

GPW - Indeksy				
Indeksy	Zamknięcie [pkt.]	Zmiana dzienna	Relatywnie do WIG	Zmiana tyg. [t/t]
WIG	69 144,4 ↓	-2,76%	-	-3,70%
WIG20	2 272,5 ↓	-2,59%	0,17%	-4,83%
mWIG40	5 172,5 ↓	-3,31%	-0,57%	-2,96%
sWIG80	20 758,3 ↓	-3,09%	-0,34%	-4,37%

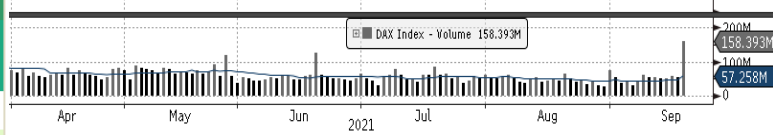
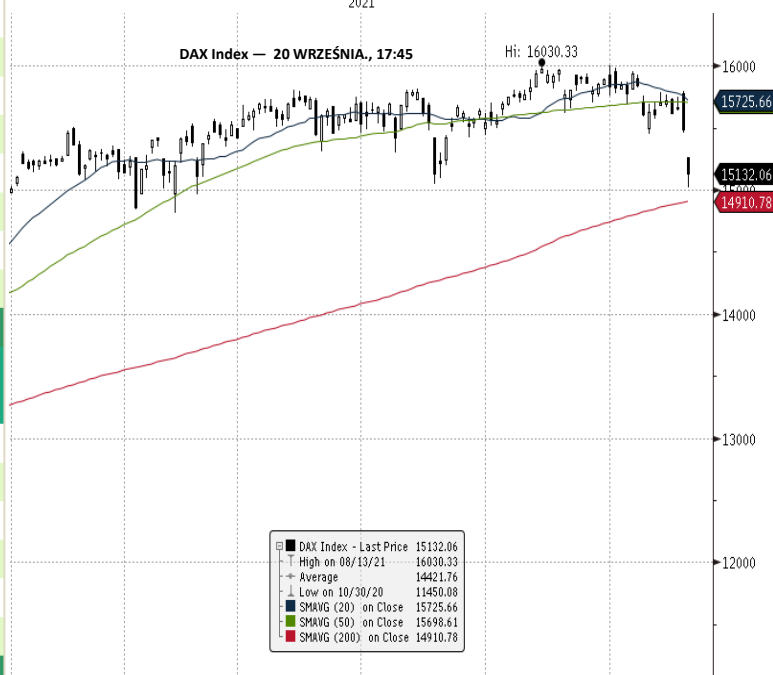
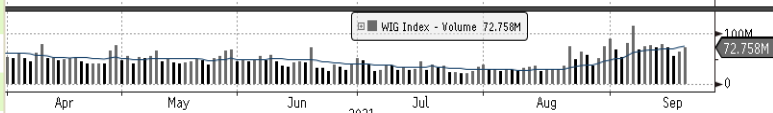
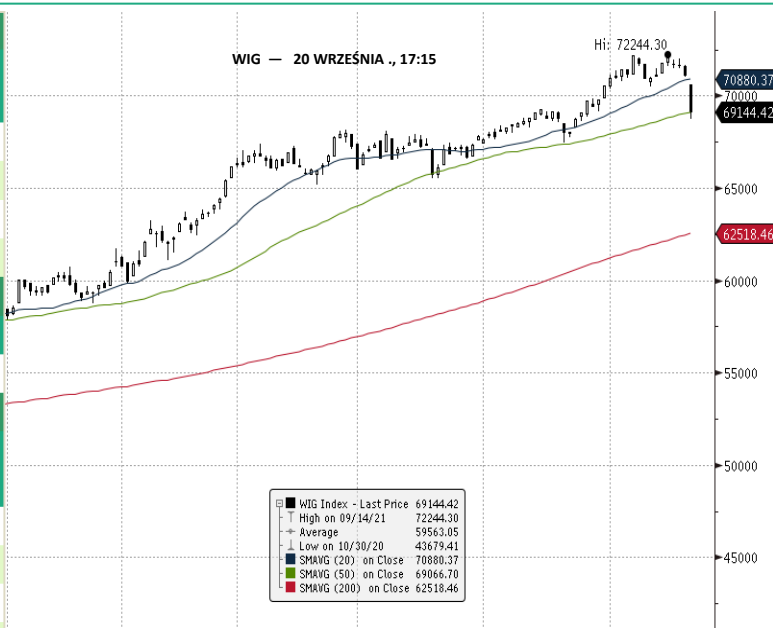
GPW - FW20			
Wybrane dane	Zamknięcie	Zmiana dzienna	Zmiana tyg.
Kurs zamknięcia	2 276	-59 ↓	-2,53%

Indeksy zagraniczne - kursy zamknięcia				
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG	
BOVESPA (BRAZYLIA)	108 843,7 ↓	-2,30%	0,47%	
BUX (WĘGRY)	50 982,2 ↓	-2,66%	0,10%	
CAC 40 (FRANCJA)	6 455,8 ↓	-1,74%	1,05%	
DAX (NIEMCY)	15 132,1 ↓	-2,31%	0,46%	
DIJA (USA)	33 970,5 ↓	-1,78%	1,01%	
EUROSTOXX 50 (EU)	4 130,8 ↓	-0,94%	1,87%	
FTSE 100 (GB)	6 903,9 ↓	-0,86%	1,95%	
ISE 100 (TURCJA)	1 391,9 ↓	-1,94%	0,84%	
MERVAL (ARGENTYNA)	73 635,2 ↓	-6,21%	-3,55%	
MSCI EM	1 258,2 ↓	-1,65%	1,14%	
NASDAQ COMPOSITE (USA)	14 713,9 ↓	-2,19%	0,59%	
PX (CZECHY)	1 285,5 ↓	-1,51%	1,29%	
RTS (ROSJA)	1 700,7 ↓	-2,54%	0,23%	
S&P 500	4 357,7 ↓	-1,70%	1,09%	

Indeksy zagraniczne - kurs na godzinę: 7:37				
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG	
NIKKEI225 (JAPONIA)	29 982,3 ↓	-1,70%	1,09%	
HANG SENG (HONG KONG)	23 954,0 ↓	-0,45%	2,38%	
BSE 30 (INDIE)	58 326,2 ↓	-0,28%	2,55%	
KOSPI 100 (KOREA Płd.)	3 088,6 ↑	0,48%	3,34%	
SHANGHAI A-SHARE (CHINY)	3 787,7 ↓	-0,28%	2,55%	
SHANGHAI B-SHARE (CHINY)	273,1 ↓	-0,66%	2,15%	

Surowce - kursy zamknięcia				
Surowiec	Kurs	Zmiana [%]	Relatywnie do WIG	
ROPA WTI (USD za baryłkę)	71,1 ↑	1,15%	4,02%	
MIĘDŹ (USD za tonę)	9 132,0 ↓	-3,44%	-0,70%	
ZŁOTO (USD za uncję)	1 757,8 ↑	0,10%	2,94%	

Waluty - kurs na godzinę 07:37				
Waluta	Kurs [PLN]	Zmiana [PLN]	Zmiana [%]	Relatywnie do WIG
EUR	4,6058	0,0026 ↑	0,00%	2,84%
CHF	4,2325	0,0021 ↑	0,00%	2,84%
USD	3,9271	0,0045 ↑	0,00%	2,84%
EUR/USD	1,1726	-0,0009 ↑	0,00%	2,84%



Kontrakty terminowe - kurs na godzinę: 7:37				
Futures	Kurs [pkt.]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG20	
EuroStoxx50 Futures	4 026,5	↑	0,00%	2,59%
CAC40 Futures	6 440,5	↑	0,00%	2,59%
DAX Futures	15 162,0	↑	0,00%	2,59%
S&P500 Futures	4 421,8	↑	0,00%	2,59%
DIJA Futures	33 997,0	↑	0,00%	2,59%
NASDAQ Futures	15 066,3	↑	0,00%	2,59%

Źródło: Bloomberg

Źródło: Bloomberg

**Informacja dnia**  
**MLP GROUP SA**

**MLP Group chce świecić całkiem na zielono.** Deweloper magazynowy buduje na dachach hal elektrownie słoneczne, a od dostawców kupuje prąd wyłącznie ze źródeł odnawialnych. Notowana na giełdzie spółka MLP, deweloper magazynowy, zakontraktowała na 2022 r. w PGE dostawy energii elektrycznej w 100 proc. z ekologicznych źródeł. Wartość kontraktu wyniosła około 30 mln zł. Różnica ceny pomiędzy jedną megawatogodziną energii zielonej a energii czarnej to tylko 6 zł. W umowie przewidziano też rozwój powierzchni magazynowych MLP, rezerwując ewentualne zwiększenie zamówienia o 15 proc.(...) (Źródło: Puls Biznesu) <https://www.pb.pl/mlp-group-chce-swiecic-calkiem-na-zielono-1128014>

**Komentarz DM Banku BPS.** MLP Group to deweloper magazynowy działający na rynku nieruchomości komercyjnych od 1998 roku. Specjalizuje się w budowie i zarządzaniu nowoczesnymi centrami magazynowymi. Grupa prowadzi obecnie dwanaście parków logistycznych zlokalizowanych w największych miastach w Polsce oraz trzy parki logistyczne w Niemczech (Berlin, Unna, Niederrhein) oraz w Wiedniu w Austrii. W budowie jest park logistyczny w Rumunii. Z uwagi na rosnące ceny energii elektrycznej oraz chęć redukcji śladu węglowego Spółka zwraca się ku zielonej energii poprzez zmiany umów z dostawcami, inwestycje własne w odnawialne źródła energii oraz energooszczędne rozwiązania. Podpisana umowa z PGE (wartość to 30 mln zł) zakłada dostawy energii elektrycznej pochodzącej całkowicie z odnawialnych źródeł energii. Co więcej, MLP Group chce pozyskiwać czystą energię we własnym zakresie, stąd na dachach hal stawia panele fotowoltaiczne generujące prąd, którego nadwyżki Spółka będzie sprzedawać do elektrowni. Głównym determinantem działań MLP Group jest, oprócz chęci zmniejszenia emisyjności, rosnące zainteresowanie klientów zielonymi powierzchniami. Klienci z branży logistycznej są świadomi konieczności wypełnienia zobowiązań klimatycznych, co często wynika z przyjętej ogólnie strategii w korporacjach. Z drugiej strony, dzięki temu, że MLP Group będzie sama generować prąd, najemcy będą ponosić niższe koszty za energię elektryczną. Dzięki tym działaniom Spółka poprawia swoją pozycję konkurencyjną na rynku, co długofalowo przełoży się na wzrost rentowności. (Ł. Bryl)

**Informacja dnia**  
**PGE SA**

**PGE: Kompleks Turów będzie nadal pracować.** Kopalnia Węgla Brunatnego Turów będzie dalej pracować; posiada niezbędne pozwolenia środowiskowe i ważną, legalnie wydaną koncesję, na podstawie której prowadzi wydobywanie - ogłosiła Polska Grupa Energetyczna - właściciel kopalni i elektrowni Turów. W poniedziałek ze względu na niezaprzestanie wydobywania węgla brunatnego w kopalni Turów, do czego TSUE zobowiązał Polskę w maju, Trybunał nałożył na Polskę 0,5 mln euro kary za każdy dzień kontynuowania pracy Turowa. *"Podobnie jak cztery miesiące temu, gdy otrzymaliśmy informację o nałożeniu środka tymczasowego na Polskę, chcę zapewnić Pracowników PGE o tym, że Kompleks Turów będzie nadal pracować"* – oświadczył cytowany w komunikacie spółki prezes PGE Wojciech Dąbrowski. Jak zaznaczyła PGE, Kopalnia Węgla Brunatnego Turów posiada niezbędne pozwolenia środowiskowe i ważną, legalnie wydaną koncesję, na podstawie której prowadzi wydobywanie. (...) Źródło: Puls Biznesu (pb.pl) <https://www.pb.pl/pge-kompleks-turow-bedzie-nadal-pracowac-1128004>

**Informacja dnia**  
**MERCATOR**  
**MEDICAL SA**

**Mercator oszczędnie dzieli się planami.** Producent i dystrybutor rękawic nadal generuje wysokie zyski, ale boryka się z efektami obniżki cen. Pomysłami na wydanie góry gotówki na razie się nie dzieli. Inwestorzy giełdowi, którzy niecierpliwie czekają na nowy impuls wzrostowy dla notowań Mercatora, pandemicznej gwiazdy GPW, mogą czuć pewien niedosyt. Spółka, która za sprawą wzrostu popytu na rękawice jednorazowe od prawie półtora roku generuje rekordowe zyski i weszła dzięki temu do indeksu WIG20, już ponad rok temu zapowiadała przedstawienie nowej strategii. Szczegółów wciąż brak. - *Duże pieniądze wymagają ciszy i skupienia, dlatego nie przekazujemy wielu nowych informacji. Pracujemy usilnie nad tym, żeby być znacznie większą grupą niż przed pandemią. Budujemy w szybkim tempie trzecią fabrykę w Tajlandii, w której pierwsza linia produkcyjna powinna ruszyć na przełomie listopada i grudnia - i to z dużym prawdopodobieństwem nie będzie nasze ostatnie słowo, jeśli chodzi o wytwarzanie rękawic w tym kraju.* (...) – mówi Wiesław Żyznowski, prezes i główny akcjonariusz Mercatora (ma prawie 62 proc. akcji). (...) Źródło: Puls Biznesu (pb.pl) <https://www.pb.pl/mercator-oszczednie-dzieli-sie-planami-1128026>

**Informacja dnia**  
**NTT SYSTEM SA**

**Podpisanie umowy faktoringu odwrotnego z PKO Faktoring S.A.** Zarząd NTT System S.A. (dalej :Spółka, Emitent) z siedzibą w Zakręcie informuje, iż w dniu 20 września 2021 roku wpłynęła do Spółki podpisana przez PKO Faktoring S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Faktor") umowa faktoringu odwrotnego z dnia 13 września 2021 roku. Przedmiotem Umowy jest świadczenie przez Faktora na rzecz Emitenta usług faktoringowych polegających na nabywaniu we własnym imieniu i na własny rachunek wierzytelności Dostawców wobec Spółki z tytułu dokonywanej sprzedaży, poprzez dokonywanie przez Faktora spłat nabywanych wierzytelności oraz z tytułu zapłaty przez Faktora na rzecz Dostawców Spółki należności wynikających z faktur pro forma. Umowa została zawarta na okres 12 miesięcy. (...) (ESPI RB NR 14/2021)

**Informacja dnia**  
**GRUPA AZOTY SA**

**Płacowe neverending story w Grupie Azoty.** Związkowcy rozpoczęli kolejną turę negocjacji z zarządami na temat wysokości płac za... kończący się rok. Rozmowy płacowe w spółkach Grupy Azoty rozpoczęto na początku roku. Zarządy szybko poprosiły jednak o przesunięcie negocjacji na wrzesień, czyli wtedy, gdy będą znane wyniki finansowe firm po pierwszym półroczu. — *Jeszcze nigdy w mojej karierze związkowej, czyli od 1997 r., nie spotkałem się z sytuacją, żeby rozmowy o podwyżkach przeciągnęły się aż do września. Zawsze negocjowaliśmy i osiągnęliśmy porozumienie na początku roku* — mówi Sławomir Wręga, szef Związku Zawodowego Pracowników Ruchu Ciągłego w Puławach (ZZPRC). Nie dotyczy to tylko tych zakładów, podobnie jest w Kędzierzynie.— *Pracuję tu już 32 lata i nie pamiętam, by kiedykolwiek tak późno były prowadzone rozmowy płacowe* — mówi Marek Różański, przewodniczący Międzyzakładowego Związku Zawodowego Pracowników Systemów Zmianowych w ZAK (MZZPSC).— *Nigdy w Puławach nie było tak, żeby przez pięć kolejnych lat nie przeprowadzono powszechnych podwyżek* — dodaje Sławomir Wręga. (...) Źródło: Puls Biznesu (pb.pl) <https://www.pb.pl/placowe-neverending-story-w-grupie-azoty-1128013>

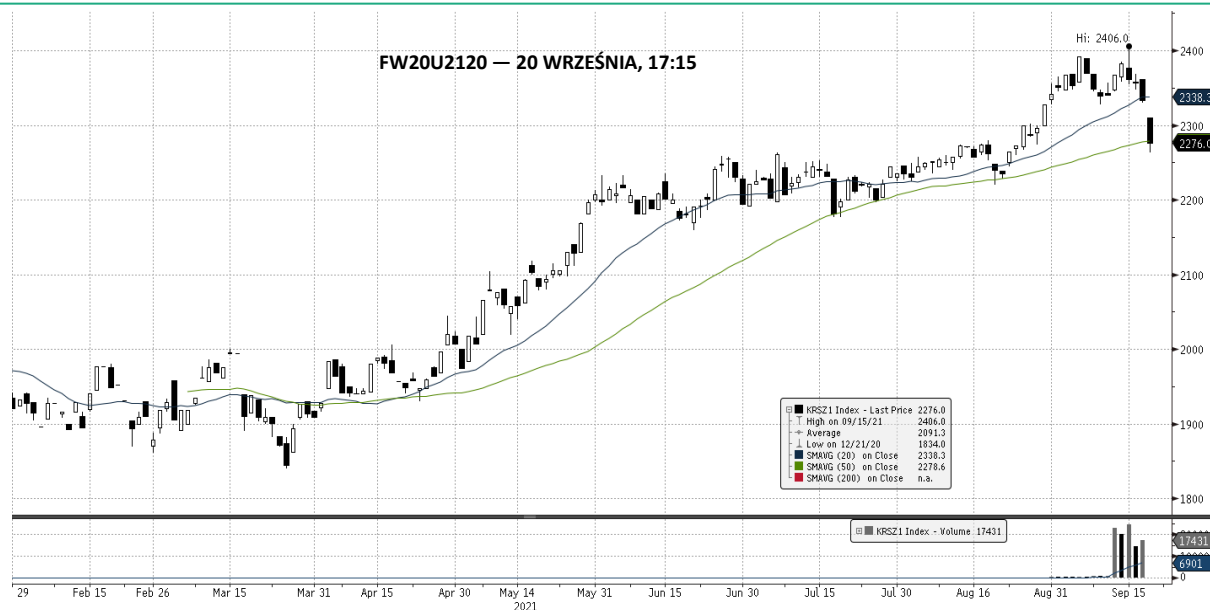
**Informacja dnia**  
**SELVITA SA**

**Selvita otrzyma z NCBR dotację na projekt w wysokości 3,26 mln zł.** Selvita podpisała z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie projektu na kwotę 3,26 mln zł, którego realizacja pozwoli poszerzyć ofertę w obszarze badań nad lekami przeciwwirusowymi - poinformowała spółka w komunikacie. Wartość całkowita projektu wynosi 6,26 mln zł netto, a okres realizacji wyznaczono na lata 2021-2023. "Przedmiotem Projektu jest stworzenie technologii, która umożliwi przyspieszenie identyfikacji inhibitorów kluczowych proteaz uczestniczących w replikacji koronawirusów, w tym wirusa SARS-CoV-2, poprzez wysokoprzepustowe badania przesiewowe celowanej biblioteki innowacyjnych związków o potencjalnych właściwościach antywirusowych" - napisano w komunikacie. "Spółka zakłada, że w wyniku realizacji projektu będzie możliwe skrócenie procesu odkrywania nowych leków nie tylko przeciw SARS-CoV-2, ale również przeciw chorobom spowodowanym przez inne wirusy" - dodano. (PAP Biznes)

**Informacja dnia**  
**KINO POLSKA SA**

**Podpisanie warunkowej umowy sprzedaży akcji dotyczącej nabycia 70% akcji w kapitale zakładowym większościowego akcjonariusza Kino Polska TV S.A.** Zarząd Kino Polska TV S.A. ("Emitent"), której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., niniejszym informuje, że Emitent otrzymał dziś zawiadomienie ("Zawiadomienie") od Cooperatieve SPI International U.A. z siedzibą w Amsterdamie, Holandia ("Sprzedający") oraz od Canal+ Luxembourg S. R.L. z siedzibą w Luksemburgu, Wielkie Księstwo Luksemburga ("Kupujący") dotyczące zawarcia przez Sprzedającego i Kupującego warunkowej umowy sprzedaży akcji ("SPA") dotyczącej nabycia przez Kupującego od Sprzedającego 70% akcji w spółce SPI International B.V. z siedzibą w Amsterdamie, Holandia ("SPI International"), która posiada 12 913 285 akcji Emitenta reprezentujących 65,15% kapitału zakładowego Emitenta i uprawniających do 65,15% ogólnej liczby głosów w Emitencie ("Transakcja"). Po przeprowadzeniu Transakcji, Kupujący przejmie, pośrednio, kontrolę nad 12 913 285 akcjami Emitenta stanowiącymi 65,15% kapitału zakładowego Emitenta i uprawniającymi do 65,15% ogólnej liczby głosów w Emitencie ("Udział"). (...) (ESPI RB NR 14/2021)

## WIG20 FUTURES



Źródło: Bloomberg

**Komentarz DM Banku BPS.** Wyprzedaż na początek tygodnia po zamianie serii sugeruje, że korekta nie zakończy się tak szybko jakby niektórzy oczekiwali. Słabe nastroje na rynkach amerykańskich wyraźnie popsęły sentyment do akcji na globalnych rynkach finansowych a zdobyta przewaga niedźwiedzi musi zostać rozładowana realizacją zysków—czyli większą przeceną lub dłuższym okresem słabości. WIG20 spadł wczoraj o 2,67 % do 2 272,52 pkt. Indeks szerokiego rynku WIG zamknął sesję spadkiem o 2,76 %, na 69 144,42 pkt. Obroty na rynku były duże, lecz zdecydowanie niższe niż na poprzedniej sesji i wyniosły 1 456,4 mln zł. Na rynku kontraktów terminowych obroty były większe niż poprzednio. Na serii FW20Z2120 obroty wyniosły 28630 wobec 17 431 na poprzedniej, natomiast LOP osiągnął wartość 42 838 wobec 38 804 na zamknięciu w piątek. Wyrysowana formacja podwójnego szczytu na wykresie kontraktów terminowych może sprowadzić rynek w okolice 2200pkt. (T. Czarnecki )

Komentarz  
Wojciecha Białka

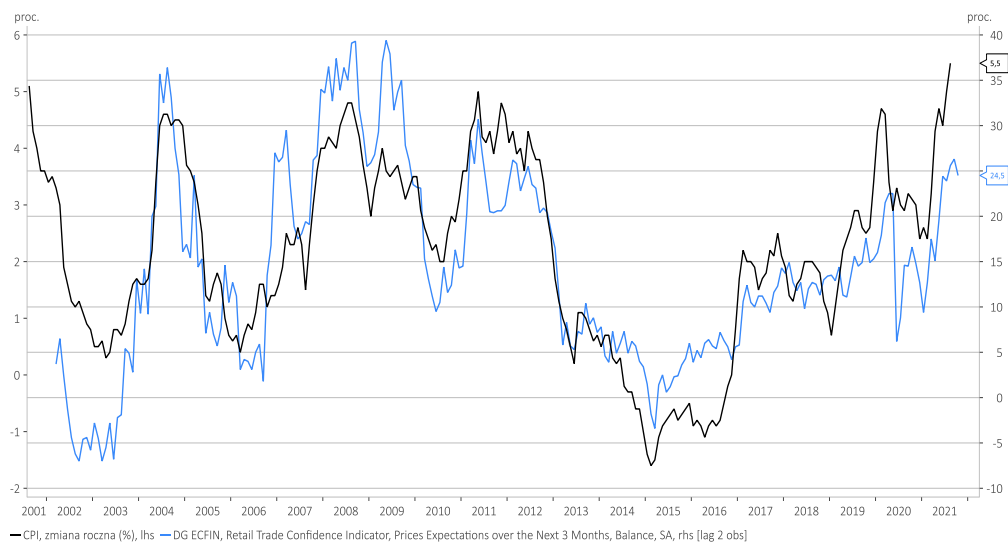
## Roczna dynamika CPI w Polsce najwyższa od 20 lat w sierpniu

W sierpniu roczna dynamika publikowanego przez GUS wskaźnika CPI wyniosła +5,5 proc. i była najwyższą od 20 lat.

Poland, Consumer Price Index, Total, Index [c.o.p. 1 year]



W prognozowaniu najbliższych ruchów rocznej dynamiki CPI w Polsce może pomóc śledzenie zachowania wskaźnika oczekiwań cenowych w ciągu następujących 3 miesięcy w polskim sektorze handlu detalicznego. W okresie minionych 20 lat oba wskaźniki korelowały ze sobą na poziomie +0,79 przy średnio 2 miesięcznym wyprzedzeniu ze strony tego drugiego wobec rocznej dynamiki CPI w Polsce.



(...)

<https://dmbps.pl/wsparcie-analityczne/komentarze-analityczne-wojciecha-bialka>

## KALENDARIUM

**Dane makro:****21.09.2021**

Wtorek		Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
8:00	Szwajcaria	Eksport	sie		20,32 mld
8:00	Szwajcaria	Import	sie		16,20 mld
8:00	Szwajcaria	Bilans handlu zagranicznego	sie		4,11 mld
9:30	Szwecja	Stopa procentowa			0,0%
9:30	Szwecja	Stopa bezrobocia	sie		9,0%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	sie		8,9%
11:00	Belgia	Indeks zaufania konsumentów	wrz		5
12:00	Wielka Brytania	CBI Wskaźnik zamówień	wrz		18
14:00	Węgry	Stopa procentowa			1,5%
14:30	USA	Bilans obrotów bieżących	II kwartał		-195,70 mld
14:30	USA	Pozwolenia na budowę m/m	sie		1,64 mln
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów m/m	sie		1,53 mln
14:30	Kanada	Indeks cen nowych domów m/m	sie		0,4%
14:30	Kanada	Indeks cen nowych domów r/r	sie		11,9%
16:00	Meksyk	Rezerwy walutowe	17 wrz		198,54 mld
	Szwajcaria	Rezerwy walutowe	lip		1086,37 mld
	Japonia	Stopa procentowa			-0,1%
	Szwajcaria	Podaż pieniądza M3 m/m	sie		0,6%
	Szwajcaria	Podaż pieniądza M3 r/r	sie		3,6%

Na podstawie: stooq.pl

**Wydarzenia****w spółkach****21.09.2021**

**MCI** - Konferencja wynikowa Spółki: Wideokonferencja. Omówienie wyników spółki i Grupy MCI, a także najważniejszych wydarzeń, jakie miały miejsce w 1. półroczu 2021 roku.

**SKYLINE** - WZA: Warszawa. W sprawie uzupełnienia składu rady nadzorczej, wynagrodzenia dla członków RN, upoważnienia zarządu do nabycia akcji własnych.

**TARCZYNSKI** - WZA: Ujeździec Mały. W sprawie zgody na zaciągnięcie przez Tarczyński SA nowych zobowiązań, zgody na udzielenie pożyczek akcjonariuszom spółki.

**ASSECOPOL** - Konferencja prasowa spółki: Premiera raportu pt. Sztuczna inteligencja w instytucjach finansowych. Innowacyjne platformy analizujące dane klientów sektora MŚP.

**KREC** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**IMS** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**PMPG** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**MOSTALWAR** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**OTLOG** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**PEPEES** - Skonsolidowany raport półroczny II/2021:

**VOTUM** - Dzień dywidendy: Dywidenda w wysokości 0,35 na akcję.

**KRVITAMIN** - Dzień dywidendy: Zaliczka na poczet dywidendy w wysokości 1,47 PLN na akcję.

**CLNPHARMA** - Ostatni dzień notowania praw do akcji: Dzień ostatniego notowania 6.000.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii D spółki CELON PHARMA S.A., o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

**MBANK** - Wprowadzenie do obrotu: Wprowadzenie do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW 1.656 akcji zwykłych na okaziciela spółki MBANK S.A.

Na podstawie: infostrefa.com

## SPÓŁKI I MNOŻNIKI RYNKOWE

07:37:43

Banki	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			D/Y [%]			ROA [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
PKO BP	41,19	51 488	11,2	<b>10,5</b>	9,5	1,2	<b>1,1</b>	1,0	4,5	<b>5,1</b>	5,6	0,7	<b>1,3</b>	1,3
Santander Polska	289,60	29 594	20,9	<b>13,0</b>	10,6	1,1	<b>1,1</b>	1,1	2,2	<b>4,1</b>	5,7	0,6	<b>0,4</b>	0,9
PEKAO	99,42	26 095	13,8	<b>10,8</b>	9,0	1,0	<b>1,0</b>	0,9	4,5	<b>4,9</b>	5,7	0,6	<b>0,9</b>	1,1
ING	230,00	29 923	15,0	<b>14,5</b>	12,8	1,7	<b>1,6</b>	1,6	2,1	<b>2,6</b>	2,8	0,8	-	-
mBank	374,00	15 845	41,4	<b>11,5</b>	9,5	1,0	<b>0,9</b>	0,8	-	<b>8,3</b>	7,8	0,2	<b>-0,6</b>	0,7
Bank Millennium	6,15	7 461	-	<b>11,5</b>	8,7	0,9	<b>0,9</b>	0,8	0,0	<b>0,2</b>	2,5	0,1	<b>-1,4</b>	0,5
Alior Bank	42,65	5 568	12,7	<b>9,5</b>	7,4	0,8	<b>0,7</b>	0,7	0,0	<b>0,0</b>	0,7	-0,5	<b>0,6</b>	0,7
Bank Handlowy	44,50	5 814	9,1	<b>14,4</b>	10,4	0,7	<b>0,7</b>	0,7	2,7	<b>9,1</b>	9,5	0,5	<b>1,1</b>	0,6
Getin Noble Bank	0,45	472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>15 845</b>	<b>13,8</b>	<b>11,5</b>	<b>9,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>
Finanse inne	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			D/Y [%]			ROE [%]		
PZU	36,35	31 389	10,2	<b>10,1</b>	9,7	1,7	<b>1,6</b>	1,6	8,4	<b>7,9</b>	8,2	10,7	<b>16,8</b>	16,1
KRUK	326,40	6 205	12,5	<b>12,0</b>	11,5	4,5	<b>4,1</b>	3,9	3,2	<b>3,4</b>	3,9	7,6	<b>20,0</b>	18,2
GPW	42,68	1 791	11,7	<b>12,6</b>	12,5	1,8	<b>1,8</b>	1,7	5,9	<b>6,2</b>	6,4	16,9	<b>16,6</b>	14,5
ALTUS TFI	1,69	69	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quercus TFI	4,37	265	12,5	-	-	3,0	-	-	-	-	-	-	<b>28,3</b>	-
<b>Mediana</b>	-	<b>1 791</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>	<b>11,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>5,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>	<b>10,7</b>	<b>18,4</b>	<b>16,1</b>
Deweloperzy	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
GTC	7,12	3 457	-	-	-	0,8	<b>0,3</b>	0,3	21,4	<b>17,3</b>	16,1	1,8	<b>5,5</b>	6,8
Dom Development	129,80	3 297	10,1	<b>9,6</b>	9,4	2,7	<b>2,6</b>	2,4	7,8	<b>7,4</b>	7,3	25,9	<b>27,1</b>	26,0
Echo Investment	4,31	1 777	9,7	<b>7,4</b>	5,8	1,0	<b>0,9</b>	0,9	15,1	<b>13,1</b>	10,4	11,9	<b>10,4</b>	12,5
Atal	49,90	1 932	8,9	<b>8,1</b>	7,9	1,8	<b>1,7</b>	1,6	9,1	<b>8,3</b>	8,1	18,1	<b>21,1</b>	22,2
Develia	3,82	1 707	11,4	<b>8,8</b>	8,8	1,2	<b>1,2</b>	1,1	11,5	<b>9,0</b>	8,9	2,9	<b>11,1</b>	13,6
Ronson	2,52	413	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,1	<b>7,7</b>	-
<b>Mediana</b>	-	<b>1 854</b>	<b>9,9</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>11,5</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>	<b>11,0</b>	<b>10,7</b>	<b>13,6</b>
Budowlane	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
Budimex	302,00	7 710	9,4	<b>18,6</b>	20,2	4,9	<b>5,9</b>	6,1	5,6	<b>7,7</b>	8,1	38,2	<b>74,5</b>	-
Unibep	11,55	405	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,1	<b>7,6</b>	-
Erbud	81,20	1 007	14,4	<b>11,9</b>	8,3	1,3	<b>1,1</b>	1,0	9,5	<b>5,0</b>	3,5	15,0	<b>11,5</b>	-
Trakcja	2,23	193	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,0	<b>-1,8</b>	-
Torpol	12,98	298	6,5	<b>5,7</b>	5,4	1,1	<b>1,1</b>	1,0	-	-	-	18,0	<b>13,7</b>	-
<b>Mediana</b>	-	<b>405</b>	<b>9,4</b>	<b>11,9</b>	<b>8,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>7,6</b>	<b>6,3</b>	<b>5,8</b>	<b>15,0</b>	<b>11,5</b>	-
Górnictwo	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
KGHM	159,00	31 800	5,4	<b>6,1</b>	6,5	1,2	<b>1,1</b>	1,0	3,7	<b>3,7</b>	4,0	10,4	<b>23,2</b>	16,5
JSW	49,75	5 841	6,3	<b>7,4</b>	6,2	0,6	<b>0,5</b>	0,5	3,3	<b>2,1</b>	2,8	-10,3	<b>13,5</b>	26,3
Bogdanka	34,25	1 165	6,7	<b>7,1</b>	7,5	0,3	<b>0,3</b>	0,3	1,4	<b>1,4</b>	1,4	2,0	<b>5,1</b>	4,6
<b>Mediana</b>	-	<b>5 841</b>	<b>6,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>13,5</b>	<b>16,5</b>
Paliwa	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
PKN ORLEN	74,22	31 745	7,3	<b>7,6</b>	7,1	0,7	<b>0,7</b>	0,6	4,7	<b>4,5</b>	4,2	7,0	<b>8,4</b>	8,6
PNGIG	5,96	34 450	8,0	<b>7,6</b>	9,1	0,7	<b>0,7</b>	0,6	3,4	<b>3,0</b>	3,0	16,1	<b>8,1</b>	9,8
LOTOS	56,76	10 493	6,9	<b>7,2</b>	6,3	0,8	<b>0,7</b>	0,7	4,7	<b>4,1</b>	3,7	-9,1	<b>7,0</b>	9,8
<b>Mediana</b>	-	<b>31 745</b>	<b>7,3</b>	<b>7,6</b>	<b>7,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,1</b>	<b>3,7</b>	<b>7,0</b>	<b>8,1</b>	<b>9,8</b>

Źródło: DM BPS, Bloomberg

## SPÓŁKI I MNOŻNIKI RYNKOWE

IT	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Asseco Poland	86,50	7 180	15,5	15,1	14,4	1,1	1,0	1,0	5,4	5,2	5,0	6,1	6,9	7,1
ComArch	237,00	1 928	14,3	14,1	13,5	1,6	1,5	1,4	6,7	6,7	6,3	8,7	10,3	10,4
LiveChat Software	110,40	2 843	-	23,6	21,1	-	22,1	18,7	21,4	19,2	17,2	110,5	114,5	95,1
Asseco BS	34,80	1 163	-	-	-	-	-	-	9,8	9,4	9,0	-	-	-
Asseco SEE	40,00	2 076	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>2 076</b>	<b>14,9</b>	<b>15,1</b>	<b>14,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>7,7</b>	<b>8,7</b>	<b>10,3</b>	<b>10,4</b>
Telekomunikacja	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
Cyfrowy Polsat	33,36	21 335	4,6	13,1	12,5	1,3	1,2	1,1	4,1	8,3	8,4	8,5	23,8	9,3
Orange Polska	7,77	10 197	32,0	20,8	17,6	0,9	0,9	0,9	5,8	5,6	5,4	0,8	1,8	2,7
Netia	#N/A N/A	#N/A N/A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,8	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>15 766</b>	<b>18,3</b>	<b>17,0</b>	<b>15,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>5,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>5,7</b>	<b>23,8</b>	<b>9,3</b>
Media	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
Wirtualna Polska	135,00	3 947	27,1	22,5	19,8	5,4	4,9	4,4	15,1	13,4	11,8	12,9	20,8	23,5
Agora	8,32	388	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-14,5	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>2 167</b>	<b>27,1</b>	<b>22,5</b>	<b>19,8</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>15,1</b>	<b>13,4</b>	<b>11,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>20,8</b>	<b>23,5</b>
Producenci gier video	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
CD Projekt SA	184,42	18 578	44,1	30,2	36,9	7,8	6,6	5,8	25,9	21,8	25,8	72,8	22,8	21,5
Playway	443,40	2 926	20,7	17,3	16,9	7,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TEN Square Games	527,00	3 830	19,0	15,9	14,8	13,1	9,3	7,2	16,4	13,5	12,4	0,0	0,0	0,0
11 bit studios SA	425,00	1 005	55,3	76,2	9,3	5,5	5,1	3,3	35,6	33,6	5,6	26,1	9,6	6,5
<b>Mediana</b>	-	<b>3 378</b>	<b>32,4</b>	<b>23,8</b>	<b>15,9</b>	<b>7,7</b>	<b>5,8</b>	<b>4,6</b>	<b>21,2</b>	<b>17,7</b>	<b>9,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>
Ubiór	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
LPP	14550,00	26 953	-	34,0	26,3	8,4	8,9	7,4	22,7	12,2	10,1	-	-0,8	21,2
CCC	115,20	6 321	-	28,6	19,8	9,0	6,6	5,1	14,1	10,6	8,3	-94,1	-26,5	23,8
VRG	3,53	828	23,5	14,7	12,7	1,0	0,9	0,9	8,9	6,4	6,0	-2,7	2,1	2,9
Monnari Trade	2,78	85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>3574</b>	<b>23,5</b>	<b>28,6</b>	<b>19,8</b>	<b>8,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,1</b>	<b>14,1</b>	<b>10,6</b>	<b>8,3</b>	<b>-48,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>21,2</b>
Dystrybucja	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
Dino Polska	347,10	34 030	40,8	32,0	26,0	11,0	8,2	6,4	26,6	20,9	17,3	32,5	31,0	28,8
Inter Cars	426,00	6 036	12,7	12,8	12,3	2,1	1,9	1,7	9,0	8,9	8,6	13,6	14,2	14,1
Eurocash	11,33	1 577	60,9	17,5	14,8	1,6	1,5	1,4	5,9	5,4	5,6	5,6	2,0	9,2
Neuca	903,00	4 001	21,3	20,5	18,8	4,4	3,9	3,5	13,6	12,5	11,5	-	19,8	19,8
AB	55,00	890	7,4	6,6	6,0	0,9	-	-	5,9	5,4	5,2	10,6	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>2 789</b>	<b>17,0</b>	<b>15,1</b>	<b>13,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>10,6</b>	<b>14,2</b>	<b>14,1</b>
Spożywcze	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
ZT Kruszwica	66,00	1 520	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,9	-	-
Wawel	580,00	870	-	-	-	-	-	-	7,2	6,7	-	7,5	-	-
Tarczyński	49,00	556	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>870</b>	-	-	-	-	-	-	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	-	<b>9,2</b>	-	-

Źródło: DM BPS, Bloomberg



## SPÓŁKI I MNOŻNIKI RYNKOWE

Energia	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
PGE	9,31	17 411	10,4	15,0	12,6	0,4	0,5	0,5	3,8	4,4	4,6	0,5	4,3	2,7
Enea	9,17	4 048	3,7	4,1	4,5	0,3	0,3	0,3	2,6	2,7	3,0	1,9	8,9	7,1
Tauron	3,62	6 335	4,8	5,1	4,5	0,3	0,3	0,3	4,6	4,9	4,7	1,5	8,4	6,8
Energia	7,95	3 292	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,7	5,4	-
Polenergia	71,00	3 226	9,4	23,7	21,5	1,8	1,6	1,5	11,1	10,4	8,6	8,3	17,0	8,1
ZE PAK	17,80	905	-	-	-	1,0	-	-	12,6	9,3	5,2	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>3 670</b>	<b>7,1</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>1,5</b>	<b>8,4</b>	<b>6,9</b>
Chemia	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Grupa Azoty	28,02	2 779	9,9	13,2	14,2	0,3	0,3	0,3	7,0	7,6	7,0	3,4	3,8	2,3
Ciech	46,95	2 474	7,9	11,2	11,7	0,9	0,9	0,9	5,6	5,5	5,5	6,9	10,2	9,2
Grupa Azoty Puławy	85,00	1 625	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PCC Rokita	81,00	1 608	-	-	-	-	-	-	4,0	4,9	6,4	6,7	24,3	-
Boryszew	3,42	821	21,4	14,3	11,8	0,0	0,0	0,0	6,3	5,8	5,4	-10,7	2,4	3,5
Grupa Azoty Police	12,20	1 515	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Polwax	3,02	93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>1 616</b>	<b>9,9</b>	<b>13,2</b>	<b>11,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>5,1</b>	<b>7,0</b>	<b>3,5</b>
Przemysł ciężki	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Grupa Kęty	620,00	5 983	-	-	-	-	-	-	8,2	8,6	9,3	26,3	28,5	-
Famur	2,66	1 529	12,7	10,1	10,6	0,6	0,6	0,6	3,5	3,2	3,1	11,6	6,3	7,6
Stalprodukt	267,00	1 490	6,1	8,7	8,9	0,5	0,5	0,5	2,1	2,4	2,5	5,7	8,1	5,9
Wielton	11,98	723	10,9	8,6	8,6	1,6	1,4	1,3	7,4	6,8	6,5	-	-	-
Apator	21,80	715	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,0	-	-
Alumetal	59,60	928	-	-	-	-	-	-	5,2	6,2	6,1	9,4	-	-
Mangata Holding	80,00	534	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	-	-
Rafako	1,02	130	9,3	6,4	-	-	-	-	1,7	1,5	-	-	-	-
IZOBlok	42,00	53	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>723</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>	<b>8,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>6,1</b>	<b>10,5</b>	<b>8,1</b>	<b>6,8</b>
Przemysł lekki/inne	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Fabryki Mebli Forte	52,50	1 256	10,4	9,6	11,1	1,8	1,8	1,4	7,3	7,1	7,7	9,6	18,6	24,7
Sanok Rubber Co	24,30	653	-	-	-	-	-	-	6,6	6,2	-	-3,9	10,9	-
Amica	150,00	1 166	10,2	13,9	12,6	1,0	1,0	0,9	5,9	6,2	5,7	13,0	11,0	-
Ac	34,70	350	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24,0	-	-
Ferro	35,90	763	7,4	8,8	8,1	2,3	2,2	2,0	8,2	7,1	6,5	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>763</b>	<b>10,2</b>	<b>9,6</b>	<b>11,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>24,7</b>

Źródło: DM BPS, Bloomberg

## Dom Maklerski Banku BPS SA

ul. Grzybowska 81, 00-844 Warszawa,  
tel.: +48 22 53 95 555, fax.: +48 22 53 95 556  
[www.dmbps.pl](http://www.dmbps.pl)  
[dm@dmbps.pl](mailto:dm@dmbps.pl)

Sporządzone przez Departament Analiz:

**Tomasz Czarnecki, MPW**  
Dyrektor Departamentu Analiz  
[tomasz.czarnecki@dmbps.pl](mailto:tomasz.czarnecki@dmbps.pl)  
tel.: (22) 53 95 542

**Wojciech Białek**  
Analityk

**Artur Wizner, MPW**  
Analityk  
[artur.wizner@dmbps.pl](mailto:artur.wizner@dmbps.pl)  
tel.: (22) 53 95 548

**Jacek Borawski**  
Analityk Techniczny

**Łukasz Bryl**  
Analityk  
[lukasz.bryl@dmbps.pl](mailto:lukasz.bryl@dmbps.pl)  
tel.: 785 500 874

## Dane kontaktowe do Departamentu Sprzedaży:

**Dariusz Stasiak, MPW**  
Dyrektor Departamentu Sprzedaży  
[dariusz.stasiak@dmbps.pl](mailto:dariusz.stasiak@dmbps.pl)  
tel.: +48 (22) 53 95 541

**Krzysztof Jeż, MPW**  
[krzysztof.jez@dmbps.pl](mailto:krzysztof.jez@dmbps.pl)  
tel.: + 48 (22) 53 95 559

**Lech Kucharski, MPW**  
[lech.kucharski@dmbps.pl](mailto:lech.kucharski@dmbps.pl)  
tel.: + 48 (22) 53 95 522

**Marcin Jakubiak, MPW**  
[marcin.jakubiak@dmbps.pl](mailto:marcin.jakubiak@dmbps.pl)  
tel.: + 48 (22) 53 95 560

### Wyjaśnienia dotyczące stosowanej terminologii fachowej i wskaźników:

**Dług netto** – suma zobowiązań oprocentowanych pomniejszona o środki pieniężne i ich ekwiwalenty  
**EBIT** – wynik na działalności operacyjnej  
**EBITDA** – wynik działalności operacyjnej przed potrąceniem salda na działalności finansowej, opodatkowaniem i amortyzacją.  
**EV** – (wartość ekonomiczna; EV= MC + dług netto) suma kapitalizacji i długu netto  
**Marża brutto na sprzedaży** – relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży  
**Marża EBIT** – (EBIT/Przychody ze sprzedaży) relacja zysku z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży  
**Marża EBITDA** – (EBITDA/Przychody ze sprzedaży) relacja EBITDA do przychodów ze sprzedaży  
**EBIT/EV** – iloraz zysku z działalności operacyjnej i wartości ekonomicznej (suma kapitalizacji i długu netto)  
**MC/EBIT** – iloraz kapitalizacji (iloczyn kursu akcji i liczby akcji) oraz zysku z działalności operacyjnej  
**MC/S** – iloraz kapitalizacji (liczba wyemitowanych akcji razy kurs akcji) i przychodów ze sprzedaży  
**P/E** – (Cena/Zysk) relacja kursu akcji do rocznego zysku netto przypadający na akcję  
**P/BV** – (Cena/Wartość Księgową) relacja kursu akcji do wartości księgowej przypadającej na akcję  
**P/CF** – [Cena/(zysk netto + amortyzacja)] relacja kursu akcji do sumy przypadającego na akcję zysku netto i amortyzacji  
**Stopa dywidendy** – (DY) dywidenda na akcję podzielona przez kurs akcji  
**Wskaźnik wypłaty dywidendy** – (D/E) relacja dywidenda przypadająca na akcję do zysku na akcję  
**Wskaźnik pokrycia dywidendy** – (E/D) relacja zysku na akcję do dywidendy na akcję

Opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień jego sporządzenia. Autorzy nie uwzględniają w opracowaniu jakichkolwiek szczególnych zamierzeń inwestycyjnych, szczególnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani szczególnych potrzeb czy żądań potencjalnych odbiorców. Opracowanie publikowane jest w celach wyłącznie informacyjnych lub marketingowych i nie powinno być interpretowane jako (1) osobista rekomendacja, (1) porada inwestycyjna, prawna, lub innego typu, ani jako (2) zachęta do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególny sposób, bądź (4) ocena lub zapewnienie opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe objęte opracowaniem.

W szczególności opracowanie nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu 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, bądź „rekomendacji” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności i rzetelności przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności na podstawie ogólnodostępnych informacji, w dniu publikacji opracowania, pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje ich kompletności, prawdziwości lub dokładności.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Opracowanie nie powinno być interpretowane jako oświadczenie ani gwarancja (zarówno wyraźna, jak i implikowana) w zakresie generowania zysku z tytułu prezentowanej strategii inwestycyjnej.

Dom Maklerski Banku BPS S.A., jego akcjonariusze lub pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje powstałe w wyniku transakcji zawartych na instrumentach z rynków OTC lub innych instrumentach finansowych wymienionych w opracowaniu. Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie jest prawnie chronione zgodnie z **Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. 2019 poz. 1231)**.