

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: poniedziałek, 17 grudnia 2012				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 542	21	0,83%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2475	
Kurs zamknięcia	2 545	7	0,28%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2339	
Kurs min.	2 531	11	0,44%		
Kurs max.	2 556	16	0,63%		
Wolumen obrotu	66 235	39 945	151,94%	Najbliższe poziomy oporu: 2555 2625 2680 2700	
Otwarte pozycje	160 590	5 405	3,48%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2500 2430 2400 2360	



**Handel wysokiego ryzyka**

Poniedziałkowa sesja niewiele zmieniła w obrazie rynku. Handel wyglądał podobnie jak na ostatnich dwóch sesjach, czyli słabszy początek z silną końcówką i dziwnym fixingiem. W efekcie FW20 zakończył na 2545 pkt zyskując 0,3%. Poziom wykupienia rynku, liczne dywergencje jak i bliskość linii trendu spadkowego po szczytach w 2007 i 2011 roku (2550-2560 pkt) wciąż odstrasza od zajmowania długich pozycji, a dodatkowo handel utrudnia wygasanie grudniowej serii kontraktów (piątek). Operacja wielkiego rolowania została już rozpoczęta. Na marcowej serii znajduje się już 51k pozycji.

Na otwarcie tygodnia krajowych byków wspomogli inwestorzy zza oceanu. Po kilku nieudanych sesjach S&P500 zyskał 1,2% i zakończył na 1430,4 pkt. Ameryka wciąż emocjonuje się „fiscal cliff” i każde informacje o zaawansowaniu kompromisu w Kongresie przyjmowane są nerwowo. Niemniej dopóki szeroki indeks znajduje się poniżej ostatniego szczytu (1438,6 pkt), dopóty układ kresek wspiera sprzedających.

Na kluczowych walutach poniedziałek upłynął bez większych zmian. Sytuacja techniczna nie jest jednoznaczna. Co prawda na EUR/USD, AUD/USD i USD/JPY wyłamano średnioterminowe linie trendu spadkowego (wzrost apetytu na ryzyko), to w przypadku euro czy dolara australijskiego najbliższym oporem są odpowiednio szczyty z września (1,3170) i sierpnia (1,0612). Dla jena jest to szczyt z marca'12 (84,2 USD). W przypadku japońskiej waluty sytuacja o tyle jest ciekawa, że ostatnie wzrosty dyskutowały wynik „prorynkowych” wyborów parlamentarnych, które odbyły się w niedzielę, a liczba krótkich pozycji wśród inwestorów finansowych jest rekordowa w historii. Przy silnym wykupieniu jest to więc dobry pretekst do realizacji zysków, co z reguły negatywnie wpływa na kondycje akcji.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 17 grudnia 2012

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 551,5	2 009,3	2 532,75	2 551,53	0,58%	2 527,73	2 551,53	23,8	665,1
sWIG80	10 555,1	8 190,8	10 331,47	10 293,67	-0,16%	10 250,76	10 337,22	86,5	23,7
mWIG40	2 592,2	2 069,5	2 591,69	2 585,12	-0,07%	2 576,94	2 592,23	15,3	89,7
WIG PL	47 229,6	36 342,5	46 955,87	47 229,56	0,38%	46 955,87	47 229,56	273,7	-
WIG	47 089,1	36 483,4	46 886,86	47 089,10	0,38%	46 769,13	47 089,10	320,0	813,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %			zmiana % względem WIG20				
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ASSECOPOL	44,00	3 652	0,7%	3,1%	-3,5%	-11,1%	0,1%	-4,7%	-9,6%	-25,6%
BANK HANDLOWY	99,70	13 027	-0,1%	7,9%	15,9%	39,2%	-0,7%	0,1%	9,9%	24,7%
BOGDANKA	136,00	4 626	0,7%	5,1%	9,3%	9,1%	0,2%	-2,7%	3,3%	-5,4%
BORYSZEW	0,54	1 219	0,0%	8,0%	-3,6%	-14,3%	-0,6%	0,2%	-9,6%	-28,8%
BRE	330,00	13 906	0,0%	8,6%	4,6%	13,2%	-0,6%	0,8%	-1,5%	-1,3%
GTC	9,50	3 034	1,6%	23,5%	24,2%	50,8%	1,0%	15,8%	18,1%	36,3%
JSW	89,50	10 508	-0,6%	7,9%	-9,6%	-10,0%	-1,1%	0,1%	-15,7%	-24,5%
KERNEL	69,70	5 554	1,6%	5,8%	3,4%	16,2%	1,0%	-2,0%	-2,7%	1,7%
KGHM	188,30	37 660	-1,2%	10,8%	23,6%	30,8%	-1,8%	3,0%	17,5%	16,3%
LOTOS	41,80	5 429	0,0%	19,6%	33,4%	50,3%	-0,6%	11,8%	27,3%	35,7%
PEKAO	162,50	42 645	0,2%	3,8%	1,1%	14,0%	-0,4%	-3,9%	-5,0%	-0,5%
PGE	18,33	34 273	0,2%	0,7%	-1,8%	-1,9%	-0,4%	-7,0%	-7,9%	-16,4%
PGNIG	5,00	29 500	2,7%	16,0%	22,5%	25,0%	2,1%	8,2%	16,5%	10,5%
PKNORLEN	49,95	21 364	0,9%	13,3%	11,1%	40,1%	0,4%	5,5%	5,1%	25,6%
PKOBP	36,14	45 175	0,9%	3,6%	-1,4%	9,3%	0,4%	-4,2%	-7,5%	-5,2%
PZU	427,00	36 872	1,7%	10,5%	17,1%	32,2%	1,1%	2,7%	11,1%	17,7%
SYNTHOS	5,57	7 371	-0,5%	9,9%	-5,4%	-8,7%	-1,1%	2,1%	-11,5%	-23,2%
TAURON	4,62	8 097	1,5%	3,1%	-8,9%	-2,7%	1,0%	-4,6%	-15,0%	-17,2%
TPSA	12,14	16 215	1,3%	1,1%	-27,8%	-29,6%	0,7%	-6,7%	-33,9%	-44,1%
TVN	10,03	3 449	0,3%	46,0%	41,7%	22,3%	-0,3%	38,2%	35,6%	7,8%

Komentarz po sesji

**Kolejny szczyt WIG20**

Na początku nowego giełdowego tygodnia inwestorzy w Warszawie postanowili odpocząć i nie podejmować poważniejszych decyzji inwestycyjnych. Od rana aż do otwarcia sesji w Stanach WIG20 oscylował w okolicy piątkowego zamknięcia z minimalną zmiennością, a handlowi większości największych spółek towarzyszyły niewielkie obroty. Dopiero mocne wejście do gry inwestorów zza oceanu rozruszało nasz parkiet i w ostatniej części sesji WIG20 wyskoczył do góry kończąc dzień nowym tegorocznym rekordem na poziomie 2551 punktów. Mocno wyróżniła się dziś TPSA, która skoncentrowała na sobie 243 milionów obrotu i zakończyła dzień 1,2% wzrostem. To największa wymiana akcji spółki od czasu gwałtownego spadku sprzed dwóch miesięcy i biorąc pod uwagę utrzymujący się bardzo negatywny sentyment do TPSA, moim zdaniem jest to zwiastun sporego wzrostowego odbicia akcji telekomu. Drugi pod względem aktywności był KGHM, który był dziś wyprzedawany, choć spadek o 1,2% nie robi wielkiego wrażenia na wykresie w zestawieniu z wielką falą wzrostową z ostatnich tygodni. Podsumowując poniedziałkowy handel można powiedzieć, że dzisiejsza sesja utrzymała status quo na naszym rynku. Podaż jest pasywna, a popyt, głównie poprzez koszykowe zlecenia kupna, stara się utrzymać indeks na jak najwyższym poziomie i zapewne z takim handlem będziemy mieli do czynienia przynajmniej do piątkowego rozliczenia grudniowej serii kontraktów. Trend jest wzrostowy i nie ma sygnałów jego odwrócenia. Indeks S&P500, który moim zdaniem jest potencjalnie najgroźniejszym czynnikiem zewnętrznym, pozostaje poniżej kluczowego poziomu 1440 punktów i nawet mimo dzisiejszej zwymyka wygląda spadkowo, lecz dopiero jego dużo większe negatywne odchylenie mogłoby zmienić układ sił na naszym parkiecie.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

**2600 pkt. do końca roku?**

Wczorajsza sesja, zwłaszcza dzięki silnej końcowej fazie notowań, zapisała się kolejną białą świecą na wykresie WIGu20. Prestiżowy indeks zyskał 0,58% i notuje obecnie wartość 2551,53 pkt. Tym samym na polskim rynku akcji wciąż występuje dość dobry sentyment do inwestycji i mimo gorących oscylatorów (RSI=75,5 pkt., w każdym momencie możliwe wystąpienie mocniejszego ruchu korekcyjnego) nie należy raczej zakładać istotnej zmiany tej sytuacji przed końcem 2012 roku (a zostało już tylko 7 sesji do gry), a raczej wystąpienie mniej lub bardziej śmiałych prób ataku linii 2600 pkt., gdzie należy wyróżnić obecnie kluczowy poziom oporu. Lepiej poradził sobie wczoraj inwestorzy zza Oceanem. Na zamknięciu Dow Jones Industrial wzrósł o 0,76%, Nasdaq zyskał 1,32%, a indeks S&P 500 wzrósł o 1,19%. Wydaje się, że inwestorów cieszy sam fakt prowadzonych rozmów w sprawie klifu fiskalnego w USA pomiędzy Barackiem Obamą a Johnem Boehnerem i ponieważ nie ma nowych (złych) informacji w tym temacie można dalej kupować akcje. Dziś na notowania wpływ będą mieć dane makro z Polski i z USA. O 14.00 poznamy zmianę zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w Polsce (-0,2% r/r). Następnie, bo o 16.00, na rynek napłynie amerykański indeks rynku nieruchomości – NAHB (wskaźnik nastrojów na rynku nieruchomości). Wartość prognozy to 46 pkt. Przed sesją poznaliśmy decyzję Banku Centralnego Indii w sprawie stóp procentowych. Decydenci utrzymali główną stopę na dotychczasowym poziomie=8%. Biorąc pod uwagę poranne oscylujące wokół zera wartości kontraktów na zachodnioeuropejskie indeksy należy spodziewać się dziś neutralnego początku sesji notowań ciągłych w Warszawie.

Krzysztof Zarychta

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>PGNiG URE</b>	<p>URE zatwierdził w poniedziałek obniżkę taryfy gazowej dla PGNiG od 1 stycznia 2013 rok. Ceny gazu dla przemysłu spadną od 2 do 4%, a dla odbiorców detalicznych o około 10%. Taryfa została zatwierdzona na okres do końca 3Q'13.</p>
<b>Erbud</b>	<p>Erbud podpisał umowę na budowę centrum handlowego Magnolia we Wrocławiu. Wartość umowy wynosi 144,38 mln PLN netto. Centrum handlowe ma być wybudowane do końca kwietnia 2014 roku.</p>
<b>CEZ</b>	<p>CEZ wystawił na sprzedaż spółkę dystrybucyjną w Albanii.</p> <p>Spółka podała, że sytuacja na rynku albańskim skomplikowała się na początku 2012 roku, kiedy w wyniku katastrofalnej suszy i koniecznego importu energii elektrycznej z zagranicy, państwowy producent energii elektrycznej KESH podniósł ceny wykupu dla CEZ Shperdarje, która jednak nie miała możliwości uwzględnienia tego wzrostu w cenach końcowych dla klientów.</p>
<b>Bogdanka JSW</b>	<p>Wiceminister gospodarki Tomasz Tomczykiewicz poinformował, że producenci energii elektrycznej w negocjacjach ze spółkami węglowymi wnioskuje o obniżkę cen węgla energetycznego o kilkanaście procent. Presja energetyki na obniżkę cen węgla wynika m.in. ze spadku cen prądu na giełdzie energii. W tej sytuacji elektrownie szukają możliwości zakupu tańszego surowca. Inny powód to zmniejszenie zapotrzebowania na energię przez przemysł.</p> <p><i>BDM: Zarówno sytuacja na rynku węgla energetycznego jak i energii elektrycznej jest trudna. W przypadku węgla: : i) zapasy węgla systematycznie przyrastające od lutego 2012 roku we wrześniu zwiększyły o 282% r/r do poziomu 7,012 mln ton (wielkość niespotykana w Polsce od co najmniej 5 lat; łącznie z zapasami energetyki prawdopodobnie ok. 15 mln ton), ii) sprzedaż węgla energetycznego systematycznie słabnie (w 3Q'12 14,5 mln ton ; -7,4% r/r), iii) postępuje spadek udziału węgla energetycznego w krajowym miksie energetycznym, iv) światowe benchmarki cen częściowo wyhamowały spadki, niemniej wciąż brak symptomów poprawy, v) spada spread cen węgla rosyjskiego i oczekujemy nasilenia presji importowej.</i></p> <p><i>W tym kontekście podtrzymujemy nasze kluczowe założenie o spadku przyszłorocznej ceny węgla z Bogdanki o 4,5% do poziomu 227 PLN/t. JSW w przypadku węgla energetycznego operuje bardziej na rynku spotowym; w tym przypadku obniżki powinny sięgnąć poziomu 10-15%, niemniej udział steam w miksie przychodów spółki jest relatywnie mały i wynosi ok. 1 mld PLN rocznie, tj. ok. 11-12% rocznych przychodów.</i></p> <p><i>W przypadku energii: produkcja energii elektrycznej w 1-10.2012 wyniosła 131 631 GWH, co oznacza spadek o 1,93% vs. okres 1-10.2011. Coraz bardziej niepokojąco wygląda również sama konsumpcja energii elektrycznej. W okresie 1-10.2012 spadek wyniósł jedynie 0,32% (129 502 GWH), niemniej niżki nasilają się w ostatnich miesiącach 3Q'12. W październiku krajowa konsumpcja zmniejszała o 1,3% r/r do poziomu 13 524 GWH. Dodatkowo systematycznie spada zużycie węgla energetycznego do produkcji energii elektrycznej na korzyść węgla brunatnego. W przypadku węgla energetycznego, spadek produkcji energii z tego nośnika, w okresie 1-10.2012 wyniósł 7,4% (69 289 GWH). Z kolei w przypadku węgla brunatnego w omawianym okresie wzrost był równy 4,9% (46 480 GWH).</i></p>
<b>URE Ceny energii</b>	<p>Prezes URE poinformował w poniedziałek, że regulator na 99% pozostawi ceny sprzedaży energii elektrycznej w 2013 roku na niezmiennym poziomie, przynajmniej w 1H'13.</p> <p><i>BDM: Informacja negatywna dla producentów węgla; kolejny argument przemawiający za obniżeniem cen węgla w 2013 roku.</i></p>



Dom Maklerski BDM S.A.

## BIULETYN PORANNY

wtorek, 18 grudnia 2012

### **BZWBK Kredyt BankO**

Banco Santander, większościowy akcjonariusz BZ WBK, nie będzie zobowiązany do ewentualnego zakupu od KBC Bank NV 5% akcji banku powstałego z połączenia BZ WBK i Kredyt Banku (Banco Santander wraz z KBC Bank NV zmienili uzgodnienia dotyczące połączenia BZ WBK z Kredyt Bankiem).

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

**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.

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki								
				zmiana								zmiana				
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M		indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
<b>Świat</b>								<b>surowce</b>								
	MSCI AC World	2012-12-17	336,4	0,6%	6,8%	0,5%	12,2%		Miedź	LME 3M	2012-12-17	8 065,0	-0,1%	6,0%	-2,7%	7,4%
	MSCI World	2012-12-17	1 325,5	0,7%	6,8%	0,1%	11,9%		Ropa	WTI Crude	2012-12-17	87,2	0,5%	0,3%	-9,4%	2,4%
	MSCI EM	2012-12-17	1 042,8	-0,3%	7,3%	3,0%	13,8%		Złoto	Spot \$/oz	2012-12-17	1 696,4	0,0%	-1,1%	-4,0%	4,4%
	MSCI BRIC	2012-12-17	293,5	-0,5%	7,0%	3,2%	12,2%		Aluminium	LME 3M	2012-12-17	2 122,0	-0,2%	8,8%	-2,1%	9,8%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>								
Polska	WIG	2012-12-17	46 912,9	0,4%	7,6%	7,3%	18,5%	Polska	5yr yield	2012-12-17	3,388	0,5%	-10,6%	-22,7%	-30,6%	
Polska	WIG20	2012-12-17	2 536,8	0,6%	7,8%	6,2%	20,5%	Polska	10yr yield	2012-12-17	3,914	0,0%	-6,9%	-21,4%	-25,4%	
Polska	mWIG40	2012-12-17	2 587,0	-0,1%	8,5%	11,6%	16,9%	Polska	WIBOR 3M	2012-12-17	4,130	-0,7%	-9,0%	-14,8%	-17,6%	
Polska	sWIG80	2012-12-17	10 310,1	-0,2%	5,8%	8,0%	11,7%	Polska	WIBOR 6M	2012-12-17	4,090	-0,7%	-9,9%	-15,8%	-18,8%	
Węgry	BUX	2012-12-17	17 848,6	-1,3%	-4,3%	-7,1%	2,1%	USA	10yr yield	2012-12-17	1,772	4,1%	12,1%	-2,0%	12,6%	
Czechy	PX	2012-12-17	1 008,0	0,3%	4,2%	4,4%	17,0%	Niemcy	10yr yield	2012-12-17	1,372	1,8%	3,1%	-16,2%	-2,8%	
Bulgaria	Sofix	2012-12-17	327,4	0,0%	-0,8%	2,7%	17,2%	Japonia	10yr yield	2012-12-17	0,739	0,3%	1,2%	-9,3%	-12,0%	
Rosja	Micex	2012-12-17	1 469,5	#ARG!	#ARG!	#ARG!	#ARG!	Hiszpania	10yr yield	2012-12-17	5,391	-0,2%	-8,2%	-9,8%	-21,6%	
Rosja	RTS (USD)	2012-12-17	1 491,2	-0,6%	8,4%	-5,2%	12,2%	Irlandia	10yr yield							
Rumunia	BET	2012-12-17	4 829,1	0,2%	1,7%	-2,7%	7,7%	Portugalia	10yr yield	2012-12-17	7,089	-2,1%	-19,3%	-15,9%	-32,6%	
Turcja	ISE 100	2012-12-17	76 293,2	1,5%	9,4%	13,8%	32,6%	Włochy	10yr yield	2012-12-17	3,913	-1,0%	-6,1%	-11,4%	-24,9%	
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>								
	Euro Stoxx 50	2012-12-17	2 630,5	0,0%	8,4%	2,3%	21,9%	Belgia	5yr USD	2012-12-17	80,4	-0,7%	-7,9%	-28,4%	-70,0%	
W. Brytania	FTSE 100	2012-12-17	5 921,8	-0,2%	5,7%	1,1%	10,0%	Chiny	5yr USD							
Francja	CAC40	2012-12-17	3 643,3	0,0%	9,2%	3,1%	19,3%	Francja	5yr USD	2012-12-17	89,1	0,1%	-0,3%	-8,4%	-55,4%	
Niemcy	DAX	2012-12-17	7 596,5	0,1%	9,4%	2,7%	22,1%	Grecja	5yr USD							
Hiszpania	IBEX 35	2012-12-17	8 024,1	0,2%	6,2%	-0,9%	21,0%	Hiszpania	5yr USD	2012-12-17	295,0	0,5%	-12,6%	-20,3%	-52,5%	
Holandia	AEX	2012-12-17	344,4	-0,3%	7,4%	2,3%	16,6%	Irlandia	5yr USD	2012-12-17	220,1	0,0%	13,9%	-21,0%	-67,7%	
Szwecja	OMX 30	2012-12-17	1 098,1	0,3%	7,3%	-0,6%	12,8%	Japonia	5yr USD	2012-12-17	72,1	4,6%	1,5%	-6,2%	-18,4%	
Austria	ATX	2012-12-17	2 367,2	0,1%	9,8%	7,8%	23,7%	Niemcy	5yr USD	2012-12-17	38,0	-1,1%	20,8%	-19,9%	-63,6%	
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>kursy walut</b>								
USA	DJIA	2012-12-17	13 135,0	0,8%	5,5%	-1,6%	5,1%		EUR/PLN	2012-12-17	4,090	0,3%	-1,0%	-0,8%	-4,2%	
USA	S&P500	2012-12-17	1 413,6	1,2%	5,4%	-1,5%	7,8%		USD/PLN	2012-12-17	3,109	0,3%	-3,7%	-1,7%	-8,6%	
USA	Nasdaq Comp	2012-12-17	2 971,3	1,3%	5,9%	-4,7%	5,8%		CHF/PLN	2012-12-17	3,386	0,3%	-1,3%	-0,5%	-4,8%	
Kanada	S&P/TSX	2012-12-17	12 296,7	-0,1%	3,7%	-0,6%	8,2%		EUR/USD	2012-12-17	1,316	0,0%	2,8%	0,9%	4,7%	
Meksyk	IPC	2012-12-17	43 050,9	0,7%	6,2%	7,0%	15,5%		USD/JPY	2012-12-17	83,780	0,3%	3,2%	6,6%	5,9%	
Brazylia	BOVESPA	2012-12-17	59 604,9	-0,1%	7,5%	-3,6%	6,2%									
Argentyna	MERVAL	2012-12-17	2 697,0	2,3%	20,9%	11,6%	21,7%									
<b>Azja i Australia</b>																
Japonia	NIKKEI 225	2012-12-18	9 828,9	0,9%	8,9%	8,1%	15,8%									
Hong Kong	Hang Seng	2012-12-17	22 513,6	-0,4%	6,5%	9,3%	18,3%									
Chiny	Shanghai Comp	2012-12-17	2 160,3	0,5%	7,2%	4,1%	-5,2%									
Indie	BSE30	2012-12-17	19 244,4	-0,4%	5,1%	3,9%	14,5%									
Indonezja	JKSE	2012-12-17	4 315,9	0,2%	-0,7%	1,7%	14,0%									
Izrael	TA 25	2012-12-17	1 219,5	-0,6%	2,5%	6,9%	13,2%									
Korea	Kospi	2012-12-18	1 983,1	-0,6%	6,6%	-1,0%	6,7%									
Australia	S&P/ASX 200	2012-12-18	4 573,4	-0,2%	5,5%	5,0%	16,6%									

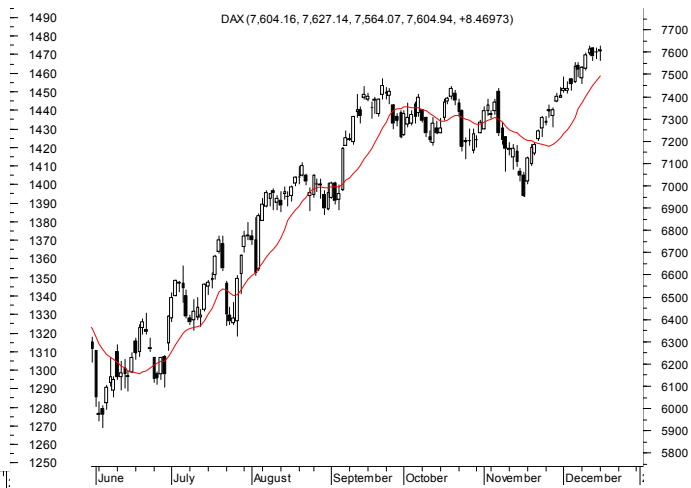
Źródło: Bloomberg

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.