

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: poniedziałek, 2 lutego 2015**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 354	-2 -0,08%	
Kurs zamknięcia	2 327	-22 -0,94%	
Kurs min.	2 310	-30 -1,28%	
Kurs max.	2 357	-1 -0,04%	
Wolumen obrotu	22 160	10 096 83,69%	
Otwarte pozycje	56 092	-906 -1,59%	

**System:**

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2309

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2306

Najbliższe poziomy oporu: 2364 2387 2430 2465

Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2280 2230 2200

FW20 (2,354.00, 2,357.00, 2,310.00, 2,327.00, -22.0000)



WIG20 (2,344.22, 2,350.55, 2,307.78, 2,330.14, -10.8601)



**DAX coraz wyżej, Warszawa w tyle**

Nowy tydzień na F20 rozpoczęliśmy od wyraźnego spadku o 0,9%. Pierwsza część sesji nie wskazywała na taki obrót sprawy, ale z czasem na rynku kasowym zaczęła zwiększać się presja na walorach Orlenu (wyraźny wzrost cen ropy inwestorzy odebrali jako zachętę do korekty na tym walorze; dziś baryłka WTI wyceniana jest już powyżej 50 USD) plus słabo zaczęła się sesja na Wall Street (S&P500 schodził wyraźnie poniżej 2000 pkt), co ostatecznie zaciążyło na finiszu krajowej sesji (FW20: 2327 pkt). Obawy o wczorajsze zachowanie indeksów za Atlantykami okazały się sporo na wyrost. Ostatecznie S&P500 zakończył dzień optymistycznie, wzrostem o 1,3% (słaby odczyt ISM inwestorzy mogli z czasem zacząć czytać jako gołębi sygnał dla Fed). Dziś rano nastroje na rynkach są mieszane. Chęć do dalszych wzrostów wykazują kontrakty na DAX (rano >+0,5%) – mimo, że indeks na za sobą kilka mocnych sesji (wczoraj +1,3% na zamknięciu). Lekko spadają natomiast kontrakty na S&P500. Wśród azjatyckich inwestorów zdania są podzielone: spadki mamy w Japonii, natomiast wzrosty w Chinach. Z danych makro mamy dziś inflację PPI ze strefy euro oraz zamówienia na dobra trwałe z USA za grudzień. Rynki mogą także zwrócić uwagę na wystąpienia regionalnych szefów Fed. Technicznie na FW20 pod koniec ubiegłego tygodnia byki miały chęć na wybiecie z krótkiej konsolidacji i podążenie za DAX-em. Niewiele jednak z tego na razie wyszło. Najbliższy opór można wyznaczyć w strefie 2350-60 pkt. Mocniejszym wsparciem rysuje się obecnie poziom 2300 pkt.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 2 lutego 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	2 344,22	2 330,14	-0,46%	2 307,78	2 350,55	42,8	588,6
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 524,32	2 509,65	-0,47%	2 489,33	2 530,89	41,6	647,6
mWIG40	3 710,6	3 187,9	3 544,00	3 531,24	-0,17%	3 528,03	3 556,90	28,9	109,2
sWIG80	14 795,3	11 281,0	12 542,00	12 504,54	-0,04%	12 479,44	12 557,90	78,5	19,8
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	53 578,67	53 356,59	-0,35%	53 257,88	53 578,67	320,8	-
WIG	55 687,6	48 765,5	52 197,70	51 923,51	-0,34%	51 595,99	52 314,78	718,8	729,6

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	84,50	5 913	-1,6%	9,7%	11,2%	6,4%	-1,2%	8,7%	16,2%	6,5%
ASSECOPOL	55,00	4 565	0,1%	9,0%	10,2%	32,3%	0,6%	8,0%	15,2%	32,4%
BANK HANDLOWY	108,90	14 229	0,6%	1,3%	-5,1%	-1,0%	1,1%	0,4%	-0,2%	-0,9%
BOGDANKA	97,15	3 304	-0,3%	1,3%	-13,1%	-14,5%	0,2%	0,3%	-8,2%	-14,4%
BORYSZEW	5,75	1 380	0,0%	-0,9%	-10,2%	4,7%	0,5%	-1,9%	-5,2%	4,8%
BZ WBK	345,75	34 310	0,2%	-6,7%	-9,0%	-4,2%	0,7%	-7,7%	-4,1%	-4,1%
CCC	155,50	5 971	1,0%	17,5%	21,3%	40,3%	1,4%	16,5%	26,3%	40,4%
CYFROWY POLSAT	23,26	14 876	-2,4%	-0,5%	-10,5%	0,4%	-1,9%	-1,5%	-5,6%	0,5%
ENEA	16,33	7 209	-0,7%	2,4%	0,8%	8,4%	-0,2%	1,4%	5,7%	8,5%
EUROCASH	36,87	5 113	0,1%	-3,0%	11,5%	-0,6%	0,6%	-4,0%	16,4%	-0,5%
GRUPA AZOTY	70,10	6 954	-1,3%	9,2%	13,8%	-4,5%	-0,8%	8,2%	18,7%	-4,5%
GTC	4,77	1 676	-0,6%	-12,0%	-19,4%	-30,9%	-0,2%	-13,0%	-14,5%	-30,8%
ING BSK	136,05	17 700	0,8%	-1,7%	-1,8%	3,9%	1,3%	-2,7%	3,2%	4,0%
JSW	20,65	2 425	-2,6%	23,9%	-23,9%	-49,9%	-2,1%	22,9%	-18,9%	-49,8%
KERNEL	30,70	2 446	-1,8%	11,2%	19,5%	6,8%	-1,3%	10,2%	24,4%	6,9%
KGHM	107,15	21 430	1,7%	-1,7%	-16,2%	-17,4%	2,2%	-2,6%	-11,2%	-17,3%
LOTOS	24,60	4 548	0,7%	-4,9%	6,4%	-24,4%	1,1%	-5,9%	11,3%	-24,3%
LPP	7 300,00	13 367	-2,8%	-0,1%	-27,0%	-4,6%	-2,3%	-1,1%	-22,1%	-4,5%
mBANK	471,00	19 881	0,4%	-5,4%	-3,2%	1,7%	0,9%	-6,4%	1,7%	1,8%
NETIA	5,81	2 022	-2,8%	3,0%	4,1%	2,8%	-2,4%	2,0%	9,1%	2,9%
ORANGE POLSKA	8,90	11 680	-0,6%	7,2%	-11,7%	-14,2%	-0,1%	6,2%	-6,8%	-14,1%
PEKAO	181,00	47 507	1,1%	1,6%	2,4%	5,5%	1,6%	0,6%	7,3%	5,6%
PGE	19,39	36 255	-0,3%	1,6%	-12,3%	-7,4%	0,2%	0,6%	-7,3%	-7,3%
PGNIG	4,34	25 606	-0,9%	-1,6%	-14,4%	-11,2%	-0,4%	-2,6%	-9,5%	-11,2%
PKNORLEN	52,79	22 579	-3,8%	8,7%	25,7%	43,1%	-3,3%	7,7%	30,6%	43,2%
PKOBP	34,33	42 913	0,0%	-3,9%	-8,9%	-5,4%	0,4%	-4,9%	-3,9%	-5,3%
PZU	500,20	43 193	-0,9%	3,8%	-1,7%	13,2%	-0,4%	2,8%	3,2%	13,3%
SYNTHOS	4,26	5 637	-0,9%	3,9%	0,2%	-5,3%	-0,5%	2,9%	5,2%	-5,2%
TAURON	4,99	8 745	-0,2%	-1,0%	-4,6%	-2,3%	0,3%	-2,0%	0,4%	-2,3%
TVN	17,53	6 184	-1,0%	4,7%	15,7%	23,9%	-0,5%	3,7%	20,7%	24,0%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji:

#### Pasywna podaż, pasywny popyt

Mimo bardzo słabego zakończenia piątkowej sesji w USA, inwestorzy w Polsce zaczęli dzień na lekkim plusie. Pomagało nam odbicie surowców (mocny KGHM) oraz atak popytu na niemieckim DAXie. Argumentem dla byków był też wyższy od oczekiwań odczyt PMI dla polskiego przemysłu (55,2 wobec 52,8 oczekiwań), który umocnił złotego. Niestety podobnie jak na kilku ostatnich sesjach brakowało nam obrotów świadczących o mocniejszym zaangażowaniu strony popytowej. Stąd po kilku godzinach nudnego handlu nagle uderzenie koszykowych zleceń sprzedaży w ciągu kilkunastu minut z łatwością sprowadziło WIG20 1% w dół mimo braku analogicznych impulsów zewnętrznych. O godzinie 16 dodatkową nerwowość wprowadził gorszy od oczekiwań odczyt indeksu ISM dla amerykańskiego przemysłu, lecz indeksy na Wall Street wkrótce spróbowały wzrostowego odbicia, co pomogło też GPW, gdzie WIG20 został wyciągnięty w górę na fixingu. Ostateczny spadek indeksu blue chips o 0,46% niczego nie zmienił w obrazie rynkowym. Poważniejszą realizację zysków zobaczyliśmy na walorach PKN Orlen (-3,7%) oraz na LPP (-2,7%), gdzie inwestorom nie spodobała się mała dynamika wzrostu sprzedaży w styczniu. Najmocniejszym walorem był rosnący o 1,7% KGHM, który reagował na rozpoczęte w piątek odbicie na rynku miedzi. Ogólnie sesję oceniałbym neutralnie. Styl handlu (pasywny popyt i podaż) nie faworyzuje żadnej ze stron, a więc dopóki nie zobaczymy poważniejszego sygnału rozpoczynającego kolejny ruch na rynku (wzrost obrotów i dynamiki) pozostajemy w konsolidacji wyznaczonej ruchami z ostatnich tygodni. Niestety otoczenie nie pomaga nam w tej patowej sytuacji i nie daje jednoznacznych sygnałów wspierających ewentualne wybitcie WIG20 z konsolidacji ani górą, ani dołem.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Warszawa tkwi w miejscu

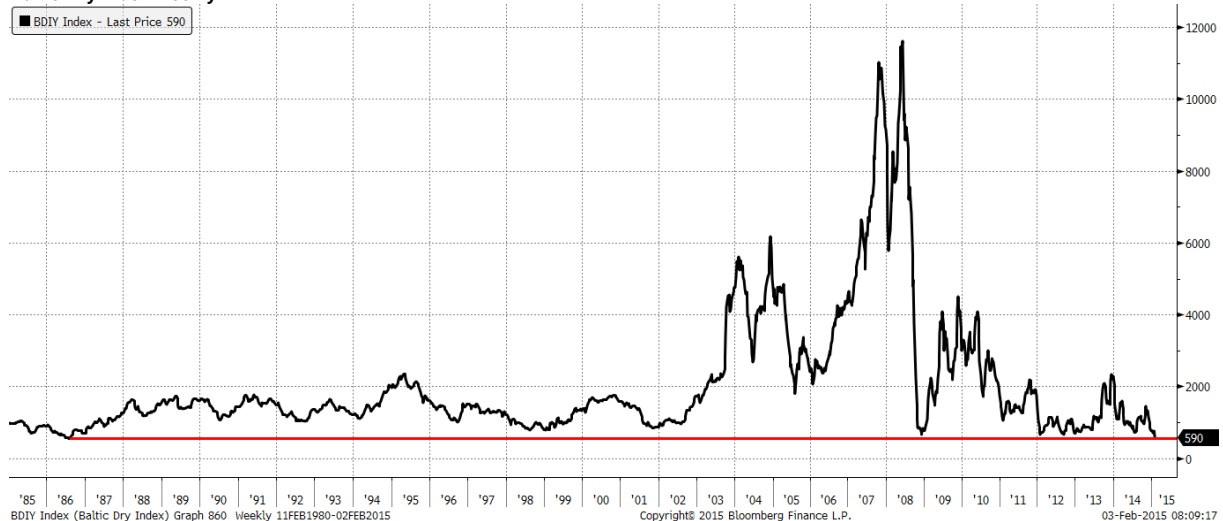
Poniedziałkowa sesja upłynęła w sennych nastrojach. Blue chipy stracił co prawda 0,5% na zamknięciu, kończąc notowania na poziomie 2330,1 pkt., jednak towarzyszył temu dosyć przeciętny wolumen. Bez większych ruchów obyło się także na mniejszych indeksach. Mwig40 spadł o 0,2%, natomiast sWIG80 obronił piątkowe poziomy. Indeks szerokiego rynku obniżył się o nieco ponad 0,3%. Strona popytowa, po wczorajszym wysypie odczytów PMI dla przemysłu, dominowała na dużych europejskich rynkach. Londyński FTSE wzrósł o 0,3%, a francuski CAC40 o ok. 0,5%. Jeszcze lepiej poradził sobie niemiecki DAX, który poprawił się aż o 1,3% (rosną też kontrakty o ok. 0,6%). Bycze nastroje gościły też na Węgrzech – BUX wzrósł o 1,1%. Strona popytowa jednogłośnie zdominowała sesję w USA. DJIA poprawił się o 1,1%, a Nasdaq o blisko 1,0%. Jeszcze lepiej wypadł S&P500, który wzrósł o 1,3%. Tracą natomiast kontrakty na amerykańskie indeksy – po ok. 0,3%. Rynki w Azji dziś nie pokazały większych ruchów. Hang Seng spadł o 0,1%, a Nikkei o ok. 0,7%. Dzisiejszy kalendarz makro nie będzie obfity w istotne dane. Przed południem eurostat opublikuje wyniki inflacji produkcyjnej, a po południu z USA dotrą do nas odczyty zamówień na dobra trwałego użytku i zamówienia w przemyśle w USA. Myślę, że większego impulsu ze strony gospodarczych danych możemy spodziewać się jutro, kiedy to znów zostaniemy zasypani przez wyniki PMI (tym razem dla sektora usług), a dla krajowych inwestorów „oczkiem w głowie” będzie z pewnością decyzja RPP ws. stóp. Uważam, że dopóki nie zobaczymy wyższego wolumenu i uderzenia popytu, nie mamy co liczyć na duże, trwałe wzrosty. Wydaje się, że rynek jeszcze dosyć ostrożnie podchodzi do inwestycji, po nerwowym styczniu. Najbliższym wsparciem dla blue chipów jest poziom 2310,0 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Baltic Dry Index, obrazujący średni koszt frachtów morskich, spada do najniższego poziomu od... 1986 roku.

### Baltic Dry Index weekly



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>BZWBK</b>	<p>Bank podał dane za 4Q'14.</p> <p>Wynik odsetkowy banku wyniósł prawie 1.1 mld PLN i okazał się zgodny z oczekiwaniami. Wynik z prowizji był na poziomie 471,9 mln PLN i także był zgodny z konsensusem. Zysk netto grupy BZ WBK w 4Q'14 wyniósł 445,2 mln PLN, czyli okazał się 4% powyżej oczekiwań rynku na poziomie 430 mln PLN. W całym 2014 roku zysk netto grupy wyniósł 1,91 mld PLN.</p>
<b>Bank Millennium</b>	<p>Bank Millennium podał założenia nowej strategii. Bank w szczególności planuje w 2017 roku wzrost ROE do 13-14% i obniżenie wskaźnika kosztów do dochodów do 45-47%. Bank Millennium planuje, że do 2017 roku liczba klientów detalicznych wzrośnie do 1,6 mln. W 2014 roku ROE banku wynosiło 11,8%, a wskaźnik kosztów do dochodów 50,2%.</p>
<b>Netia</b>	<p>Netia podpisała porozumienie z Playem o uruchomieniu usług komórkowych (spółki już wcześniej współpracowały).</p>
<b>PZU</b>	<p>PZU podpisał umowę sprzedaży 99,9% akcji PZU Lietuva z norweskim Gjensidige Forsikring. Oferowana cena to 54 mln EUR. Płatność za akcje PZU Lietuva obejmuje także, poza ceną oferowaną, różnicę pomiędzy kwotą aktywów netto a szacowaną kwotą aktywów netto oraz kwotę wyrównania nadwyżki kapitałowej.</p>
<b>PKP Cargo</b> <b>KGHM</b>	<p>PKP Cargo zawarło z KGHM wstępne niewiążące porozumienie ws. potencjalnego objęcia przez spółkę 49% udziałów w Pol - Miedź Trans. W ramach transakcji spółka, w zamian za aport w postaci lokomotyw oraz wkład pieniężny, obejmie nowe udziały w PMT. Przed realizacją transakcji KGHM i PMT dokonają wydzielenia z PMT części przedsiębiorstwa PMT zaangażowanych w działalność inną niż działalność w zakresie towarowego transportu kolejowego.</p> <p>Strony planują przeprowadzenie transakcji w 2Q'15.</p> <p>Według danych za 11 miesięcy 2014 r. udział przejmowanego podmiotu w polskim rynku kolejowym według przewiezionej masy towarów wynosił 2,36%, a wg wykonanej pracy przewozowej 2,13%.</p>
<b>CCC</b>	<p>Spółka podała dane sprzedażowe za styczeń'15. Skonsolidowane przychody wyniosły 126,8 mln PLN, czyli były o 42,6 proc. wyższe r/r.</p>
<b>LPP</b>	<p>Spółka podała dane sprzedażowe za styczeń'15. Przychody grupy wyniosły około 341 mln PLN, czyli były o ok. 7% wyższe r/r. Szacunkowa wartość marży brutto na sprzedaży wyniosła 49%.</p>
<b>PKO BP</b>	<p>Wiceprezes banku powiedział, że PKO BP chce w 2015 roku utrzymać dotychczasowe udziały rynkowe w nowej sprzedaży kredytów hipotecznych i utrzymać jednostkową rentowność tych kredytów na porównywalnym poziomie z 2014 roku.</p> <p>Wg władz banku, sprzedaż kredytów hipotecznych na rynku w 2015 roku może być na porównywalnym poziomie co w 2014 r ponieważ na rynku widać dużą podaż mieszkań, a ceny kredytów jak i samych mieszkań wydają się być atrakcyjne dla klientów.</p>
<b>JSW</b>	<p>W JSW trwa bezterminowy strajk polegający na wstrzymaniu wydobycia. W poniedziałek toczyły się dalsze rozmowy związków z władzami spółki (przy udziale mediatora), ich wznowienie ma nastąpić we wtorek.</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		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2015-02-02	410,3	0,9%	-0,4%	-0,8%	-0,6%	Miedź	LME 3M	2015-02-02	5 495,0	1,9%	-12,2%	-17,9%	-22,3%	
MSCI World	2015-02-02	1 677,5	1,0%	-0,5%	-0,3%	0,4%	Ropa	WTI Crude	2015-02-02	49,6	2,8%	-6,7%	-37,1%	-47,5%	
MSCI EM	2015-02-02	961,6	0,2%	1,1%	-4,8%	-8,2%	Złoto	Spot S/oz	2015-02-02	1 277,9	0,2%	7,6%	9,0%	-1,3%	
MSCI BRIC	2015-02-02	264,9	0,1%	0,9%	-5,3%	-8,2%	Aluminium	LME 3M	2015-02-02	1 864,0	2,5%	1,7%	-8,6%	-5,6%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2015-02-02	52 102,4	-0,3%	1,1%	-3,8%	3,0%	Polska	5yr yield	2015-02-02	1,717	2,6%	-17,5%	-15,2%	-41,9%
Polska	WIG20	2015-02-02	2 341,0	-0,5%	0,9%	-5,4%	1,6%	Polska	10yr yield	2015-02-02	2,021	2,1%	-17,7%	-21,5%	-41,8%
Polska	mWIG40	2015-02-02	3 537,2	-0,2%	1,2%	-0,6%	6,5%	Polska	WIBOR 3M	2015-02-02	1,900	0,0%	-3,1%	2,2%	-26,1%
Polska	sWIG80	2015-02-02	12 509,3	0,0%	2,8%	0,3%	7,0%	Polska	WIBOR 6M	2015-02-02	1,890	0,0%	-3,1%	2,2%	-27,0%
Węgry	BUX	2015-02-02	16 530,9	1,1%	0,5%	-3,5%	-5,5%	USA	10yr yield	2015-02-02	1,664	1,4%	-21,1%	-29,0%	-33,2%
Czechy	PX	2015-02-02	955,8	0,2%	-0,4%	-2,4%	1,4%	Niemcy	10yr yield	2015-02-02	0,313	3,6%	-37,1%	-63,3%	-72,3%
Bułgaria	Sofix	2015-02-02	500,5	-0,2%	-4,3%	-4,0%	-8,2%	Japonia	10yr yield	2015-02-02	0,289	4,0%	-12,2%	-36,9%	-46,4%
Rosja	Micex	2015-02-02	1 625,3	-1,4%	16,4%	10,5%	20,0%	Hiszpania	10yr yield	2015-02-02	1,423	-2,3%	-4,9%	-31,5%	-44,4%
Rosja	RTS (USD)	2015-02-02	745,8	1,1%	-5,7%	-30,9%	-37,7%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-02-02	7 033,2	-0,3%	-1,0%	-0,3%	1,1%	Portugalia	10yr yield	2015-02-02	2,640	1,2%	9,2%	-17,9%	-28,7%
Turcja	ISE 100	2015-02-02	88 945,8	0,9%	5,0%	11,5%	9,6%	Włochy	10yr yield	2015-02-02	1,294	-0,6%	-10,1%	-36,4%	-43,9%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>kursy walut</b>							
	Euro Stoxx 50	2015-02-02	3 351,4	0,6%	7,6%	8,9%	10,7%	EUR/PLN	2015-02-02	4,186	0,0%	-2,5%	-0,9%	0,3%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-02-02	6 749,4	0,5%	3,7%	4,2%	3,3%	USD/PLN	2015-02-02	3,694	-0,3%	2,6%	9,2%	18,7%	
Francja	CAC40	2015-02-02	4 604,3	0,5%	8,9%	9,7%	10,8%	CHF/PLN	2015-02-02	3,980	-1,2%	11,4%	13,6%	16,0%	
Niemcy	DAX	2015-02-02	10 694,3	1,3%	10,9%	16,1%	17,6%	EUR/USD	2015-02-02	1,133	0,4%	-4,9%	-9,2%	-15,5%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-02-02	10 403,3	-0,7%	0,3%	0,2%	0,4%	USD/JPY	2015-02-02	117,310	-0,2%	-1,9%	2,9%	14,5%	
Holandia	AEX	2015-02-02	450,4	0,1%	6,8%	10,0%	14,2%								
Szwecja	OMX 30	2015-02-02	1 573,6	0,1%	7,7%	11,5%	15,8%								
Austria	ATX	2015-02-02	2 191,1	1,2%	1,2%	0,1%	-2,8%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DJIA	2015-02-02	17 165,0	1,1%	-2,6%	0,4%	6,5%								
USA	S&P500	2015-02-02	1 995,0	1,3%	-1,7%	0,6%	6,0%								
USA	Nasdaq Comp	2015-02-02	4 635,2	0,9%	-1,0%	1,4%	8,2%								
Kanada	S&P/TSX	2015-02-02	14 673,5	1,5%	1,2%	2,7%	-0,6%								
Meksyk	IPC	2015-01-30	41 862,3	-2,2%	-5,1%	-8,8%	-6,1%								
Brazylia	BOVESPA	2015-02-02	46 907,7	1,6%	-1,8%	-12,8%	-14,8%								
Argentyna	MERVAL	2015-02-02	8 490,5	1,6%	-0,4%	-21,7%	3,6%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2015-02-03	17 558,0	-0,7%	0,6%	7,1%	14,0%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-02-02	24 484,7	-0,1%	2,6%	2,1%	0,7%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-02-02	3 128,3	-2,6%	-3,3%	29,3%	43,6%								
Indie	BSE30	2015-02-02	29 122,3	-0,2%	4,5%	4,6%	14,7%								
Indonezja	JKSE	2015-02-02	5 276,2	-0,2%	0,6%	3,9%	4,1%								
Izrael	TA 25	2015-02-02	1 446,4	0,0%	-1,1%	0,6%	3,9%								
Korea	Kospi	2015-02-03	1 952,7	0,2%	1,4%	0,0%	-5,2%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-02-03	5 625,3	0,7%	3,5%	2,9%	4,3%								

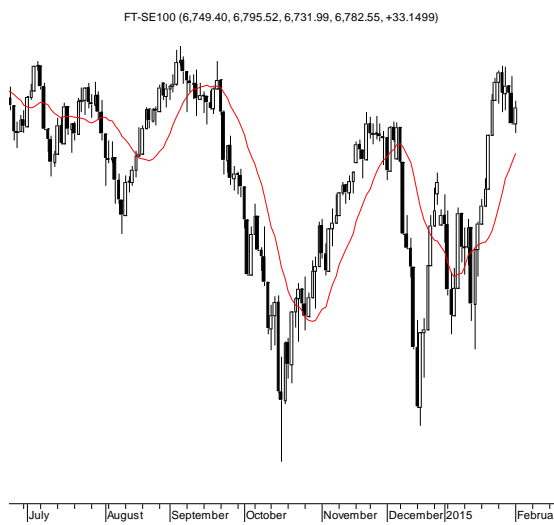
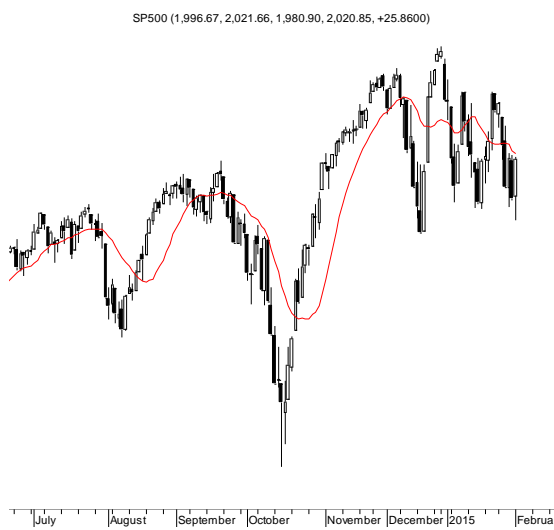
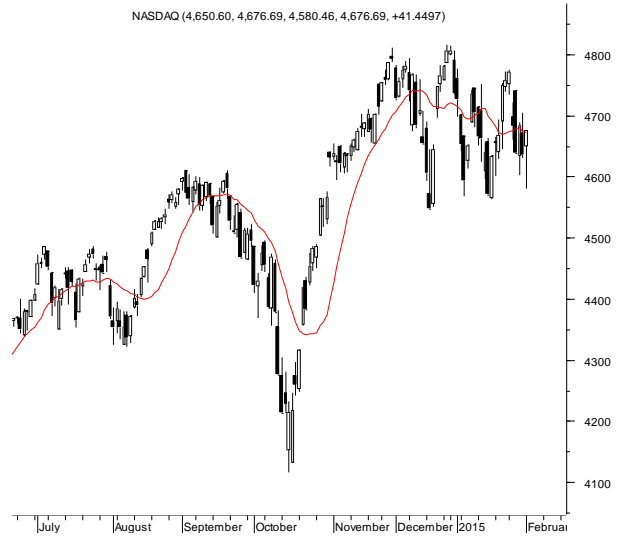
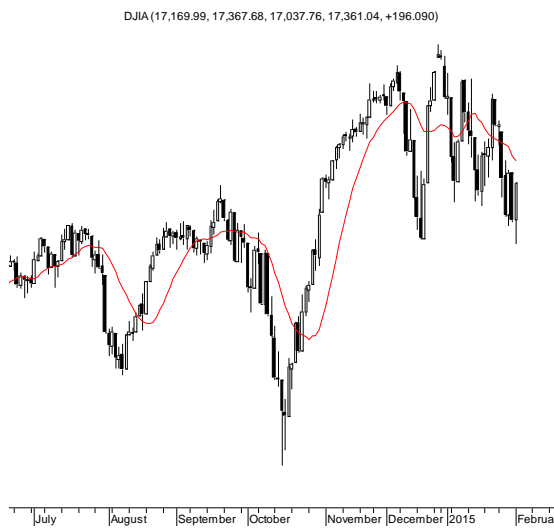
Źródło: Bloomberg

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.