Stan gry

NOBLE SECURITIES
DOM MAKLERSKI



Mateusz Chrzanowski, DI
Analityk akcji
Departament Analiz i Doradztwa

Miesięcznik branży gier
październik 2026 r.

Wnioski miesiąca

Nowe rekordy Steam

W październiku odnotowano aż 43,5 mln użytkowników online w jednym momencie. Nowy rekord jest o 4,4% wyższy niż rok temu. Niemniej równie rekordowa jest liczba premier na platformie. W październiku było to 3114 tytułów. W konsekwencji relacja liczby graczy do liczby premier była najniższa w historii pomiarów.

GTA VI tuż za rogiem

Już 19 listopada na konsolach zadebiutuje długo wyczekiwane GTA VI. Tytuł budzi na tyle duże zainteresowanie, że na wielu rynkach pojawił się problem z dostępnością konsol od Sony. Na 2 tygodnie przed premierą Sensos Tower szacuje sprzedaż rzędu 7,7 mln kopii, tj. 751 mln USD przychodu brutto (z czego 74% to konsole PlayStation).

Wrzawa wokół CP77

Premiera drugiego sezonu serialu anime Edgerunners na Netflix oraz update 2.5 ożywiły sprzedaż Cyberpunk 2077 oraz dodatku Widmo Wolności. Tytuł odnotował swój 3 najwyższy peak graczy na Steam – 187 tys., co przełożyło się na 5 pozycję w tygodniowym rankingu sprzedaży Steam (tydzień 44) w przypadku CP77 oraz 9 pozycję w przypadku Widma Wolności.

Mocny Playway

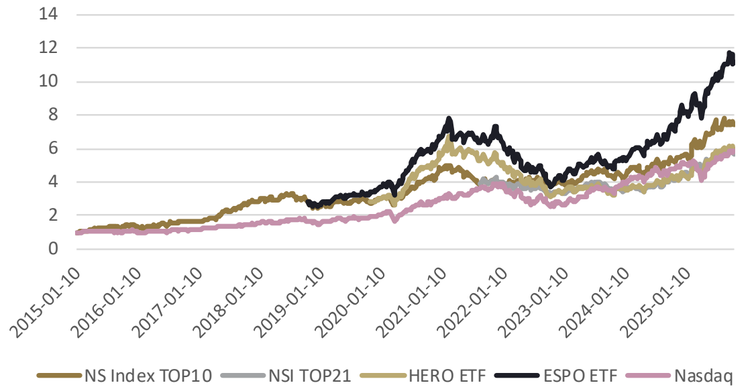
Październik minął pod znakiem rekordowej liczby premier, które powinny wspierać wyniki w przyszłym roku. Ponadto czekają nas premiery ważnych IP grupy, tj. np. Car Mechanic Simulator. Do spółki napływa również wiele nowych ofert od deweloperów, co powinno przełożyć się na dalszy wzrost skali działalności, a w końcu też i na notowania.

Źródło: wiele

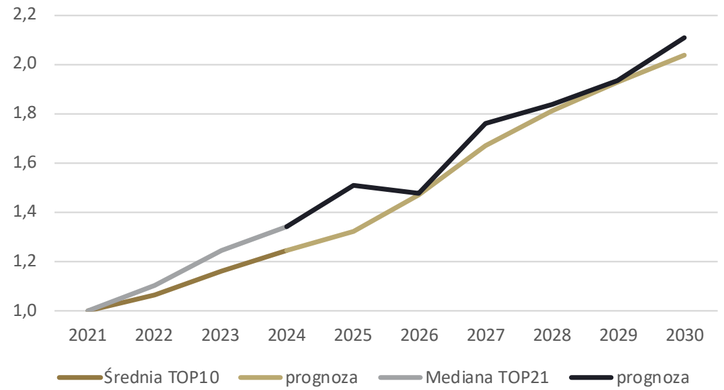
Globalny sentyment branży gier

		KRAFTON	EA	TAKE-TWO	KONAMI	CAPCOM	SQUARE E.	TENCENT	UBISOFT	EMBRACER	PARADOX	ROBLOX	NETEASE	NINTENDO	BANDAI N.	SEGA	NCSOFT	CD PROJEKT	PLAYTIKA	NEXON	DENA	SONY
Przychody	2025	3 257 553	-	5 617	428 796	172 371	325 384	751 195	1 889	23 062	2 267	4 930	113 874	1 179 859	1 238 391	425 920	1 537 163	1 000	2 738	487 680	161 022	13 247 378
	2026	4 800 383	-	6 659	480 170	183 904	295 162	825 165	1 495	15 929	2 152	5 988	120 662	2 329 097	1 305 820	489 806	2 774 031	901	2 780	509 554	158 700	12 331 563
	2027	5 017 008	-	8 555	582 367	220 216	317 724	902 321	1 395	17 512	2 539	6 970	129 805	2 309 111	1 452 963	509 240	3 122 031	1 578	2 781	522 357	140 960	12 983 813
	2028	5 404 449	-	9 174	628 738	244 873	340 401	988 127	1 634	17 998	2 534	7 932	138 611	2 532 567	1 545 700	538 164	3 384 123	3 852	2 819	545 137	142 254	12 886 561
EBITDA	2025	1 341 437	-	677	135 249	70 800	48 906	304 187	734	6 779	1 383	1 599	39 533	302 647	227 433	64 356	126 416	538	733	160 164	21 132	2 265 120
	2026	1 605 209	-	1 102	163 413	81 967	59 222	335 996	373	4 139	1 253	1 228	46 996	391 378	224 701	60 351	614 148	549	760	141 149	26 300	2 464 097
	2027	1 638 822	-	1 796	229 753	95 341	66 936	363 684	401	4 131	1 582	1 436	50 959	456 922	262 892	64 654	648 881	1 009	798	150 881	24 083	2 703 542
	2028	1 781 618	-	2 416	247 197	109 387	70 299	407 747	616	4 867	1 590	1 834	54 796	481 414	284 508	74 430	717 738	2 692	816	160 421	24 527	2 748 318
Marża EBITDA	2025	41%	-	12%	32%	41%	15%	40%	39%	29%	61%	32%	35%	26%	18%	15%	8%	54%	27%	33%	13%	17%
	2026	33%	-	17%	34%	45%	20%	41%	25%	26%	58%	21%	39%	17%	17%	12%	22%	61%	27%	28%	17%	20%
	2027	33%	-	21%	39%	43%	21%	40%	29%	24%	62%	21%	39%	20%	18%	13%	21%	64%	29%	29%	17%	21%
	2028	33%	-	26%	39%	45%	21%	41%	38%	27%	63%	23%	40%	19%	18%	14%	21%	70%	29%	29%	17%	21%
EV/EBITDA	2025	4,8	-	54,5	25,5	27,8	17,1	10,0	1,3	2,7	10,6	20,4	8,1	28,0	15,8	11,0	22,7	47,2	3,7	8,3	9,5	10,5
	2026	4,0	-	33,5	21,1	24,0	14,1	9,1	2,5	4,3	11,7	26,5	6,8	21,6	16,0	11,7	4,7	46,2	3,5	9,4	7,6	9,6
	2027	4,0	-	20,5	15,0	20,6	12,5	8,4	2,4	4,4	9,3	22,7	6,3	18,5	13,7	11,0	4,4	25,2	3,4	8,8	8,3	8,8
	2028	3,6	-	15,3	14,0	18,0	11,9	7,5	1,5	3,7	9,2	17,8	5,9	17,6	12,6	9,5	4,0	9,4	3,3	8,3	8,2	8,6

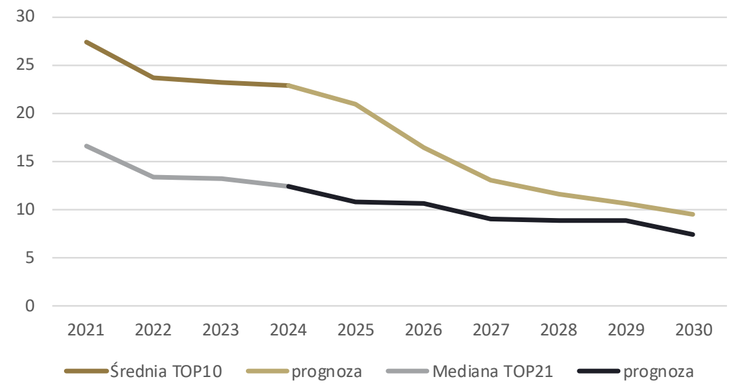
Notowania sektora gier



Indeks EBITDA największych spółek growych

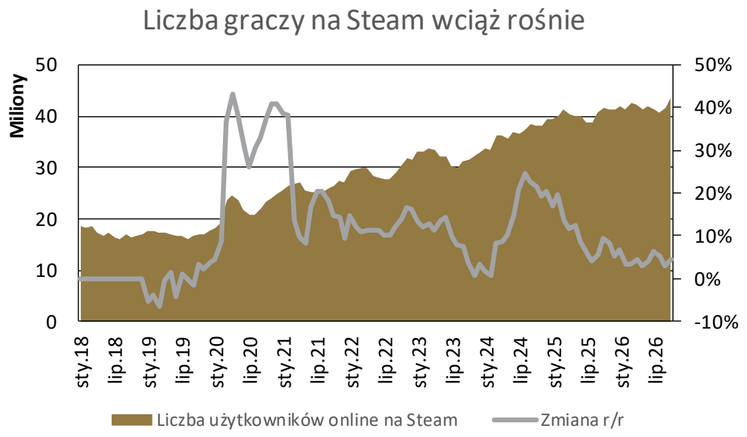


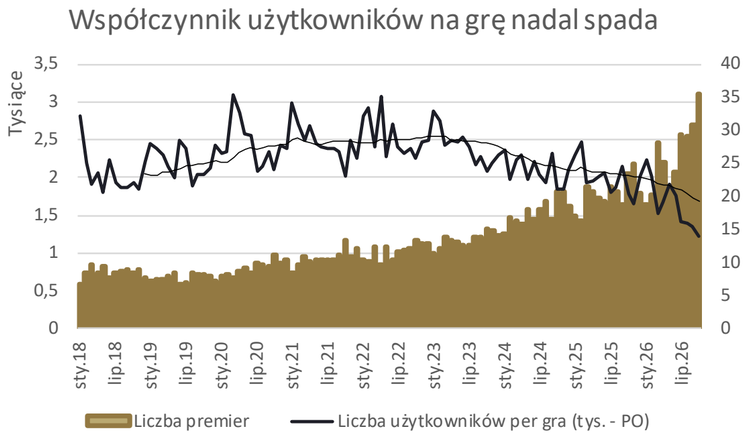
Oczekiwane EV/EBITDA dla największych spółek



Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Najlepiej sprzedające się tytuły na Steam





20 Oct — 27 October 2026		
Call of Duty®: Modern Warfare® 4	23 October 2026	
Dota 2	9 July 2013	F2P
Phantom Blade Zero	29 October 2026	
Counter-Strike 2	21 August 2012	F2P
Cyberpunk 2077	10 December 2020	
AION 2	5 October 2026	F2P
PUBG: BATTLEGROUNDS	21 December 2017	F2P
FINAL FANTASY RESONANCE	22 October 2026	
Cyberpunk 2077: Phantom Liberty	25 September 2023	
EA SPORTS FC™ 27	24 September 2026	
Dead by Daylight	14 June 2016	
Apex Legends™	5 November 2020	F2P
HELLDIVERS™ 2	8 February 2024	
Enshrouded	15 October 2026	
Warframe	25 March 2013	F2P

13 Oct — 20 October 2026		
PUBG: BATTLEGROUNDS	21 December 2017	F2P
Call of Duty®: Modern Warfare® 4	23 October 2026	
Dota 2	9 July 2013	F2P
AION 2	5 October 2026	F2P
Counter-Strike 2	21 August 2012	F2P
Planet Zoo 2	13 October 2026	
EA SPORTS FC™ 27	24 September 2026	
Apex Legends™	5 November 2020	F2P
Enshrouded	15 October 2026	
Battlefield™ 6	10 October 2025	
over the hill	14 October 2026	
WARDOGS	10 September 2026	
Steam Deck	17 January 2025	
Marvel Rivals	6 December 2024	F2P
Castlevania: Belmont's Curse	15 October 2026	

6 Oct — 13 October 2026		
Dota 2	9 July 2013	F2P
AION 2	5 October 2026	F2P
Counter-Strike 2	21 August 2012	F2P
STAR WARS: Galactic Racer™	6 October 2026	
EA SPORTS FC™ 27	24 September 2026	
Steam Deck	17 January 2025	
Gears of War: E-Day	6 October 2026	
Risk of Rain 2	11 August 2020	
ARC Raiders	30 October 2025	
Risk of Rain 2: Hallowed Concepts	8 October 2026	
Overwatch®	10 August 2023	F2P
Dead by Daylight	14 June 2016	
Dragon's Dogma 2	22 March 2024	
Clive Barker's Hellraiser: Revival	8 October 2026	
WARDOGS	10 September 2026	

29 Sep — 6 October 2026		
AION 2	5 October 2026	F2P
Counter-Strike 2	21 August 2012	F2P
ACE COMBAT 8: WINGS OF THEVE	1 October 2026	
EA SPORTS FC™ 27	24 September 2026	
WARDOGS	10 September 2026	
Gears of War: E-Day	6 October 2026	
Transport Fever 3	29 September 2026	
Wuthering Waves	28 April 2025	F2P
Cyberpunk 2077	10 December 2020	
Minecraft Dungeons II	29 September 2026	
Aniimo	16 September 2026	F2P
The Outlast Trials	5 March 2024	
PUBG: BATTLEGROUNDS	21 December 2017	F2P
Dota 2	9 July 2013	F2P
Apex Legends™	5 November 2020	F2P

Źródło: Steam, obliczenia własne

Najnowsze dane sprzedażowe

- **The Division** – 50 mln graczy
- **Songs of Conquest** – 0,8 mln kopii
- **Gears of War E-Day** – 0,4 mln kopii (nieoficjalnie)
- **Fatekeeper** – 0,5 mln kopii
- **Control Resonant** – 1 mln kopii
- **Ace Combat 8: Wings of Theve** – 1 mln kopii
- **STAR WARS Zero Company** – 1 mln kopii
- Nowy rekord **Steam** – 43,5 mln graczy w jednym momencie
- **Monster Hunter Rise** – 20 mln kopii
- **Dune Awakening** – 1 mln graczy
- **IRON NEST: Heavy Turret Simulator** – 1 mln kopii
- **METRO** – 50 mln sztuk (seria)



Źródło: wiele

NOBLE SECURITIES
DOM MAKLERSKI

Najważniejsze informacje ze świata gier

- **Exodus** – 40 minutowy gameplay
- **EA** rozpoczyna restrukturyzację – ogłoszono redukcję zatrudnienia o 3%, tj. 400 osób, zamknięcie BioWare, skasowanie Mass Effect czy projektu Lotus
- **Ubisoft** kontynuuje prace nad projektem Hexe oraz Invictus (multiplayer) w uniwersum Assassin's Creed
- **Auroch Digital** zwolniono 25% osób
- **Sucker Punch** rozstało się z 26 pracownikami, tj. 10-15% załogi
- **Funcom** rozpoczęło reorganizację studia
- Pojawił się premierowy zwiastun **GTA VI** oraz zapowiedź portu na PC w 1Q27
- **Ubisoft** zwolnił 100 pracowników, a niepotwierdzone informacje mówią o kolejnych 120
- **Bit Reactor** rozpoczęło proces przywracania pracowników odesłanych na przymusowy urlop
- Zapowiedziano płatne DLC do **Satisfactory**



Źródło: wiele

NOBLE SECURITIES
DOM MAKLERSKI

Podsumowanie najważniejszych premier



ACE COMBAT 8: WINGS OF THEVE
Data premiery: 01.10.26
Peak: 53 tys.
Oceny Steam: 85%
Cena: 70 USD

Ace Combat 8 jest grą o walkach powietrznych, w której gracze pilotują myśliwce w kampanii i trybach wieloosobowych. Graczom do gustu przypadły widowiskowe starcia, fabuła, oprawa oraz rozbudowany multiplayer. Niektórzy narzekali na problemy techniczne na starcie i ograniczone wsparcie joysticków. Kompleksowa opinia jest bardzo pozytywna jako jedna z najlepszych odsłon serii. Premiera była wielkim sukcesem, gdyż sprzedano ponad milion egzemplarzy szybciej niż w jakiejkolwiek wcześniejszej części.



Gears of War: E-Day
Data premiery: 06.10.26
Peak: 32 tys.
Oceny Steam: 73%
Cena: 70 USD

Gears of War E Day jest strzelanką z perspektywy trzeciej osoby, stanowiącą prequel o początkach konfliktu z Locustami. Graczom do gustu przypadły intensywna kampania, walka w osłonie oraz tryb wieloosobowy. Niektórzy narzekali na długość niektórych fragmentów. Kompleksowa opinia jest entuzjastyczna jako jedna z najlepszych gier serii od lat. Premiera była udana pod względem popularności dzięki Game Pass, choć sprzedaż pełnych egzemplarzy pozostała umiarkowana przy wysokiej liczbie graczy.



AION 2
Data premiery: 05.10.26
Peak: 398 tys.
Oceny Steam: 55%
Cena: F2P

Aion 2 jest darmową grą fabularną w trybie wieloosobowym z elementami latania i walki. Graczom do gustu przypadły oprawa wizualna, system lotu, walka oraz otwarty świat. Krytykowano jednak płatne członkostwo potrzebne do handlu i niektóre ograniczenia progresji. Kompleksowa opinia jest mieszana mimo pozytywnego odbioru mechanik. Premiera była ogromnym sukcesem popularnościowym, gdyż jednocześnie grało prawie czterysta tysięcy osób.



Planet Zoo 2
Data premiery: 13.10.26
Peak: 45 tys.
Oceny Steam: 63%
Cena: 50 USD

Planet Zoo 2 jest grą symulacyjną o zarządzaniu zoo z akwariami, wolierami i rezerwatami. Graczom do gustu przypadły nowe gatunki wodne i latające, narzędzia budowania oraz głęboki system zarządzania. Niektórzy narzekali na błędy, problemy z wydajnością i stabilnością na starcie. Kompleksowa opinia krytyków jest pozytywna, a graczy mieszana. Premiera była solidna, choć techniczne niedociągnięcia osłabiły początkowy odbiór.



Phantom Blade Zero
Data premiery: 29.10.26
Peak: 834 tys.
Oceny Steam: 94%
Cena: 60 USD

Phantom Blade Zero jest akcyjną grą fabularną w stylu wuxia z dynamiczną walką mieczem. Graczom do gustu przypadły widowiskowe starcia, klimat chińskiego kina akcji, oprawa oraz satysfakcjonująca rozgrywka. Niektórzy narzekali na trudność niektórych bossów. Kompleksowa opinia jest entuzjastyczna. Premiera była fenomenalnym sukcesem, gdyż sprzedano ponad cztery miliony egzemplarzy w trzy dni.

Źródło: Steam, obliczenia własne

Przegląd zbliżających się premier



Fable
Data premiery: 18.02.2026
Cena: 70 USD
#4 wishlist



Metro 2039
Data premiery: 04.02. 2027
Cena: 70 USD
#13 wishlist



Persona 4 Revival
Data premiery: 18.02. 2027
Cena: 70
#16 wishlist



Warhammer 40,000: DoW IV
Data premiery: 03.12.2026
Cena: 54 USD
#17 wishlist



Tomb Raider: Legacy of Atlantis
Data premiery: 12.02.2027
Cena: 60 USD
#19 wishlist

Euro Truck Simulator 2 – Coaches – DLC
12 Nov 2026
#54 wishlist

DREADMOOR
09 Nov 2026
#56

Warhammer Survivors
10 Nov 2026
#80

Find The Needle
06 Nov 2026
#122

Euro Truck Simulator 2 – Iceland – DLC
10 Nov 2026
#133

Casualties: Unknown
09 Nov 2026
#135

Arkheron
27 Nov 2026
#191

Trees Hate You
16 Nov 2026
#200

County of Fortune
05 Nov 2026
#215

Football Manager 27
10 Nov 2026
#242

Źródło: Steam

Kalendarz najważniejszych globalnych premier

27.02.2026 r.
Resident Evil: Requiem

05.03.2026 r.
Marathon

19.03.2026 r.
Crimson Desert

19.05.2026 r.
Forza Horizon 6

Maj 2026 r.
Subnautica 2

27.05.2026 r.
007 First Light

15.09.2026 r.
Marvel's Volverine (PS5)

19.11.2026 r.
GTA 6

TOP 20 WISHLISTED UPCOMING STEAM GAMES 2026						TOP SELLER UPCOMING AND NEW REALEASE 2026				
Nr	Tytuł	Producent/wydawca	Premiera	Followers	t/t	Nr	Tytuł	Producent/wydawca	Data premiery	Cena USD
1.	Deadlock	Valve	TBA	486k	+12,8k	1.	Phantom Blade Zero	S-Game	29.10.2026	$59.99
2.	Dear Passengers	FLEXUS	2026	101k	+1,5k	2.	AION 2	NC	05.10.2026	Free
3.	Light No Fire	Hello Games /Hello Games	TBA	250k	+393	4.	ably Stolen - Cyberpunk Shopkeeper	Questing Goose/tinyBuild	28.10.2026	$17.99
4.	Fable	Playground Games /Xbox Game Studio	lut. 27	143k	+631	8.	Moon Sweepers	DragDrop Games	23.10.2026	$7.64
5.	Blight: Survival	Haenir/Behavior Interactive	TBA	160k	+258	11.	Crimson Desert Enhanced	Pearl Abyss	19.03.2026	$69.99
6.	Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly/SEGA	TBA	139k	+679	16.	EA SPORTS FC 27	Electronic Arts	24.09.2026	$69.99
7.	Resident Evil Veronica	CAPCOM Co.	2027	79k	+1,2k	17.	FINAL FANTASY RESONANCE	Square Enix, LANCARSE	22.10.2026	$49.99
8.	Kingmakers	Redemption Road/tinyBuild	soon	111k	+408	24.	Enshrouded	Keen Games	15.10.2026	$35.99
9.	Witchbrook	Chucklefish Robotality	sty.27	118k	+418	25.	ANOMALITH	FURYU CORPORATION	28.10.2026	$44.99
10.	ILL	Team Clout	2027	87k	+313	29.	NBA 2K27	Visual Concept/2K	04.09.2026	$45.00
11.	ARK 2	Wildcard Grove Street	TBA	147k	+48	32.	Scam With Your Friends	JakeHub, Metater/Jatater	15.10.2026	$8.99
12.	Soulframe	Digital Extremes /Digital Extremes	soon	77k	+424	33.	Project Exhibitionist	JoySticky Labs	27.10.2026	$26.99
13.	METRO 2039	4A Games/Deep Sliver	lut. 27	85k	+1,2k	34.	WARDOGS	BULKHEAD/Team17	10.09.2026	$39.99
14.	Unrecord	DRAMA	TBA	139k	+64	35.	CRACK	Rafoli	26.10.2026	$6.79
15.	Persona 4 Revival	ATLUS /SEGA	lut.27	58k	+268	43.	Resident Evil Requiem	CAPCOM Co.	27.02.2026	$48.99
16.	Warhammer 40,000: Dawn of War IV	KING Art /Deep Silver	gru.26	94k	+1,7k	47.	Dressmaker	Cozy Lives/Free Lives	21.09.2026	$14.99
17.	The Expanse: Osiris Reborn	Owicat Games	2Q'27	90k	+1,5k	50.	Planet Zoo 2	Frontier Developments	13.10.2026	$49.99
18.	Tomb Raider: Legacy of Atlantis	Crystal Dynamics Flying /Amazon Game	lut.27	58k	+1,7k	52.	STAR WARS: Galactic Racer	Fuse Games/Secret Mode	06.10.2026	$59.99
19.	Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games	soon	69k	+249	54.	ReStory: Chill Electronics Repairs	Mandragora/tinyBuild	06.08.2026	$15.99
20.	Chrono Odyssey	Chrono Studio /Kakao Games	TBA	118k	+177	59.	Aniimo	Pawprint Studio	16.09.2026	Free

Źródło: Steam, obliczenia własne

Najważniejsze nadchodzące polskie debiuty



Holstin
Data premiery: 2027
Lista życzeń: #82 (+10)
Liczba obserwujących: 33,6k
Przyrost m/m: +600(p. +500)



Trainwatch
Data premiery: 10.03.2026
Lista życzeń: #1125
Liczba obserwujących: 2,3k
Przyrost m/m:



30 Days on Ship
Data premiery: soon
Lista życzeń: #102 (+2)
Liczba obserwujących: 42,3k
Przyrost m/m: +400k (p. +600)



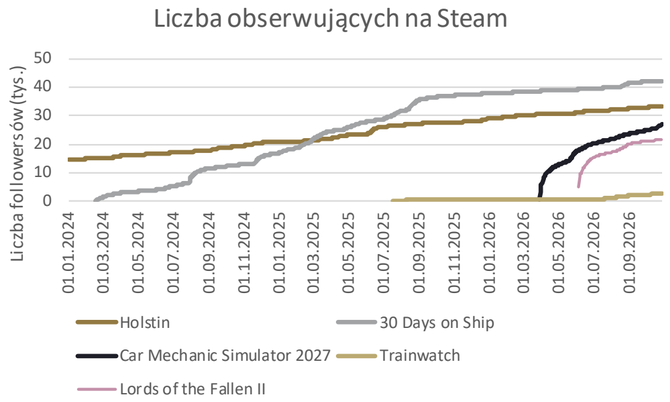
Car Mechanic Simulator 2027
Data premiery: 1Q27
Lista życzeń: #55 (+11)
Liczba obserwujących: 27,3k
Przyrost m/m: +2,6k (p. +1,1k)

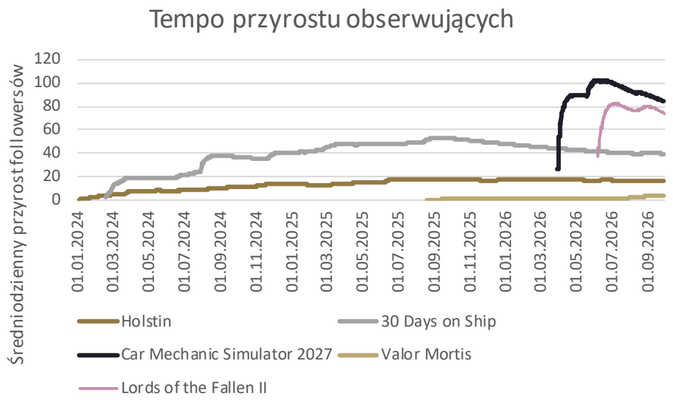


Lords of The Fallen 2
Data premiery: 1Q27
Lista życzeń: #81 (+10)
Liczba obserwujących: 21,8k
Przyrost m/m: +800 (p. +1.2k)

TOP 20 WISHLISTED UPCOMING POLISH GAMES

Nr	Tytuł	m/m	Producent/wydawca	Premiera	Follows	t/t





Źródło: Steam, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Sądzimy, że spore zainteresowanie wygenerowane przez remaster Wiedźmina 3 może być początkiem domina, które wesprze sentyment wokół studia. W przyszłym roku czeka nas DLC i rozpoczęcie kampanii promocyjnej Wiedźmina 4. Ponadto bardzo dobrze przyjęty został update 2.5 CP77, co przełożyło się na dobrą sprzedaż.

CD PROJEKT

NS TP = 250 zł

Newsflow

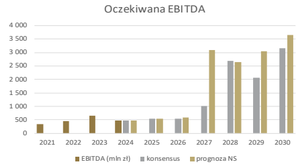
- Premiera remastera Wiedźmina zgromadziła w peaku 138 tys. graczy Steam.
- Premiera Edgerunners 2 i update 2.5 wsparł CP77 (peak graczy = 187 tys.)
- Hadar wszedł w nową fazę – ukończono tworzenie spójnego uniwersum
- Podpisano umowę z Paramount na stworzenie live-action dla IP Cyberpunka

Kalendarz

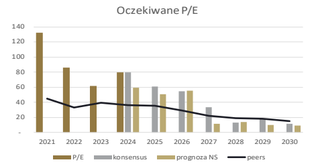
- Spodziewamy się mocnego akcentu na The Game Awards (10.12)
- Karcianka Cyberpunk TSG zadebiutuje 6 listopada
- Na przyszły rok zaplanowane jest DLC do W3, a w 2028 debiut W4

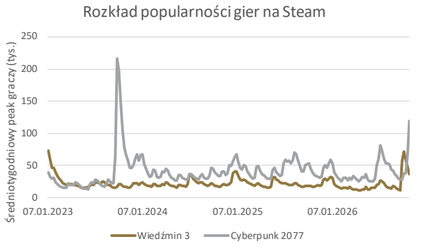
Perspektywa wynikowa

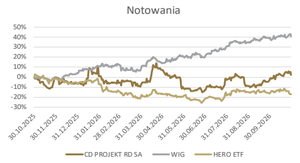


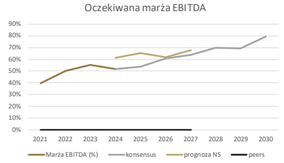


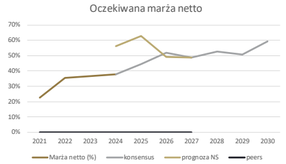


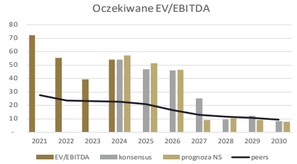


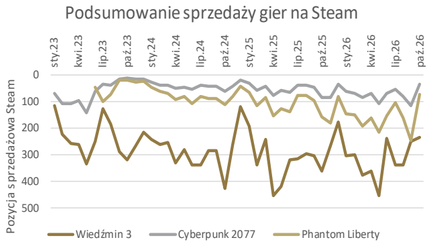












Zrodło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Spodziewamy się lekkiej poprawy marż w 3Q26 – nie będzie to jednak wystarczający powód do istotnej poprawy notowań. W trakcie ostatnich rozmów ze spółką odnieśliśmy wrażenie, że finalizacja M&A odbiegła w czasie.

HUUUGE

NS TP = 27,1 zł

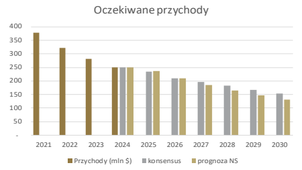
Newsflow

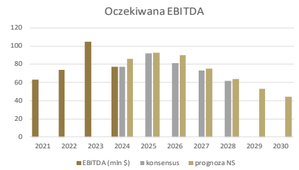
- Redukcja w skupie akcji własnych wyniosła 37,6%.
- Umorzono 16,44 mln akcji, tj. 36,74% KZ
- Henric Suuronen dokonał szeregu transakcji zakupu akcji na rynku

Kalendarz

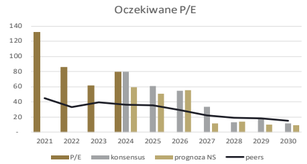
- 24 listopad – raport 3Q26

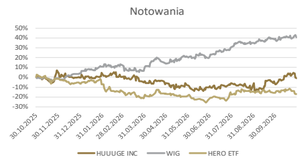
Perspektywa wynikowa

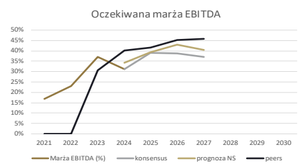


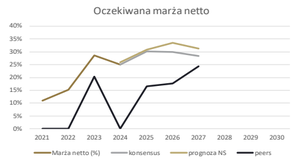


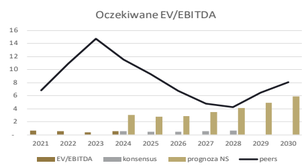












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Kumulacja kilku wydarzeń (DLC do The Alters, premiera 1.0 Moonligther 2, Humble Frostpunk 2, -90% The Invincible) wesprze sprzedaż w 3Q26, ale pojawienie się dodatkowych kosztów (amortyzacja, odprawy dla pracowników) spowoduje, że wynik operacyjny będzie minimalnie ujemny – niemniej nasza prognoza 3Q26 jest zgodna z aktualną wyceną. Pozytywnie odbieramy nową umowę z Microsoft, ale to wciąż za mało na poprawę notowań

11 BIT STUDIOS

NS TP = 116 zł

Newsflow

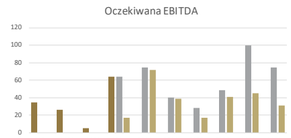
- Przyszłoroczne 3 gry z wydawnictwa trafią na premierę do Game Pass
- Ogłoszono nową grę w wydawnictwie – Volatiles – premiera w 2027

Kalendarz

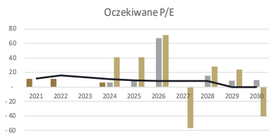
- 15 listopada spółka zaprezentuje wyniki za 3Q26
- 14 grudnia pojawi się ostatnie DLC do FP2 – The Surge
- 10 marca zadebiutuje Trainwatch

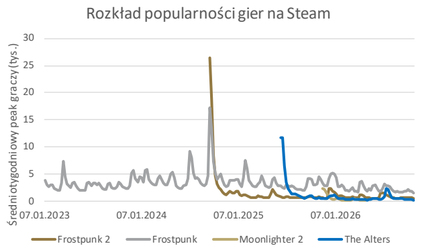
Perspektywa wynikowa

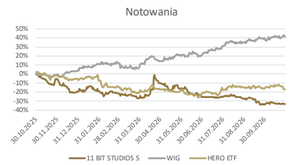


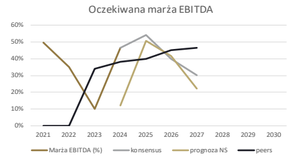




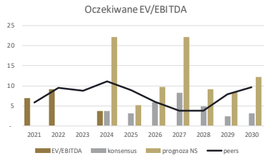


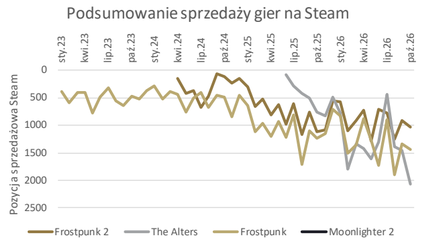












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Dane Steam wskazują, że sprzedaż StarRupture maleje z miesiąca na miesiąc. W 3Q26 szacujemy przychody ze StarRupture na poziomie 2 mln zł, tj. mniej niż pochłaniają prace nad wersją 1.0 (3 mln zł kwartalnie). Premiera wersji 1.0 może odmienić postrzeganie studia, ale dostrzegamy kłębiące się ryzyka – stąd słabość notowań.

CREEPY JAR

NS TP = 448 zł

Newsflow

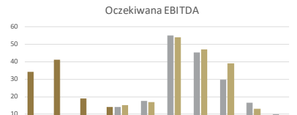
- Rozpoczęto publiczne testy Update 3 dla StarRupture
- G. Piekart sprzedał 5,1 tys. akcji po średniej cenie 364 zł za sztukę

Kalendarz

- 24 listopada pojawi się raport za 3Q26
- Podtrzymano premierę wersji 1.0 StarRupture w przyszłym roku

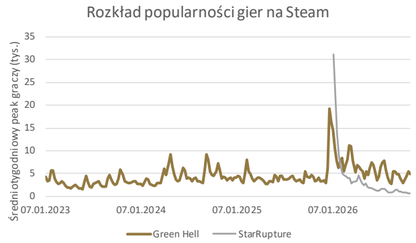
Perspektywa wynikowa

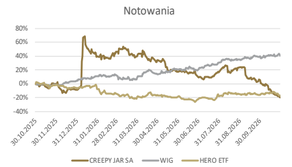


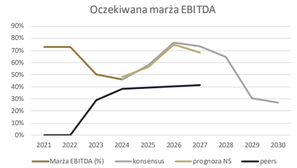


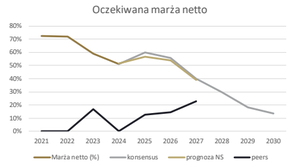


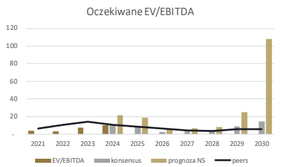


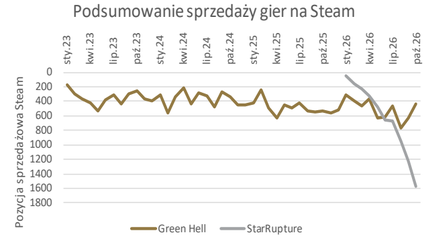












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Postawienie na wykorzystanie znanych franczyz w połączeniu z nowymi pomysłami w ramach self-publishing wydaje się być odpowiednią strategię, aby w końcu wzrost skali działalności był widoczny w wynikach studia.

BLOOBER TEAM

Newsflow

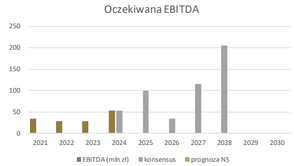
- DLC do Cronos – Lazarus zadebiutuje 3 grudnia i będzie kosztować 10 USD
- Media donoszą, że remake Silent Hill 1 pojawi się w 2027

Kalendarz

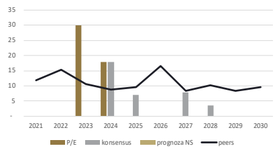
- 24 listopada pojawi się raport za 3Q26
- W 2027 zaplanowano debiut Star Trek: Shadow Frontier (Paramount), SAW: Genesis (self-publishing) oraz ogłoszenie Projektu U

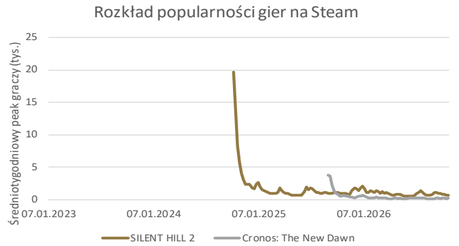
Perspektywa wynikowa

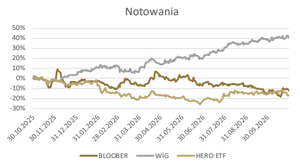


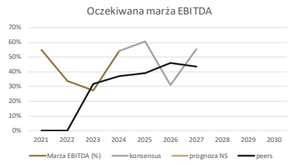


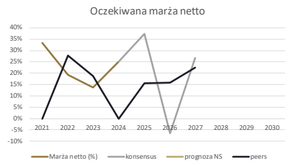


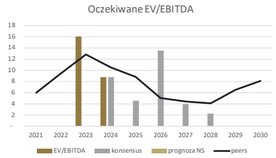


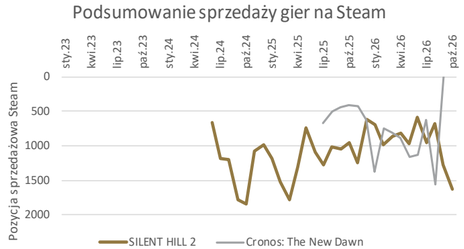












Zrodło: Bloomberg, obliczenia własne

NOBLE SECURITIES
DOM MAKLERSKI

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

W związku z nakładami marketingowymi m.in. na Medal Hunter wyniki 3Q26 będą wyraźnie słabsze kw/kw i r/r, ale nie odbieramy tego jako negatywne zaskoczenie, a po prostu konsekwencje cyklu wydawniczego oraz przyjętego modelu biznesowego. Dlatego podtrzymujemy nasze pozytywne podejście do potencjału studia i koncentrujemy się na dynamice płatności

TEN SQUARE GAMES

NS TP = 153 zł

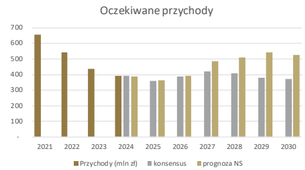
Newsflow

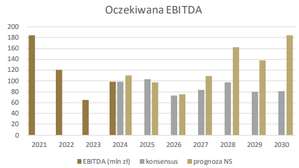
- W 3Q26 płatności wyniosły 97,8 mln zł., tj. o 15% więcej r/r, w tym Fishing Clash - 45 mln zł, Hunting Clash – 13,5, Trophy Hunter – 15,3. Wings of Heroes – 11,9, Real Flight Simulator – 4,7, Medal Hunter - 2,8

Kalendarz

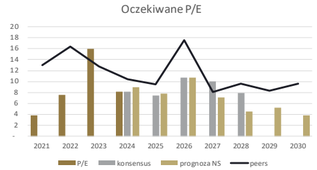
- 9 listopada poznamy wyniki za 3Q26
- Fishing Trip zmierza w kierunku soft launch

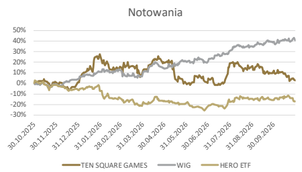
Perspektywa wynikowa

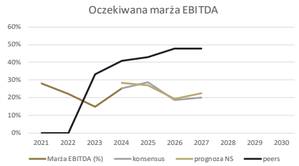


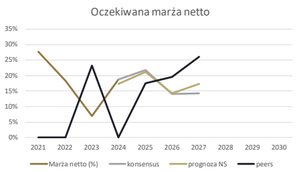


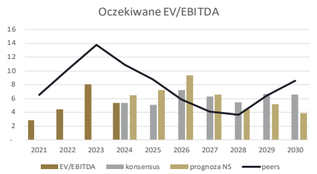












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Grupa kontynuuje swoją strategie współpracy z mniejszymi deweloperami, dywersyfikacji biznesu i koncentracji na niszy symulatorów. Na horyzoncie majaczą istotne premiery, w tym kontynuacje serii w postaci Car Mechanic Simulator 2027 oraz Thief 3, ale też wysoko notowane na liście życzeń Holstin czy 30 Days on Ship, których proces produkcyjny jednak się przedłuża.

PLAYWAY

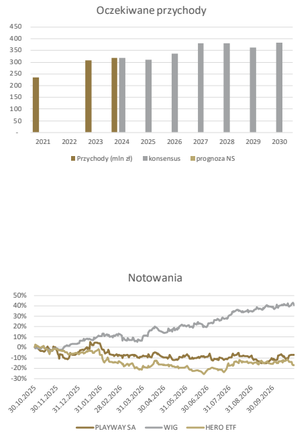
Newsflow

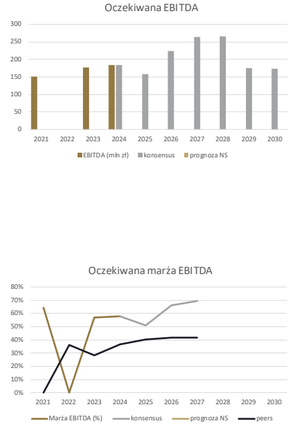
- Udostępniono demo trybu wieloosobowego CMS 2027
- Thief 3: First Loot - 47% pozytywnych opinii = wydłużenie prac
- W październiku wydano rekordową liczbę gier
- Sprzedaż miesięczna HF2/CSC/CP wyniosła 28/17/8 tys. kopii

Kalendarz

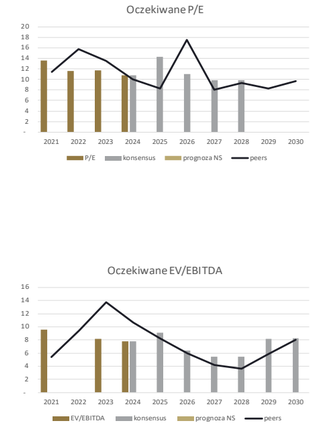
- Przesunięto premierę nowego CMS na 1Q27

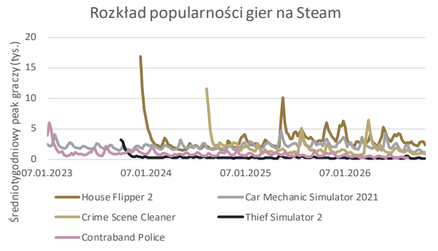
Perspektywa wynikowa

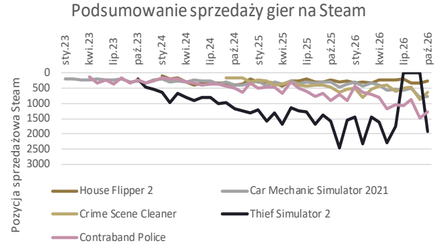












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

Aktualne story

Po serii anulowanych kontraktów pojawiła się rozczarowująca premiera Lost Rift w EA. Udało się jednak finalnie rozliczyć współpracę ze Square Enix nad Gemini oraz z sukcesem zakończyć negocjacje z 2K Games. Dzięki czemu do portfolio studia doszedł kolejny projekt w formule work-for-hire, co powinno wesprzeć sytuację finansową spółki. Wciąż jednak daleka droga do pojawienia się optymistycznych perspektyw dla inwestorów.

PEOPLE CAN FLY

Newsflow

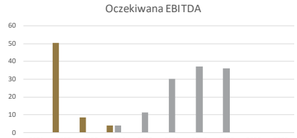
- Media donoszą, że współtworzony przez PCF Gears of War: E-Day kosztował łącznie 500 mln USD, zaś sprzedano już 400 tys. kopii + GP
- Razem z PUBG Studio zaprezentowano SLB: Dawnbreakers of Rondo – nowy kooperacyjny tryb PvE do PUBG: Battlegrounds

Kalendarz

- 26 listopada ukaże się raport za 3Q26

Perspektywa wynikowa

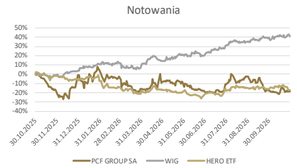


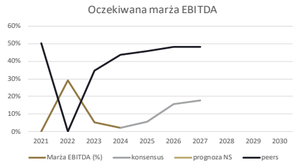


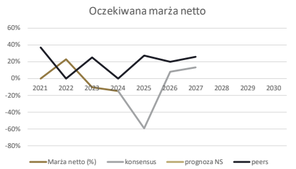


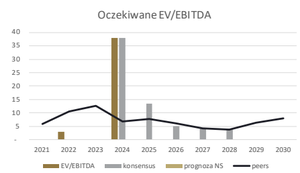


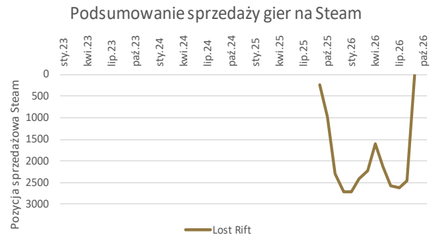












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

ARTIFEX MUNDI

Aktualne story

Postępujący rollout Unsolved nie odzwierciedla się poprawę przychodów, które po 10 miesiącach są o 21% niższe niż przed rokiem, mimo że rynek oczekiwał, że dodanie metagry pozwoli utrzymać przychody płasko r/r. O ile rynek podchodził ostrożnie do szans na sukces w przypadku Void Hunters, o tyle poprawa monetyzacji Unsolved była dosyć konsensusowa – stąd słabość notowań w ostatnim czasie

Newsflow

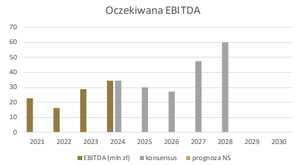
- W październiku przychody wyniosły 4,9 mln zł (+1% m/m i -33% r/r), w tym Unsolved 4,6 mln zł. Pierwsza marżą wyniosła 2,5 mln zł (+1%m/m i -20% r/r)
- NN OFE zmniejszyło obniżyło udział w KZ do 4,86%

Kalendarz

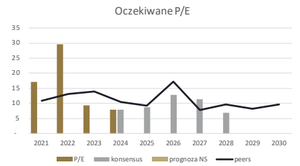
- Na 10 listopada zapowiedziano rozpoczęcie playtestów Void Hunters, zaś wersja beta gry ma ruszyć w styczniu 2027

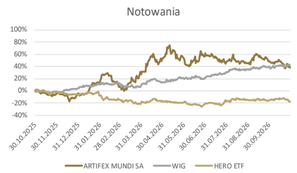
Perspektywa wynikowa

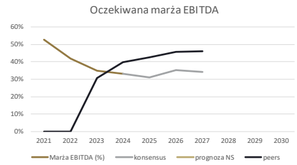




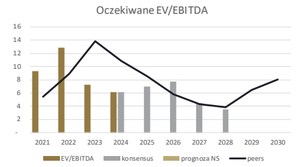












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Sytuacja polskich spółek z branży gier

CI GAMES

Aktualne story

Uzyskanie finansowania bankowego na premierę Lords of the Fallen II oddaliło ryzyko kolejnej emisji akcji, jednak kluczem dla notowań będzie jakość samej premiery - z czym w przypadku tego studia bywało różnie.

Newsflow

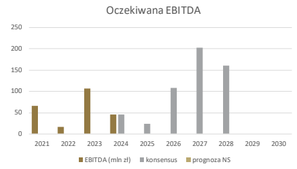
- Zaprezentowano nowy gameplay LOTF2 ukazujący zmiany w metodzie walki
- Łączny budżet Lords of the Fallen 2 ma zmieścić się w 55 mln euro
- Uzyskano finansowanie od banków na kwotę 26,8 mln euro do sierpnia 2027

Kalendarz

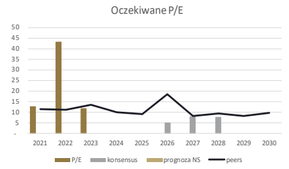
- Premiera LOTF2 odbędzie się w 1Q27

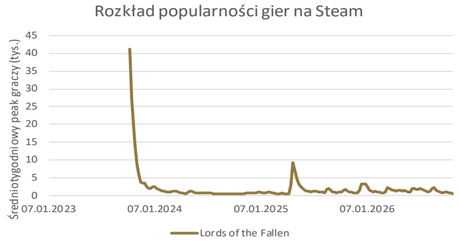
Perspektywa wynikowa

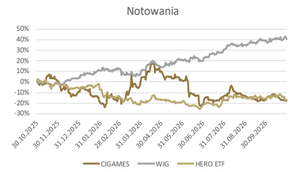


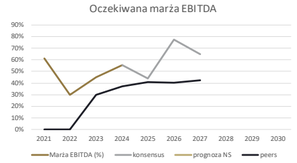


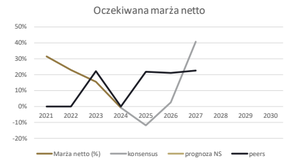


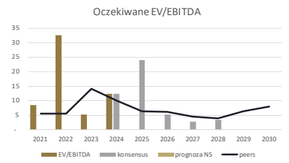


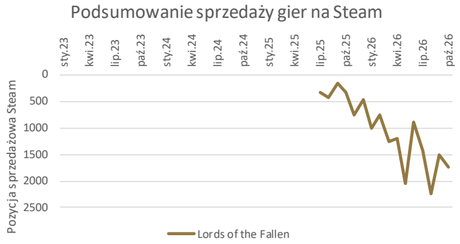












Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Nowości z pozostałych spółek

One More Level

- Valor Mortis zwrócił się w przeciągu pierwszego tygodnia
- Gra na Steam zebrała 5,2 tys. graczy w peaku i 81% pozytywnych ocen
- Demo gry udostępniono w abonamencie PS Plus Premium

Drago Entertainment

- Pełna wersja Road Diner Simulator pojawi się 27 stycznia 2027

Render Cube

- Sprzedaż Medieval Dynasty przekroczyła 3,5 mln kopii brutto

Ultimate Games

- Po 3Q26 odnotowano 35,5 mln zł przychodów i 7,2 mln zł zysku netto

.

.

Źródło: wiele

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
EBITDAA - EBITDA skorygowana o zmianę wartości godziwej portfeli
EPS - zysk netto przypadający na 1 akcję
DPS - dywidenda przypadająca na 1 akcję
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
CAPEX - wydatki kapitałowe

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA MATERIAŁU

Niniejszy komentarz analityczny, zwany dalej „Materiałem” został przygotowany przez Noble Securities S.A. („NS”) z siedzibą w Warszawie.
Podstawą do opracowania Materiału były publicznie dostępne informacje znane Analitykowi na dzień sporządzenia Materiału, w szczególności informacje przekazane przez Emitentów w raportach bieżących i okresowych sporządzanych w ramach wykonywania 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, bez uzgodnień z Emitentami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. NS ani Analityk nie udzielają żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się.

INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNĄĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ MATERIAŁU

Analityk nie jest stroną jakiejkolwiek umowy zawartej z Emitentami wskazanymi w Materiale i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitentów. Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia Materiału należne od NS nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez NS lub innymi rodzajami transakcji, które prowadzi NS lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią grupy, do której należy NS lub z opłatami za transakcje, które otrzymują NS lub te osoby. Nie można wykluczyć, że wynagrodzenie, które może przysługiwać w przyszłości Analitykowi od NS 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 Emitentów. Analityk posiada 17 akcji Emitenta, nabytych dnia 29.08.2022r. po średniej cenie wynoszącej 83,16 zł. NS w okresie ostatnich 12 miesięcy oferował instrumenty finansowe Emitenta - Huuuge, PCF Group. NS nie był w ciągu 12 miesięcy stroną umów z pozostałymi Emitentami dotyczących świadczenia usług maklerskich. 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

Szczegółowe zasady postępowania w przypadku powstania konfliktów interesów zawarte są w „Regulaminie zarządzania konfliktami interesów w Noble Securities S.A." dostępnym na stronie internetowej www.noblesecurities.pl w zakładce: „O nas"/„Regulacje"/„Polityka informacyjna". Struktura wewnętrzna NS zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie Analityków od osób (zespołów) wykonujących czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów oraz zapobiega powstawaniu konfliktów interesów, a w przypadku powstania takiego konfliktu umożliwia ochronę interesów Klienta przed szkodliwym wpływem tego konfliktu. W szczególności 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 o to, by nie istniały żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników jednej jednostki organizacyjnej oraz wysokością wynagrodzeń pracowników innej jednostki organizacyjnej lub wysokością przychodów osiąganych przez tę 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, który ma 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, tzw. chińskie mury, tj. 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. NS posiada wdrożony regulamin w zakresie wykonywania czynności polegających na sporządzaniu analiz inwestycyjnych, analiz finansowych 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 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. Zakazane jest 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. Ponadto Analitycy nie mogą zawierać transakcji osobistych dotyczących instrumentów finansowych Emitenta bądź powiązanych instrumentów finansowych przed rozpoczęciem rozpowszechniania Materiału, a także transakcji osobistych sprzecznych z treścią Materiału oraz 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 w oparciu o ogólnodostępne fakty i informacje uznane przez Analityka 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 uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności 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 choć powyższe informacje zostały sporządzone z należytą starannością, w szczególności w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą NS, to jednak mogą nie być wyczerpujące i w konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się inwestor, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, aniżeli 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 zapisów nie stanowi:

- oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - kodeks cywilny,
- podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania,
- 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.

POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

Materiał

- 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 szczególności 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.

UWAGI KOŃCOWE

Analityk sporządzający Materiał: Mateusz Chrzanowski

Zakończenie sporządzania Materiału nastąpiło 05.11.2026 o godz. 13:50

Data i godzina pierwszego rozpowszechnienia Materiału: 05.11.2026 godz. 13:55.

Rozpowszechnianie lub powielanie Materiału (w całości lub w jakiejkolwiek części) bez pisemnej zgody NS jest zabronione.

NS podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego

Wykaz rekomendacji rozpowszechnionych w ostatnich 12 miesiącach:

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

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Dariusz Nawrot
dariusz.nawrot@noblesecurities.pl
tel: +48 783 391 515
Przemysł. Budownictwo, deweloperzy, chemia

Krzysztof Radojewski
krzysztof.radojewski@noblesecurities.pl
tel: +48 22 213 22 35
Biotechnologia

Michał Sztabler
michal.sztabler@noblesecurities.pl
tel: +48 22 213 22 36
Spółki przemysłowe, energetyka, wydobycie

Mateusz Chrzanowski, DI
mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl
tel: +48 785 904 686
Przemysł, automotive, gamedev, XTB

Krzysztof Ojczyk, MPW
krzysztof.ojczyk@noblesecurities.pl
tel: +48 12 422 31 00
Analiza techniczna

Jacek Borawski
jacek.borawski@noblesecurities.pl
tel: +48 697 970 113
Analiza techniczna

Szymon Pogoda
szymon.pogoda@noblesecurities.pl
tel: +48 785 925 184

DEPARTAMENT OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH

Jacek Paszkowski, CFA
jacek.paszkowski@noblesecurities.pl
tel: +48 22 244 13 02
mobile: +48 783 934 027

Piotr Dudziński
piotr.dudzinski@noblesecurities.pl
tel: +48 22 244 13 04

NOBLE SECURITIES
DOM MAKLERSKI

Prosta 67, 00-838 Warszawa,
Budynek Skyliner, 13 piętro

www.noblesecurities.pl

analizy@noblesecurities.pl

+48 22 244 13 03