

GPW - Indeksy				
Indeksy	Zamknięcie [pkt.]	Zmiana dzienna	Relatywnie do WIG	Zmiana tyg. [t/t]
WIG	67 223,2 ↑	0,05%	-	2,26%
WIG20	2 240,7 ↓	-0,08%	-0,13%	1,58%
mWIG40	4 903,1 ↑	0,34%	0,29%	2,95%
sWIG80	20 561,4 ↑	0,56%	0,51%	2,85%

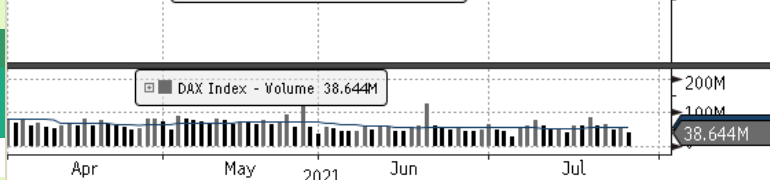
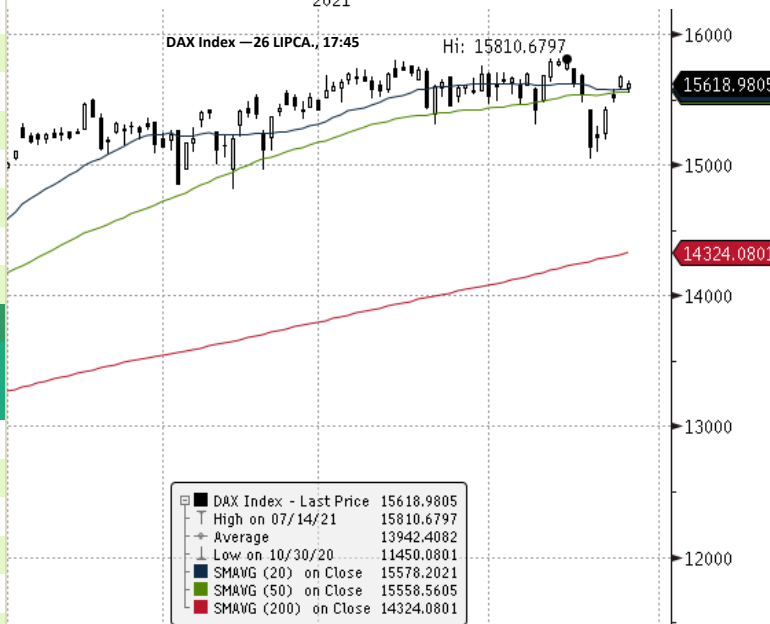
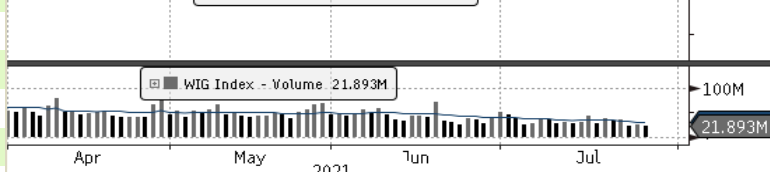
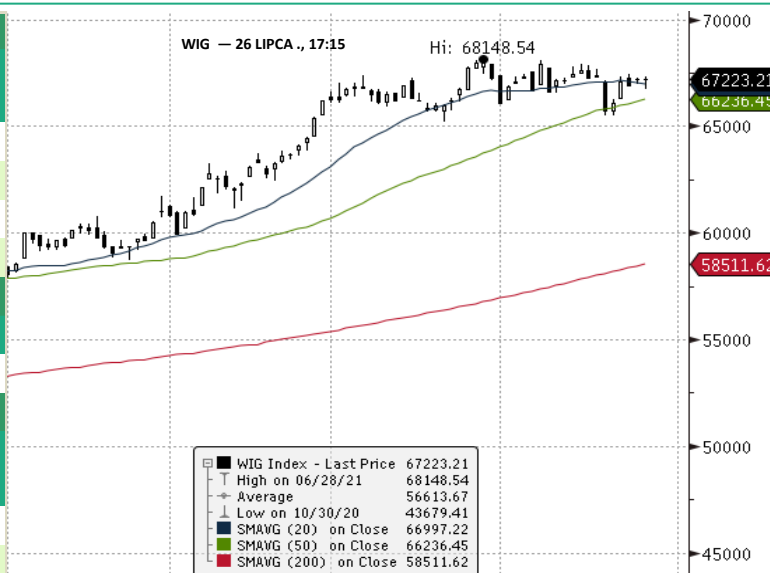
GPW - FW20			
Wybrane dane	Zamknięcie	Zmiana dzienna	Zmiana tyg.
Kurs zamknięcia	2 219	-4 ↓	-0,18% 1,65%

Indeksy zagraniczne - kursy zamknięcia			
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG
BOVESPA (BRAZYLIA)	126 003,9 ↑	0,80%	0,75%
BUX (WĘGRY)	46 952,8 ↓	-1,13%	-1,18%
CAC 40 (FRANCJA)	6 578,6 ↑	0,15%	0,10%
DAX (NIEMCY)	15 619,0 ↓	-0,32%	-0,37%
DIJA (USA)	35 144,3 ↑	0,24%	0,19%
EUROSTOXX 50 (EU)	4 109,1 ↑	1,23%	1,18%
FTSE 100 (GB)	7 025,4 ↓	-0,03%	-0,08%
ISE 100 (TURCJA)	1 349,1 ↓	-0,18%	-0,23%
MERVAL (ARGENTYNA)	65 530,9 ↑	1,06%	1,01%
MSCI EM	1 280,0 ↓	-2,39%	-2,44%
NASDAQ COMPOSITE (USA)	14 840,7 ↑	0,03%	-0,02%
PX (CZECZY)	1 198,4 ↑	0,69%	0,64%
RTS (ROSJA)	1 602,5 ↑	0,42%	0,37%
S&P 500	4 422,3 ↑	0,24%	0,19%

Indeksy zagraniczne - kurs na godzinę: 8:03			
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Relatywnie do WIG
NIKKEI225 (JAPONIA)	27 970,2 ↑	0,49%	0,44%
HANG SENG (HONG KONG)	25 720,0 ↓	-1,57%	-1,62%
BSE 30 (INDIE)	52 836,6 ↓	-0,03%	-0,08%
KOSPI 100 (KOREA Płd.)	3 239,3 ↑	0,28%	0,23%
SHANGHAI A-SHARE (CHINY)	3 614,8 ↓	-0,03%	-0,08%
SHANGHAI B-SHARE (CHINY)	259,0 ↓	-0,55%	-0,60%

Surowce - kursy zamknięcia			
Surowiec	Kurs	Zmiana [%]	Relatywnie do WIG
ROPA WTI (USD za baryłkę)	72,1 ↑	0,22%	0,17%
MIĘDŹ (USD za tonę)	9 604,5 ↑	1,51%	1,46%
ZŁOTO (USD za uncję)	1 800,2 ↑	0,03%	-0,02%

Waluty - kurs na godzinę: 08:03			
Waluta	Kurs [PLN]	Zmiana [%]	Relatywnie do WIG
EUR	4,5931	-0,0029 ↑	0,00% -0,05%
CHF	4,2496	-0,0030 ↑	0,00% -0,05%
USD	3,8916	-0,0043 ↑	0,00% -0,05%
EUR/USD	1,1803	0,0006 ↑	0,00% -0,05%



Kontrakty terminowe - kurs na godzinę: 8:03			
Futures	Kurs [pkt.]	Zmiana	Zmiana relatywna do fWIG20
EuroStoxx50 Futures	4 088,0 ↑	0,00%	0,18%
CAC40 Futures	6 571,5 ↑	0,00%	0,18%
DAX Futures	15 567,0 ↑	0,00%	0,18%
S&P500 Futures	4 414,3 ↑	0,00%	0,18%
DIJA Futures	34 930,0 ↑	0,00%	0,18%
NASDAQ Futures	15 097,0 ↑	0,00%	0,18%

Źródło: Bloomberg

Źródło: Bloomberg

## Informacja dnia MILLENNIUM SA

**Rezerwy frankowe będą jeszcze obciążać wyniki Banku Millennium.** Drugi kwartał był dla portugalsko-polskiej grupy rekordowy pod względem przyrostu liczby toczących się spraw sądowych. Również kolejne miesiące będą prawdopodobnie przynosić nowe pozwy i niekorzystne wyroki. Millennium ma po I półroczu 512 mln zł straty netto w porównaniu z 72 mln zł zysku rok temu. To głównie efekt zawiązania w tym okresie 1,05 mld zł rezerw na ryzyko prawne hipotek frankowych. Gdyby nie one, grupa zanotowałaby 449 mln zł zysku netto. W samym II kwartale Millennium – wbrew bardzo dobrym rezultatom biznesowym – także zanotowało stratę. Wyniosła zgodnie z oczekiwaniami 200 mln zł. To trzeci z rzędu ujemny kwartalny wynik banku. Rok temu miał 54 mln zł zysku, w I kwartale 311 mln zł straty. Gdyby nie rezerwy na franki (wyniosły 514 mln zł), miałby w II kwartale blisko 270 mln zł zysku netto. O wysokości rezerw decydują trzy główne czynniki. Pierwszy to liczba toczących się spraw sądowych i potencjalnych przyszłych. Tu padły rekordy. W II kwartale liczba spraw sądowych dotyczących hipotek frankowych toczących się przeciwko Millennium wzrosła o prawie 1,8 tys. i na koniec czerwca było ich łącznie 8,57 tys. (...) (Źródło: Parkiet) <https://www.parkiet.com/Banki/307279989-Rezerwy-frankowe-beda-jeszcze-obciazac-wyniki-Banku-Millennium.html>

**Komentarz DM Banku BPS.** Millennium osiąga dobre wyniki na działalności podstawowej, jako jeden z nielicznych banków zwiększył wynik odsetkowy w II kwartale. Niemniej jednak trzeci kwartał z rzędu Bank notuje stratę netto. W II kwartale 2021 strata wyniosła 200 mln zł, to mniej niż w I kwartale, w którym strata była na poziomie 311 mln zł. Ujemne wyniki finansowe są konsekwencją zawiązywania rezerw na ryzyko prawne hipotek frankowych. W przypadku ich braku Millennium łącznie w I półroczu odnotowałby zysk netto na poziomie 449 mln zł, a w skali całego roku prawdopodobnie 1 mld zł. W naszej ocenie przyszłe wyniki finansowe będą wciąż silnie kształtowane przez zawiązywane rezerwy na poczet kredytów frankowych, a to zależne będzie od zachowań klientów i liczby składanych wniosków. Bank ma obecnie zawiązane rezerwy na kwotę 2 mld zł, co stanowi prawie 15% portfela kredytów frankowych (wg szacunków Banku unieważnienie wszystkich umów frankowych, które są przedmiotem obecnie toczonych spraw sądowych wiązałoby się z kosztem przed opodatkowaniem na poziomie 3 mld zł). Nie ulega wątpliwości, że zwiększanie rezerw ma jeszcze potencjał i w przypadku dalszego napływu pozwów (a to jest bardzo prawdopodobne) zawiązane rezerwy będą w dalszym ciągu negatywnie wpływać na wyniki finansowe. Millennium nie uruchomił jeszcze programu ugód według zaleceń KNF, choć deklaruje rozpoczęcie prac w tym zakresie. (Ł. Bryl)

## Informacja dnia BUDIMEX SA

**Budimex z rewelacyjnymi marżami i drugą dywidendą.** Generalny wykonawca w II kwartale wyraźnie poprawił marżę, a zależny FB Serwis wręcz błyszczy rentownością sięgającą 25 proc. Wpływy ze sprzedaży dewelopera trafią do akcjonariuszy i na inwestycje. O maksymalnie 4,6 proc., do 283,5 zł, rosły w poniedziałek – na spadkowym rynku – notowania Budimeksu po publikacji wyników za I połowę 2021 r. oraz deklaracji sówitej dywidendy zaliczkowej. Planowana na II półroczu wypłata ma wynieść do 381 mln zł (14,9 zł na akcję), czyli połowę jednostkowego zysku zaksięgowanego w I połowie br., na który wpływ miała sprzedaż spółki deweloperskiej. Przy kursie z piątkowego zamknięcia dawało to stopę dywidendy 5,4 proc. W czerwcu akcjonariusze otrzymali w ramach podziału ubiegłorocznego zysku 16,7 zł na walor. (...) (Źródło: Parkiet) <https://www.parkiet.com/Budownictwo/307279996-Budimex-z-rewelacyjnymi-marzami-i-druga-dywidenda.html>

## Informacja dnia FEMION TECHNOLOGY SA

**Złożenie wniosku o dopuszczenie do świadczenia usług przez spółkę zależną na rynku europejskim.** Zarząd Femion Technology S.A. "Emitent" informuje, że w dniu dzisiejszym tj. 26 lipca 2021 roku powziął informację o złożeniu przez spółkę zależną TryPay S.A., prowadzącą działalność w charakterze Krajowej Instytucji Płatniczej, wniosku wszczynającego procedurę notyfikacyjną umożliwiającą TryPay S.A. świadczenie usług przekazu pieniężnego oraz usługi dostępu do informacji o rachunku w następujących krajach UE: Austria, Belgia, Bułgaria, Chorwacja, Cypr, Republika Czeska, Dania, Estonia, Finlandia, Francja, Niemcy, Grecja, Węgry, Islandia, Irlandia, Włochy, Łotwa, Lichtenstein, Litwa, Luksemburg, Malta, Niderlandy, Norwegia, Portugalia, Rumunia, Republika Słowacka, Słowenia, Hiszpania i Szwecja. (PAP Biznes)

### Informacja dnia GEOTRANS SA

**Zawiązanie spółki celowej.** Zarząd Geotrans S.A. z siedzibą we Wrocławiu ("Emitent", "Spółka") informuje, iż w dniu 26 lipca 2021 r. Emitent oraz spółka Eco Ventures sp. z o.o. zawiązali wspólnie spółkę pod firmą Geosun sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Celem działalności spółki Geosun sp. z o.o. jest realizacja projektów fotowoltaicznych na zrekultywowanych składowiskach odpadów. Kapitał zakładowy Geosun sp. z o.o. spółki wynosi 5 tys. zł i został objęty w części równej, 50% przez Emitenta i 50% przez spółkę Eco Ventures sp. z o.o. będącą jednocześnie znaczącym akcjonariuszem Emitenta. Udział w ogólnej liczbie głosów w spółce Geosun sp. z o.o. jest równy udziałowi w kapitale zakładowym. Zawiązanie spółki Geosun sp. z o.o. stanowi kolejny wyraz realizacji Strategii rozwoju Geotrans S.A. na lata 2021-2026, o której przyjęciu Emitent informował w raporcie bieżącym ESPI nr 1/2021 z dnia 13 stycznia 2021 roku. Zarząd Emitenta podjął decyzję o publikacji powyższej informacji z uwagi na jej istotne znaczenie dla dalszego rozwoju Spółki, prawdopodobnie znaczącym wpływie na kształtowanie się przyszłej sytuacji majątkowej, finansowej oraz gospodarczej Emitenta oraz potencjalnie istotnym wpływie na wycenę instrumentów finansowych Spółki notowanych w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect. (PAP Biznes)

### Informacja dnia FERRO SA

**Nabycie kolejnego pakietu akcji Termet S.A. - zawarcie umów sprzedaży akcji Termet S.A.** W nawiązaniu do raportów bieżących nr 16/2020 z 26 listopada 2020 r. oraz nr 5/2021 z 17 lutego 2021 r. Zarząd FERRO S.A. ("Spółka") informuje, że w dniu dzisiejszym tj. 26 lipca 2021 r., Spółka zawarła w ramach sukcesywnej realizacji założeń Strategii F1, umowy sprzedaży akcji Termet S.A. z siedzibą w Świebodzicach ("Akcje"). W wyniku zawarcia przedmiotowych umów Spółka nabyła od akcjonariuszy indywidualnych, będących osobami fizycznymi łącznie 52.386 Akcji, stanowiących około 13,43% kapitału zakładowego i uprawniających łącznie do 52.386 głosów tj. około 13,43% ogółu głosów na walnym zgromadzeniu Termet S.A. Przed dokonaniem transakcji Spółka posiadała 275.522 Akcje, co stanowiło około 70,65% kapitału zakładowego i uprawniało łącznie do 275.522 głosów tj. około 70,65% ogółu głosów na walnym zgromadzeniu Termet S.A. Po dokonaniu rejestracji zmian struktury właścicielskiej w rejestrze akcjonariuszy Termet S.A., skutkujących przeniesieniem własności Akcji na Spółkę, Spółka posiadać będzie 327.908 Akcji, co stanowić będzie około 84,08% kapitału zakładowego i będzie uprawniać łącznie do 327.908 głosów tj. około 84,08% ogółu głosów na walnym zgromadzeniu Termet S.A. Osiągnięcie udziału ponad 84% (przekroczenie progów 75% i 80%) w kapitale zakładowym i ogóle głosów w Termet S.A. pozwala Spółce na większą niezależność w podejmowaniu niektórych uchwał wymagających kwalifikowanej większości głosów na walnym zgromadzeniu Termet S.A. w tym m.in. dotyczących zmiany statutu Termet S.A. (...) łączna cena nabycia Akcji wyniosła 5.238.600 zł. Spółka informuje, że źródłem finansowania nabycia Akcji były środki własne, którymi dysponuje Spółka. Na nabycie Akcji przez Spółkę zgodę wyraziła Rada Nadzorcza Spółki. Spółka planuje dalsze zwiększanie zaangażowania w Termet S.A. w drodze nabywania kolejnych Akcji, poprzez poszukiwanie potencjalnych zbywców pozostałych Akcji, co mieści się w ramach realizacji założeń Strategii F1. (PAP Biznes)

### Informacja dnia ELEMENTAL ASIA SA

**Zawarcie umowy dotyczącej inwestycji w Indonezji.** Zarząd Elemental Asia S.A. w Grodzisku Mazowieckim (dalej jako "Spółka" lub "Emitent") informuje, że w dniu 26 lipca 2021 roku powziął informację od swojej spółki zależnej WGM1 sp. z o.o. (dalej jako "WGM") o zawarciu warunkowej umowy dotyczącej inwestycji w spółkę PT Bintang Sinar Perkasa (spółka utworzona zgodnie z prawem Indonezji), w której Emitent posiada pośrednio, przez WGM, 75% udziałów w kapitale zakładowym. Na podstawie zawartej umowy spółka indonezyjska inwestująca w złoża niklu ("Inwestor") nabyła warunkowo od dotychczasowych współników mniejszościowych, wszystkie należące do nich akcje w spółce indonezyjskiej PT Bintang Sinar Perkasa. Ponadto, zgodnie z zawartą umową, Inwestor obejmie warunkowo 24% akcji w podwyższonym kapitale zakładowym PT Bintang Sinar Perkasa. Po zatwierdzeniu transakcji przed indonezyjskie organy administracji, Inwestor będzie posiadał 49% akcji w kapitale zakładowym spółki PT Bintang Sinar Perkasa. Pozostałe udziały będą należały do WGM. Wspólnicy planują projekty wydobywania niklu na terenach objętych koncesjami na terenie Indonezji. (PAP Biznes)

## WIG20 FUTURES



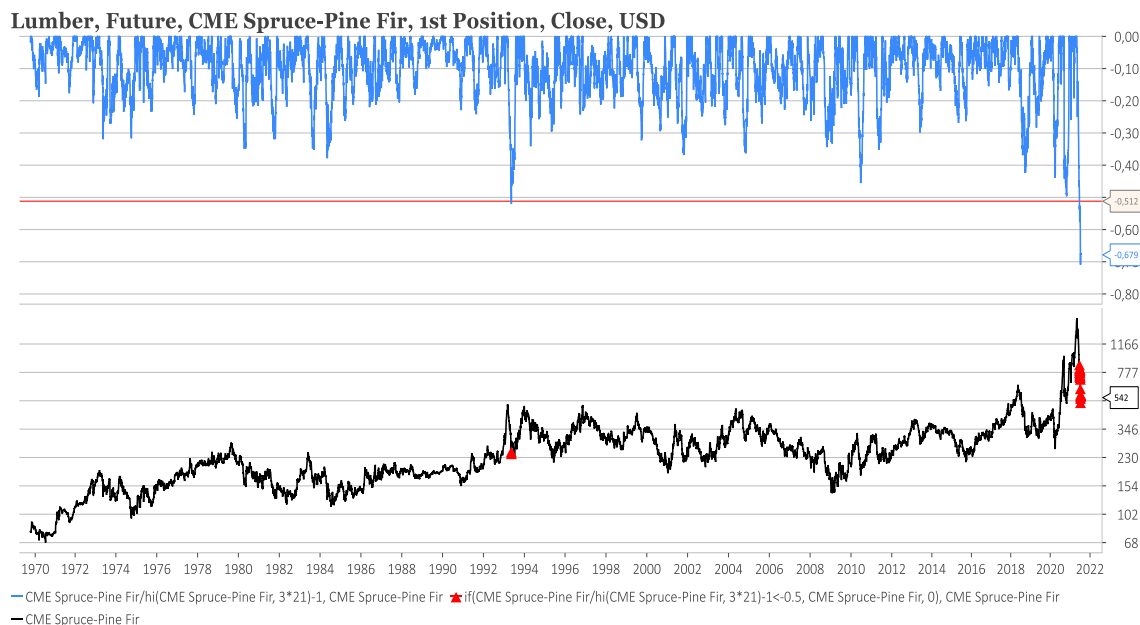
Źródło: Bloomberg

**Komentarz DM Banku BPS.** GPW pozostaje w ruchu bocznym przy dużym optymizmie zarówno na rynkach amerykańskich jak i europejskich. W przeszłości takie zachowanie rynku w konsekwencji przekładało się na większą wrażliwość naszego rynku podczas spadków. Taki stan może potrwać do końca wakacji, chyba że nastąpi wyraźny wzrost obrotów. Obroty na rynku kontraktów były wczoraj wyższe i wyniosły 11156 wobec 5953 w piątek. Do przeciętnych wartości jednak nadal brakuje ok 10tys. Wartość LOP na zamknięciu nieznacznie spadła i wyniosła 43 573 wobec 44653 na zamknięciu sesji w piątek. Nowe szczyty hossy na rynkach amerykańskich oraz sezon wyników mogą pobudzić GPW do większej zmienności w dniu dzisiejszym jednak przy małych obrotach trudno będzie utrzymać optymizm. (T. Czarnecki)

**Komentarz**  
**Wojciecha Białka**

## Cena kontraktów na drewno blisko poziomu wsparcia

Od maja cena kontraktów na drewno na giełdzie chicagowskiej doświadczyła największego w swej historii krachu o ponad 2/3. Wydaje się, że jedyną porównywalną sytuacją było tąpnięcie o ponad połowę z 1993 roku.



Wojciech Białek, Macrobond

Można spekulować, że strefę pomiędzy przedcovidowym szczytem z lutego ub.r. (460 USD) a dołkiem z 30 października ub.r. (154 USD) można traktować jako - właśnie osiągniętą - strefę wsparcia, a poziomy powyżej 900 dolarów jako strefę oporu.(...)

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

## KALENDARIUM

### Dane makro:

27.07.2021

Wtorek		Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
1:00	Korea Południowa	PKB k/k	II kwartał		1,70%
1:00	Korea Południowa	PKB r/r	II kwartał		1,90%
8:45	Francja	Inflacja PPI m/m	cze		0,50%
8:45	Francja	Inflacja PPI r/r	cze		7,20%
9:30	Szwecja	Eksport	cze		133,20 mld
9:30	Szwecja	Import	cze		128,10 mld
9:30	Szwecja	Bilans handlu zagranicznego	cze		5,10 mld
10:00	Euroland	Podaż pieniądza M3 r/r	cze		8,40%
12:00	Wielka Brytania	CBI Sprzedaż detaliczna	lip		25,00
13:00	Meksyk	Eksport	cze		40,80 mld
13:00	Meksyk	Import	cze		40,46 mld
13:00	Meksyk	Bilans handlu zagranicznego	cze		0,34 mld
14:00	Węgry	Stopa procentowa			0,90%
14:30	USA	Zam. na dobra trw. użytku bez śr. trans.m/m	cze		0,30%
14:30	USA	Zam. na dobra trw. użytku m/m	cze		2,30%
15:00	USA	Indeks cen nieruchomości m/m	maj		1,80%
15:00	USA	Indeks S&P/Case-Shiller Composite 20 r/r	maj		14,90%
16:00	USA	Indeks Conference Board	lip		127,30
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	lip		22,00
16:00	Meksyk	Rezerwy walutowe	23 lipca		193,23 mld
23:00	Korea Południowa	Indeks zaufania konsumentów	lip		110,30

Na podstawie: stooq.pl

### Wydarzenia w spółkach 27.07.2021

**HORNIGOLD** - WZA: Katowice. Cd WZA z 30.06.2021 r.

**GETINOBLE** - WZA: Warszawa. W sprawie m.in. kontynuacji działania spółki w rozumieniu art. 397 ksh, przyjęcia do wiadomości „Regulaminu Rady Nadzorczej Getin Noble Bank S.A.”.

**INTELIWIS** - WZA:

**MEDIANPOL** - WZA:

**PARCELTEC** - WZA: Warszawa. Cd WZA z 29.06.2021 r.

**IMAGEPWR** - Raport kwartalny II/2021:

**RADPOL** - Wezwanie: Zakończenie przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje spółki Radpol SA po cenie 2,62 PLN za akcję.

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

**LIVECHAT** - Dzień dywidendy: Zaliczka w wysokości 0,89 PLN na akcję (zaliczka).

**SIMFABRIC** - Dzień wypłaty dywidendy: Dywidenda w wysokości 0,24 PLN na akcję.

**TOYA** - Dzień dywidendy: Dywidenda w wysokości 0,29 PLN na akcję.

Na podstawie: infostrefa.com



## SPÓŁKI I MNOŻNIKI RYNKOWE

08:03:26

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	37,36	46 700	10,0	10,2	9,2	1,0	1,0	1,0	4,2	5,5	6,1	0,7	1,2	1,3
Santander Polska	242,80	24 812	22,0	13,9	11,3	0,9	0,9	0,8	2,6	2,7	4,5	0,6	0,4	0,8
PEKAO	91,90	24 121	13,6	11,1	9,6	0,9	0,9	0,8	4,6	5,3	5,9	0,6	0,7	0,9
ING	187,40	24 381	13,2	12,5	11,3	1,4	1,3	1,3	2,8	4,1	3,8	0,8	1,0	1,0
mBank	306,20	12 973	12,4	8,6	7,1	0,8	0,7	0,7	3,1	4,0	5,5	0,2	-0,1	0,4
Bank Millennium	4,75	5 762	79,2	-	13,5	0,7	0,7	0,7	0,0	0,2	0,8	0,1	-0,2	0,3
Alior Bank	35,11	4 584	11,8	9,4	7,9	0,7	0,6	0,6	0,0	0,0	0,7	-0,5	0,6	0,6
Bank Handlowy	45,25	5 912	8,9	16,3	14,9	0,8	0,8	0,8	2,8	11,1	5,3	0,5	1,1	0,6
Getin Noble Bank	0,18	189	-	-	-	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>12 973</b>	<b>12,8</b>	<b>11,1</b>	<b>10,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,9</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	36,89	31 855	10,2	10,1	9,8	1,7	1,7	1,6	8,6	8,0	8,2	10,7	17,7	16,5
KRUK	301,00	5 722	12,9	12,4	11,9	4,2	3,8	3,6	3,6	3,7	4,2	7,6	20,0	18,2
GPW	45,26	1 900	12,4	13,4	13,3	2,0	1,9	1,8	5,6	5,8	6,0	16,9	16,6	14,5
ALTUS TFI	1,64	67	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Quercus TFI	4,65	282	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>1 900</b>	<b>12,4</b>	<b>12,4</b>	<b>11,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</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	6,67	3 239	-	-	-	0,2	0,2	0,2	15,9	-	-	1,8	4,2	7,7
Dom Development	138,00	3 505	10,8	10,5	10,3	2,8	2,7	2,6	7,9	7,6	7,6	25,9	27,1	26,0
Echo Investment	4,60	1 896	11,2	8,5	6,2	1,1	1,0	0,9	14,2	11,7	9,8	11,9	8,8	12,4
Atal	49,00	1 897	8,8	8,1	7,8	1,8	1,7	1,6	9,6	8,8	8,5	18,1	20,9	21,8
Develia	3,41	1 524	10,3	7,8	8,0	1,1	1,0	1,0	10,0	8,7	8,9	2,9	11,1	13,6
Ronson	2,12	348	11,8	15,1	7,3	0,8	0,8	0,8	10,1	12,1	6,3	10,1	7,7	5,7
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>1 897</b>	<b>10,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>10,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>11,0</b>	<b>9,9</b>	<b>13,0</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	281,00	7 174	8,7	17,3	18,8	4,5	5,5	5,7	5,2	8,1	8,6	38,2	74,5	-
Unibep	13,50	473	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,1	7,6	-
Erbud	88,80	1 101	17,5	-	-	1,4	-	-	7,6	-	-	15,0	11,5	-
Trakcja	2,04	176	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-4,0	-1,8	-
Torpol	14,22	327	7,1	6,2	5,9	1,2	1,2	1,1	-	-	-	18,0	13,7	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>473</b>	<b>8,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,4</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>6,4</b>	<b>8,1</b>	<b>8,6</b>	<b>15,0</b>	<b>11,5</b>	<b>-</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	193,90	38 780	6,8	7,1	9,4	1,5	1,3	1,2	4,4	4,5	5,4	10,4	23,7	17,4
JSW	33,32	3 912	-	55,1	114,9	0,5	0,5	0,5	3,5	3,5	4,9	-10,3	2,6	-
Bogdanka	24,90	847	4,9	5,1	5,4	0,2	0,2	0,2	1,1	1,1	1,1	2,0	5,1	4,6
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>3 912</b>	<b>5,9</b>	<b>7,1</b>	<b>9,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,9</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	70,34	30 085	7,0	7,8	7,2	0,7	0,5	0,4	4,8	4,6	4,2	7,0	8,6	7,9
PNGIG	6,15	35 537	8,1	8,3	10,4	0,8	0,7	0,7	3,3	3,0	3,2	16,1	7,4	7,9
LOTOS	51,18	9 462	8,1	7,8	7,2	0,7	0,5	0,5	4,9	4,3	4,0	-9,1	7,0	7,4
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>30 085</b>	<b>8,1</b>	<b>7,8</b>	<b>7,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</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	79,60	6 607	15,4	15,5	15,1	1,0	1,0	0,9	4,9	4,7	4,5	6,1	6,3	6,0
ComArch	280,00	2 277	17,6	17,4	17,2	1,9	1,8	1,7	7,9	7,9	7,8	8,7	9,9	9,7
LiveChat Software	127,80	3 291	-	-	-	-	-	-	24,8	21,6	18,4	110,5	114,5	-
Asseco BS	36,40	1 216	15,2	14,5	13,9	3,5	3,4	3,4	10,3	9,9	9,5	-	-	-
Asseco SEE	38,60	2 003	15,1	14,5	13,6	2,0	1,9	1,8	8,0	7,6	7,3	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>2 277</b>	<b>15,3</b>	<b>15,0</b>	<b>14,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>8,0</b>	<b>7,9</b>	<b>7,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,9</b>	<b>7,9</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	32,72	20 926	4,0	14,5	13,8	1,1	1,1	1,1	4,5	8,4	8,2	8,5	31,5	7,8
Orange Polska	7,64	10 020	37,1	21,8	16,9	0,9	0,9	0,9	6,3	5,6	5,5	0,8	2,7	3,3
Netia	6,94	2 329	-	-	-	-	-	-	6,7	6,6	6,4	2,8	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>10 020</b>	<b>20,5</b>	<b>18,2</b>	<b>15,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>6,3</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	123,20	3 602	25,3	21,9	19,1	5,3	4,5	3,9	14,2	12,1	10,9	12,9	18,4	20,7
Agora	9,48	442	-	-	31,1	0,3	0,3	0,3	16,4	8,6	7,5	-14,5	-9,8	-2,6
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>2 022</b>	<b>25,3</b>	<b>21,9</b>	<b>25,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>15,3</b>	<b>10,4</b>	<b>9,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,3</b>	<b>9,1</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	184,00	18 536	39,7	31,3	39,5	7,6	6,3	5,5	27,1	22,5	26,1	72,8	20,6	15,8
Playway	454,60	3 000	19,6	16,3	16,4	8,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TEN Square Games	530,00	3 852	20,2	16,6	14,5	10,2	6,9	5,3	16,1	13,2	11,9	0,0	0,0	0,0
11 bit studios SA	497,20	1 175	64,7	67,0	9,5	6,2	5,7	3,6	44,5	34,9	6,1	26,1	10,5	10,5
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>3 426</b>	<b>30,0</b>	<b>23,9</b>	<b>15,4</b>	<b>7,8</b>	<b>6,0</b>	<b>4,4</b>	<b>21,6</b>	<b>17,8</b>	<b>9,0</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	13470,00	24 952	-	31,2	25,1	7,8	8,4	7,7	21,1	11,2	9,5	-	-0,8	10,8
CCC	125,10	6 864	-	39,4	23,2	6,6	8,2	6,4	14,7	10,8	8,9	-104,3	-13,5	18,1
VRG	3,67	860	22,9	14,7	12,9	1,0	0,9	0,9	7,7	6,8	6,4	-2,7	1,3	0,1
Monnari Trade	2,88	88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>3862</b>	<b>22,9</b>	<b>31,2</b>	<b>23,2</b>	<b>6,6</b>	<b>8,2</b>	<b>6,4</b>	<b>14,7</b>	<b>10,8</b>	<b>8,9</b>	<b>-53,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>10,8</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	299,40	29 353	35,4	28,1	22,9	9,6	7,3	5,7	23,0	18,5	15,2	32,5	31,3	30,3
Inter Cars	421,00	5 965	13,6	13,4	13,1	2,1	1,9	1,7	8,9	8,6	8,3	13,6	14,2	14,1
Eurocash	12,23	1 702	22,1	16,0	13,2	1,7	1,6	1,5	5,7	6,0	6,2	5,6	9,3	15,0
Neuca	877,00	3 881	21,5	21,4	20,5	4,3	3,8	3,4	13,5	12,4	11,4	-	-	-
AB	59,40	962	8,2	6,8	6,0	1,0	-	-	6,4	-	-	10,6	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>2 791</b>	<b>17,5</b>	<b>14,7</b>	<b>13,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>7,7</b>	<b>8,6</b>	<b>8,3</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	592,00	888	14,6	12,9	12,1	1,3	1,3	1,2	6,6	6,1	5,8	7,5	-	-
Tarczyński	49,80	565	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>888</b>	<b>14,6</b>	<b>12,9</b>	<b>12,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>6,6</b>	<b>6,1</b>	<b>5,8</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	8,65	16 177	9,5	14,9	12,3	0,4	0,5	0,4	3,7	4,3	4,6	0,5	4,1	2,5
Enea	8,40	3 708	3,4	3,9	4,3	0,3	0,3	0,3	3,1	3,3	3,8	1,9	9,2	7,1
Tauron	3,25	5 701	4,2	5,4	4,3	0,3	0,3	0,3	4,7	5,2	5,2	1,5	7,8	5,3
Energia	7,80	3 230	7,4	8,9	-	0,4	0,3	-	5,2	5,4	-	-1,7	5,2	3,9
Polenergia	71,00	3 226	30,5	26,5	19,2	1,8	1,7	1,7	14,4	12,2	9,8	8,3	7,7	7,6
ZE PAK	9,44	480	-	-	-	-	-	-	0,7	0,6	0,4	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>3 469</b>	<b>7,4</b>	<b>8,9</b>	<b>8,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>1,5</b>	<b>7,7</b>	<b>5,3</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	30,10	2 986	7,4	7,0	6,4	0,4	0,4	0,3	6,6	6,8	6,3	3,4	5,3	5,2
Ciech	48,55	2 559	8,5	11,3	12,3	0,9	0,9	0,9	5,9	5,6	5,6	6,9	10,2	9,7
Grupa Azoty Puławy	87,40	1 671	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PCC Rokita	80,00	1 588	7,5	11,1	12,1	1,7	1,6	1,5	5,0	6,3	6,6	6,7	24,3	14,7
Boryszew	3,40	816	21,3	14,2	11,7	0,0	0,0	0,0	6,3	5,8	5,4	-10,7	2,4	3,5
Grupa Azoty Police	12,60	1 565	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Polwax	3,20	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>1 629</b>	<b>8,0</b>	<b>11,2</b>	<b>11,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</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	700,00	6 755	13,5	14,3	13,6	4,1	5,2	5,0	9,3	9,7	9,2	26,3	30,5	28,4
Famur	2,28	1 310	10,4	11,4	12,0	0,7	0,7	0,6	2,4	2,3	2,5	11,6	-	-
Stalprodukt	359,00	2 003	8,2	11,7	12,0	0,7	0,6	0,6	3,6	4,2	4,3	5,7	8,1	5,9
Wielton	10,24	618	10,4	9,2	9,7	1,4	1,2	1,1	7,2	6,6	6,5	-	-	-
Apator	24,00	787	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,0	-	-
Alumetal	59,60	928	7,1	10,6	10,0	2,0	2,0	1,9	6,1	7,3	6,7	9,4	19,2	13,0
Mangata Holding	72,00	481	9,6	9,0	7,3	1,9	1,8	0,9	6,0	5,6	4,8	7,0	11,4	10,3
Rafako	1,29	164	11,7	8,1	-	-	-	-	2,5	2,2	-	-	-	-
IZOBlok	42,90	54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>787</b>	<b>10,4</b>	<b>10,6</b>	<b>11,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</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	58,80	1 407	13,0	12,7	12,5	2,0	2,0	1,6	8,5	8,6	8,6	9,6	15,0	17,7
Sanok Rubber Co	24,70	664	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,9	10,9	-
Amica	154,80	1 204	10,6	14,4	13,0	1,0	1,0	0,9	5,4	5,6	5,2	13,0	11,0	-
Ac	37,20	375	13,4	12,5	10,4	2,7	2,6	2,5	8,1	7,5	7,2	24,0	-	-
Ferro	36,90	784	7,6	9,1	8,3	2,3	2,3	2,1	8,4	7,3	6,6	-	-	-
<b>Mediana</b>	<b>-</b>	<b>784</b>	<b>11,8</b>	<b>12,6</b>	<b>11,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>8,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,9</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)  
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 przypadającego 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 wyrażna, 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)**.