



# KOMENTARZ PORANNY

2019-03-27 08:25



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Po słabszym początku tygodnia, kiedy nastroje były zdominowane przez słabsze dane gospodarcze oraz inwersją krzywej rentowności na rynku długu, która jest jednym z prognostyków nadejścia załamania gospodarczego (historycznie), wtorek przyniósł ożywienie strony popytowej na europejskich rynkach. Do powyższego przyczyniło się rosnące prawdopodobieństwo scenariusza opóźnienia opuszczenia Wielkiej Brytanii ze struktur UE, a tym samym realizacji tzw. miękkiego Brexitu. Ostatecznie główne rynki w Europie Zachodniej kończyły dzień z ponad 0,50% wzrostami. Podobnie zachowywały się rynki rozwijające się za wyjątkiem tureckiej giełdy. Indeks Bist100 kontynuował przecenę piątkową wywołaną między innymi zawieszeniem przez Bank Centralny Turcji tygodniowych aukcji repo na nieokreślony czas. Chociaż w piątek powyższa informacja przetożyła się na mocne ostabienie waluty państwa znad Bosforu, początek bieżącego tygodnia przeniósł odwrócenie tej tendencji.

W dniu wczorajszym indeks największych warszawskich spółek podjął próbę odrobienia piątkowych strat. WIG20 zyskał ponad 0,50%, niemniej nastąpiło to przy bardzo niskich obrotach nieprzekraczających 0,4 mld PLN. Motorem napędowym blue chips okazały się notowania PKO BP, PKN Orlen oraz KGHM. Próbę odbicia podjęły również indeksy średnich i mniejszych spółek, przy czym to pierwsza grupa z większym powodzeniem.

Wraz z mniejszą awersją do ryzyka słabiej zachowywał się rynek długu. W dniu wczorajszym rentowności krajowych 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły nieznacznie do 2,86%.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś w centrum uwagi będą przede wszystkim głosowania w brytyjskim parlamencie, w trakcie których ważyc będzie się przyszłość Brexitu. Silniejszych impulsów dostarczać mogą również doniesienia z Chin, gdzie w czwartek rozpocznie się kolejna runda rozmów ws. polityki handlowej z przedstawicielami USA. W tym kontekście istotne mogą być dzisiejsze dane za oceanu odnośnie bilansu handlowego za styczeń. Z kolei dla cen ropy naftowej, której ceny podczas wczorajszej sesji odrabiały straty z końca ubiegłego tygodnia, kluczowe mogą się okazać tygodniowe dane odnośnie zapasów surowca w Stanach Zjednoczonych.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	60 026,06	0,45%	-0,89%	4,05%
WIG20	2 324,91	0,52%	-1,73%	2,12%
mWIG40	4 186,94	0,51%	0,49%	7,10%
sWIG80	11 953,11	0,04%	3,42%	13,10%
WIG20 USD	611,65	0,25%	-1,72%	1,08%
WIG20 TR	4 104,04	0,52%	-1,73%	2,12%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 818,46	0,72%	0,88%	12,40%
Nasdaq C.	7 691,52	0,71%	1,88%	15,90%
DAX	11 419,48	0,64%	-1,05%	8,15%
CAC40	5 307,38	0,89%	1,31%	12,20%
FTSE250	18 896,24	0,51%	-1,94%	7,97%
BUX	41 740,97	0,33%	2,26%	6,65%
IBEX	9 183,10	0,03%	-0,48%	7,53%
NIKKEI	21 378,73	-0,23%	-0,82%	6,81%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	2,864	2,1 pb	0,6 pb	2,5 pb
USA	2,425	2,0 pb	-21,4 pb	-26,1 pb
Niemcy	-0,016	1,2 pb	-13,3 pb	-44,2 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,2914	0,00%	-0,75%	0,03%
USD/PLN	3,8059	0,35%	0,29%	1,73%
CHF/PLN	3,8296	0,18%	0,91%	0,51%
GBP/PLN	5,0267	0,34%	-0,08%	5,35%
EUR/USD	1,1276	-0,34%	-1,03%	-1,67%
USD/JPY	110,53	0,44%	-0,04%	0,75%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	67,43	0,93%	3,17%	25,30%
WTI (\$/bbl)	59,94	1,90%	8,00%	32,00%
Złoto (\$/ozt)	1 321,40	-0,57%	-0,53%	3,13%
Miedź (c/lb)	285,40	-0,09%	-3,27%	8,48%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 26.03.2019

WZROSTY		SPADKI	
SELVITA	8,11%	KRUSZWICA	-7,52%
MOSTALWAR	5,56%	ROPCZYCE	-6,44%
4FUNMEDIA	5,45%	SANOK	-4,68%
FORTE	4,87%	CORMAY	-4,02%
ALTUSTFI	4,67%	ARCTIC	-3,19%

OBROTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	469,64	32,15%	60,90%

## NAIWIĘKSZE OBROTY 26.03.2019

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKNORLEN	40,80	2 651	0,94%
PKOBP	35,99	2 055	1,39%
PZU	34,97	1 784	-0,27%
KGHM	34,06	2 786	1,45%
DINOPL	24,00	1 243	1,64%

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg



INFORMACJE O SPÓŁKACH

WIG 20 i mWIG40

+/-

Asseco Poland	<p><b>Najniższa oferta</b></p> <p>Asseco Poland złożyło najniższą ofertę w przetargu na system billingowy PGNiG Obrót Detaliczny. Wartość oferty to 46,5 mln zł brutto.</p> <p>Drugą ofertę w postępowaniu złożyło konsorcjum Atende oraz jej spółki zależnej, A2 Customer Care, proponując cenę 74,3 mln zł brutto.</p> <p>Obie oferty są niższe od budżetu zamawiającego, który wynosi 173,4 mln zł brutto.</p> <p>Przedmiotem zamówienia jest dostawa, wdrożenie oraz serwis Centralnego Systemu Billingowego w PGNiG Obrót Detaliczny. Przetarg dotyczy w szczególności dostawy licencji oprogramowania, wsparcie dla licencji oraz dostarczenie, instalację i konfigurację urządzeń.</p>	+
Asseco Poland	<p><b>Komentarz Zarządu</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Asseco Poland ocenia perspektywy na 2019 rok jako "umiarkowanie optymistyczne" m.in z powodu zakładanej presji płacowej. Grupa nadal pracuje nad przejęciami - więcej informacji na ten temat może przekazać po wynikach za pierwszy kwartał.</li> <li>"Ostrożnie patrzymy na 2019 rok, m.in. ze względu na to, że przewidzieliśmy presję płacową. Wiemy jednak, że największą wartością naszej firmy są ludzie i chcemy tej wartości bronić".</li> <li>Grupa podała, że jej portfel zamówień na 2019 rok ma wartość 6,24 mld zł. Przed rokiem portfel grupy na 2018 rok miał wartość 5,459 mld zł - obecna wartość zamówień, które grupa spodziewa się zrealizować w 2019 roku, jest więc wyższa rok do roku 14 proc.</li> <li>Przedstawiciele zarządu Asseco wśród najbardziej perspektywicznych segmentów działalności na 2019 rok wymieniali rynek publiczny w Polsce i Czechach, zwrócili również uwagę na znaczącą poprawę wyników izraelskiej spółki Sapiens.</li> <li>Grupa pracuje obecnie nad "kilkoma transakcjami" akwizycyjnymi, zarówno za granicą jak i w kraju.</li> </ul>	
Banki	<p><b>Rekomendacja KNF</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>KNF jednogłośnie wydała Rekomendację B dotyczącą ograniczenia ryzyka inwestycji banków.</li> <li>"Celem wydania znowelizowanej Rekomendacji B jest wskazanie dostosowanych do oczekiwań nadzorczych i obowiązujących rozwiązań regulacyjnych dobrych praktyk w zakresie wybranych aspektów zarządzania przez banki ryzykiem inwestycji. Nowelizacja Rekomendacji dotyczy przede wszystkim doprecyzowania zakresu jej stosowania, w tym obejmowania zakresem nie tylko inwestycji finansowych, lecz również innych kategorii inwestycji, zawężenie zakresu stosowania Rekomendacji B poprzez wyłączenie z niej postanowień dotyczących instrumentów pochodnych, które ujęte są w Rekomendacji A oraz wykreślenie postanowień dotyczących outsourcingu, które obecnie regulowane są w ustawie - Prawo bankowe".</li> <li>Jak podał KNF, w treści Rekomendacji zastosowano wprost zasadę proporcjonalności, kierując niektóre postanowienia wyłącznie do banków istotnych.</li> </ul>	
CD Projekt	<p><b>Wyniki finansowe</b></p> <p>Zysk netto CD Projektu w czwartym kwartale 2018 roku wyniósł 41,4 mln zł i był o 27,2 proc. wyższy od oczekiwań analityków, którzy prognozowali wynik na poziomie 32,6 mln zł. W porównaniu z czwartym kwartałem 2017 roku zysk spadł o 9,8 proc.</p> <p>Wynik EBITDA CD Projektu w czwartym kwartale - według wyliczeń PAP Biznes - sięgnął 46 mln zł, co oznacza spadek w ujęciu rok do roku o 17,9 proc. Konsensus PAP Biznes wskazywał na wynik w wysokości 47,8 mln zł. W czwartym kwartale amortyzacja aktywów grupy wyniosła 1,5 mln zł, natomiast amortyzacja prac rozwojowych (ujęta jako koszt własny sprzedaży) wyniosła ok. 12 mln zł.</p> <p>Grupa wypracowała 127 mln zł przychodów, podczas gdy średnia prognoz analityków wyniosła 120,7 mln zł. Przychody wzrosły o 3 proc. wobec analogicznego okresu 2017 roku. Przepływy operacyjne netto grupy w czwartym kwartale wyniosły 75,4 mln zł, wobec 35,1</p>	+

Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, bankier.pl, Bloomberg



mln zł rok wcześniej. Z końcem grudnia grupa miała dostęp łącznie do 658,9 mln zł gotówki oraz lokat bankowych powyżej trzech miesięcy, o 57,3 mln zł więcej niż na koniec września (601,6 mln zł).

Nakłady na prace rozwojowe wykazane w bilansie spółki wzrosły na koniec grudnia do 242,8 mln zł z 228 mln zł na koniec września.

Ciech	<p><b>Wyniki finansowe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• EBITDA grupy Ciech z działalności kontynuowanej wyniosła w czwartym kwartale 2018 roku 169,8 mln zł. Konsensus przewidywał wynik EBITDA na poziomie 176,2 mln zł.</li> <li>• Znormalizowana EBITDA z działalności kontynuowanej wyniosła 161,6 mln zł.</li> <li>• Przychody grupy wzrosły w IV kwartale do 970,8 mln zł z 961,7 mln zł rok wcześniej. Rynek oczekiwał 959,2 mln zł przychodów.</li> <li>• Strata netto Ciechu w IV kwartale 2018 r., przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej wyniosła 16,3 mln zł wobec 137,5 mln zł zysku rok wcześniej. Na wynik netto grupy miała wpływ m.in. rezerwa w wysokości 67,2 mln zł, utworzona w związku z kontrolą podatkową dotyczącą podatku od osób prawnych za 2012 rok. Tymczasem konsensus PAP Biznes, zebrany przed komunikatem o utworzeniu rezerwy, zakładał 73,4 mln zł zysku netto jednostki dominującej.</li> <li>• "Koszty surowców i energii, wzrost cen certyfikatów CO2, a także przestoje w produkcji, obniżyły zyskowność produkcji sody. Z kolei niekorzystne warunki meteorologiczne wpłynęły na wyniki sprzedaży środków ochrony roślin. Częściowo te czynniki zostały zneutralizowane wyższymi cenami: sody na rynkach dolarowych oraz soli suchej".</li> <li>• Spółka podała, że kontraktacja sody na rok 2019 potwierdziła korzystne prognozy dla tego rynku. Kluczowym wydarzeniem w obszarze sody w 2019 roku będzie uruchomienie nowej linii do produkcji sody oczyszczonej w zakładzie w Stassfurcie, która będzie oferowana m.in. do klientów z branży farmaceutycznej. Po pełnym uruchomieniu nowych mocy produkcyjnych w Niemczech grupa Ciech będzie produkowała blisko 200 tys. ton sody oczyszczonej rocznie.</li> </ul>
Orange	<p><b>Rekomendacja w sprawie podziału zysku za 2018 rok</b></p> <p>ZWZ Orange Polska zdecyduje o przeniesieniu zysku za 2018 rok w wysokości 1 mln zł i zysku z lat ubiegłych w wysokości 598,7 mln zł na kapitał rezerwowy.</p> <p>Zarząd Orange Polska podawał wcześniej, że nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy z zysku za 2018 rok. Spółka nie wypłaciła również dywidendy z wyników za 2016 i 2017 rok. Ostatnia wypłata - 0,25 zł na akcję - miała miejsce w 2016 roku.</p>
PGNiG	<p><b>Wynajem platform na Morzu Norweskim</b></p> <p>Spółki PGNiG Upstream Norway i Aker BP podpisały umowę na wynajem półzanurzalnej platformy wiertniczej. Jesienią rozpocznie się wiercenie otworu poszukiwawczego na prospekcie Shrek w obrębie koncesji PL838.</p> <p>Dla Grupy PGNiG będzie to pierwszy otwór realizowany w roli operatora na Norweskim Szelfie Kontynentalnym.</p> <p>Platforma jest nową jednostką oddaną do użytku w styczniu tego roku. W kwietniu 2019 roku dotrze do norweskiego portu w Bergen, gdzie poddana zostanie ostatnim testom przed dopuszczeniem do prac wiertniczych.</p>
Wirtualna Polska	<p><b>Komentarz Zarządu</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wirtualna Polska rozgląda się za kolejnymi akwizycjami w Polsce, szuka też okazji w regionie, a do transakcji za granicą może dojść w średnim terminie. Grupa ma do dyspozycji na potencjalne akwizycje co najmniej 200 mln zł.</li> <li>• "Jesteśmy w wielu procesach, ale to trwa czasami nawet kilka lat. Odchodzimy od stołu, potem czasami wracamy, żeby sprawdzić, czy spółka zrealizowała swoje deklaracje. Teoretycznie mamy do dyspozycji na akwizycje w liniach kredytowych na dzisiaj około 200 mln zł, a po rozmowach z bankami możemy tę kwotę zwiększyć do 350 mln zł".</li> <li>• "Rozglądamy się w krajach regionu - Czechy, Węgry, również w Rumunii jest dużo</li> </ul>





okazji inwestycyjnych".

sWIG80 i inne

+/-

Atal

**Komentarz Zarządu**

Atal przewiduje, że w 2019 roku wyda na zakup gruntów 100-200 mln zł wobec 197 mln zł w 2018 roku.

W 2018 roku Atal kupił grunty na Śląsku i w Krakowie za 197 mln zł. Grunty zakupione w ubiegłym roku pozwolą spółce na realizację projektów na łączny PUM ok. 285 tys. m. kw. Średnia cena zakupu PUM wyniosła 699 zł/mkw.

Prezes powiedział, że poziom przekazania w 2019 roku może "być zbliżony do ubiegłorocznego, może trochę lepszy".

Prezes ocenił, że marża brutto ze sprzedaży na poziomie blisko 27 proc., wpracowana w całym 2018 r. jest bardzo dobrym wynikiem i raczej trudno oczekiwać wyższej w kolejnych okresach.

+

Lokum Deweloper

**Rekomendacja dywidendy**

Zarząd Lokum Deweloper rekomenduje, by na dywidendę za 2018 rok trafiło 36 mln zł, co daje 2 zł dywidendy na akcję.

Jak podał prezes, byłaby to rekordowa dywidenda w historii spółki, stanowiłaby 49 proc. skonsolidowanego zysku netto za 2018 rok.

Zarząd proponuje, by dniem dywidendy był 7 maja, a dniem wypłaty dywidendy 14 maja 2019 r.

+

Medicalgorithmics

**Wyniki finansowe**

- Zysk netto Medicalgorithmics, przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej, spadł w 2018 roku do 14,4 mln zł z 25,5 mln zł w 2017 roku.
- Zysk operacyjny spadł do 24,7 mln zł z 41,8 mln zł, a EBITDA spadła o 33 proc. do 36,3 mln zł.
- rzychody wyniosły 199,4 mln zł wobec 203,4 mln zł w 2017 roku, co oznacza spadek o 2 proc. rdr.
- Spółka podała w sprawozdaniu zarządu, że przyczyną spadku przychodów jest przede wszystkim spadek średniego kursu dolara o 3 proc., przekładający się na ok. 6,5 mln zł (-3 proc.) mniejsze przychody grupy oraz spadek przychodów od pozostałych partnerów w kwocie 2,8 mln zł (-1,4 proc.). Spadki te zostały częściowo skompensowane przez organiczny wzrost przychodów w Medi-Lynx w kwocie 4,8 mln zł (+2 proc).
- W 2018 roku całość przychodów grupy pochodziła ze sprzedaży systemu PocketECG (technologia diagnostyczna do wykrywania arytmii serca), na które składały się przychody ze sprzedaży urządzeń w kwocie 1,8 mln zł, stanowiące 0,9 proc. całości przychodów oraz przychody ze sprzedaży usług w kwocie 197,6 mln zł, stanowiące 99,1 proc. całości przychodów.

Radpol

**List intencyjny ws. sprzedaży zakładu produkcyjnego**

Radpol podpisał z inwestorem branżowym list intencyjny dotyczący ustalenia warunków potencjalnego zbycia przez Radpol zakładu produkcyjnego Wirbet.

"Strony będą prowadziły negocjacje dotyczące zasad i warunków przeprowadzenia rozważanej transakcji. Zgodnie z deklaracją inwestora prawnie wiążąca oferta nabycia zakładu produkcyjnego Wirbet powinna zostać złożona do dnia 15 kwietnia 2019 roku. Zakończenie negocjacji planowane jest do dnia 15 maja 2019 roku albo poprzez odstąpienie od dalszych rozmów albo poprzez zawarcie umowy kupna/sprzedaży zakładu produkcyjnego Wirbet".

Dokonanie transakcji uzależnione będzie od akceptacji ceny sprzedaży zakładu produkcyjnego Wirbet przez radę nadzorczą Radpolu, a także od uzyskania zgody banku finansującego działalność spółki - mBanku.

Selvita

**Zgoda FDA**

Selvita ma zgodę Amerykańskiej Agencji ds. Żywności i Leków (FDA) na rozpoczęcie I fazy badań klinicznych na terenie amerykańskich ośrodków medycznych związku SEL120, z

+







	udziałem pacjentów cierpiących na ostrą białaczkę szpikową (AML) oraz mielodysplazję szpiku (MDS). Spółka planuje, że podanie związku pierwszym pacjentom nastąpi nie później niż w trzecim kwartale 2019 r.	
Simple	<b>Rekomendacja dywidendy</b> Zarząd Simple chce, aby z zysku za 2018 rok spółka przeznaczyła 1,9 mln zł na dywidendę. "Rekomendacja zarządu spółki została w tym samym dniu pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą".	
Torpol	<b>Najwyżej punktowana w przetargu PKP PLK</b> Oferta Torpolu w wysokości 624,9 mln zł brutto otrzymała najwyższą liczbę punktów w przetargu ogłoszonym przez PKP Polskie Linie Kolejowe. Oferta dotyczy opracowania projektów wykonawczych i wykonanie robót budowlanych na Stacji Świnoujście – Zadanie 2 w ramach projektu pn: "Poprawa dostępu kolejowego do portów morskich w Szczecinie i Świnoujście". Termin realizacji inwestycji został określony na 31 miesięcy od daty rozpoczęcia. Jak podał Torpol, cena oferty złożonej przez spółkę w ramach aukcji elektronicznej wynosi 624,9 mln zł brutto, tj. ok. 508 mln zł netto, co stanowi wartość przekraczającą środki inwestora przeznaczone na realizację inwestycji, które wynoszą ok. 499 mln zł brutto (406 mln zł netto).	+
Ursus	<b>PG Energy Capital nie kupi Ursus Bus</b> PG Energy Capital Management nie kupi Ursus Bus, ale zakupem tej spółki zależnej Ursusa zainteresowanych jest kilka innych podmiotów. Pod koniec grudnia 2018 roku Ursus zawarł ze spółką PG Energy Capital Management, należąca do znanego menedżera Pawła Gricuka, warunkową umowę sprzedaży akcji spółki zależnej Ursus Bus za 34-34,5 mln zł. Umowa zakłada sprzedaż wszystkich posiadanych przez Ursus akcji Ursus Bus, uprawniających do 77,3 proc. głosów na WZ.	
Voxel	<b>Objęcie udziałów</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Voxel może objąć 81,7 proc. udziałów w kapitale zakładowym spółki Scanix, swojego dłużnika, w ramach przyjętego układu w postępowaniu sanacyjnym.</li> <li>We wtorek odbyło się zgromadzenie wierzycieli spółki Scanix, na którym przyjęto układ. Voxel, jako jeden z wierzycieli Scanix, będąc zainteresowany nie tylko odzyskaniem swoich należności, ale również kontynuacją działalności przez spółkę, wyraził zgodę na objęcie układem całej przysługującej mu kwoty wierzytelności w sumie 31,15 mln zł, która została zaliczona do grupy 4 wierzycieli, przewidującej konwersję wierzytelności na kapitał zakładowy spółki.</li> <li>Zgodnie z treścią przyjętego układu, wierzytelność zostanie skonwertowana na kapitał zakładowy Scanixu, na skutek czego Voxel obejmie w jej kapitale zakładowym 62.299 udziałów, co będzie stanowiło 81,7 proc. udziałów w kapitale zakładowym.</li> <li>Przyjęty układ ma charakter warunkowy, wymaga on jeszcze zatwierdzenia przez sąd restrukturyzacyjny. Termin posiedzenia sądu restrukturyzacyjnego w celu zatwierdzenia układu został wyznaczony na 10 kwietnia 2019 r</li> </ul>	





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Środa, 27 marca 2019</b>		
	CDPROJEKT	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2018 rok.
	11BIT	Publikacja raportu za 2018 rok.
	LOKUM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	STELMET	ZWZA ws. m.in. podziału zysku za rok obrotowy od 01.10.2017 r. do 30.09.2018 r.
<b>Czwartek, 28 marca 2019</b>		
	INGBSK	ZWZA ws. podziału zysku za 2018 rok, pokrycia straty z lat ubiegłych oraz wypłaty dywidendy za 2018 rok.
	MBANK	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok 2018.
	ABCDATA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ATENDE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BENEFIT	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ERBUD	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	IZOSTAL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LARQ	Publikacja raportu za 2018 rok.
	MFO	Publikacja raportu za 2018 rok.
	OPONEO.PL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PCM	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	SELVITA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	UNIBEP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	WITTCHEN	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ZUE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
<b>Piątek, 29 marca 2019</b>		
	AMICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BAHOLDING	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	BIOTON	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	CDRL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	DECORA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	ELZAB	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	HELIO	Publikacja raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.
	KRUSZWICA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	LENA	Publikacja raportu za 2018 rok.
	LENTEX	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	MARVIPOL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	NORTCOAST	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	NOWAGALA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	OTLOG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
	PGSSOFT	Publikacja raportu za 2018 rok.
	SNIEZKA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg





SOLAR	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
ZEPAK	NWZA ws. połączenia ZE PAK SA ze spółką PAK-VOLT Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz miany w składzie RN.
SKARBIEC	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.

**Poniedziałek, 1 kwietnia 2019**

EUCO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
SFINKS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.

**Wtorek, 2 kwietnia 2019**

BRASTER	NWZA ws. wyrażenia zgody na zawarcie umowy emisji i subskrypcji obligacji zamiennych na nowe akcje oraz warrantów subskrypcyjnych, emisji obligacji, zmiany statutu i in.
IMPEL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
MANGATA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.

**Środa, 3 kwietnia 2019**

TAURONPE	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
GOBARTO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
KETY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
MEXPOLSKA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
PANOVA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2018 rok.
RADPOL	Publikacja raportu za 2018 rok.
STALEXP	ZWZA ws. m.in. podziału zysku netto za rok obrotowy 2018.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 25 marca 2019</b>							
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	luty	6,10%	6,10%	6,10%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	marzec	99,60	98,50	98,70
<b>Wtorek, 26 marca 2019</b>							
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	kwiecień	10,40	10,80	10,70
	8:01	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.	0,30%	0,30%	0,30%
	13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	luty		1300 tys.	1317 tys.
	13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	luty		1218 tys.	1230 tys.
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	marzec		0,90%	0,90%
	15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	marzec		132,00	131,40
	15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	marzec		12,00	16,00
<b>Środa, 27 marca 2019</b>							
	8:00	Norwegia	Stopa bezrobocia	styczeń		3,70%	3,70%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	luty			0,10%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	luty			1,40%
	9:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)				
	13:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	styczeń		-57 mld	-59,8 mld
	13:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	IV kw.		-125 mld	-124,8 mld
	15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-2,4 mln brk	-9,6 mln brk
<b>Czwartek, 28 marca 2019</b>							
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	luty		3,90%	3,80%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	marzec		105,90	106,10
	13:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	IV kw.		2,50%	3,40%
	13:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	IV kw.		2,80%	3,50%
	13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		225 tys.	221 tys.
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	marzec		0,60%	0,40%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec		1,50%	1,50%
<b>Piątek, 29 marca 2019</b>							
	0:30	Japonia	Stopa bezrobocia	luty		2,50%	2,50%
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	luty		1,00%	-3,40%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		1,20%	0,60%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	luty			3,30%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	marzec			0,00%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec		1,30%	1,30%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty			0,80%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	marzec		4,90%	5,00%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec			1,20%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.		0,20%	0,60%
	10:30	Wlk. Brytania	PKB s.a., fin. (r/r)	IV kw.		1,30%	1,60%

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg





11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	marzec	0,90%	1,00%
14:45	USA	Indeks Chicago PMI	marzec	61,40	64,70
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów	luty	618 tys.	607 tys.
15:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	marzec	97,80	93,80





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

- Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw
- Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa
- BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)
- BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)
- CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)
- DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)
- Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)
- Dług netto** - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym
- DPS** - (dividend per share - wsk. Dywidendy na akcję) - dywidenda przypadająca na jedną akcję
- Duracja obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej
- DY** - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę
- EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))
- EBIT** - (earnings before interest & tax - zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny
- EBITDA** - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
- Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej
- EPS** - (earnings per share - wsk. zysku na jedną akcję) - iloraz zysku netto oraz liczby akcji
- EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka).
- Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych
- FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych
- FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)
- Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie
- Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware
- Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw
- Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców
- Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów
- Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze
- Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju
- Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty
- ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym
- Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych
- Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)
- P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę
- P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę
- PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki
- Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "Jastrzębie" wypowiedzi); wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi); niskie stopy procentowe)
- Raport ADP** - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem
- Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada
- Ropa Brent** - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)
- Ropa WTI** - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)
- RPP** - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej
- Spread Polska-Niemcy (10Y)** - różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec
- Sprzedaż detaliczna** - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców
- Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo
- Stopa procentowa** - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)
- S&P500** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)
- Yield** - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości





## Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29

e-mail: doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl

www.bgzbnpparibas.pl

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Michał Krajczewski, CFA</b>	<b>22 507 52 91</b>	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Anioł	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>
Lukas Cinikas	22 507 52 94	<a href="mailto:lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl">lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl</a>
Tomasz Mazurek	22 507 52 76	<a href="mailto:tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl">tomasz.mazurek1@raiffeisen.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Wtórne	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Maciej Sokółowski</b>	<b>22 578 57 68</b>	<a href="mailto:maciej.sokolowski@raiffeisen.pl">maciej.sokolowski@raiffeisen.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl</a>
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	<a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl">artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Stawomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl">lukasz.zukowski1@raiffeisen.pl</a>
Adrian Cieślak		<a href="mailto:adrian.cieslak@raiffeisen.pl">adrian.cieslak@raiffeisen.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>22 329 43 53</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.soldaj@bgzbnpparibas.pl">paulina.soldaj@bgzbnpparibas.pl</a>

## Internetowe serwisy transakcyjne

**SIDOMA WEB**

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

**SIDOMA PROFESSIONAL**

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

## DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dotożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

