

**KOMENTARZ PORANNY**

**PMI w centrum uwagi**

Lokalny szczyt (ok. 2300 pkt) został wyznaczony tydzień temu w piątek, w dzień wygasania marcowej serii kontraktów terminowych, co może nie być przypadkowe. Bieżący tydzień upływa więc pod znakiem lekkiej korekty. Wczoraj była szansa na jej przełamanie dzięki bardzo dobremu performance rynków zagranicznych (DAX +1,1% >12 tys. pkt), ale nie udało się jej wykorzystać (zaledwie +0,5%). Przeszkodziły tracące blisko 5% akcje PZU po zmianach w zarządzie i zapowiadanych roszadach w RN. Technicznie znowu pojawia się perspektywa tym razem potrójnego szczytu. Do powstania formacji kluczowe jest wsparcie na ok. 2165 pkt więc obecnie jest to bliżej niż do lokalnych szczytów (bieżący poziom 2220 pkt). Najbliższym oporem jest spadkowa luka ok. 2226/2242 pkt (FW20WIG20). Dziś nastroje są neutralne. Kontrakty na DAX po słabszej sesji za oceanem (przesunięcie głosowania ws. ustawy zmieniającej tzw. Obamacare) spadają o 0,1%. Kluczowe dzisiaj dane to wstępne odczyty przemysłowych PMI dla głównych gospodarek. Oczekiwane jest utrzymanie wysokich poziomów ponad 56 pkt w Niemczech i 55 pkt w strefie euro.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **PZU:** Spółka będzie skutecznie realizować strategię do '20 – Marcin Chłudziński;
- **PZU:** Z uchwał na NWZ, które zwołano na 12 kwietnia wynika, że SP chce zmian w radzie nadzorczej;
- **Forte:** podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'16 [komentarz BDM];
- **Uniwheels:** Spółka szacuje, że EBITDA'17 wzrośnie o 15-20% r/r; Superior Industries Int. Germany wezwał do sprzedaży 12,4 mln akcji spółki po 235,8 PLN/akcję;
- **Bank Handlowy:** Wynik z tyt. odsetek w '16 wyniósł 1,0 mld PLN, a z tyt. opłat i prowizji ok. 561,2 mln PLN, zysk netto bliski 601,6 mln PLN;
- **Getin Holding:** Wynik z tyt. odsetek w '16 wyniósł 840,6 mld PLN, a z tyt. opłat i prowizji ok. 434,4 mln PLN, zysk netto bliski 460,1 mln PLN;
- **Sare:** Spółka prowadzi prace nad akwizycjami [komentarz BDM];
- **Ursus:** Strata EBIT'16 wyniosła 2,6 mln PLN; spółka pozyskała kontrakt w Zambii o wartości 100 mln USD;
- **Synthos:** Synthos zapowiada dalszą rozbudowę mocy produkcyjnych i kolejne akwizycje [komentarz BDM];
- **Comarch:** Spółka zależna CA Consulting otrzymała wezwania do zapłaty od Pekao kwoty 100 mln PLN.

**WYKRES DNIA**

Po informacji o kontrakcie w Zambii kurs Ursusu (wczoraj +37%) na poziomach najwyższych od 2015 roku.

**Ursus - daily**



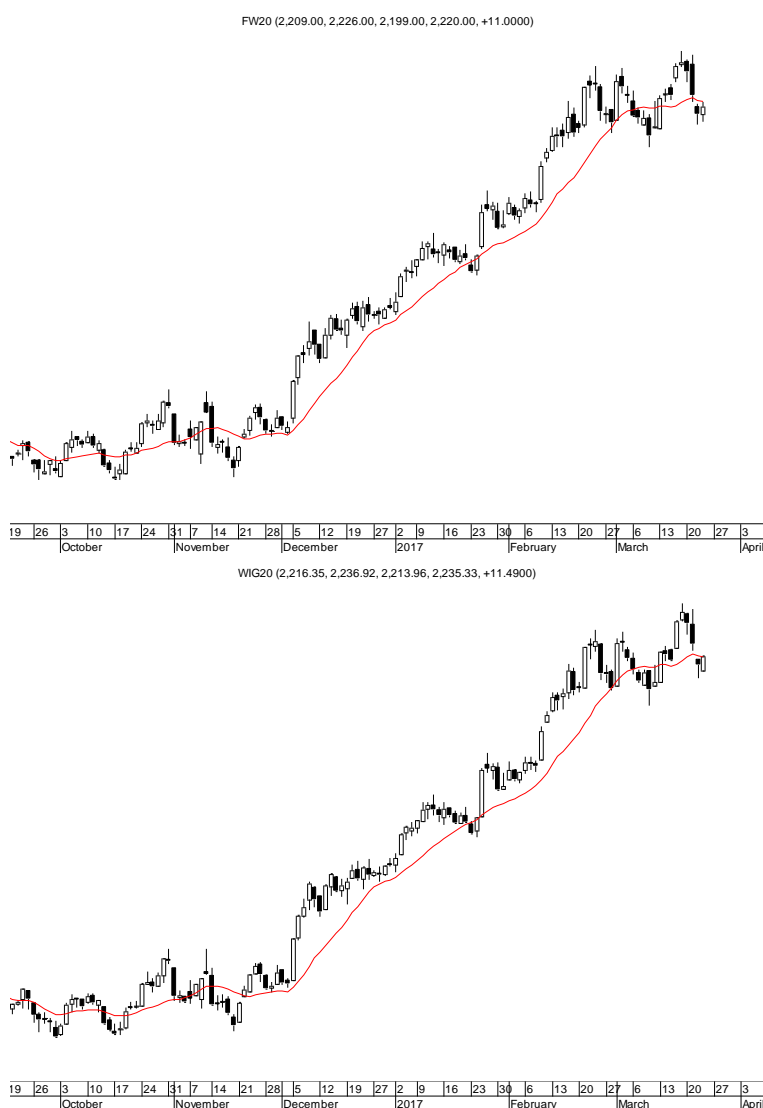
Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 23 marca 2017			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 235,3	0,5%	14,8%
WIG30	2 579,7	0,5%	15,0%
mWIG40	4 807,1	0,7%	14,0%
sWIG80	16 318,7	0,9%	14,4%
WIG	59 093,7	0,6%	14,2%
WIG Banki	7 155,5	0,6%	14,2%
WIG Bud	3 601,5	1,3%	26,0%
WIG Chemia	16 312,2	1,8%	18,6%
WIG Dew	1 928,4	0,5%	5,4%
WIG Energia	2 902,5	0,8%	13,8%
WIG IT	2 333,5	0,2%	8,3%
WIG Media	5 197,6	-0,4%	13,9%
WIG Paliwa	6 888,2	2,9%	21,5%
WIG Spoż	4 666,3	-0,2%	12,3%
WIG Surowce	4 397,3	-0,5%	25,1%
WIG Telco	680,3	0,2%	-6,8%
DAX	12 039,7	1,1%	4,9%
CAC40	5 032,8	0,8%	3,5%
BUX	32 127,9	0,9%	0,4%
S&P500	2 346,0	-0,1%	4,8%
DJIA	20 656,6	0,0%	4,5%
Nasdaq Comp	5 817,7	-0,1%	8,1%
Bovespa	63 530,8	0,0%	5,5%
Nikkei225	19 262,5	0,9%	0,8%
S&P/ASX 200	5 753,5	0,8%	1,5%
Złoto	1 246,5	-0,4%	8,1%
Miedź	5 808,0	0,6%	4,9%
Ropa	47,7	-0,7%	-14,9%
EUR/PLN	4,27	-0,2%	-3,1%
USD/PLN	3,96	0,1%	-5,5%
CHF/PLN	3,99	-0,2%	-3,0%
EUR/USD	1,08	-0,3%	2,5%
USD/JPY	111,0	0,2%	-5,1%

FW20: czwartek, 23 marca 2017			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 209	-11	-0,50%
Kurs zamknięcia	2 220	11	0,50%
Kurs min.	2 199	4	0,18%
Kurs max.	2 226	3	0,13%
Wolumen obrotu	21 488	-6 036	-21,93%
Otwarte pozycje	74 075	741	1,01%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej– 2224				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 2229				
Opory:	2307	2344	2384	2538
Wsparcia:	2164	2145	2105	2050

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 216,4	2 214,0	2 236,9	2 235,3	0,5%	848
WIG30	2 561,1	2 556,1	2 582,4	2 579,7	0,5%	905
MWIG40	4 772,0	4 772,0	4 828,6	4 807,1	0,8%	155
SWIG80	16 178,8	16 178,8	16 318,7	16 318,7	0,9%	85
WIG-PL	59 931,9	59 831,2	60 132,3	60 132,3	0,6%	1 093
WIG	58 686,1	58 625,3	59 122,2	59 093,7	0,6%	1 112

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	73,60	9 513	0,7%	35,8%
Asseco PL	53,84	4 469	-0,4%	-0,2%
BZ WBK	349,45	34 678	1,3%	10,6%
CCC	235,90	9 230	0,8%	15,9%
Cyfrowy P.	23,60	15 093	0,8%	-4,1%
Energa	10,79	4 468	-0,1%	18,6%
Eurocash	32,16	4 475	0,4%	-18,3%
JSW	69,90	8 207	2,3%	4,5%
KGHM	121,40	24 280	-1,1%	31,3%
Lotos	58,50	10 815	2,6%	52,9%
LPP	6 480,00	11 919	2,6%	14,2%
mBANK	395,00	16 701	2,8%	17,8%
Orange	4,77	6 260	-0,8%	-13,4%
Pekao	135,00	35 433	-0,6%	7,3%
PGE	11,76	21 988	1,2%	12,5%
PGNIG	6,04	34 901	0,2%	7,3%
PKN Orlen	105,65	45 187	3,9%	23,9%
PKOBP	32,65	40 813	0,7%	16,0%
PZU	36,31	31 355	-4,4%	9,3%
Tauron	3,15	5 521	0,6%	10,5%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	60,00	923	0,4%	-2,3%
Amrest	177,20	1 378	-0,4%	-4,9%
Amrest	329,00	6 979	-0,6%	11,1%
Apator	35,97	1 191	2,0%	20,3%
Azoty	70,48	6 991	2,8%	12,5%
Bogdanka	79,10	2 690	0,1%	13,8%
Boryszew	11,76	2 822	0,8%	46,8%
Budimex	256,50	6 548	-0,2%	29,6%
CD Projekt	75,76	7 282	2,5%	45,1%
Ciech	81,00	4 269	0,3%	38,9%
Comarch	227,00	1 846	-2,6%	30,5%
Echo	5,60	2 311	1,8%	7,7%
Emperia	73,00	901	1,7%	12,3%
Enea	11,80	5 209	0,9%	24,2%
Forte	81,50	1 948	0,0%	7,2%
GetinNoble	1,90	1 678	-2,1%	43,9%
GPW	45,78	1 921	0,8%	14,7%
GTC	8,35	3 843	1,3%	1,8%
Grajewo	46,92	3 036	-0,2%	27,2%
Handlowy	80,76	10 552	1,4%	5,7%
ING BSK	175,70	22 859	1,7%	8,9%
Intercars	306,45	4 342	0,3%	10,4%
Kernel	74,00	5 972	-0,8%	15,9%
Kęty	408,20	3 874	0,8%	5,2%
Kruk	235,70	4 418	1,2%	-0,5%
Medicalg	341,80	1 233	-0,3%	11,0%
Millennium	6,60	8 007	-0,6%	27,2%
Netia	4,55	1 585	0,0%	-1,1%
Neuca	380,00	1 772	-0,5%	-2,6%
Orbis	81,50	3 755	2,6%	11,6%
PKP Cargo	63,99	2 866	1,5%	36,1%
Polimex	9,29	2 198	8,1%	148,4%
Polnord	8,65	283	0,6%	6,7%
Robyng	3,22	847	0,0%	8,4%
Sanok	58,30	1 567	1,7%	-4,9%
Stalprodukt	568,35	3 172	-2,0%	8,3%
Synthos	5,35	7 079	2,3%	17,3%
Trakcja	16,32	839	1,7%	15,3%
Uniwheels	243,00	3 013	-5,1%	10,8%
Wawel	1 050,00	1 575	2,9%	-4,5%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

PZU hamulcem dla odbicia

Mocne trendy wzrostowe rządzą się swoimi prawami i jednym z nich jest to, że pierwsze oznaki kłopotów są przez inwestorów szybko zapomniane. Po wtorkowym strachu już wczoraj na wielu giełdach nie było widać śladu, potwierdziła to też dzisiejsza sesja, na której kontynuowane było globalne odbicie. WIG20 również miał ochotę na kontynuację odegrawania z końcówki śródownych notowań, niestety przeszkodziło mu PZU. Akcje ubezpieczyciela straciły na wartości aż 4,4% przy bardzo wysokim obrocie 280 mln zł, co było reakcją na odwołanie prezesa spółki. Nawet mimo tego osłabienia WIG20 urosł o 0,5% dołączając do fali zieleni w zestawieniu globalnych ruchów indeksów. Kluczowym wydarzeniem będzie głosowanie nad nową ustawą prezydenta Trumpa, do którego może dojść już dzisiaj. Fiasko lub sukces prezydenckiego projektu wpłynę na rynki akcji, które zaczynają obawiać się o skuteczność rządów w USA i ewentualnej walki prezydenta z częścią Partii Republikańskiej. Na szerokim rynku w Warszawie wśród kluczowych wydarzeń warto wymienić wezwanie na Uniwheels – cena jest niższa niż ostatni kurs spółki, warto jednak zwrócić uwagę na bardzo dużą aprecjacje w stosunku do IPO sprzed dwóch lat oraz solidną zwyżkę od czasu sygnalizowania przez właścicieli spółki chęci sprzedaży akcji kilka miesięcy temu. Po zielonej stronie rynku mocno wyróżniły się akcje Ursusa (+37%) euforycznie reagujące na kolejny duży kontrakt eksportowy, zagadką jest natomiast Bumech, który po porannym wzroście o 50% zszedł przy bardzo wysokim obrocie do poziomu 26% nad kreską, po czym handel został zawieszony przez giełdę. Na brak emocji inwestorzy na pewno nie narzekają.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

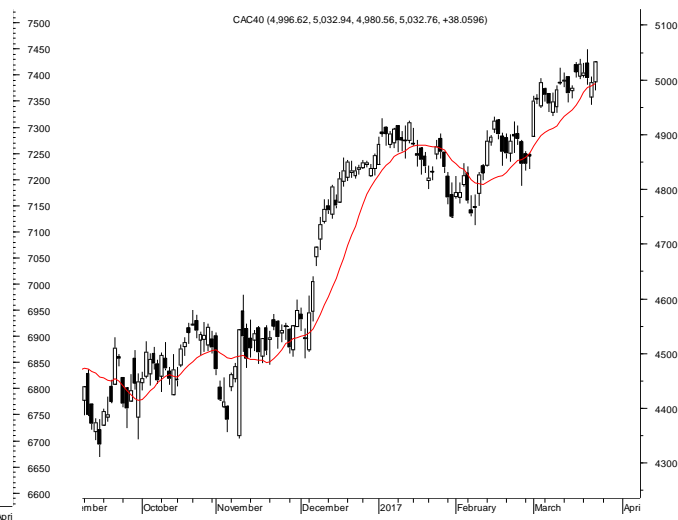
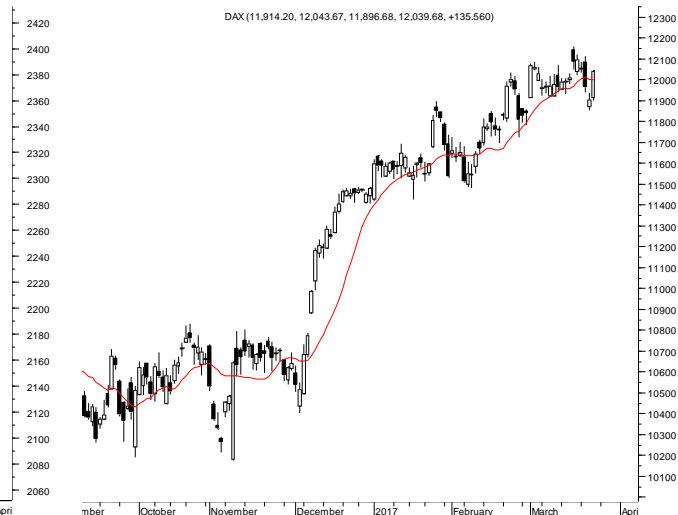
<b>PZU</b>	<p>P.O. prezesa powiedział, że skutecznie realizować strategię do'20 w zakresie kosztów, innowacji i wzrostu. Priorytetem są też transakcje na rynku bankowym. Spółka podtrzymuje politykę dywidendową. Dodał, że poprawie mają ulec relacje między zarządem a radą nadzorczą.</p> <p>Z uchwał na NWZ, które zostało zwołane na 12 kwietnia, wynika że Skarb Państwa chce zmian w radzie nadzorczej PZU.</p>
<b>Forte</b>	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'16.</p> <p><b>BDM:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- dotychczasowe rynki sprzedaży (DACH 55%, PL 15%, EU-Zach 19%, EU Śr-Wsch 11%) rosną równomiernie, w kolejnych latach może szybciej rosnąć Europa Zachodnia;</li><li>- spółka widzi szansę dalszego rozwoju nawet do 500-600 mln EUR w Europie (cel 400 mln EUR w 2021 roku, 250 mln EUR za 2016 rok). Dalszy rozwój to wejście w nowe segmenty i rynki pozaeuropejskich;</li><li>- rozwój nowych kanałów sprzedaży jak FMCG (rozmowy z Lidlem i Aldi) i e-commerce;</li><li>- spółka JV w Chennai (Indie) 50/50, zainwestowali 2 mln EUR a docelowo 4 mln EUR. Partner ma fabrykę, oni dają know-how, wzornictwo etc. Potencjał sprzedaży w '17 20 mln EUR (od kwietnia) przy czym zyski będą raczej niewielkie (projekt strategiczny). Spółka konsolidowana metoda praw własności;</li><li>- wysokie koszty zarządu w '16 i 4Q'16? chcą utrzymać je w okolicy 4-4,5% przychodów (4,7% w '16 i 5,2% w 4Q'16);</li><li>- koszty wynagrodzeń będą rosły (+5% w '16) ale wolniej niż przychody (+14% w '16);</li><li>- zamówienia styczeń-luty'17 podobne/niewiele wyższe r/r;</li><li>- dzięki inwestycjom zwiększyli moce do 4,5 mln szt. mebli z 3,9 mln szt. w '16 (+15% r/r)</li><li>- CAPEX w '16: 211 mln PLN fabryka płyt, 38 mln PLN rozwój mocy produkcyjnych, 13 mln PLN magazyny/infrastruktura;</li><li>- CAPEX'17 &gt;200 mln PLN (262 mln PLN w '16), gł na fabrykę płyt + hala wystawiennicza w Niemczech+ magazyny w Suwałkach;</li><li>- CAPEX w '18 5-ta fabryka mebli (reszta z planu rozwoju mocy 600 mln PLN+ nakłady odtworzeniowe)</li><li>- inwestycja w certyfikaty SEZAM FIZ 157 mln PLN na kredyt? Czysto inwestycyjny, długoterminowy charakter, stopa zwrotu powyżej dywidendy (BDM: SEZAM FIZ ma 2,05 mln akcji Forte);</li><li>- spółka chce pozostać dywidendową.</li></ul>
<b>Uniwheels</b>	<p>Spółka zakłada, że w '17 przychody wzrosną o 14-19% r/r, a EBITDA zwiększy się o 15-20% r/r. Chce również wypłacić 2 EUR/akcję dywidendy. Spółka liczy na utrzymanie popytu ze strony europejskich producentów samochodów i wzrostu sprzedaży wolumenu felg o 10-15%.</p> <p>Superior Industries Int. Germany wezwał do sprzedaży 12,4 mln akcji spółki po 235,8 PLN/akcję. Zapisy mają trwać od 12 kwietnia do 22 maja. Podmiot zamierza docelowo uzyskać 100% akcji spółki i głosów na WZA.</p>
<b>Bank Handlowy</b>	<p>Bank wypracował w '16 ok. 1,0 mld PLN wyniku z tytułu odsetek oraz 561,2 mln PLN wyniku z tyt. opłat i prowizji. EBIT zwiększył się do 833,6 mln PLN, a zysk netto wyniósł 601,6 mln PLN.</p>
<b>Getin Holding</b>	<p>Bank wypracował w '16 ok. 840,6 mln PLN wyniku z tytułu odsetek oraz 434,4 mln PLN wyniku z tyt. opłat i prowizji. EBIT zwiększył się do 470,3 mln PLN, a zysk netto wyniósł 460,1 mln PLN (259 mln PLN zysku przypisane akcjonariuszom jednostki dominującej).</p>
<b>Sare</b>	<p>Spółka prowadzi prace nad akwizycjami i może przeznaczyć na ten cel 7 mln PLN. Zarząd ocenia, że pierwsze miesiące '17 były dobre dla spółki i pozytywnie rokują na dalszą część roku. Sare nie wyklucza wypłaty dywidendy za '16.</p> <p><i>BDM:W nowej strategii spółka zapowiedziała średnioroczny wzrost EBITDA na poziomie 20%. Głównym źródłem poprawy wyników powinien być rozwój usług w nowych obszarach e-marketingu, ponieważ dotychczas spółka koncentrowała się na kampaniach e-mailingowych. Wejście w nowe segmenty ma odbywać się również poprzez akwizycje, które mogą pojawić się jeszcze w tym roku.</i></p>
<b>Ursus</b>	<p>W '16 grupa wypracowała 284,4 mln PLN przychodów i poniosła 2,6 mln PLN straty EBIT. Wynik netto wyniósł 17,1 mln PLN.</p> <p>Spółka podpisała w czwartek umowę z zambijskim podmiotem Industrial Development</p>

	Corporation na dostawę blisko 2,7 tys. ciągników i ok. 2,5 tys. maszyn rolniczych o wartości 100 mln USD.
<b>Synthos</b>	Synthos zapowiada dalszą rozbudowę mocy produkcyjnych i kolejne akwizycje. Dywersyfikuje też portfel produktów i buduje nowe biznesy. Analitycy z optymizmem patrzą na ten rok i oczekują sowej dywidendy. – Parkiet  <i>BDM: Kluczowa inwestycja to rozbudowa PBR w Kralupach z 80 do 132 tys. ton. Spółka wspomina też o instalacji w styrenopochodnych i agro. Brak wzmianki o spalarni śmieci. Z funduszu dywidendowego uchwalonego pod koniec 2016 roku zostało jeszcze blisko 400 mln PLN (5,5% kapitalizacji). W 2016 roku spółka wypłaciła zaliczkę z zysku za '16 w kwocie ok. 700 mln PLN. Formalnie dywidendy z zysku za '15 nie było.</i>
<b>Comarch</b>	Spółka poinformowała o otrzymaniu przez CA Consulting, spółkę zależną, wezwania do zapłaty od Pekao kwoty 100 mln PLN wynikającej z nienależytego wykonywania umowy „Kompleksowej Obsługi Eksploatacyjnej Systemu CIB Comarch Internet Banking” z dnia 23 grudnia 2005 roku. Zgodnie z pismem, nienależyte wykonywanie umowy ma polegać na niedotrzymywaniu przez CA Consulting parametrów SLA świadczonej usługi.  Comarch poinformował, że CA Consulting podejmie niezbędne kroki prawne mające na celu potwierdzenie niezasadności roszczenia zgłoszonego przez bank, a także będzie dochodził roszczeń za naruszenie dobrego imienia spółki. CA Consulting informuje również, że nadal świadczy na bieżąco usługi w ramach umowy zawartej z bankiem.
<b>Orange</b>	UKE poinformowała, że spółka może wykorzystywać częstotliwości z pasma 450 MHz do 16 kwietnia. UKE 22 marca 2017 r. uchylił decyzję z 13 stycznia 2017 r. o dokonaniu na rzecz Orange Polska rezerwacji częstotliwości z zakresu 452,5125 – 457,0125 MHz oraz 462,5125 – 467,0125 MHz (tzw. pasmo 450 MHz) na kolejny okres.
<b>Idea Bank</b>	Getin Holding chce, by bank przeznaczył cały ubiegłoroczny zysk na kapitał zapasowy.
<b>ATM Grupa</b>	Spółka zamierza wypłacić dywidendę w wys. 0,22 PLN/akcję.
<b>XTB</b>	Rada nadzorcza spółki powołała na stanowisko prezesa Omara Arnaut.
<b>Projprzem</b>	Spółka zawarła umowę z Immobile ws. nabycia podmiotu Makrum Project Management za 31 mln PLN. Kwota ma być płatna w 5 ratach, z czego 14 mln PLN ma być zapłacone w marcu. Projprzem liczy m.in. na pozyskanie nowych kompetencji produkcyjnych związanych z ciężkimi konstrukcjami maszyn i wielkogabarytową obróbką mechaniczną.
<b>BioMaxima</b>	Prezes Urban powiedział, że spółka liczy na wzrost sprzedaży w ramach realizacji projektów z Pure Biologics. Koszt projektu do fazy prototypu to ok. 5 mln PLN. Pierwszy projekt będzie dotyczył obszaru diagnostycznego jakim jest rak pęcherza moczowego, natomiast kolejny może dotyczyć szybkich testów dot. zapalenia opon mózgowo-rdzeniowych.
<b>Qumak</b>	Spółka zawarła umowę z PGE Dystrybucja na obsługę ruchu telefonicznego i zgłoszeń kierowanych na numer alarmowy 991. Wartość zlecenia wynosi 6,5 mln PLN netto.
<b>Cube.ITG</b>	Spółka złożyła trzecią pod względem ceny ofertę w przetargu na zapewnienie zasobów ludzkich z zakresie IT w sektorze administracji publicznej, organizowanym przez NASK. Budżet zamawiającego wynosi 29,7 mln PLN brutto, a umowy ramowe będą podpisane z 3 wykonawcami.
<b>Alior Bank</b>	Bank otrzymał od KNF zalecenie zatrzymania zysku z '16 i przeznaczenia na kapitał własny.
<b>Griffin Premium RE</b>	Spółka zawarła umowę ramową z EBOiR, na mocy której bank zamierza kupić 5-10% akcji dewelopera (do 20 mln EUR) w ramach trwającego IPO.
<b>Vantage</b>	Cena w wezwaniu na 30,08% akcji spółki została podniesiona z 3,25 PLN/akcję do 3,70 PLN/walor.
<b>JWC</b>	Fundusze TFI PZU zmniejszył zaangażowanie w akcjonariacie dewelopera z 9,99% do 0,43%.
<b>Alchemia</b>	Spółka wypracowała w '16 750,7 mln PLN przychodów i ograniczyła stratę EBIT do 2,4 mln PLN. Strata netto była bliska 0,2 mln PLN.
<b>BSC Drukarnia</b>	W '16 spółka wypracowała 230,6 mln PLN przychodów oraz 33,4 mln PLN EBIT. Zysk netto

	wyniósł 26,3 mln PLN.
<b>Polna</b>	Spółka osiągnęła w '16 36,9 mln PLN przychodów i 1,0 mln PLN EBIT. Wynik netto był bliski 0,9 mln PLN.
<b>Polmed</b>	Przychody w '16 wyniosły 92,1 mln PLN, a EBIT 4,6 mln PLN. Zysk netto był bliski 4,3 mln PLN.
<b>Impexmetal</b>	W '16 spółka wypracowała 2,8 mld PLN przychodów, ok. 177,7 mln PLN EBIT i 131,9 mln PLN zysku netto.
<b>Mercator Medical</b>	Przychody ze sprzedaży w '16 wyniosły 264,9 mln PLN, EBIT był bliski 18,2 mln PLN, a wynik netto 14,8 mln PLN.
<b>Mercor</b>	Spółka poinformowała, że w lutym pozyskała zamówienia o wartości 21,9 mln PLN (vs 14,9 mln PLN przed rokiem).
<b>PGNiG</b>	<p>PGNiG Upstream Norway, spółka zależna PGNiG, nabyła od Aker BP ASA 35 proc. udziałów w odkrytym niedawno złożu Storklakken.</p> <p>W piątek zapadnie decyzja o ewentualnym zaangażowaniu się PGNiG w dokapitalizowanie powiększonej PGG - poinformował PAP minister energii Krzysztof Tchórzewski. Pytany o dotrzymanie marcowego terminu połączenia KHW i PGG powiedział, że "musi" on zostać spełniony.</p>
<b>Pegas Nonwovens</b>	Spółka szacuje, że EBITDA w '17 będzie mieścić się w przedziale 43-50 mln EUR.
<b>PKN Orlen</b>	Spółki Orlen KolTrans i Euronafł Trzebinia, zarządzające taborom kolejowymi grupy PKN Orlen, rozpoczęły program inwestycyjny. Do '20 wydatki na modernizację i zakup nowego taboru mogą wynieść 300 mln PLN.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.