacek Borawski: Fani wzrostów tego kruszcu w końcu dostali swoją szansę. Kurs opuszcza kanał spadkowy górą, co oznacza zwiększone prawdopodobieństwo ruchu o wysokość tego kanału. W ciągu dwóch sesji kurs podniósł się o blisko 5%, co oznacza największy ruch w tym przedziale czasowym od kwietnia. Niemniej warto zaznaczyć, że do średnich średnioterminowych 45/100 sesji jest wciąż relatywnie daleko, a opory z poprzedniego miesiąca znajdują się jeszcze wyżej. Ale od czegoś trzeba zacząć.

WIG-PALIWA: Bez paliwa na wzrosty



Komentarz Jacek Borawski: Sytuacja techniczna indeksu paliwowego wyraźnie się pogorszyła. Kurs znalazł się poniżej średnich z 15 i 45 sesji, a także przełamał średnią ze 100 sesji, która przez ostatnie miesiące podtrzymywała notowania. Co więcej, indeks pokonał wsparcie w rejonie 17 500 pkt, wyznaczone przez minima z przełomu września i października. Ostatnie sesje pokazują wyraźną przewagę podaży. Tym samym pojawiła się przestrzeń do wyznaczania kolejnych minimów. Średnie średnioterminowe 15/45 ułożone są typowo podażowo, a zatem będą spełniać rolę oporu. ADX(14) uniósł się w górę z niskich poziomów co oznacza próbę utrendowienia. Na ratunek bykom przychodzą dość mocno wyprzedane oscylatory szybkie, które mogą zwiastować kontrę popytu.

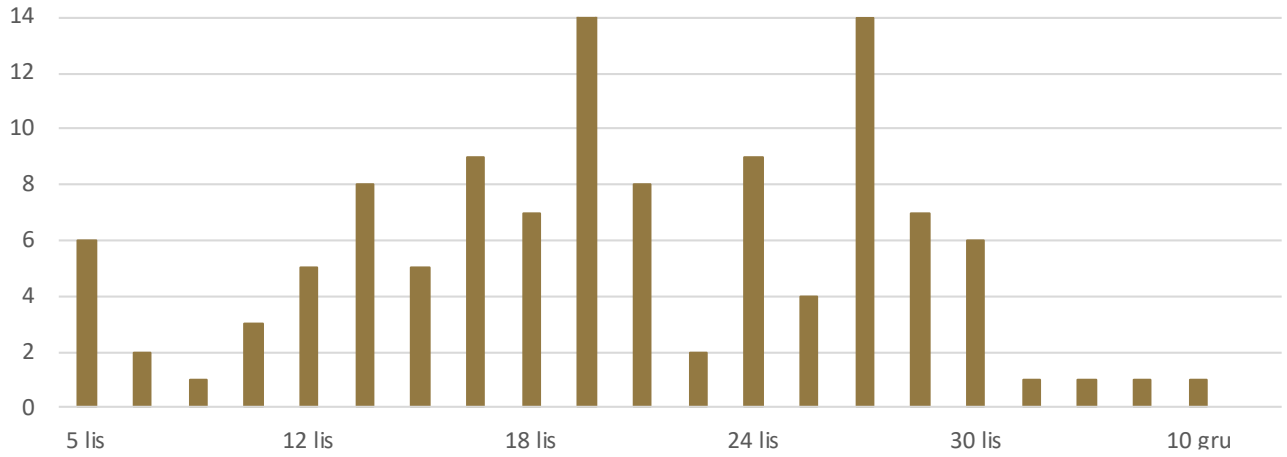
WYKRESY



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

DZIENNA LICZBA PUBLIKACJI RAPORTÓW OKRESOWYCH

Spółki z WIG20, mWIG40 i sWIG80



SZCZEGÓŁOWY HARMONOGRAM PUBLIKACJI WYNIKÓW OKRESOWYCH

Spółka	Data publikacji	Dzień	Czas 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							60,30		10,87%	
WIG20	ALIOR BANK SA	8,93	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.27		136,95	6,52%	2,16%	
WIG20	BUDIMEX	32,42	2026.06.02		2026.06.03	2026.06.10		753,00	4,31%	1,70%	
WIG20	CD PROJEKT RD SA							264,00		3,29%	
WIG20	DINO POLSKA SA							38,34		3,25%	
WIG20	ERSTE BANK POLSK	49,98	2026.05.12		2026.05.13	2026.05.20		778,40	6,42%	5,82%	
WIG20	KGHM	1,50	2026.06.24		2026.06.25	2026.07.09		286,90	0,52%	6,93%	
WIG20	KRUK SA	20,00	2026.05.29		2026.06.01	2026.06.03		329,80	6,06%	1,04%	
WIG20	KETY	32,64	2026.08.18		2026.08.19	2026.11.04		1266,00	2,58%	2,21%	
WIG20	LPP	500,00	2026.10.08		2026.10.09	2026.10.30		26580,00	1,88%	6,02%	
WIG20	MBANK SA							1616,00		3,78%	
WIG20	MODIVO SA							97,28		0,89%	
WIG20	PEPCO GROUP NV	0,10	2026.03.17		2026.03.18	2026.04.08		49,00	0,20%	1,78%	
WIG20	PEKAO	19,77	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.29		264,30	7,48%	8,26%	
WIG20	PGE SA							15,80		2,40%	
WIG20	ORLEN SA	8,00	2026.06.17		2026.06.18	2026.06.25		140,28	5,70%	13,07%	
WIG20	PKOBP	6,14	2026.08.04		2026.08.05	2026.08.13		115,64	5,31%	14,48%	
WIG20	PZU	4,80	2026.09.16		2026.09.17	2026.10.08		73,84	6,50%	7,43%	
WIG20	TAURONPE	0,20	2026.06.16		2026.06.17	2026.07.02		9,02	2,22%	1,67%	
WIG20	ZABKA GROUP SA	0,12	2026.07.24		2026.07.27	2026.07.31		31,73	0,38%	2,95%	
mWIG40	ABPL	6,45	2026.04.09		2026.04.10	2026.04.17		144,00	4,48%		0,00
mWIG40	ASSECOPOL	13,05	2026.05.13		2026.05.14	2026.05.22		237,60	5,49%		
mWIG40	AUTO PARTNER SA	0,15	2026.06.10		2026.06.11	2026.06.25		28,05	0,53%		
mWIG40	ASBIS	0,35	2026.11.13	8	2026.11.16	2026.11.26	21	157,00	0,22%		
mWIG40	ASSECOSEE	1,95	2026.06.23		2026.06.24	2026.06.30		73,30	2,66%		
mWIG40	GRUPA AZOTY SA							15,91			
mWIG40	BENEFIT	100,00	2026.09.04		2026.09.07	2026.09.25		6165,00	1,62%		
mWIG40	HANDLOWY	9,80	2026.06.24		2026.06.25	2026.06.30		123,40	7,94%		
mWIG40	BNP PARIBAS BANK	10,20	2026.04.22		2026.04.23	2026.05.11		173,00	5,90%		
mWIG40	INTERCARS	1,42	2026.06.09		2026.06.10	2026.06.24		1092,00	0,13%		
mWIG40	CYBERFLKS SA	2,50	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.03		190,10	1,32%		
mWIG40	CYFRPLSAT							12,86			
mWIG40	CREOTECH INSTRUM							800,00			
mWIG40	DIAGNOSTYKA-DEF	4,40	2026.06.01		2026.06.02	2026.06.16		150,00	2,93%		
mWIG40	DOMDEV	7,35	2026.12.01	26	2026.12.02	2026.12.09	34	238,00	3,09%		
mWIG40	DEVELIA SA	0,73	2026.09.24		2026.09.25	2026.09.30		8,16	8,95%		
mWIG40	AMREST HOLDINGS							9,69			
mWIG40	ENEA							21,00			
mWIG40	GRUPA PRACUJ SA	3,00	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.02		53,80	5,58%		
mWIG40	WARSAW STOCK EXC	3,40	2026.07.22		2026.07.23	2026.08.06		96,70	3,52%		
mWIG40	INGBSK	26,71	2026.04.21		2026.04.22	2026.04.27		490,80	5,44%		
mWIG40	JSW							27,00			
mWIG40	LUBAWA SA							10,13			
mWIG40	MO-BRUK J MOKRZY	15,23	2026.07.29		2026.07.30	2026.10.05		414,50	3,67%		
mWIG40	MILLENNIUM							22,63			
mWIG40	MIRBUD	0,20	2026.06.30		2026.07.01	2026.07.08		11,56	1,73%		
mWIG40	MURAPOL SA	2,94	2026.11.24	19	2026.11.25	2026.11.30	25	37,35	7,87%		
mWIG40	NEUCA	17,80	2026.06.29		2026.06.30	2026.07.15		688,00	2,59%		
mWIG40	NEWAG SA	3,00	2026.06.19		2026.06.22	2026.06.29		93,70	3,20%		
mWIG40	ORANGE POLSKA SA	0,61	2026.06.23		2026.06.24	2026.07.08		16,89	3,61%		
mWIG40	POLENERGIA SA							53,00			
mWIG40	POLIMEXMS							7,05			
mWIG40	RAINBOW	8,60	2026.07.01		2026.07.02	2026.07.09		120,40	7,14%		
mWIG40	SYNEKTIK SA	10,75	2026.01.28		2026.01.29	2026.02.02		325,60	3,30%		
mWIG40	TEN SQUARE GAMES	10,00	2026.05.14		2026.05.15	2026.05.22		92,60	10,80%		
mWIG40	TEXT SA	2,13	2026.10.07		2026.10.08	2026.10.15		38,68	5,51%		
mWIG40	VOXEL SA	2,50	2026.09.29		2026.09.30	2026.12.04	29	154,20	1,62%		
mWIG40	VERCOM SA- D	2,73	2026.06.11		2026.06.12	2026.06.16		117,60	2,32%		
mWIG40	WIRTUALNA POLSKA	1,30	2026.07.10		2026.07.13	2026.07.20		56,40	2,30%		
mWIG40	X-TRADE BROKERS	4,07	2026.06.12		2026.06.15	2026.06.24		129,18	3,15%		

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	8,20%	5,95%		
	9:00	Czechy	CPI r/r	Październik P	2,40%	2,50%		
	9:55	Niemcy	PMI usług	Październik F	52,50	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)
MCI Capital ASI	Kupuj	40,00	27,70	27,70	44%	29.10.2026	12M	Krzysztof Radojewski
Toya	Kupuj	17,00	10,30	11,54	47%	16.10.2026	12M	Dariusz Nawrot
Creotech Instruments	Trzymaj	914,00	855,00	800,00	14%	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		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 PKO BP.
NS pełni funkcję animatora w odniesieniu do instrumentów finansowych CYFROWY POLSAT.
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 05.11.2026 o godz. 08:36. Pierwsze rozpowszechnienie materiału nastąpiło 05.11.2026 godz. 08:38.
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