

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: poniedziałek, 26 stycznia 2015				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 317	-13	-0,56%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2307	
Kurs zamknięcia	2 316	-12	-0,52%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2306	
Kurs min.	2 301	-23	-0,99%		
Kurs max.	2 322	-22	-0,94%		
Wolumen obrotu	14 523	-4 713	-24,50%	Najbliższe poziomy oporu: 2364 2387 2430 2465	
Otwarte pozycje	56 152	775	1,40%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2301 2280 2230 2200	



Warszawa pod wpływem czynników lokalnych

Nowy tydzień na FW20 rozpoczął się od spadków. FW20 po dość zmiennej sesji (ale przez cały dzień na ujemnym odchyleniu) zakończyły dzień na poziomie 2316 pkt. Na rynku kasowym ciążyły przede wszystkim akcje KGHM (ryzyko strajku w Sierra Gorde, nowe dołki na miedzi w pierwszej części dnia) oraz banków (PKO BP, mBank). Wg wypowiedzi premier Kopacz rozwiązania dla kredytobiorców w CHF mają być znane do końca tygodnia. Tymczasem na giełdach zachodniej Europy przeważały wzrosty (najsłabiej zachowywał się indeks w Atenach – po wyborach). DAX wspiął się na nowy szczyt. Na zielono kończyły także indeksy w USA, chociaż bez rewelacji. S&P500 zyskał 0,3%. Wydarzeniem tygodnia jest posiedzenie Fed. Jutro komunikat i konferencja. Z danych makro mamy dziś wstępny szacunek PKB w Polska za 2014 rok oraz sprzedaż detaliczną za grudzień (10.00). Popołudniu napłyną dane z USA (zamówienia na dobra trwałe, rynek nieruchomości, indeks Conference Board). Dziś rano w Azji przewaga wzrostów. Nikkei225 zyskał 1,7%. Kontrakty na DAX i S&P500 notowane są поблизу kursów odniesienia. Decyzja o QE w Europie pociągnęła za sobą optymizm na europejskich parkietach w ostatnich dniach. Warszawie to jednak niewiele na razie pomogło. Większe oddziaływanie mają czynniki wewnętrzne. Technicznie jesteśmy mniej więcej w połowie wysokości konsolidacji przy dołkach, która ryzuje się od grudnia.

Krzysztof Pado



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 26 stycznia 2015

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 559,9	2 225,9	2 305,30	2 307,29	-0,53%	2 292,12	2 313,08	21,0	569,8
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 493,73	2 500,79	-0,28%	2 484,37	2 502,48	18,1	638,9
mWIG40	3 710,6	3 187,9	3 507,90	3 520,30	0,11%	3 496,29	3 522,36	26,1	158,5
sWIG80	14 795,3	11 281,0	12 282,71	12 322,41	0,29%	12 269,38	12 326,15	56,8	26,9
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	52 765,05	52 910,95	-0,29%	52 765,05	52 910,95	145,9	
WIG	55 687,6	48 765,5	51 436,13	51 516,62	-0,32%	51 246,21	51 546,55	300,3	769,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	85,00	5 948	0,3%	8,3%	11,8%	5,2%	0,6%	8,3%	16,4%	8,2%
ASSECOPOL	53,30	4 424	-0,9%	0,6%	10,5%	31,9%	-0,7%	0,6%	15,1%	34,9%
BANK HANDLOWY	106,90	13 968	-1,7%	0,8%	-6,2%	-5,4%	-1,5%	0,9%	-1,7%	-2,4%
BOGDANKA	97,52	3 317	-1,5%	0,5%	-13,7%	-14,5%	-1,2%	0,6%	-9,1%	-11,5%
BORYSZEW	5,40	1 296	-0,9%	-4,1%	-16,8%	0,9%	-0,6%	-4,1%	-12,2%	3,9%
BZ WBK	339,00	33 641	-1,2%	-9,6%	-9,9%	-5,6%	-0,9%	-9,6%	-5,3%	-2,6%
CCC	148,10	5 687	-0,8%	5,9%	17,1%	34,0%	-0,6%	5,9%	21,6%	37,0%
CYFROWY POLSAT	24,35	15 573	6,3%	0,8%	-10,1%	2,3%	6,6%	0,8%	-5,6%	5,3%
ENEA	17,46	7 708	2,9%	13,5%	8,6%	11,9%	3,2%	13,5%	13,2%	14,9%
EUROCASH	36,50	5 062	0,0%	-7,0%	4,9%	-13,1%	0,3%	-7,0%	9,4%	-10,1%
GRUPA AZOTY	71,95	7 137	-0,1%	14,0%	21,7%	-7,4%	0,2%	14,0%	26,3%	-4,4%
GTC	4,81	1 690	-2,0%	-10,8%	-17,8%	-34,1%	-1,8%	-10,8%	-13,2%	-31,1%
ING BSK	137,00	17 824	0,4%	-2,1%	-3,5%	5,4%	0,6%	-2,1%	1,0%	8,4%
JSW	20,01	2 349	-1,9%	18,8%	-31,7%	-53,8%	-1,6%	18,8%	-27,1%	-50,8%
KERNEL	31,21	2 487	-3,9%	5,4%	24,1%	4,4%	-3,6%	5,4%	28,6%	7,4%
KGHM	105,80	21 160	-2,3%	-4,3%	-16,2%	-19,2%	-2,0%	-4,2%	-11,7%	-16,2%
LOTOS	24,36	4 504	-1,5%	-6,5%	-0,2%	-26,7%	-1,3%	-6,5%	4,3%	-23,7%
LPP	7 624,50	13 961	-1,2%	2,1%	-21,6%	-5,6%	-0,9%	2,1%	-17,1%	-2,6%
mBANK	451,00	19 037	-3,3%	-10,1%	-8,7%	-7,7%	-3,0%	-10,1%	-4,2%	-4,7%
NETIA	6,00	2 089	5,3%	7,0%	6,4%	7,1%	5,5%	7,0%	10,9%	10,1%
ORANGE POLSKA	8,77	11 509	7,0%	3,7%	-14,6%	-11,5%	7,2%	3,7%	-10,1%	-8,5%
PEKAO	184,20	48 347	2,9%	1,7%	4,9%	4,1%	3,2%	1,7%	9,5%	7,1%
PGE	18,94	35 413	-0,7%	0,2%	-14,7%	-10,2%	-0,4%	0,2%	-10,1%	-7,2%
PGNIG	4,40	25 960	0,9%	-0,9%	-10,4%	-15,9%	1,2%	-0,9%	-5,8%	-12,9%
PKNORLEN	52,40	22 412	-1,7%	8,0%	25,8%	34,8%	-1,4%	8,0%	30,4%	37,8%
PKOBP	32,40	40 500	-1,8%	-8,4%	-12,4%	-15,4%	-1,5%	-8,4%	-7,9%	-12,4%
PZU	504,00	43 522	-0,9%	4,6%	2,1%	11,5%	-0,6%	4,6%	6,7%	14,5%
SYNTHOS	4,04	5 346	-0,7%	-1,9%	-2,4%	-12,0%	-0,5%	-1,9%	2,1%	-9,0%
TAURON	4,99	8 745	-0,4%	1,2%	-6,7%	-1,2%	-0,1%	1,2%	-2,2%	1,8%
TVN	17,30	6 103	-1,7%	1,8%	15,0%	17,0%	-1,4%	1,8%	19,5%	20,0%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

DAX bije rekordy, WIG20 spada

Dwa główne wydarzenia weekendu to eskalacja konfliktu na Ukrainie oraz wybory w Grecji. Zwycięstwo lewicowej partii Syriza od dawna było traktowane jako wariant niebezpieczny dla rynków, natomiast było ono pewne już od wielu tygodni, stąd dzisiejsza reakcja giełd to jedynie lekki spadek na początku notowań, a później powrót do normalnego handlu. Ten normalny handel to w przypadku niemieckiego DAXa kolejne rekordy wszechczasów, co wspierało inne rynki akcji. Dla indeksów na GPW sesja niestety nie była tak udana, gdyż z jednej strony lekko ciążyła na nas sprawa konfliktu ukraińskiego, lecz przede wszystkim wróciły obawy o polski sektor bankowy. Ponadto na rynku towarowym ostatnie minimum testowała miedź, a duet KGHM oraz PKO przez cały dzień był dziś wyraźnie słabszy od indeksu przy zdecydowanie największych obrotach. Ostatecznie miedziowy koncern stracił 2,2%, a PKO spadł o 1,8%, sam indeks WIG20 skończył dzień 0,5% zniżką. Wśród innych blue chips fantastycznie spisały się walory Orange rosnące o 6,9%, natomiast po czerwonej stronie rynku wyróżnił się mBank (-3,2%). Słabo było też na mniejszych bankach z mocną ekspozycją na kredyty w CHF – Millennium spadł o 6,6%, a Getin Noble o 3,8%. Część środków była lokowana do „bezpieczniejszych banków” z naciskiem na rosnące 2,9% walory Pekao. Dzisiejszy spadek na GPW mimo rekordów w Niemczech wpisuje się moim zdaniem w scenariusz nakreślony w ostatnich dniach. Pomoc zewnętrzna pomaga nam niezbyt mocno, a gdy ona się skończy (DAX w końcu może zacząć jakąś korektę), prawdopodobnie zobaczymy wyraźnie niższe ceny na naszym parkiecie. Od czasu spadku EURCHF struktura dołków i szczytów jest negatywna, ponadto analizując obroty widać przewagę dystrybucji na rynku. Póki ta struktura handlu znacznie się nie poprawi, moim zdaniem stosunek zysku do ryzyka na GPW pozostaje w krótkim terminie mało korzystny dla byków i dzisiejsza sesja tylko to potwierdziła.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Europa rośnie a blue chipy w dół

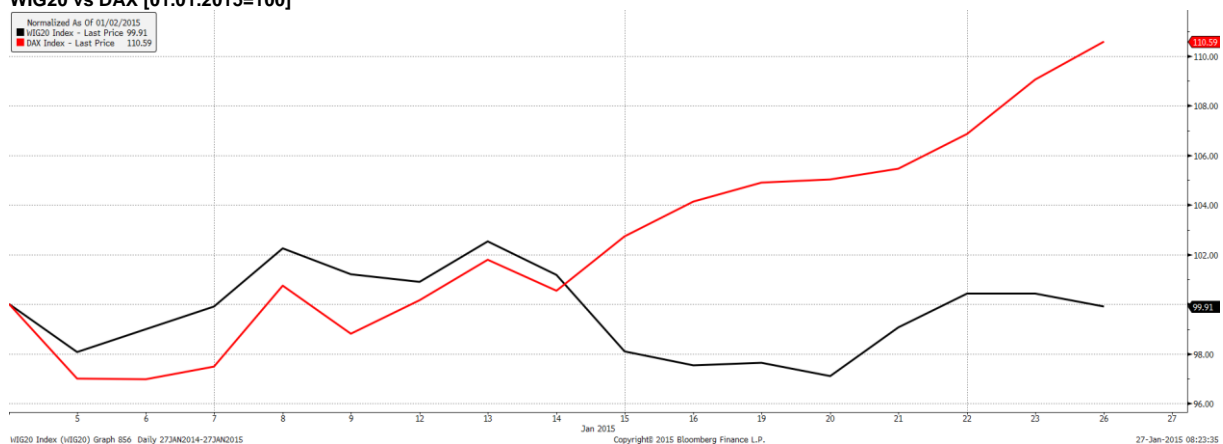
Wczorajsza sesja nie przyniosła żadnego impulsu dla blue chipów. Pusty kalendarz makro oraz ponowne zaognienie konfliktu na Ukrainie nie wsparły WIG20, który spadł o 0,5%, kończąc sesję na poziomie 2307,3 pkt. Na niedużym plusie znalazły się mniejsze indeksy. MWIG40 wzrósł o 0,1%, a sWIG80 o 0,3%. Mimo to indeks szerokiego rynku stracił na zamknięciu ok. 0,3%. Znacznie lepiej zaprezentowały się duże europejskie indeksy. Francuski CAC40 zyskał 0,7%. Jeszcze lepiej zachował się niemiecki DAX, który śrubuje kolejne rekordy. Tym razem zyskał 1,4%. W USA także mieliśmy do czynienia z niewielkimi zwyczajami – S&P500 poprawił się o 0,3%, podobnie jak Nasdaq. Dzisiejszy kalendarz makro, podobnie jak wczoraj, nie będzie zbyt bogaty. Przed południem poznamy wstępny odczyt PKB w Wielkiej Brytanii. Po południu dotrą do nas grudniowe zamówienia na dobra trwałe użytku w USA, wstępny odczyt PMI dla sektora usług oraz dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Z krajowych danych GUS opublikuje stopę bezrobocia oraz wstępne wyniki PKB. Rynek jednak powinien oczekiwać jutrzejszej decyzji FOMC ws. stóp procentowych, dlatego też dziś nie spodziewam się dużych zmian w obrazie warszawskiego parkietu. Być może jutro FED zaskoczy nas równie jak SNB kilka dni temu.

Adrian Górnjak

WYKRES DNIA

Od początku roku DAX zyskał ponad 10% przy nieznacznej stracie WIG20. Niemieckiemu indeksowi szczególnie pomogła ubiegłotygodniowa decyzja EBC wprowadzająca ponad bilionowy program skupu aktywów.

WIG20 vs DAX [01.01.2015=100]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGNiG	<p>Wolumen sprzedaży gazu ziemnego przez PGNiG w 4Q'14 wyniósł 6,82 mld m³ wobec 4,48 mld m³ w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wydobycie gazu spadło do 1,14 mld m³ z 1,22 mld m³. Import wyniósł 2,42 mld m³ wobec 2,66 mld m³ w 4Q'13. Wydobycie ropy naftowej spadło do 271 tys. ton. z 310 tys. ton w 4Q'13. Sprzedaż zmniejszyła się do 248 tys. ton z 401 tys. ton.</p>
JSW	<p>Rozpoczęło się dwudniowe referendum, w którym pracownicy JSW mają zdecydować, czy rozpocząć akcję protestacyjną. Zarząd tłumaczy, że formalną przyczyną sporu ze związkowcami jest odebranie pracownikom administracji posiłku profilaktycznego. Przekonuje, że chce chronić miejsca pracy, ale musi zwiększać efektywność. W ubiegłym tygodniu zarząd JSW przedstawił konieczny plan oszczędnościowy. Spółka wypowiedziała trzy porozumienia zbiorowe zawarte ze związkami zawodowymi.</p>
AC	<p>Zarząd AC rekomenduje wypłatę 2,3 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2014 rok, tyle samo co rok wcześniej. Po trzech kwartałach 2014 r. zysk netto AC wynosił 21,1 mln PLN.</p>
KGHM	<p>W zaktualizowanej strategii KGHM zakłada, że do 2020 r. roczna produkcja wyniesie ponad 1 mln ton miedzi ekwiwalentnej ze wsadów własnych, a EBITDA wzrośnie o 70 % w stosunku do 2014 r. Spółka planuje także obniżenie kosztu gotówkowego C1 o około 10 % w stosunku do 2014 r.</p> <p>W połowie 2015 r. spółka planuje osiągnąć pełne moce produkcyjne I fazy projektu Sierra Gorda (tj. 120 tys. ton produkcji rocznej miedzi), a w czasie obowiązywania nowej strategii chce rozpocząć II fazę projektu oraz uruchomić przerób rudy tlenkowej.</p> <p>Jako jeden z filarów strategii KGHM wskazuje rozwój bazy zasobowej.</p> <p>KGHM planuje przeznaczyć w ramach strategii 27 mld PLN na inwestycje.</p> <p>KGHM zakłada, że w okresie obowiązywania strategii wskaźnik dług netto/EBITDA będzie utrzymany w przedziale 1-2x.</p> <p>Strategia została opracowana przy założeniu następujących warunków makroekonomicznych: średnie notowania miedzi w okresie 2015–2020 na poziomie 7.600 USD/t (2015 r. - 6.800 USD/t); średnie notowania srebra i molibdenu w okresie 2015–2020 odpowiednio 21 USD/troz (2015 r. – 18 USD/troz) oraz 12 USD/lbs (2015 r. – 12 USD/lbs) oraz średni zakładany poziom kursu USD PLN w okresie 2015–2020 na poziomie 3 PLN (2015 r.– 3,30).</p> <p>Polityka dywidendowa KGHM zakłada, że będzie rekomendował wypłatę dywidendy na poziomie do jednej trzeciej jednostkowego wyniku finansowego netto uzyskanego w poprzednim roku obrotowym, z uwzględnieniem aktualnej oraz przewidywanej sytuacji finansowej spółki oraz grupy kapitałowej</p> <p>Górnicy z należącej do KGHM chilijskiej kopalni Sierra Gorda głosują za rozpoczęciem strajku - podała agencja Bloomberg. Wg agencji pracownicy z chilijskiej kopalni odrzucili ostateczną propozycję dotyczącą wynagrodzeń.</p>
Miraculum, Rubicon Partners	<p>Grupa Rubicon Partners podpisała dwa listy intencyjne z potencjalnymi inwestorami zainteresowanymi nabyciem należącego do spółki pakietu 30,59 % akcji Miraculum. Pierwszym zainteresowanym jest spółka Mariza Dystrybucja, która zajmuje się dystrybucją kosmetyków pod marką Mariza. Drugim potencjalnym inwestorem jest spółka RDM Partners, czyli podmiot powiązany z obecną prezes Miraculum, Moniką Nowakowską, który doradza w zarządzaniu i restrukturyzacji Miraculum. Udziałowcy RDM kontrolują także spółkę kosmetyczną Allverne, która oferuje kosmetyki pielęgnacyjne pod marką Vitea i Allverne.</p>
ElzaB	<p>ElzaB przyjął politykę dywidendową, która zakłada wypłatę akcjonariuszom 30-70% skonsolidowanego zysku netto, jednak nie więcej niż jednostkowy zysk netto spółki. Za 2014 r. spółka przekaże do podziału 50% zysku netto grupy.</p>
Comp	<p>Wyniki Compu w 2015 r. mają być rekordowe. Grupa dostarczy w tym roku znacznie ponad 150 tys. urządzeń fiskalnych, najwięcej w swojej historii- Parkiet</p>

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
świat								surowce							
MSCI AC World	2015-01-26	418,3	0,2%	-0,4%	2,9%	-1,7%	Miedź	LME 3M	2015-01-26	5 519,5	-2,6%	-12,4%	-17,5%	-22,5%	
MSCI World	2015-01-26	1 707,7	0,3%	-0,9%	3,2%	-1,0%	Ropa	WTI Crude	2015-01-26	45,2	-1,0%	-18,1%	-43,8%	-53,7%	
MSCI EM	2015-01-26	990,9	-0,2%	3,9%	0,8%	-7,5%	Złoto	Spot S/oz	2015-01-26	1 281,1	-0,7%	7,2%	4,2%	-1,4%	
MSCI BRIC	2015-01-26	276,5	-0,6%	6,0%	2,2%	-6,8%	Aluminium	LME 3M	2015-01-26	1 831,0	-1,9%	-1,6%	-7,0%	-8,3%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2015-01-26	51 680,1	-0,3%	0,0%	-3,4%	-0,2%	Polska	5yr yield	2015-01-26	1,752	1,0%	-17,6%	-15,8%	-36,8%
Polska	WIG20	2015-01-26	2 319,6	-0,5%	-0,7%	-4,9%	-2,1%	Polska	10yr yield	2015-01-26	2,092	0,3%	-16,6%	-21,3%	-35,2%
Polska	mWIG40	2015-01-26	3 516,6	0,1%	0,8%	-0,4%	4,1%	Polska	WIBOR 3M	2015-01-26	1,920	0,0%	-2,0%	2,1%	-25,3%
Polska	sWIG80	2015-01-26	12 287,2	0,3%	2,9%	-0,4%	3,7%	Polska	WIBOR 6M	2015-01-26	1,900	-0,5%	-2,6%	1,6%	-26,6%
Węgry	BUX	2015-01-26	16 759,1	0,8%	2,3%	-2,4%	-5,4%	USA	10yr yield	2015-01-26	1,824	1,5%	-18,9%	-19,3%	-26,0%
Czechy	PX	2015-01-26	961,9	1,2%	2,3%	2,4%	1,8%	Niemcy	10yr yield	2015-01-26	0,395	9,1%	-32,9%	-54,5%	-65,6%
Bułgaria	Sofix	2015-01-26	497,3	0,3%	-4,8%	-2,5%	-8,5%	Japonia	10yr yield	2015-01-26	0,230	-1,7%	-30,3%	-51,5%	-57,1%
Rosja	Micex	2015-01-26	1 642,4	-1,8%	16,0%	20,4%	20,1%	Hiszpania	10yr yield	2015-01-26	1,377	0,1%	-20,3%	-35,7%	-45,8%
Rosja	RTS (USD)	2015-01-26	781,3	-4,8%	-5,6%	-23,8%	-36,5%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-01-26	7 056,8	-0,8%	1,4%	-0,6%	0,6%	Portugalia	10yr yield	2015-01-26	2,374	-3,1%	-12,5%	-30,2%	-34,8%
Turcja	ISE 100	2015-01-26	90 736,1	0,7%	7,8%	15,3%	8,8%	Włochy	10yr yield	2015-01-26	1,228	-1,7%	-26,8%	-40,7%	-45,8%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2015-01-26	3 382,6	0,9%	7,3%	13,2%	8,4%	EUR/PLN	2015-01-26	4,213	0,2%	-2,4%	-0,3%	1,6%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-01-26	6 832,8	0,3%	3,8%	7,9%	2,6%	USD/PLN	2015-01-26	3,735	-0,5%	5,3%	12,3%	21,1%	
Francja	CAC40	2015-01-26	4 640,7	0,7%	8,9%	13,7%	8,6%	CHF/PLN	2015-01-26	4,159	-2,6%	15,9%	18,6%	21,8%	
Niemcy	DAX	2015-01-26	10 649,6	1,4%	8,8%	20,1%	12,0%	EUR/USD	2015-01-26	1,128	0,7%	-7,3%	-11,2%	-16,1%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-01-26	10 581,5	1,1%	2,6%	5,1%	0,4%	USD/JPY	2015-01-26	118,380	0,5%	-1,9%	9,9%	16,2%	
Holandia	AEX	2015-01-26	454,6	1,0%	7,9%	16,3%	14,5%								
Szwecja	OMX 30	2015-01-26	1 536,4	1,2%	5,7%	14,4%	10,8%								
Austria	ATX	2015-01-26	2 227,7	1,1%	3,7%	4,2%	-5,1%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2015-01-26	17 672,6	0,0%	-2,0%	5,8%	5,5%								
USA	S&P500	2015-01-26	2 051,8	0,3%	-1,4%	5,2%	5,0%								
USA	Nasdaq Comp	2015-01-26	4 757,9	0,3%	-0,7%	6,8%	7,9%								
Kanada	S&P/TSX	2015-01-26	14 779,4	0,1%	1,6%	2,5%	-2,9%								
Meksyk	IPC	2015-01-26	42 649,7	0,2%	-0,6%	-1,8%	-3,3%								
Brazylia	BOVESPA	2015-01-26	48 775,3	-0,4%	-3,1%	-6,5%	-16,0%								
Argentyna	MERVAL	2015-01-26	8 737,6	0,8%	5,2%	-16,6%	11,2%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2015-01-27	17 468,5	-0,2%	-2,0%	14,3%	13,9%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-01-26	24 909,9	0,2%	6,7%	7,0%	3,8%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-01-26	3 383,2	0,9%	7,2%	47,0%	59,8%								
Indie	BSE30	2015-01-23	29 278,8	0,9%	6,5%	9,1%	12,5%								
Indonezja	JKSE	2015-01-26	5 260,0	-1,2%	1,8%	3,9%	3,8%								
Izrael	TA 25	2015-01-26	1 459,6	0,1%	-0,3%	1,0%	4,4%								
Korea	Kospi	2015-01-27	1 935,7	0,0%	-0,5%	0,7%	-4,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-01-27	5 501,8	1,5%	2,4%	3,3%	1,6%								

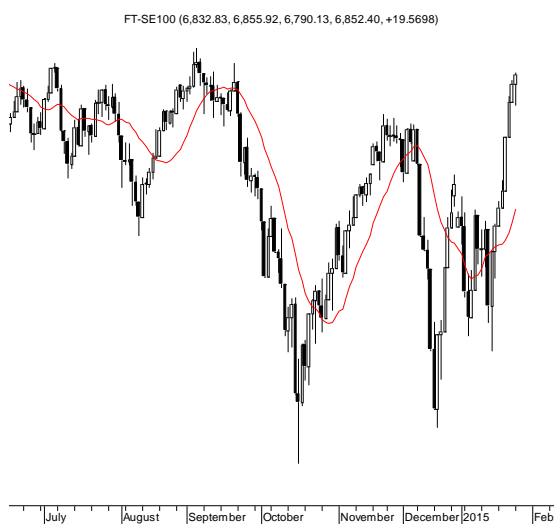
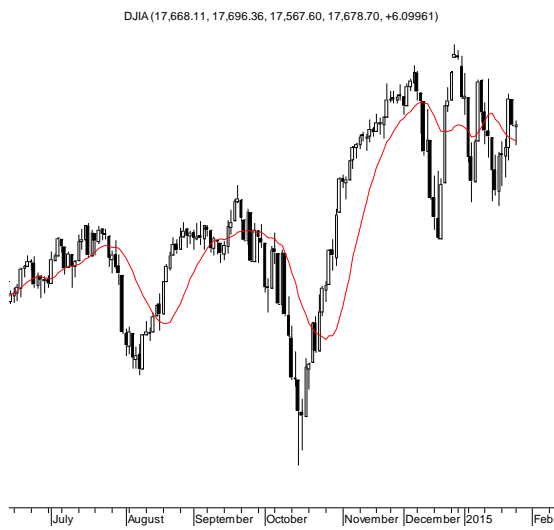
Źródło: Bloomberg

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.

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.