

GPW - Indeksy				
Indeksy	Zamknięcie [pkt.]	Zmiana dzienna	Relatywnie do WIG	Zmiana tyg. [t/t]
WIG	67 128,8	↑ 0,80%	-	0,15%
WIG20	2 251,8	↑ 0,77%	-0,03%	-0,02%
mWIG40	4 888,6	↑ 1,12%	0,32%	0,17%
sWIG80	20 686,7	↑ 0,45%	-0,35%	-0,61%

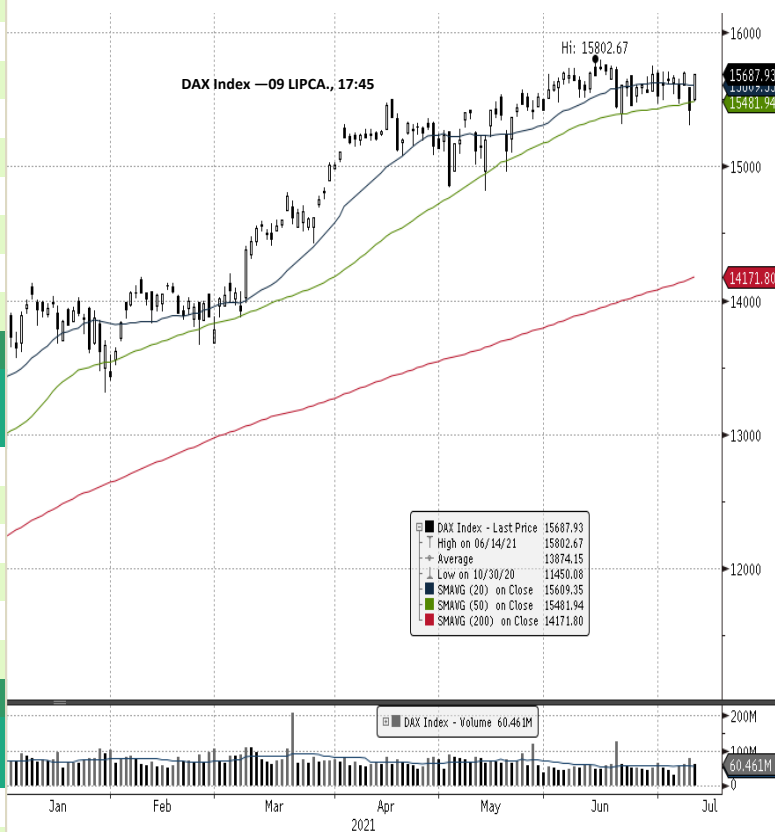
GPW - FW20			
Wybrane dane	Zamknięcie	Zmiana dzienna	Zmiana tyg.
Kurs zamknięcia	2 219	↑ 13	0,59%

Indeksy zagraniczne - kursy zamknięcia			
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG
BOVESPA (BRAZYLIA)	125 427,8	↓ -1,30%	-2,08%
BUX (WĘGRY)	48 157,6	↑ 1,49%	0,68%
CAC 40 (FRANCJA)	6 529,4	↑ 2,07%	1,26%
DAX (NIEMCY)	15 687,9	↑ 1,73%	0,92%
DIJA (USA)	34 870,2	↑ 1,30%	0,50%
EUROSTOXX 50 (EU)	3 991,7	↓ -2,13%	-2,91%
FTSE 100 (GB)	7 121,9	↑ 1,30%	0,50%
ISE 100 (TURCJA)	1 378,3	↑ 0,39%	-0,41%
MERVAL (ARGENTYNA)	62 371,6	↓ -1,60%	-2,38%
MSCI EM	1 318,2	↑ 0,15%	-0,64%
NASDAQ COMPOSITE (USA)	14 701,9	↑ 0,98%	0,18%
PX (CZECHY)	1 156,0	↑ 0,74%	-0,06%
RTS (ROSJA)	1 635,0	↑ 0,45%	-0,35%
S&P 500	4 369,6	↑ 1,13%	0,33%

Indeksy zagraniczne - kurs na godzinę: 8:04			
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG
NIKKEI225 (JAPONIA)	28 569,0	↑ 2,25%	1,44%
HANG SENG (HONG KONG)	27 452,0	↑ 0,75%	-0,05%
BSE 30 (INDIE)	52 650,8	↑ 0,51%	-0,29%
KOSPI 100 (KOREA Płd.)	3 262,7	↑ 0,78%	-0,02%
SHANGHAI A-SHARE (CHINY)	3 715,8	↑ 0,51%	-0,29%
SHANGHAI B-SHARE (CHINY)	262,7	↑ 0,93%	0,13%

Surowce - kursy zamknięcia			
Surowiec	Kurs	Zmiana [%]	Relatywnie do WIG
ROPA WTI (USD za baryłkę)	74,3	↓ -0,30%	-1,09%
MIEDŹ (USD za tonę)	9 475,5	↑ 1,91%	1,10%
ZŁOTO (USD za uncję)	1 806,0	↓ -0,09%	-0,88%

Waluty - kurs na godzinę 08:04			
Waluta	Kurs [PLN]	Zmiana [PLN]	Relatywnie do WIG
EUR	4,5476	-0,0013	0,00%
CHF	4,1887	-0,0022	0,00%
USD	3,8286	-0,0058	0,00%
EUR/USD	1,1876	0,0013	0,00%



Kontrakty terminowe - kurs na godzinę: 8:04			
Futures	Kurs [pkt.]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG20
EuroStoxx50 Futures	4 055,5	↑ 0,00%	-0,59%
CAC40 Futures	6 522,0	↑ 0,00%	-0,59%
DAX Futures	15 661,0	↑ 0,00%	-0,59%
S&P500 Futures	4 359,9	↑ 0,00%	-0,59%
DJIA Futures	34 683,0	↑ 0,00%	-0,59%
NASDAQ Futures	14 805,3	↑ 0,00%	-0,59%

Źródło: Bloomberg

Źródło: Bloomberg

## Informacja dnia WOJAS SA

**Wojas zbliżył się do sprzedaży sprzed pandemii.** Obuwnicza spółka z GPW wypracowała od początku roku niemal 120 mln zł przychodów. To więcej niż przed rokiem i niewiele mniej niż dwa lata temu. Zajmujący się produkcją i sprzedażą butów Wojas – notowany na GPW – zwiększył w maju sprzedaż r/r o ponad połowę. 10 lipca poinformował, że w czerwcu utrzymał wzrost, choć nie tak duży. Przychody wyniosły 23,8 mln zł, czyli o 6,1 proc. więcej niż rok temu. Tym samym sprzedaż w pierwszym półroczu sięgnęła 119,9 mln zł. To o 16,6 proc. więcej niż rok wcześniej i 2,5 proc. mniej niż przed dwoma laty. W I kw. 2021 r. spółka miała 53,6 mln zł przychodów (+1,9 proc. r/r) – sprzedaż w sklepach stacjonarnych spadła o 38,8 proc., ale w hurcie wzrosła o 62,9 proc. Wojas odnotował 3,9 mln zł straty na poziomie netto i 5,1 mln zł operacyjnej. 29 czerwca – dwa tygodnie przed ustalonym terminem – firma wysłała ostatnią partię z blisko 100 tys. par butów bojowych dla NATO. To efekt zawartej w listopadzie umowy wartej 6,4 mln USD, czyli ok. 24,3 mln zł. Natomiast w maju otrzymała 15,5 mln zł odszkodowania od mBanku w związku z transakcją walutową – bank zapowiedział jednak złożenie kasacji. (...). (Źródło: Puls Biznesu) <https://www.pb.pl/wojas-zblizyl-sie-do-sprzedazy-sprzed-pandemii-1121826>

**Komentarz DM Banku BPS.** Wojas od początku 2021 r. odbudowuje swoją pozycję po stratach spowodowanych pandemią. W pierwszym półroczu przychody wzrosły o 16,6% w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r., ale poziom sprzed pandemii wciąż nie został osiągnięty. Wzrostom sprzedaży sprzyja m.in. kontrakt zawarty z NATO na dostawę 100 tys. par butów (24,3 mln zł). Mimo rosnących przychodów Spółka osiągnęła negatywne wyniki finansowe. Po pierwszym kwartale 2021 r. strata netto wyniosła 3,9 mln zł, a strata na działalności operacyjnej 5,1 mln zł. Niemniej jednak notowania Spółki powoli wracają do wartości z początku 2020 r. W lutym 2020 r. akcje kosztowały 5,28 zł, z kolei w piątek na koniec sesji 4,79 zł. Naszym zdaniem, biorąc pod uwagę fundamenty Spółki oraz perspektywy potencjalnych lockdownów na jesień, nie należy spodziewać się istotnego przebiecia poziomów sprzed pandemii. (Ł. Bryl)

## Informacja dnia IMS SA

**IMS zarobi na tanim graniu.** Giełdowa grupa marketingowa udostępniała muzykę sklepom, ale uznała, że lepiej zarobi, jeśli sama ją nagra. Zajmujący się tym start-up ma być żyłą złota. W giełdowych grupach wartość bywa ukryta w łańcuszku spółek zależnych. Pod koniec ubiegłego roku Oponeo.pl wprowadziło na GPW poboczną działalność pod szyldem Dadelo, związaną z internetowym handlem rowerami. Spółka ta jest teraz wyceniana na 270 mln zł, o 30 proc. więcej niż w debiucie. Do wprowadzenia na giełdę zależnego Eobuwia szykuje się CCC, które weszło w internetową spółkę w 2015 r. przy wycenie w granicach 175 mln zł, a teraz wpuszcza do niej kolejnych inwestorów już po wycenie na poziom (...). (Źródło: Puls Biznesu) <https://www.pb.pl/ims-zarobi-na-tanim-graniu-1121842>

## Informacja dnia INTERSPORT SA

**Intersport szuka inwestora.** Sieć sklepów sportowych notowana na GPW poszuka finansowego wsparcia u branżowego inwestora. Wróciła do poziomu sprzedaży sprzed pandemii. Firmy prowadzące sprzedaż w centrach handlowych nie miały w pandemii łatwo w związku z wielotygodniowymi zamknięciami. Podobnie było w przypadku notowanego na GPW Intersportu mającego 33 sklepy z odzieżą i akcesoriami sportowymi w mniejszych i większych tego typu obiektach. W marcu poinformował o otrzymaniu 25 mln zł czteroletniej pożyczki w ramach rządowej Tarczy Finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju Dla Dużych Firm, a w piątek o szukaniu kolejnych pieniędzy. (Źródło: Puls Biznesu) <https://www.pb.pl/intersport-szuka-inwestora-1121800>

## Informacja dnia SHOPER SA

**Shoper miał dobry start. Jak wypadają inni debiutanci?** Od początku roku na rynku głównym pojawiło się dziewięć firm, większość dała inwestorom zarobić. Rynek IPO jest mocno rozgrzany. W kolejce ustawiają się już kolejni debiutanci. Po uwzględnieniu zrealizowanych w tym roku ofert pierwotnych na GPW i tych będących w toku otrzymujemy imponującą łączną wartość rzędu 7 mld zł. I choć mocno podbija ją IPO Pepco, to nawet bez niego tegoroczne statystyki prezentują się dobrze. W piątek zadebiutowała dziewiąta spółka w tym roku – Shoper. Kurs jej akcji wzrósł na otwarciu pierwszej sesji o 15 proc., do 54,1 zł. Po południu taka skala wzrostu się utrzymywała (...). (Źródło: Parkiet) <https://www.parkiet.com/Firmy/307109994-Shoper-mial-dobry-start-Jak-wypadaja-inni-debiutanci.html>

**Informacja dnia  
JSW SA**

**JSW: Gruntowne porządki w zarządzie węglowej spółki.** Piątkowe posiedzenie rady nadzorczej Jastrzębskiej Spółki Węglowej obfitowało w decyzje personalne. Ze składu zarządu producenta węgla i koks odwołano prezes Barbarę Piontek, zastępcę prezesa ds. rozwoju Tomasza Dudę oraz zastępcę prezesa ds. handlu Włodzimierza Hereźniaka. Jednocześnie Jarosław Jędrysek, będący zastępcą prezesa ds. ekonomicznych, złożył rezygnację z powodów osobistych. (...). (Źródło: Parkiet) <https://www.parkiet.com/Surowce-i-paliwa/307109991-JSW-Gruntowne-porzadki-w-zarzadzcie-weglowej-spolki.html>

**Informacja dnia  
RAFAKO SA**

**ARP przyznało Rafako 100 mln zł pomocy na restrukturyzację.** Agencja Restrukturyzacji Przemysłu przyznała Rafako 100 mln zł pomocy na restrukturyzację - poinformowało Rafako w komunikacie. Środki posłużą zabezpieczeniu linii gwarancji w wysokości 46 mln zł oraz sfinansowaniu kosztów działalności związanej z realizowanymi i przyszłymi kontraktami (54 mln zł). Pomoc na restrukturyzację ma zostać udzielona na okres 120 miesięcy. Pomoc na restrukturyzację ma przyjąć formę objęcia obligacji w wysokości 100 mln zł, oprocentowanych w wysokości 4,15 proc. w stosunku rocznym. Spłata obligacji ma nastąpić w trzech ratach: pierwsza rata na dzień 31 grudnia 2028 r. w wysokości 33 mln zł, druga rata na 31 grudnia 2029 r. w wysokości 33 mln zł oraz trzecia rata w dniu wykupu, tj. 31 grudnia 2030 r. w kwocie 34 mln zł oraz data spłaty odsetek w dniu wykupu obligacji jednorazowo za cały okres, z możliwością przedterminowego wykupu obligacji. Udzielenie pomocy jest uzależnione od spełnienia przez spółkę szeregu warunków. (PAP Biznes)

**Informacja dnia  
ATAL SA**

**Atal zaktualizował dane dot. sprzedaży i przekazania w I półroczu '21.** Atal aktualizował dane dotyczące sprzedaży i przekazania w I półroczu 2021 roku. Grupa sprzedała w tym czasie 2.070 lokali i przekazała klientom klucze do 1.650 lokali - podał deweloper w piątkowym komunikacie. W samym drugim kwartale sprzedano 1.223 mieszkania. Jak podano, w kwietniu spółka podpisała 413 umów deweloperskich i przedwstępnych, w maju 382 umowy, a w czerwcu 428. 30 czerwca spółka informowała, że według wstępnych danych sprzedała w pierwszym półroczu 2.044 mieszkań, a przekazała ich 1.639. (PAP Biznes)

**Informacja dnia  
ENEA SA**

**Enea rozwiąże część rezerw dot. Elektrowni Ostrołęka; wpływ na wynik netto grupy w I półr. to ok. 114 mln zł.** Enea zdecydowała o rozwiązaniu części rezerw dotyczących Elektrowni Ostrołęka. Szacowany wpływ na wynik netto grupy w I półroczu 2021 roku wynosi ok. 114 mln zł - podała spółka w komunikacie. Enea podała, że zidentyfikowała możliwość częściowego rozwiązania rezerwy utworzonej w kwocie 222,2 mln zł (pierwotnie w kwocie 219,4 mln zł). Częściowe rozwiązanie rezerwy w kwocie ok. 114 mln zł nastąpi w związku z planowanym rozliczeniem inwestycji realizowanej przez spółkę Elektrownia Ostrołęka. Wartość rezerwy po jej częściowym rozwiązaniu wynosić będzie ok. 108 mln zł. "Powyższe zdarzenie wpłynie na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Enea poprzez zwiększenie zysku przed opodatkowaniem i zysku netto okresu sprawozdawczego o ok. 114 mln zł" - podano w komunikacie. Zdarzenie ma charakter niegotówkowy, powiększając zysk netto okresu sprawozdawczego bez wpływu zarówno na skonsolidowany, jak i jednostkowy wynik EBITDA za okres sprawozdawczy. (PAP Biznes)

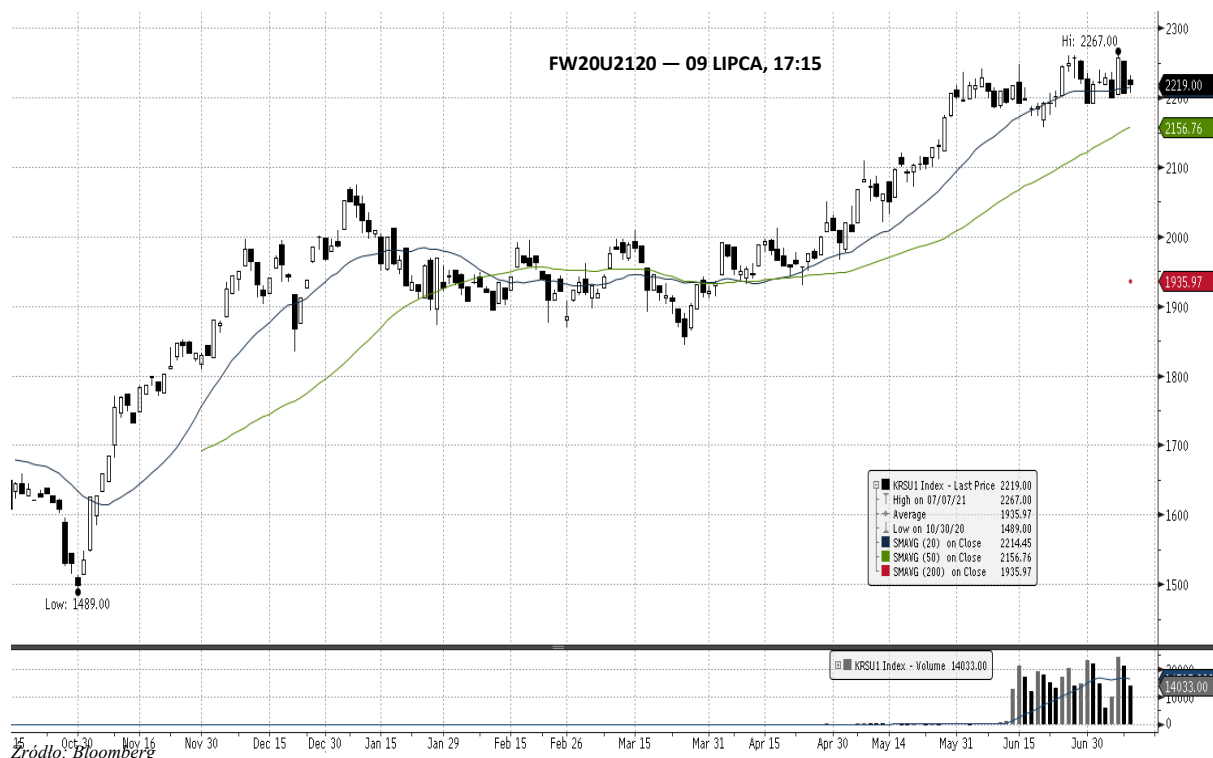
**Informacja dnia  
PGNiG SA**

**PGNiG SA (24/2021) Dywidenda za rok obrotowy 2020.** Zarząd Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa SA ("PGNiG", "Spółka") informuje, że Zwyczajne Walne Zgromadzenie PGNiG ("ZWZ") na posiedzeniu w dniu 9 lipca 2021 roku podjęło decyzję o podziale kwoty 6.908.548.870,60 złotych, na którą składa się zysk finansowy netto PGNiG S.A. za rok 2020 w kwocie 6.908.551.193,11 złotych oraz niepokryta strata z lat ubiegłych wynikająca z korekty poprzedniego okresu w kwocie 2.322,51 złotych w następujący sposób:

- kwotę 1.213.446.119,97 złotych przeznaczyć na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy;
- kwotę 5.695.102.750,63 złotych przeznaczyć na zwiększenie kapitału zapasowego Spółki.

Dywidendą objętych jest 5 778 314 857 akcji, a dywidenda przypadająca na jedną akcję wynosi 0,21 zł (słownie: dwadzieścia jeden groszy). ZWZ ustaliło dzień dywidendy na 19 lipca 2021 roku, a termin wypłaty dywidendy na 3 sierpnia 2021 roku. (PAP Biznes)

## WIG20 FUTURES



**Komentarz DM Banku BPS.** Na globalnych rynkach, końcówka minionego tygodnia należała do popytu i przyniosła zdecydowane odreagowanie spadków, natomiast na GPW rynek zachował się nieco słabiej. Na obecną chwilę trudno stwierdzić czy 2200 pkt. będzie bazą do kolejnej fali wzrostowej ale niewątpliwie brak silniejszego zejścia poniżej 2200 pkt. sprzyja bykom i czyni konsolidację układem kontynuacyjnym. Szczyty z czerwca aktualnie pełnią rolę lokalnych oporów a okolice 2200 pkt. są lokalnym wsparciem. Wartość LOP wzrosła z 44 089 do 44 513 na zamknięciu. Obroty nie były już tak imponujące jak w czwartek i na ostatniej sesji wyniosły 14 033 wobec 21 204 dzień wcześniej. Końcówka minionego tygodnia oraz początek bieżącego przynosi wyraźną poprawę nastrojów na globalnych rynkach, co zapewne przełoży się na silne otwarcie tygodnia na GPW. (T. Czarnecki)

Komentarz  
Wojciecha Białka

## Hang Seng najniżej w tym roku

Dziś rano na azjatyckich rynkach akcji zwracał uwagę ok. 2,5 proc. w pewnym momencie spadek wartości indeksu Hang Seng w Hongkongu, która znalazła się na najniższym poziomie w tym roku. Zachowanie indeksu od lutego trochę może kojarzyć się ze strukturą, która na wykresie indeksu kształtowała się styczeń-czerwiec 2018, a więc mniej więcej jeden - średnio 40 - miesięczny cykl Kitchina (podstawowy cykl produkcyjno-handlowy w gospodarce) temu. Oczywiście ze względu na potężne globalne zakłócenie wywołane przez pandemię COVID-19 trudno ocenić na ile takie odwołania do cyklu Kitchina mogą być obecnie użyteczne.

Hong Kong, Equity Indices, Hang Seng, Price Return, Close, HKD



Wojciech Białek, Macrobond

Na rynku akcji w Hangkongu najsilniej spadały dziś akcje spółek technologicznych, co tłumaczono trwającym od niedawna zaostreniem w stosunku do tego sektora podejściem chińskich władz regulacyjnych. Hang Seng TECH Index spadł dziś do najniższego poziomu od października ub.r.. (...)

[https://dmbps.pl/informacje/229/Komentarze\\_Analityczne\\_Wojciecha\\_Bialka](https://dmbps.pl/informacje/229/Komentarze_Analityczne_Wojciecha_Bialka)

## KALENDARIUM

### Dane makro:

12.07.2021

Poniedziałek	Wydarzenie	Okres	Okres	Poprzednio
2:01	Irlandia	Indeks PMI budownictwa	cze	66,40
8:00	Rumunia	Eksport	maj	6,25 mld
8:00	Rumunia	Import	maj	7,98 mld
8:00	Rumunia	Bilans handlu zagranicznego	maj	-1,73 mld
8:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników m/m	cze	1,70%
8:00	Niemcy	Indeks cen hurtowników r/r	cze	9,70%
9:00	Turcja	Współczynnik aktywności zawodowej	maj	51,30%
9:00	Turcja	Stopa bezrobocia	maj	13,90%
12:00	Portugalia	Zharmonizowana inflacja CPI m/m	cze	0,30%
12:00	Portugalia	Zharmonizowana inflacja CPI r/r	cze	0,50%
12:00	Portugalia	Inflacja CPI m/m	cze	0,20%
12:00	Portugalia	Inflacja CPI r/r	cze	1,20%
13:00	Meksyk	Produkcja przemysłowa m/m	maj	-0,20%
13:00	Meksyk	Produkcja przemysłowa r/r	maj	35,70%
17:00	Korea Południowa	Podaż pieniądza M2 m/m	maj	1,50%
17:00	Korea Południowa	Podaż pieniądza M2 r/r	maj	11,40%
20:00	USA	Budżet rządowy	cze	-132,00 mld
	Chiny	Eksport	maj	27,90%
	Chiny	Import	maj	51,10%
	Indie	Produkcja przemysłowa m/m	maj	-12,99%
	Indie	Produkcja przemysłowa r/r	maj	134,44%
	Malezja	Produkcja przemysłowa r/r	cze	50,10%
	Malezja	Produkcja manufakturowa r/r	cze	12,70%
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego	maj	45,54 mld
	Czechy	Stopa bezrobocia	maj	3,90%

Na podstawie: stooq.pl

### Wydarzenia

#### w spółkach

12.07.2021

**HUBTECH** - WZA:

**TRANSPOL** - NWZA: Tczew. W sprawie zmiany statutu spółki, odwołania i powołania członków RN.

**IMAGEPWR** - WZA:

**UNIBEP** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,30 PLN na akcję.

**OUTDOORZY** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,01 na akcję.

**CASPAR** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 8,79 na akcję (po zaliczce 1,06 PLN).

**INC** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,12 PLN na akcję.

**EUROTAX** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,16 PLN na akcję.

**AILLERON** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,32 PLN na akcję.

**ARCHICOM** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 1,18 PLN na akcję.

**AILLERON** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,32 PLN na akcję.

**ARCHICOM** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 1,18 PLN na akcję.

**EUROSNACK** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,03 PLN na akcję.

**ANALIZY** - Dzień wypłaty dywidendy : Dywidenda w wysokości 1,00 PLN na akcję.

**VINDEXUS** - Dzień dywidendy : Dywidenda w wysokości 0,10 PLN na akcję.

Na podstawie: infostrefa.com

## SPÓŁKI I MNOŻNIKI RYNKOWE

08:04:09

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	37,46	46 825	9,8	9,6	8,9	1,1	1,0	1,0	4,2	5,6	6,9	0,7	1,2	1,3
Santander Polska	253,20	25 874	19,6	12,7	10,3	0,9	0,9	0,8	2,7	3,2	5,0	0,6	0,4	0,8
PEKAO	92,26	24 215	13,6	11,1	9,5	0,9	0,9	0,8	4,4	5,1	5,8	0,6	0,7	0,9
ING	180,20	23 444	12,8	12,0	11,0	1,3	1,3	1,2	2,9	4,4	3,9	0,8	1,0	1,0
mBank	322,40	13 659	9,9	9,4	8,0	0,8	0,8	0,7	2,9	3,8	4,6	0,2	-0,1	0,4
Bank Millennium	4,77	5 789	12,7	7,4	6,9	0,7	0,6	0,6	0,0	0,7	0,8	0,1	-0,2	0,3
Alior Bank	33,39	4 359	11,5	8,6	7,3	0,6	0,6	0,5	0,0	0,0	0,8	-0,5	0,6	0,6
Bank Handlowy	46,90	6 128	9,2	16,8	15,2	0,8	0,8	0,8	2,8	11,6	5,4	0,5	1,1	0,6
Getin Noble Bank	0,19	194	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>13 659</b>	<b>12,1</b>	<b>10,4</b>	<b>9,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</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 [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
PZU	37,07	32 011	10,4	9,9	9,6	1,7	1,7	1,6	8,3	8,1	8,4	10,7	17,7	16,5
KRUK	290,80	5 528	13,4	12,7	12,1	15,3	15,3	15,3	3,7	3,4	3,7	7,6	17,9	18,0
GPW	48,00	2 015	13,1	13,9	14,0	2,1	2,0	2,0	5,3	5,5	5,7	16,9	16,6	14,5
ALTUS TFI	1,69	69	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quercus TFI	4,86	295	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>2 015</b>	<b>13,1</b>	<b>12,7</b>	<b>12,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>10,7</b>	<b>17,7</b>	<b>16,5</b>
Deweloperzy	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
GTC	6,74	3 273	-	-	-	0,2	0,2	0,2	16,1	-	-	1,8	4,2	7,7
Dom Development	144,00	3 657	11,3	11,1	10,5	3,0	2,8	2,7	8,3	8,0	7,8	25,9	27,1	26,0
Echo Investment	4,68	1 929	-	-	-	-	-	-	14,0	-	-	11,9	7,7	-
Atal	50,00	1 936	9,1	8,2	8,0	1,8	1,7	1,6	10,3	9,4	9,2	18,1	20,9	21,8
Develia	3,09	1 381	9,3	7,1	7,3	1,0	0,9	0,9	9,2	8,0	8,2	2,9	11,1	13,6
Ronson	2,03	333	11,3	14,5	7,0	0,8	0,8	0,7	9,8	11,7	6,1	10,1	7,7	5,7
<b>Mediana</b>	-	<b>1 933</b>	<b>10,3</b>	<b>9,7</b>	<b>7,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>10,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,0</b>	<b>11,0</b>	<b>9,4</b>	<b>13,6</b>
Budowlane	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Budimex	271,00	6 919	9,0	16,3	18,5	3,8	5,8	6,3	5,8	8,0	8,8	38,2	74,5	-
Unibep	11,90	417	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,1	7,6	-
Erbud	93,00	1 153	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,0	11,5	-
Trakcja	2,19	189	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,0	-1,8	-
Torpol	14,02	322	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,0	13,7	-
<b>Mediana</b>	-	<b>417</b>	<b>9,0</b>	<b>16,3</b>	<b>18,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,8</b>	<b>6,3</b>	<b>5,8</b>	<b>8,0</b>	<b>8,8</b>	<b>15,0</b>	<b>11,5</b>	-
Górnictwo	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
KGHM	187,80	37 560	6,4	6,7	8,8	1,5	1,3	1,2	4,2	4,2	5,1	10,4	23,7	17,5
JSW	36,50	4 286	-	19,0	-	-	-	-	3,7	3,2	5,9	-10,3	2,6	-
Bogdanka	28,00	952	5,5	5,8	6,1	0,3	0,3	0,3	1,2	1,2	1,2	2,0	5,1	4,6
<b>Mediana</b>	-	<b>4 286</b>	<b>5,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>5,1</b>	<b>2,0</b>	<b>5,1</b>	<b>11,0</b>
Paliwa	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
PKN ORLEN	74,54	31 881	7,9	8,4	7,6	0,7	0,5	0,4	5,0	4,7	4,3	7,0	8,3	7,6
PNGIG	6,54	37 790	9,0	8,8	10,2	0,8	0,0	0,0	3,7	3,3	3,4	16,1	7,4	7,9
LOTOS	52,72	9 747	8,8	8,5	7,3	0,8	0,5	0,4	5,1	4,5	4,0	-9,1	6,0	6,0
<b>Mediana</b>	-	<b>31 881</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</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	79,35	6 586	15,9	15,5	15,1	1,0	0,9	0,9	4,9	4,8	4,5	6,1	6,3	6,0
ComArch	243,00	1 976	15,0	15,9	15,8	1,7	1,5	1,4	6,7	6,8	6,7	8,7	9,9	9,7
LiveChat Software	132,00	3 399	-	-	-	-	-	-	25,7	22,1	19,3	110,5	114,5	-
Asseco BS	35,00	1 170	-	-	-	-	-	-	10,0	9,6	9,3	-	-	-
Asseco SEE	39,60	2 055	16,2	14,9	14,3	2,1	1,9	1,8	8,5	8,2	7,9	13,6	13,2	13,2
<b>Mediana</b>	-	<b>2 055</b>	<b>15,9</b>	<b>15,5</b>	<b>15,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>8,5</b>	<b>8,2</b>	<b>7,9</b>	<b>11,2</b>	<b>11,6</b>	<b>9,7</b>
Telekomunikacja	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Cyfrowy Polsat	31,54	20 171	3,8	13,8	13,1	1,1	1,1	1,1	4,6	8,2	8,0	8,5	31,5	7,8
Orange Polska	7,20	9 449	35,0	20,6	15,9	0,8	0,9	0,8	6,1	5,4	5,3	0,8	2,7	3,3
Netia	6,94	2 329	-	-	-	-	-	-	6,7	6,6	6,4	2,8	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>9 449</b>	<b>19,4</b>	<b>17,2</b>	<b>14,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,7</b>	<b>31,5</b>	<b>7,8</b>
Media	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Wirtualna Polska	119,40	3 490	-	-	-	-	-	-	14,6	11,5	10,0	12,9	15,9	-
Agora	9,76	455	-	-	195,2	0,2	0,2	0,2	12,7	8,0	6,8	-14,5	-9,8	-2,6
<b>Mediana</b>	-	<b>1 972</b>	-	-	<b>195,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>13,7</b>	<b>9,8</b>	<b>8,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,6</b>
Producenci gier video	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
CD Projekt SA	188,00	18 939	39,8	31,4	40,4	7,4	6,2	5,5	27,7	23,1	27,0	72,8	20,8	15,7
Playway	461,40	3 045	16,9	15,1	-	10,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TEN Square Games	496,40	3 607	19,2	17,2	15,4	9,7	7,0	5,4	16,0	14,2	12,8	0,0	0,0	0,0
11 bit studios SA	490,00	1 158	63,0	55,5	10,3	6,2	5,5	3,5	45,5	31,9	6,0	26,1	10,5	10,5
<b>Mediana</b>	-	<b>3 326</b>	<b>29,5</b>	<b>24,3</b>	<b>15,4</b>	<b>8,6</b>	<b>5,8</b>	<b>4,5</b>	<b>21,8</b>	<b>18,6</b>	<b>9,4</b>	<b>13,1</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>
Ubiór	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
LPP	13630,00	25 249	-	36,8	29,3	7,9	7,7	6,5	21,4	13,3	10,8	-	-0,8	17,3
CCC	119,50	6 557	192,7	36,9	21,6	5,3	9,1	7,2	15,1	10,5	8,6	-104,3	-13,5	18,1
VRG	3,63	851	27,9	16,5	14,5	1,0	0,9	0,9	7,9	7,0	6,6	-2,7	1,3	0,1
Monnari Trade	3,03	93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>3704</b>	<b>110,3</b>	<b>36,8</b>	<b>21,6</b>	<b>5,3</b>	<b>7,7</b>	<b>6,5</b>	<b>15,1</b>	<b>10,5</b>	<b>8,6</b>	<b>-53,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>17,3</b>
Dystrybucja	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
Dino Polska	292,00	28 628	34,4	26,9	21,8	9,4	7,1	5,5	22,3	17,8	14,6	32,5	31,3	30,3
Inter Cars	406,00	5 752	14,0	13,6	13,2	2,1	1,9	1,7	8,6	8,2	7,9	13,6	14,2	14,1
Eurocash	14,10	1 962	18,4	14,1	13,0	1,9	1,7	1,6	6,0	6,3	6,6	5,6	9,3	15,0
Neuca	806,00	3 562	-	-	-	-	-	-	14,1	12,7	11,5	-	-	-
AB	58,80	952	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,6	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>2 762</b>	<b>16,2</b>	<b>13,9</b>	<b>13,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>	<b>11,7</b>	<b>14,6</b>
Spożywcze	Kurs [PLN]	Kapitalizacja mln PLN	P/E			P/BV			EV/EBITDA			ROE [%]		
			2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2020	2021	2022
ZT Kruszwica	66,00	1 520	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,9	12,8	11,7
Wawel	598,00	897	14,3	12,0	11,6	1,3	1,3	1,2	6,6	5,7	5,6	7,5	-	-
Tarczynski	50,50	573	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>897</b>	<b>14,3</b>	<b>12,0</b>	<b>11,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>6,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>9,2</b>	<b>12,8</b>	<b>11,7</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	9,04	16 903	10,0	15,5	12,5	0,4	0,5	0,5	3,8	4,6	5,0	0,5	4,1	2,5
Enea	8,55	3 772	3,5	4,0	4,6	0,3	0,3	0,4	3,1	3,3	4,2	1,9	9,2	7,1
Tauron	3,33	5 836	4,3	5,5	4,4	0,2	0,2	0,3	5,1	5,5	5,2	1,5	7,8	5,3
Energia	7,84	3 246	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,7	5,4	-
Polenergia	70,10	3 186	30,1	26,2	18,9	1,8	1,7	1,7	14,2	12,1	9,7	8,3	7,7	7,6
ZE PAK	9,00	457	-	-	-	-	-	-	0,5	0,5	0,3	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>3 509</b>	<b>7,1</b>	<b>10,5</b>	<b>8,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>	<b>1,5</b>	<b>7,7</b>	<b>6,2</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	33,10	3 283	8,2	7,7	7,0	0,4	0,4	0,4	6,8	7,1	6,5	3,4	5,3	5,2
Ciech	50,50	2 661	11,3	12,0	12,4	1,0	1,0	1,0	6,2	5,7	5,9	6,9	10,2	9,7
Grupa Azoty Puławy	91,00	1 739	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PCC Rokita	81,00	1 608	7,6	11,3	12,3	1,7	1,6	1,6	5,0	6,4	6,6	6,7	24,3	14,7
Boryszew	3,32	797	20,8	13,8	11,4	0,0	0,0	0,0	6,2	5,7	5,3	-10,7	2,4	3,5
Grupa Azoty Police	12,55	1 558	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Polwax	3,20	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>1 674</b>	<b>9,7</b>	<b>11,6</b>	<b>11,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>5,1</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</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	701,00	6 764	13,7	14,3	13,5	4,2	6,0	5,7	9,4	9,7	9,2	26,3	30,5	28,4
Famur	2,28	1 308	-	-	-	-	-	-	2,4	2,3	2,5	11,6	-	-
Stalprodukt	366,00	2 042	8,2	11,3	11,0	-	-	-	3,7	4,2	4,3	5,7	8,1	5,9
Wielton	10,38	627	-	-	-	-	-	-	8,0	7,0	6,6	-	-	-
Apator	24,10	791	-	-	-	-	-	-	5,3	6,6	-	13,0	-	-
Alumetal	59,80	931	7,2	11,0	-	3,9	3,9	3,9	6,0	7,5	-	9,4	19,2	13,0
Mangata Holding	79,00	527	10,2	10,9	-	11,8	11,8	-	6,5	6,7	-	7,0	11,4	10,3
Rafako	1,33	169	12,1	8,3	-	-	-	-	2,6	2,3	-	-	-	-
IZOBlok	44,70	57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>791</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>12,3</b>	<b>4,2</b>	<b>6,0</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,4</b>	<b>10,5</b>	<b>15,3</b>	<b>11,7</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	56,40	1 350	12,8	11,6	-	2,4	2,4	-	7,8	8,0	-	9,6	15,0	17,7
Sanok Rubber Co	24,70	664	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,9	10,9	-
Amica	160,80	1 250	-	-	-	-	-	-	5,6	5,5	4,9	13,0	11,0	-
Ac	37,30	376	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24,0	-	-
Ferro	35,30	750	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	-	<b>750</b>	<b>12,8</b>	<b>11,6</b>	-	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	-	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>4,9</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>17,7</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)

## 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 zysk 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 przypadającą 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 zysk 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)**.