

KOMENTARZ PORANNY

Warszawa rośnie

Czwartkowa sesja przyniosła solidne wzrosty na warszawskim parkiecie. Blue chipy zyskały 1,0%, zamykając się w okolicy 1776,2 pkt. Nad kreską znalazły się także MiS-ie. MWIG40 wzrósł aż o 1,5%, a sWIG80 o 0,4%. Warszawska giełda idealnie wpisała się w europejską tendencję. DAX oraz CAC40 podniosły się po 2,8%, FTSE był nieco spokojniejszy i poprawił się o 0,3%. Na plusach dzień zakończyli również inwestorzy za oceanem. Najwięcej zyskał Nasdaq, który wzrósł o 0,8%, w ślad za nim podażyły S&P500 (+0,7%) oraz DJIA (+0,5%). Strona podażowa miała przewagę z kolei w Azji – Nikkei oraz CSI spadły po ok. 0,3%. Póki co spokojnie jest na rynku terminowym. Kontrakty na amerykańskie indeksy symbolicznie tracą, z kolei na lekko zyskują futures na DAX. Dzisiejszy kalendarz makro będzie zdominowany przez wstępne odczyt indeksu PMI dla najważniejszych gospodarek (Francja, Niemcy, strefa Euro, USA). Z krajowych danych czeka nas publikacja odczytu stopy bezrobocia. Po południu, już po zamknięciu parkietu w Warszawie, kilka wystąpień będą mieli członkowie FED. Spodziewam się, że początek notowań będzie dosyć spokojny, a resztę sesji może „ustawić” festiwal PMI. Pytanie natomiast jak dziś będą się zachowywać spółki z sektora energetycznego, które mają liczną reprezentację w WIG20. Z technicznego punktu widzenia najbliższym przystankiem jest poziom 1800 pkt.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Energetyka:** W ciągu kilku lat wartość nominalna spółek SP wzrosła o 50 mld PLN – Tchórzewski;
- **Banki:** KNF przedstawi na początku października swoją opinię nt. prezydenckiego projektu ustawy;
- **Izo-Blok:** spółka ma 25% europejskiego rynku EPP, chce wyjść poza Europę w perspektywie 3 lat;
- **Dom Development:** spółka szacuje potencjał sprzedawanych mieszkań na 3 tys., chce rozwijać się dalej w Warszawie [komentarz BDM];
- **OEX::** spółka zakłada wypracowanie 45-50 mln PLN EBITDA w '18 r. i 70 mln PLN w '21 (22 mln PLN w '15);
- **PCM:** spółka zmienia politykę dywidendową, będzie wypłacać <100% zysku wobec >100% poprzednio;
- **Unima2000:** spółka liczy na wyraźną poprawę wyników w 2H'16;
- **Qumak:** spółka szacuje, że w 1H'16 miała 6,4 mln PLN straty netto;
- **Impexmetal:** spółka na 5 lat uruchamia skup akcji w cenie 2-4 PLN/szt;
- **Rawplug:** zawieszenie działalności spółki w Portugalii obciąży wynik netto w 3Q'16 o 0,2 mln EUR;

WYKRES DNIA

Indeks spółek energetycznych stracił wczoraj aż 4,4%, co było reakcją na wypowiedź ministra Tobiszowskiego dot. podniesienia wartości nominalnej spółek SP (w perspektywie najbliższych lat nawet o 50 mld PLN). Obecnie WIG-Energia znajduje się najniżej w historii!

WIG Energetyka daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 22 września 2016

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 776,2	1,0%	-4,5%
WIG30	2 049,5	1,0%	-1,3%
mWIG40	4 104,8	1,5%	15,1%
sWIG80	14 294,3	0,4%	8,2%
WIG	48 154,9	1,1%	3,6%
WIG Banki	6 249,5	1,9%	2,7%
WIG Bud	2 857,0	0,3%	-2,4%
WIG Chemia	13 608,4	1,2%	-17,3%
WIG Dew	1 713,7	1,2%	13,2%
WIG Energia	2 406,0	-4,4%	-17,8%
WIG IT	2 041,2	0,6%	26,6%
WIG Media	4 663,1	3,4%	18,3%
WIG Paliwa	4 634,5	0,3%	3,7%
WIG Spoż	3 929,9	1,7%	14,9%
WIG Surowce	2 863,0	3,6%	46,3%
WIG Telco	786,9	2,8%	-2,6%
DAX	10 674,2	2,3%	-0,6%
CAC40	4 509,8	2,3%	-2,7%
BUX	28 300,8	0,2%	18,3%
S&P500	2 177,2	0,7%	6,5%
DJIA	18 392,5	0,5%	5,6%
Nasdaq Comp	5 339,5	0,8%	6,6%
Bovespa	58 994,2	1,0%	36,1%
Nikkei225	16 746,3	-0,4%	-12,0%
S&P/ASX 200	5 429,3	1,0%	2,5%
Złoto	1 340,7	1,1%	26,2%
Miedź	4 763,0	-0,6%	1,2%
Ropa	46,3	2,2%	6,9%
EUR/PLN	4,28	-0,5%	0,3%
USD/PLN	3,81	-1,1%	-2,9%
CHF/PLN	3,94	-0,2%	0,4%
EUR/USD	1,12	0,6%	3,3%
USD/JPY	100,8	0,1%	-16,1%

FW20: czwartek, 21 września 2016

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 758	11	0,63%
Kurs zamknięcia	1 760	12	0,69%
Kurs min.	1 737	-5	-0,29%
Kurs max.	1 765	13	0,74%
Wolumen obrotu	20 620	11 714	131,53%
Otwarte pozycje	48 730	-509	-1,03%

System:

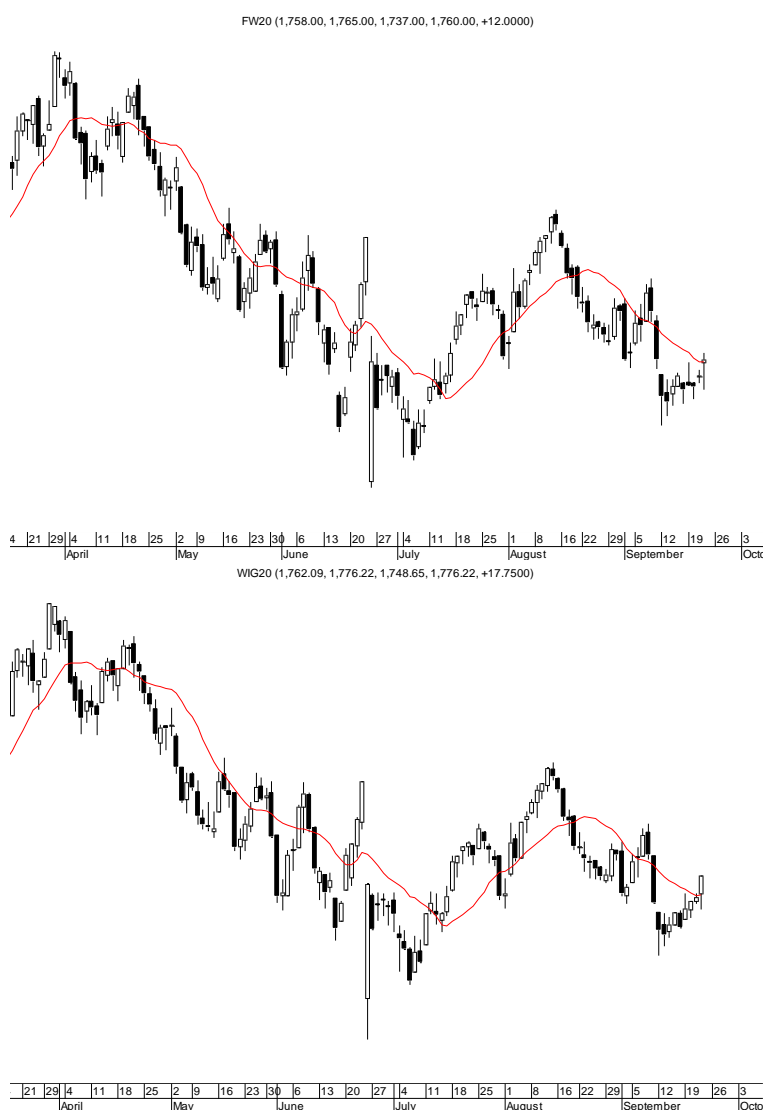
Aktualna pozycja – długa

Sygnal otwarcia długiej– 1756

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1756

Opory:	1753	1875	1915	1950
Wsparcia:	1710	1683	1662	1600

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 762,1	1 748,7	1 776,2	1 776,2	1,0%	850
WIG30	2 038,4	2 019,7	2 049,5	2 049,5	1,0%	981
MWIG40	4 062,7	14 207,4	14 303,5	4 104,8	1,5%	206
SWIG80	14 235,3	4 062,7	4 104,8	14 294,3	0,4%	44
WIG-PL	48 634,3	48 634,3	48 921,6	48 921,6	1,1%	1 098
WIG	47 854,7	47 589,6	48 154,9	48 154,9	1,1%	1 123

WIG20				
	Cena	Mkt Cap	zmiana 1D	YTD
Alior	46,85	6 056	-5,6%	-13,6%
Asseco PL	57,20	4 748	2,0%	0,7%
BZ WBK	320,50	31 805	2,6%	12,9%
CCC	173,45	6 787	4,3%	25,2%
Cyfrowy P.	25,43	16 264	3,8%	21,8%
Enea	8,91	3 933	-6,8%	-21,2%
Energa	7,34	3 039	-3,4%	-41,9%
Eurocash	43,19	6 008	2,8%	-10,9%
KGHM	74,30	14 860	4,2%	17,0%
Lotos	28,88	5 339	3,1%	7,0%
LPP	3 910,00	7 176	-1,0%	-29,6%
mBANK	357,00	15 085	2,3%	13,7%
Orange	5,87	7 704	3,0%	-10,5%
Pekao	129,35	33 950	1,1%	-9,9%
PGE	10,40	19 446	-7,1%	-18,7%
PGNIG	5,15	30 385	-2,6%	0,2%
PKN Orlen	67,40	28 828	1,3%	-0,7%
PKOBP	27,77	34 713	3,3%	1,6%
PZU	28,09	24 256	2,3%	-17,4%
Tauron	2,41	4 224	-4,7%	-16,3%

mWIG40				
	Cena	Mkt Cap	zmiana 1D	YTD
Alumetal	64,50	992	-0,7%	27,0%
Amrest	204,60	1 591	1,1%	17,6%
Amrest	256,30	5 437	1,3%	36,2%
Apator	29,30	970	2,6%	-10,7%
Azoty	65,30	6 477	2,0%	-34,4%
Bioton	8,66	744	-1,3%	-27,4%
Bogdanka	55,33	1 882	0,6%	66,6%
Boryszew	6,89	1 654	0,6%	46,6%
Budimex	200,00	5 106	0,8%	3,1%
CD Projekt	40,56	3 886	-2,0%	83,1%
Ciech	67,23	3 543	-0,7%	-21,8%
Comarch	186,95	1 521	5,6%	63,9%
Echo	4,06	1 676	1,5%	-41,2%
Emperia	70,40	869	0,5%	2,9%
Forte	72,90	1 742	1,0%	36,5%
GetinNoble	0,46	1 219	0,0%	-23,3%
GPW	38,20	1 603	0,0%	6,3%
GTC	8,45	3 889	1,6%	18,2%
Grajewo	37,87	2 450	-0,1%	42,1%
Handlowy	78,50	10 257	5,8%	9,2%
ING BSK	148,30	19 294	1,9%	26,6%
Intercars	283,70	4 019	-0,1%	19,2%
JSW	58,00	6 810	2,4%	444,6%
Kernel	61,43	4 895	2,6%	27,7%
Kęty	402,85	3 808	4,6%	28,7%
Kruk	249,50	4 427	1,0%	43,4%
Medicalg	269,00	970	-0,4%	21,4%
Millennium	5,77	7 000	1,9%	3,8%
Netia	5,09	1 773	2,2%	-5,7%
Neuca	369,00	1 639	0,5%	2,5%
Orbis	77,40	3 566	2,2%	26,1%
PKP Cargo	38,50	1 724	-3,7%	-43,7%
Polnord	8,15	266	-0,6%	-43,3%
Robyng	3,02	795	3,1%	8,6%
Sanok	64,50	1 734	2,4%	16,2%
Stalprodukt	409,00	2 282	0,2%	36,8%
Synthos	4,32	5 716	1,9%	13,4%
Trakcja	11,80	607	0,9%	-6,7%
Uniwheels	221,50	2 747	1,5%	75,9%
Wawel	879,00	1 318	-1,7%	-26,1%

KOMENTARZ POPÓLNIOWY

Sesja pełna emocji

Po tygodniach bezbarwnego handlu na GPW dzisiejsza sesja przyniosła nadzwyczajną dawkę emocji na rynku. Notowania na świecie były zdominowane przez gołębi komunikat FOMC wczoraj wieczorem, co przełożyło się na mocne zwyki światowych indeksów. Ten motyw pomagał nam przez cały dzień, lecz wśród poszczególnych spółek z WIG20 dopływ kapitału zagranicznego najlepiej było widać na KGHM, który od rana mocno wyskoczył w górę, cały dzień był silniejszy od indeksu i zakończył notowania 4% zwyżką. Duże zainteresowanie wzbudził też duet Alior-PZU. Akcje banku spadły o 5,5% po potwierdzeniu negocjacji kupna Raiffeisen Bank Polska – w celu sfinalizowania akwizycji potrzebna będzie nowa emisja Aliora. Jednocześnie rynek interpretował to jako iskierkę nadziei na to, że pomoc w finalizowaniu tej akwizycji umożliwi przejęcie Pekao przez PZU, co przełożyło się na 2,3% wzrost walorów ubezpieczyciela przy najwyższym na rynku obrocie. Prawdziwą bombą była jednak wypowiedź Ministra Energii o planach znaczących podwyżek wartości nominalnej spółek SP w najbliższych latach, co przełożyło się na krach na akcjach spółek energetycznych. Wszystkie 4 odnotowały dziś nowe historyczne minima i jedynie doskonała koniunktura na całym rynku pozwoliła im na zmniejszenie strat wynoszących od -3,4% (Energa) do -6,8% (Enea). Przez to WIG20 mimo jednej z najlepszych sesji na światowych giełdach zyskał na koniec dnia jedynie 1%. Obroty były wysokie, co świadczy o pojawieniu się na rynku największych kapitałów od 2 sierpnia (kiedy poznaliśmy założenia ustawy frankowej) i szkoda, że duża część obrotów przypadała na wyprzedawane spółki energetyczne, co znacznie zmniejsza pozytywny wydzwięk notowań.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Energetyka

Skarb Państwa w ciągu kilku lat podniesie wartość nominalną spółek energetycznych o 50 mld PLN - Krzysztof Tchórzewski, minister energii. Tego typu operacje wiążą się z koniecznością zapłaty przez spółkę podatku dochodowego. Jako pierwsze takie działania podjęto niedawno PGE, ale minister Tchórzewski zapowiedział, że podobne ruchy wykonają też inne spółki Skarbu Państwa.

W tym roku nie ma zamiarów, żeby jakiegokolwiek dodatkowe pieniądze były pobierane z tego tytułu. W zależności od sytuacji finansowej spółek będziemy systematycznie porządkować kapitały i to jest nieodzowne - Tchórzewski.

Minister Tchórzewski poinformował, że rząd Prawa i Sprawiedliwości nie jest zainteresowany obecnością w akcjonariatach spółek Skarbu Państwa inwestorów nastawionych na krótki horyzont.

Wytwórcy prądu znaleźli się pod ścianą. Ceny hurtowe energii są niższe niż koszty stałe pracy elektrowni. Ale nie dość, że firmy energetyczne tracą przychody z podstawowego biznesu, to jeszcze ich główny właściciel, Skarb Państwa, wyciąga rękę po gromadzone przez nie latami kapitały. Te mogłyby iść na inwestycje- Rzeczpospolita

W Polskich elektrowniach buduje się bloki energetyczne o łącznej mocy wytwórczej 6000 MW. O ile inwestycje w Kozienicach, Opolu czy Jaworznie idą zgodnie z planem, to są budowy, które utknęły i czekają na lepsze dni. Zdaniem ministra energii, w Polsce potrzeba kilkunastu bloków energetycznych, takich jak powstający w Turowie- Puls Biznesu.

Oponeo

Prezes sprzedał 13,08 tys. akcji spółki (0,01% kapitału) po ok. 38 PLN/szt.

Alchemia

R. Karkosik, główny akcjonariusz sprzedał 425 tys. akcji spółki (0,2% kapitału)

Ambra

Przewodniczący Rady Nadzorczej sprzedał 14,1 tys. akcji spółki (0,06% kapitału) po ok. 8 PLN/szt.

Geotrans

Geotrans prognozuje, że osiągnie w roku obrotowym 2016 4,6 mln PLN skonsolidowanego EBIT. W 2015 roku było to ok. 2 mln PLN.

Banki

KNF przedstawi swoją opinię o prezydenckim projekcie ustawy dotyczącej zwrotu spreadów wraz z oszacowaniem skutków jej wejścia w życie dla sektora bankowego najpóźniej w pierwszych dniach października.

W sierpniu Kancelaria Prezydenta złożyła do Sejmu projekt ustawy o zasadach zwrotu niektórych należności wynikających z umów kredytu i pożyczki. Kancelaria szacowała wówczas, że koszty tej operacji dla banków wyniosą 3,6-4 mld PLN. NBP szacował, że koszty te mogą być nawet ponad dwa razy wyższe niż zakładane 3,6-4 mld PLN. Jednocześnie NBP popiera prezydencji projekt, a uwagi mają charakter techniczny. Związek Banków Polskich negatywnie ocenił ten projekt i szacował, że koszt wdrożenia ustawy w zaproponowanej wersji, w zależności od wysokości stosowanych spreadów, wyniesie 7,7-14 mld PLN.

Izo-Blok

Izo-Blok, który ma 25% udział w europejskim rynku przetwórstwa EPP na potrzeby przemysłu motoryzacyjnego, w perspektywie 3 lat chce wyjść poza Europę, do Azji i Ameryki. Wcześniej zamierza zrobić rozeznanie na tych rynkach. W międzyczasie zainwestuje w rozwój zakładów w Niemczech i w Polsce.

Izo-Blok w sierpniu sfinalizował kupno niemieckiej firmy SWW, która poza przetwórstwem polipropylenu spienionego (EPP) zajmuje się też jego produkcją. Spółka zamierza przenieść do Polski dwie z tamtejszych linii produkujących polipropylen. Obecnie jest ich 5, a działają tylko 3. Pierwsza z linii może zostać uruchomiona w Polsce w ciągu 12 miesięcy. Produkcja EPP przez niemiecką firmę zapewni ok. 50 proc. zapotrzebowania tamtejszego zakładu na surowiec. Podobnie będzie w kraju.

ABC Data

ABC Data, dystrybutor sprzętu IT i elektroniki, rozpoczyna sprzedaż smartfonów Xiaomi w Polsce. Telefony są dostępne w sprzedaży internetowej, ale grupa prowadzi rozmowy z innymi dystrybutorami, m. in. operatorami sieci komórkowych. ABC Data planuje też wprowadzić na rynek polski inne produkty marki Xiaomi.

ABC Data wprowadza do sprzedaży trzy modele smartfonów Xiaomi. W przyszłości spółka planuje poszerzyć ofertę o inne produkty tej marki, między innymi opaski fitness, sprzęt audio i

przenośne ładowarki do urządzeń mobilnych.

Dom Development

Dom Development szacuje potencjał sprzedaży w najbliższych latach na poziomie ponad 3 tys. lokali rocznie – prezes. Na pytanie, kiedy ten poziom jest realny do osiągnięcia, prezes odpowiedział: "Myślę, że to będzie rok". Jak wyjaśnia spółka, potencjał wzrostu skali działalności zapewnia firmie szeroka oferta, bank ziemi (obejmujący łącznie blisko 7,5 tys. lokali) oraz pozycja gotówkowa, dająca duży potencjał kolejnych zakupów ziemi i możliwość sprawnego uruchamiania nowych projektów.

Deweloper zamierza rozwijać się na rynku warszawskim. Wg spółki Warszawa, będąc zdecydowanym centrum ekonomicznym kraju, skupia mniej niż 6% populacji Polski. W innych stolicach europejskich jest to ok. 20%.

W 2015 r. Dom Development sprzedał 2 383 lokale, a w tym roku może, zgodnie z zapowiedziami spółki, znaleźć klientów na ponad 2 500 mieszkań.

BDM: Uważamy, że plany rozwoju i zwiększenia wolumenów kontraktacji przez dewelopera są bardzo ambitne. Co prawda spółka posiada rozbudowany bank ziemi, jednak przy ofercie skupionej tylko w jednym mieście może to być trudne do zrealizowania (jeśli założenia zarządu spółki zostaną zrealizowane, pytaniem pozostaje co z uzupełnianiem banku ziemi, bowiem ceny atrakcyjnych działek dalej pozostają na bardzo wysokich pułapach). Szansą na wzrost przedsprzedaży byłoby mocniejsze wejście na rynek wrocławski, jednak jak pokazuje historia Dom Development, realizowane tam projekty nie prezentowały najwyższych marż i raczej były obciążeniem dla wyników grupy.

MFO

Członek Rady Nadzorczej sprzedał 4,1 tys. akcji spółki (0,07% kapitału) po ok. 20,5 PLN/szt.

OEX

Cele finansowe grupy OEX zakładają wypracowanie 45-50 mln PLN EBITDA w 2018 r. i 70 mln PLN w 2021 r. Spółka zakłada także wydatki inwestycyjne, w tym akwizycje, w wysokości 100 mln PLN do 2021 r. W 2015 roku EBITDA wyniosła ok. 22 mln PLN.

OEX chce przeznaczać na dywidendę 10-40% skonsolidowanego zysku netto przypadającego akcjonariuszom podmiotu dominującego, zaś 5% na innowacje oraz badania i rozwój.

Zakupy dwóch spółek za łączną kwotę 19 mln PLN OEX chce sfinansować głównie długiem bankowym. Spółka nie rozważa emisji akcji. Pomimo planu inwestycji i intensywnego wzrostu, chce pozostać spółką dywidendową

Sonel

Sonel założył w USA spółkę Sonel Test And Measurement, której głównym przedmiotem działalności będzie sprzedaż na rynku amerykańskim produktów firmy.

PCM

Prime Car Management zmienia politykę dywidendową i obecnie zakłada, że zarząd będzie rekomendował przeznaczanie na nią do 100% skonsolidowanego zysku netto, przy uwzględnieniu odpowiedniego poziomu płynności oraz kapitału niezbędnego do rozwoju działalności. Poprzednia polityka dywidendowa zakładała, że zarząd będzie rekomendował przeznaczanie na dywidendę co najmniej 100% skonsolidowanego zysku netto grupy.

Spółka poinformowała także w komunikacie, że w strategii na lata 2016-2019 zakłada wzrost aktywów o min. 10% rocznie oraz ROE (stopa zwrotu z kapitału własnego) o min. 3 p.p. do końca 2019 r. w porównaniu do wyników z końca 1H'16.

Unima2000

Unima2000, która w 1H'16 wypracowała 0,3 mln PLN EBIT i 16,6 mln PLN przychodów, spodziewa się, że druga połowa roku będzie dużo lepsza - prezes. Unima jest otwarta na inwestora strategicznego, ale póki co nie otrzymała żadnych poważnych ofert.

Prezes podkreślił, że w 1H'16 pomimo zamrożonych inwestycji w infrastrukturę teleinformatyczną spółka wypracowała zysk mimo straty przed rokiem. W 2H'16 spółka będzie kończyć kilka dużych zleceń. Poinformował też, że backlog na 2017 r. pokrywa już w 25-30 proc. plan sprzedaży na 2017 r.

Prezes, który jest głównym akcjonariuszem (z żoną >48% akcji) nie zamierza sprzedawać akcji.

Kopex

Kopex zdecydował o utworzeniu dodatkowych odpisów aktualizujących wartość aktywów w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za 1H'16. Tym samym łączna wartość odpisów w raporcie jednostkowym nie powinna przekroczyć 187 mln PLN, przed uwzględnieniem efektu podatkowego. W lipcu spółka informowała o zawiązaniu rezerw i utworzeniu odpisów aktualizujących wartość aktywów w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w wysokości 145 mln PLN. Spółka opublikuje wyniki 29 września.

Qumak

Grupa Qumak szacuje, że w 1H'16 zanotowała ok. 6,4 mln PLN straty netto i ok. 1,1 mln PLN straty brutto przy przychodach na poziomie ok. 176 mln PLN. Qumak przedstawi skonsolidowany raport 28 września.

Impexmetal

Spółka uruchamia na 5 lat skup akcji, które mają być nabywane w celu ich umorzenia lub dalszej odsprzedaży lub sfinansowania przejęć. Cena skupu mieści się w granicach 2-4 PLN/szt. Łączna wartość nominalna nabywanych akcji nie przekroczy 20% kapitału zakładowego.

Alumetal

Alumetal rozpoczął produkcję wyrobów gotowych (stopów odlewniczych) na pierwszej linii odlewniczej w zakładzie w Komarom na Węgrzech. Potencjał produkcji stopów odlewniczych na pierwszej linii wynosi do 36 tys. ton rocznie, co jest równe 60% zakładanej zdolności produkcyjnej zakładu. Druga linia produkcyjna zostanie uruchomiona zgodnie z zakładanym pierwotnie terminem, tj. 4Q'16.

Alumetal podał, że szacunkowe nakłady poniesione na inwestycję na Węgrzech są ok. 3,5% wyższe od pierwotnie zakładanych. Kwota nakładów miała, według wcześniejszych założeń, nie przekroczyć 120 mln PLN.

Altus TFI

Altus TFI zmienił harmonogram oferty skupu do 5 mln akcji własnych, przedłużając termin zapisów do 3 października. Pierwotny harmonogram zakładał że zapisy potrwać od 26-30.09.

Trakcja

Trakcja PRKiI planuje optymalizację struktury organizacyjnej spółki i zwolnienia grupowe. Do końca czerwca 2017 roku pracę straci do 300 osób.

Rawplug

Rawplug zawiesza działalność spółki zależnej Rawplug Portugal z powodu niezadowolających wyników finansowych oraz braku realizacji założonych celów biznesowych. Jednorazowe koszty zawieszenia działalności spółki wyniosą ok. 200 tys. EUR i obciążą skonsolidowany wynik netto grupy Rawplug za 3Q'16.

Amrest

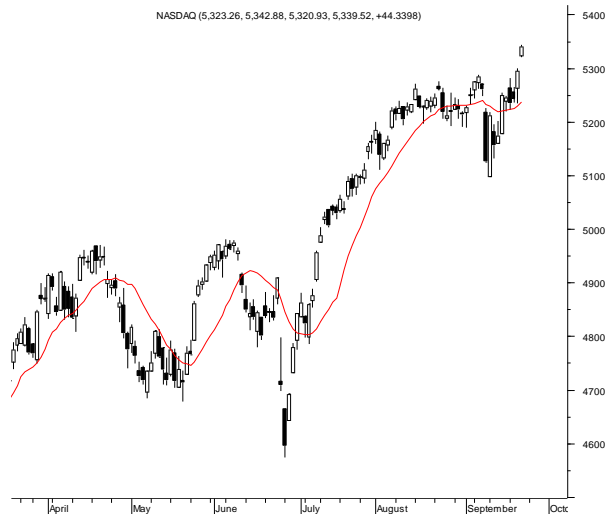
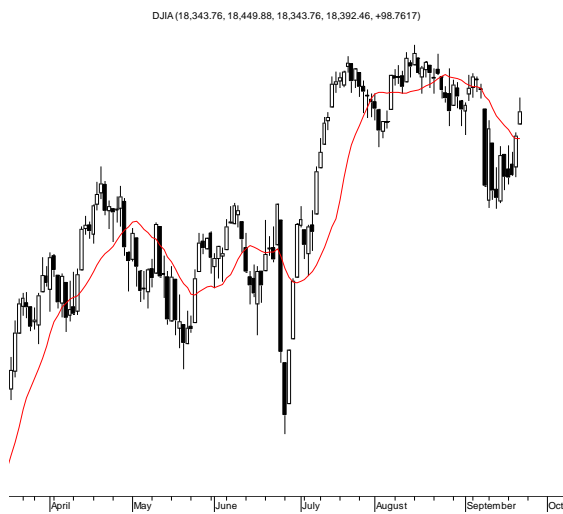
CFO nabył ok. 11 tys. akcji po 92,6 PLN/szt. W ramach wykonania programu opcji na akcje.

Alma

Członek zarządu p. Mariusz Wojdon złożył rezygnację.

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.