

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: poniedziałek, 6 października 2014**

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 464	1	0,04%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2491
Kurs zamknięcia	2 455	1	0,04%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2497
Kurs min.	2 455	1	0,04%	
Kurs max.	2 481	12	0,49%	
Wolumen obrotu	14 855	4 369	41,67%	Najbliższe poziomy oporu: 2481 2550 2600 2636
LOP	59 020	435	0,74%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2444 2366 2300 2260



**Problemy z utrzymaniem rynku**

Wczorajsza sesja przypominała piątek, kiedy obserwowaliśmy podjęcie na małym obrocie. Udało się dojść aż do 2481 pkt, ale nie trzeba przypominać, że w takich warunkach jego znaczenie prognostyczne jest nikłe. Kiedy na Zachodzie nastroje zaczęły się psuć, kontrakt szybko oddawał zdobycze by zakończyć na 2455 pkt, czyli praktycznie bez zmian. Sytuacja techniczna nie uległa większym zmianom. Wciąż w grze jest ok. 80-punktowa formacja głowy z ramionami. Wczorajsze, wykonane w słabym stylu, naruszenie linii szyi (2466 pkt) nie mogło jej zanegować. Na rynkach zagranicznych DAX ponownie zanurkował w rejon piątkowych minimów (9201 pkt) i jest na dobrej drodze do dołka z sierpnia (ok. 8900 pkt). Za oceanem bez większych zmian. S&P500 rozpoczął dość optymistycznie, ale nie dowieźł tego do końca. Sesja zakończyła się 0,2% stratami. Ciekawie było po drugiej stronie kanału panamskiego. Brazylijska BOVESPA zyskiwała nawet 8% w reakcji na wyniki pierwszej tury wyborów prezydenckich. Urzędująca Dilma Rousseff wbrew wcześniejszym sondażom miała tylko 8 pkt. proc. przewagi nad swoim głównym rywalem, co rynek wziął za dobrą monetę przed starciem w drugiej turze. Niemniej tutaj również nie udało się utrzymać wysokich poziomów. Ostatecznie główny indeks zakończył 4,7% wzrostem i nie potwierdził złamania linii trendu spadkowego od września.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 6 października 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 279,6	2 458,67	2 446,89	0,12%	2 446,89	2 470,12	23,2	422,4
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 641,96	2 637,08	0,36%	2 636,81	2 654,04	17,2	476,8
WIG50	3 291,1	2 811,8	3 162,34	3 181,02	1,15%	3 156,12	3 181,87	25,8	31,5
WIG250	1 343,9	1 110,5	1 195,70	1 200,44	0,49%	1 195,69	1 201,01	5,3	34,9
WIG-PL	57 189,7	50 389,4	55 621,79	55 464,65	0,44%	55 464,65	55 635,37	170,7	-
WIG	55 687,6	48 765,5	54 018,54	53 992,31	0,44%	53 990,89	54 240,97	250,1	543,9

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	83,80	5 863	0,9%	-1,5%	2,3%	-3,3%	0,5%	1,3%	-1,4%	-4,6%
ASSECOPOL	46,49	3 859	0,8%	6,5%	14,1%	0,7%	0,5%	9,3%	10,3%	-0,6%
BANK HANDLOWY	126,60	16 542	2,8%	7,3%	15,3%	9,2%	2,5%	10,0%	11,6%	7,9%
BOGDANKA	113,70	3 867	0,8%	-4,4%	-1,8%	-7,6%	0,5%	-1,7%	-5,6%	-8,9%
BORYSZEW	6,32	1 390	0,0%	-0,5%	19,0%	26,4%	-0,4%	2,3%	15,3%	25,1%
BZ WBK	395,00	39 198	0,8%	-2,0%	7,6%	-4,4%	0,5%	0,8%	3,9%	-5,7%
CCC	131,20	5 038	0,9%	1,8%	16,6%	-0,6%	0,6%	4,6%	12,9%	-1,9%
CYFROWY POLSAT	27,80	17 779	0,9%	10,8%	24,4%	33,0%	0,6%	13,5%	20,6%	31,7%
ENEA	16,30	7 196	0,3%	1,9%	5,5%	3,2%	-0,1%	4,6%	1,8%	1,9%
EUROCASH	32,95	4 566	3,0%	-7,7%	-15,7%	-14,1%	2,6%	-5,0%	-19,5%	-15,4%
GRUPA AZOTY	63,05	6 254	1,1%	-15,7%	-12,4%	6,9%	0,7%	-13,0%	-16,1%	5,6%
GTC	5,65	1 985	4,1%	-8,1%	-24,6%	-21,0%	3,7%	-5,4%	-28,3%	-22,3%
ING BSK	144,00	18 734	1,8%	4,0%	10,8%	8,3%	1,4%	6,7%	7,0%	7,0%
JSW	32,46	3 811	0,1%	-1,6%	-23,6%	-32,2%	-0,3%	1,1%	-27,4%	-33,5%
KERNEL	25,19	2 007	1,1%	-3,2%	-21,2%	-15,2%	0,7%	-0,4%	-24,9%	-16,5%
KGHM	124,40	24 880	1,4%	-8,5%	0,3%	15,3%	1,1%	-5,8%	-3,4%	14,0%
LOTOS	28,13	3 653	1,5%	-5,9%	-22,9%	-25,5%	1,2%	-3,1%	-26,6%	-26,8%
LPP	9 350,00	17 121	3,9%	-6,5%	16,9%	10,7%	3,5%	-3,8%	13,1%	9,3%
mBANK	487,50	20 576	1,4%	-3,9%	-2,5%	-9,7%	1,0%	-1,2%	-6,2%	-11,0%
NETIA	5,73	1 994	2,9%	2,3%	6,7%	13,5%	2,5%	5,1%	3,0%	12,2%
ORANGE POLSKA	11,25	14 764	-3,7%	4,4%	19,7%	7,1%	-4,0%	7,1%	15,9%	5,8%
PEKAO	189,20	49 659	-0,3%	-0,9%	7,5%	-4,4%	-0,7%	1,8%	3,8%	-5,7%
PGE	20,21	37 788	-0,4%	-9,6%	-2,2%	4,2%	-0,8%	-6,8%	-6,0%	2,9%
PGNIG	5,06	29 854	-0,4%	0,0%	-0,8%	17,9%	-0,8%	2,7%	-4,5%	16,6%
PKNORLEN	41,60	17 793	0,9%	2,2%	1,5%	-3,3%	0,6%	4,9%	-2,3%	-4,6%
PKOBP	38,10	47 625	-1,2%	-5,4%	-1,3%	-9,7%	-1,5%	-2,6%	-5,0%	-11,0%
PZU	472,40	40 793	0,5%	-4,2%	10,0%	9,9%	0,1%	-1,4%	6,2%	8,6%
SYNTHOS	4,44	5 875	-2,4%	-5,5%	4,0%	-12,1%	-2,8%	-2,8%	0,2%	-13,4%
TAURON	5,07	8 885	-1,9%	-3,1%	-1,7%	0,4%	-2,3%	-0,3%	-5,5%	-0,9%
TVN	15,53	5 436	1,5%	9,4%	8,4%	-8,4%	1,1%	12,1%	4,6%	-9,7%

**KOMENTARZE**

**Komentarz po sesji:**

**Uderzenie popytu pozostaje słabe**

Udane zakończenie tygodnia w Stanach, brak nowych negatywnych informacji w weekend oraz powrót do gry graczy w Niemczech dały nam dziś komplet argumentów za próbą kontynuacji wzrostowego odreagowania na GPW. Niestety podobnie jak na wielu ostatnich sesjach, szybko rzucił się w oczy słaby styl zwyżki, czyli brak podwyższonych obrotów. Przez cały dzień aktywność graczy w segmencie WIG20 była bardzo niska i indeks z łatwością poddawała się nastrojom zewnętrznym. Przy panującym optymizmie długo poruszał się około 0,8% powyżej piątkowego niskiego zamknięcia, a gdy słabiej dzień zaczęli Amerykanie, dzisiejsza zwyżka WIG20 zmalała do zaledwie 0,1%. Najslabszym walorem w gronie blue chips były dziś papiery Orange (-3,6%), choć osobiście zwróciłbym uwagę przede wszystkim na dużo ważniejsze dla indeksu PKO BP, które straciło dziś na wartości 1,1%. Akcje banku dotarły do kluczowego wsparcia 38 zł, które daje nadzieję na odbicie, a jednocześnie jego ewentualne przełamanie otwiera drogę do testowania dołków w okolicy 36 zł. Z drugiej strony pozytywnie wyróżniły się walory Eurocashu (+2,9%), KGHM (+1,4%) oraz LPP (+3,8%) i szczególnie zwróciłbym uwagę na pierwszą z tych spółek. Fatalny sentyment do walorów (roczny trend spadkowy robi swoje) i wyraźna relatywna siła z ostatnich dni wskazują na to, że widziałbym szansę na dłuższy okres odreagowania, być może nawet wbrew całemu rynkowi. Wracając do całego rynku, to szybkie zejście w dół WIG20 w środę i czwartek oraz bardzo mozolne budowanie odbicia w piątek i dzisiaj potwierdzają, że na rynku warszawskim brakuje mocnego popytu. To nadal premiuje stronę podażową, która przy takim stylu handlu nawet bez nowego dołka w USA jest w stanie sprowdzić nasze indeksy na nowe krótkoterminowe dołki.

Piotr Kaczmarek, CFA

**Komentarz przed sesją:**

**Małe i średnie spółki liderują**

Wczorajsza sesja pokazała, że inwestorzy nie powinni obecnie liczyć na mocne wzrosty blue chipów. WIG20 zyskał 0,1%, kończąc sesję na poziomie 2446,9 pkt. Inwestorów powinien jednak martwić niski obrót, utrzymujący się kolejny dzień. Dużo lepiej poradziły sobie spółki z mniejszych indeksów. WIG50 wzrósł o 1,2%, a WIG250 o 0,5%. Przełożyło się to na poprawę indeksu szerokiego rynku o nieco ponad 0,4%. Nad kreską znalazły się także pozostałe europejskie rynki. DAX zyskał prawie 0,2%, a londyński FTSE niemal 0,6%. Byki dominowały również na Węgrzech, gdzie BUX wzrósł o 0,8%. Dużo słabiej wypadły natomiast rynki globalne. W USA S&P500 stracił 0,2%, a Nasdaq prawie 0,5%. Tracą też kontrakty na amerykańskie indeksy (po ok. 0,1%). Na minusie znalazł się japoński Nikkei, który spadł o 0,8%. Nad ranem poznaliśmy wartość indeksu PMI dla sektora usług w Indach. Dla rodzimych inwestorów dużo ważniejsze powinny być jednak odczyty produkcji przemysłowej w Niemczech. Wyniki są tu zdecydowanie poniżej oczekiwań, bowiem konsensus rynkowy zakładał spadek o 0,5% r/r, tymczasem realna wartość wyniosła -2,8%. Z ciekawszych danych w ciągu dnia dotrą do nas wyniki produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii. Dużo ciekawej przedstawia się jutrzejszy kalendarz makro, bowiem czekają nas m.in. decyzja RPP ws. stóp procentowych (po cichu można się spodziewać obniżki), a także protokół z posiedzenia FOMC. Początek sesji może być spadkowy w przypadku warszawskiego parkietu. Po pierwsze, słabo wypadły rynki globalne. Po drugie po porannych odczytach w Niemczech tracą kontrakty na DAX, co z pewnością przełoży się na nasz rynek. Najbliższego wsparcia dla blue chipów możemy się dopatrywać w okolicach 2410 pkt.

Adrian Górniak

**WYKRES DNIA**

Dolar po raz pierwszy w historii łamię barierę 40 rubli.

**USD/RUB daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Ronson</b>	Metlife PTE zmniejszyło swój udział w Ronson poniżej prognozy 5% w akcjonariacie.
<b>GPW</b>	GPW postanowiła kontynuować notowanie kontraktów terminowych na indeks WIG 20 z mnożnikiem 20 PLN.
<b>PKN Orlen</b>	PKN ORLEN opublikował dane makro za <b>wrzesień 2014 r.</b> Modelowa Marża Downstream (MMD) w 3Q14 wyniosła 12,9 USD/bbl, co oznacza wzrost o 2,4 USD/bbl (q/q) oraz 3,4 USD/bbl (r/r) Średnioroczny poziom MMD w 2014r. do dnia 30.09.2014 wynosi 11,0 USD/bbl
<b>Robyg</b>	Grupa Robyg zakontraktowała w 3Q'14 łącznie 513 lokali, po uwzględnieniu rezygnacji klientów. W 2Q'14 kontraktacja wynosiła 480 lokali, po uwzględnieniu rezygnacji klientów, a w 1Q'14 było to 576 lokali.  <i>BDM: Spółka pokazała dodatnią dynamikę kontraktacji r/r (+7%). Od początku '14 Robyg znalazł nabywców na 1569 lokali, co w naszej opinii pozwoli na realizację założeń zarządu (2 tys. mieszkań) w '14. Wskazujemy jednocześnie, że wyniki przekazania mogą być słabsze w 3Q'14, o czym władze grupy wcześniej już informowały.</i>
<b>JW Construction</b>	J.W. Construction sprzedało w 3Q'14 311 lokali brutto wobec 275 lokali brutto w analogicznym okresie roku poprzedniego.
<b>Ronson</b>	Ronson sprzedał w 3Q'14 149 lokali netto i przekazał klientom 100 mieszkań. Z danych przekazanych przez Ronsona wynika, że liderem pod względem sprzedaży w całym 3Q'14 był projekt Verdis zlokalizowany na warszawskiej Woli, w którym nabywców znalazło 45 mieszkań. 30 sztuk sprzedano w innej warszawskiej inwestycji - Sakura na Mokotowie.  Jak podała spółka, fakt że zdecydowana większość mieszkań przekazanych w 3Q'14 znajduje się w niskomarzowej inwestycji Młody Grunwald będzie miał odpowiednie przełożenie na słaby wynik finansowy w tym okresie.  <i>BDM: Wyniki sprzedażowe warszawskiego dewelopera są nieco słabsze od naszych założeń. Jednocześnie wskazujemy, że najlepiej sprzedające się obecnie projekty są obecnie na ukończeniu i spółka nie planuje kolejnych etapów tych inwestycji. Spodziewamy się, że wyniki finansowe będą w 3Q'14 bardzo słabe. Poznański projekt Młody Grunwald ma rentowność bliską 0%, co może skutkować stratą netto na poziomie ok. 3 mln PLN.</i>
<b>Marvipol</b>	Marvipol sprzedał 155 mieszkań w 3Q'14 wobec 184 rok wcześniej.  <i>BDM: Wyniki sprzedażowe przy obecnej ofercie spółki są naszym zdaniem bardzo dobre. Od początku roku Marvipol znalazł nabywców na 538 lokali, co oznacza poprawę o 148 szt. r/r. W przypadku przekazania oczekujemy, że spółce uda się sprzedać notarialnie blisko 170 mieszkań, co pozwoli wygenerować ok. 85 mln PLN przychodów segmentu oraz ok. 11,1 mln PLN EBIT.</i>
<b>Aplisens</b>	Aplisens ogłosił ofertę zakupu 713.940 akcji własnych stanowiących 5,3 % głosów na WZA po 14,5 PLN za sztukę. Oferty sprzedaży akcji będą przyjmowane od 13 do 27 października. Zawarcie i rozliczenia transakcji w ramach oferty przewidywane jest na 31 października.
<b>Eurotel</b>	Zarząd Eurotelu rekomenduje, by spółka wypłaciła z zysku za 2013 rok nie więcej niż 1 PLN dywidendy na akcję.
<b>Midas Sferia</b>	Spółka telekomunikacyjna Sferia z początkiem 2015 roku będzie mogła korzystać z przyznanych jej częstotliwości z pasma 800 MHz. Do końca 2014 roku spółka ma zawrzeć w tej sprawie zapowiadaną umowę ramową z grupą Midas.  Przyznane Sferii rezerwy to 1/6 całości pasma, która będzie przedmiotem aukcji lub przetargu na pozostałe częstotliwości LTE z pasma 800 MHz.  Pod koniec 2012 roku Sferia i Midas zawarły warunkową umowę dotyczącą emisji przez Midas obligacji na łączną kwotę do 200 mln PLN, które to papiery miałyby objąć Sferia. W ramach umowy Sferia miałyby również świadczyć usługi telekomunikacyjne w technologii LTE za pośrednictwem sieci grupy Midas, a potem sprzedawać te usługi w modelu hurtowym na rzecz Midasa. Midas mógłby potem te usługi odsprzedawać.

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

**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	2014-10-06	411,4	0,4%	-4,3%	-4,2%	1,8%	Miedź	LME 3M	2014-10-06	6 642,0	0,6%	-4,8%	-7,1%	0,3%
	MSCI World	2014-10-06	1 675,3	0,3%	-3,9%	-4,2%	1,6%	Ropa	WTI Crude	2014-10-06	90,3	0,7%	-2,6%	-11,0%	-5,5%
	MSCI EM	2014-10-06	997,3	1,3%	-7,7%	-4,1%	2,8%	Złoto	Spot \$/oz	2014-10-06	1 207,5	1,2%	-4,6%	-8,3%	-6,9%
	MSCI BRIC	2014-10-06	273,6	2,9%	-8,4%	-2,4%	6,7%	Aluminium	LME 3M	2014-10-06	1 914,0	1,3%	-8,6%	-0,5%	5,0%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-10-06	53 754,6	0,4%	-0,8%	5,9%	2,5%	Polska	5yr yield	2014-10-06	2,324	-2,3%	-1,9%	-21,2%	-34,3%
Polska	WIG20	2014-10-06	2 444,1	0,1%	-2,4%	5,7%	3,1%	Polska	10yr yield	2014-10-06	2,971	-2,3%	1,7%	-12,2%	-27,3%
Polska	mWIG40	2014-10-06	3 573,9	1,3%	2,3%	9,0%	5,6%	Polska	WIBOR 3M	2014-10-06	2,150	-0,5%	-11,5%	-16,7%	-17,9%
Polska	sWIG80	2014-10-06	12 464,8	0,7%	3,4%	1,5%	-7,0%	Polska	WIBOR 6M	2014-10-06	2,120	-0,5%	-12,8%	-18,1%	-19,7%
Węgry	BUX	2014-10-06	17 894,3	0,8%	-3,0%	-2,3%	0,2%	USA	10yr yield	2014-10-06	2,420	-0,6%	-1,6%	-7,3%	-10,4%
Czechy	PX	2014-10-06	976,2	0,2%	-1,9%	2,0%	-0,7%	Niemcy	10yr yield	2014-10-06	0,906	-2,1%	-2,4%	-27,9%	-41,1%
Bulgaria	Sofix	2014-10-06	536,3	-1,1%	-4,8%	-5,8%	-11,6%	Japonia	10yr yield	2014-10-06	0,523	1,0%	-3,7%	-7,8%	-15,4%
Rosja	Micex	2014-10-06	1 418,2	2,4%	-3,8%	-2,7%	6,4%	Hiszpania	10yr yield	2014-10-06	2,146	2,0%	5,0%	-19,8%	-32,6%
Rosja	RTS (USD)	2014-10-06	1 120,2	2,6%	-10,9%	-15,9%	-5,8%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-10-06	7 246,3	-0,1%	1,6%	3,2%	16,2%	Portugalia	10yr yield	2014-10-06	3,031	-0,4%	-0,9%	-15,6%	-21,8%
Turcja	ISE 100	2014-10-03	73 858,0	0,7%	-8,5%	-4,0%	5,2%	Włochy	10yr yield	2014-10-06	1,866	-0,9%	2,9%	-21,6%	-29,2%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>kursy walut</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-10-06	3 133,4	0,2%	-4,0%	-3,7%	-0,2%	EUR/PLN	2014-10-06	4,179	-0,3%	0,0%	0,8%	0,2%	
W. Brytania	FTSE 100	2014-10-06	6 527,9	0,5%	-4,2%	-3,5%	0,0%	USD/PLN	2014-10-06	3,317	-0,9%	2,7%	8,9%	9,3%	
Francja	CAC40	2014-10-06	4 281,7	0,1%	-4,3%	-3,9%	-2,0%	CHF/PLN	2014-10-06	3,447	-0,4%	-0,4%	1,1%	0,9%	
Niemcy	DAX	2014-10-06	9 195,7	0,2%	-5,5%	-8,0%	-5,0%	EUR/USD	2014-10-06	1,260	0,6%	-2,6%	-7,4%	-8,3%	
Hiszpania	IBEX 35	2014-10-06	10 567,6	0,7%	-4,4%	-2,6%	1,9%	USD/JPY	2014-10-06	108,910	-0,8%	2,9%	6,9%	5,6%	
Holandia	AEX	2014-10-06	411,2	0,3%	-2,1%	-1,0%	3,4%								
Szwecja	OMX 30	2014-10-06	1 369,5	-0,3%	-1,6%	-2,4%	1,2%								
Austria	ATX	2014-10-06	2 156,6	0,7%	-7,9%	-11,4%	-13,9%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DIJA	2014-10-06	17 009,7	-0,1%	-0,7%	0,1%	4,7%								
USA	S&P500	2014-10-06	1 967,9	-0,2%	-2,0%	-0,5%	6,4%								
USA	Nasdaq Comp	2014-10-06	4 475,6	-0,5%	-2,7%	-0,4%	8,6%								
Kanada	S&P/TSX	2014-10-06	14 789,8	-0,3%	-5,0%	-2,4%	3,9%								
Meksyk	IPC	2014-10-06	44 678,1	0,3%	-3,0%	3,2%	11,1%								
Brazylia	BOVESPA	2014-10-06	54 539,6	4,7%	-5,9%	5,7%	11,8%								
Argentyna	MERVAL	2014-10-06	11 419,4	-4,3%	4,9%	34,3%	72,4%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2014-10-06	15 891,0	1,2%	1,9%	3,5%	6,2%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-10-06	23 315,0	1,1%	-7,4%	-0,3%	6,9%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-09-30	2 357,7	0,3%	6,8%	17,2%	20,1%								
Indie	BSE30	2014-10-01	26 568,0	-0,2%	-1,1%	4,7%	19,8%								
Indonezja	JKSE	2014-10-06	5 000,1	1,0%	-4,1%	2,1%	4,6%								
Izrael	TA 25	2014-10-06	1 466,6	-0,3%	2,7%	5,1%	2,9%								
Korea	Kospi	2014-10-07	1 968,4	-0,4%	-4,0%	-2,1%	-0,9%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-10-07	5 292,9	-0,5%	-5,2%	-2,4%	0,5%								

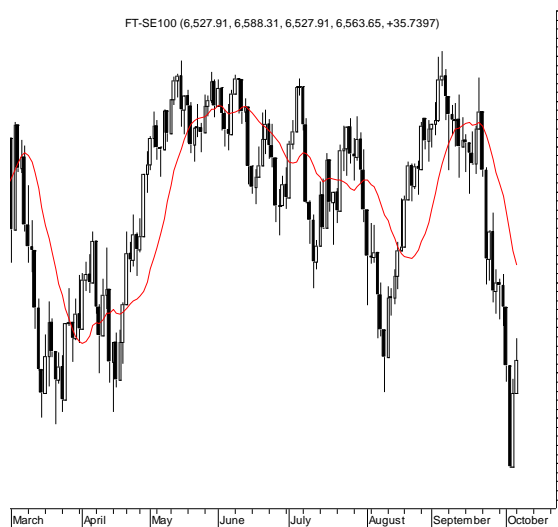
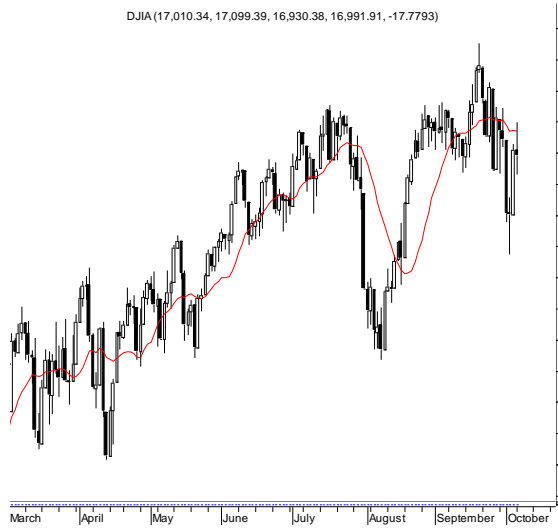
Źródło: Bloomberg

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.