

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: piątek, 25 września 2015				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 087	-19	-0,90%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej – 2143	
Kurs zamknięcia	2 085	9	0,43%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2151	
Kurs min.	2 079	21	1,02%		
Kurs max.	2 100	-12	-0,57%		
Wolumen obrotu	12 979	-8 713	-40,17%	Najbliższe poziomy oporu: 2112 2202 2235 2258	
Otwarte pozycje	52 883	-173	-0,33%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2080 2005 1900 1800	



**Testowanie minimów coraz bliżej**

Piątkowa sesja zakończyła się delikatnymi wzrostami głównych warszawskich indeksów. Co prawda WIG20 zyskał 0,4%, jednak w oczy uderzają dosyć niskie obroty (546 mln). MWIG40 zyskał 0,6%, a sWIG40 ok. 0,4%. Byki zdominowały większe europejskie rynki, w Londynie mieliśmy 1,7% wzrost, a osłabiony ostatnimi problemami sektora automotive DAX odbił o 2,8%. Za oceanem zagościły mieszane nastroje, bowiem Nasdaq stracił 0,9%, a DJIA wzrósł 0,7%. W Azji dziś przewagę miała z kolei strona podażowa – Nikkei zamknął się z 1,7% stratą, a SCI spadł o 0,5%. Na rynku terminowym widać słabsze nastroje – kontrakty na DAX-a tracą o blisko 1,0% (podobnie jak na pozostałe ważniejsze europejskie giełdy), na lekkich minusach są również futures na indeksy w USA. Z danych makro raczej nie powinniśmy oczekiwać dziś dużego wsparcia (po południu za oceanem opublikowany zostanie indeks dochodów i wydatków Amerykanów, czeka nas również „festiwal” wystąpień szefów lokalnych FED). W dalszej części tygodnia inwestorów na pewno będzie interesowało środowe wieczorne wystąpienie Janette Yelen, a w czwartek swoje „pięć minut” będzie miał Mario Draghi. Patrząc na blue chipy ciężko oczekiwać istotnej poprawy sytuacji – festiwal obietnic przedwyborczych trwa w najlepsze i niestety jak każdy kij, ma dwa końce. W przypadku blue chipów jednak, struktura portfela wydaje się być nieatrakcyjna dla instytucji i w przypadku realizacji niektórych wypowiedzi, główne sektory będą obciążone dużym ryzykiem. Dodatkowo na rynki negatywnie oddziałują kolejne odczyty z państwa środka – dziś opublikowano indeks zysków przedsiębiorstw (spadek o 8,8% - najgorszy odczyt w całej historii). Technicznie jesteśmy blisko sierpniowych dołków i spodziewam się, że niestety w perspektywie najbliższych tygodni czeka nas ich test, tym bardziej, że w ostatnich dniach wypadamy zdecydowanie gorzej od europejskich potentatów.

Adrian Górniak

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: piątek, 25 września 2015**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 558,6	2 014,7	2 093,29	2 091,73	0,42%	2 087,66	2 107,52	19,9	546,6
WIG30	2 782,4	2 232,7	2 314,63	2 309,74	0,48%	2 305,41	2 325,93	20,5	590,9
mWIG40	3 961,0	3 388,6	3 577,94	3 587,31	0,58%	13 077,56	13 146,71	69,1	101,1
sWIG80	14 107,4	11 847,7	13 080,31	13 098,22	0,37%	3 574,96	3 603,04	28,1	30,8
WIG-PL	58 998,6	49 970,2	51 339,34	51 116,81	0,47%	51 116,81	51 339,34	222,5	657,5
WIG	57 460,4	48 048,1	49 985,96	49 935,09	0,47%	49 854,60	50 213,98	359,4	663,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	80,90	5 880	0,2%	-6,0%	-9,3%	-3,7%	-0,2%	-3,4%	0,5%	6,7%
ASSECOPOL	54,70	4 540	1,7%	5,2%	-7,3%	-5,0%	1,2%	7,7%	2,4%	5,4%
BANK HANDLOWY	81,45	10 642	-0,2%	-5,3%	-19,5%	-24,2%	-0,7%	-2,7%	-9,8%	-13,8%
BOGDANKA	61,94	2 107	1,5%	44,0%	8,7%	-25,7%	1,0%	46,6%	18,5%	-15,3%
BORYSZEW	4,93	1 183	0,8%	-13,8%	-17,0%	-21,7%	0,3%	-11,3%	-7,3%	-11,3%
BZ WBK	296,00	29 373	0,7%	-2,3%	-11,8%	-11,5%	0,2%	0,3%	-2,1%	-1,1%
CCC	162,85	6 253	3,7%	-6,9%	-9,3%	-8,4%	3,2%	-4,4%	0,4%	2,0%
CYFROWY POLSAT	23,45	14 997	1,3%	7,7%	7,7%	-1,5%	0,8%	10,2%	6,9%	9,0%
ENEA	13,19	5 823	4,8%	-8,4%	-16,8%	-20,9%	4,3%	-5,8%	-7,1%	-10,5%
EUROCASH	43,25	5 998	1,3%	2,7%	16,9%	32,5%	0,8%	5,3%	26,6%	42,9%
GRUPA AZOTY	85,60	8 491	-0,5%	-3,9%	4,4%	5,8%	-0,9%	-1,4%	14,1%	16,2%
GTC	6,27	2 886	1,5%	3,7%	6,0%	30,5%	1,0%	6,3%	15,7%	40,9%
ING BSK	118,55	15 423	0,0%	-6,3%	-8,2%	-12,8%	-0,4%	-3,7%	1,5%	-2,4%
JSW	13,60	1 597	0,2%	19,3%	15,3%	-24,5%	-0,3%	21,9%	25,0%	-14,1%
KERNEL	45,70	3 642	1,0%	10,1%	19,3%	30,6%	0,5%	12,7%	29,0%	41,0%
KGHM	81,15	16 230	-0,3%	2,1%	-26,8%	-32,4%	-0,8%	4,6%	-17,1%	-22,0%
LOTOS	28,10	5 195	0,7%	-6,3%	-7,7%	1,8%	0,2%	-3,8%	2,1%	12,2%
LPP	7 590,00	13 898	-1,4%	0,8%	11,4%	8,4%	-1,8%	3,3%	21,1%	18,9%
mBANK	353,40	14 924	0,1%	-3,4%	-14,6%	-19,2%	-0,4%	-0,9%	-4,9%	-8,8%
NETIA	5,80	2 019	-0,3%	5,6%	5,3%	-2,2%	-0,8%	8,2%	15,0%	8,2%
ORANGE POLSKA	7,30	9 580	-3,7%	1,1%	-13,0%	-22,0%	-4,2%	3,7%	-3,3%	-11,6%
PEKAO	157,05	41 221	1,4%	-1,8%	-11,9%	-14,5%	0,9%	0,7%	-2,2%	-4,1%
PGE	13,64	25 504	1,9%	-11,1%	-24,8%	-34,3%	1,5%	-8,6%	-15,1%	-23,8%
PGNIG	6,49	38 291	-0,8%	-3,1%	-1,4%	21,3%	-1,2%	-0,6%	8,3%	31,7%
PKNORLEN	66,35	28 378	-0,7%	-8,4%	-9,1%	14,2%	-1,2%	-5,8%	0,6%	24,6%
PKOBP	29,05	36 313	0,9%	-1,6%	-7,8%	-13,6%	0,4%	1,0%	1,9%	-3,2%
PKP CARGO	68,80	3 081	1,5%	-0,3%	-20,0%	-22,1%	1,0%	2,3%	-10,3%	-11,6%
PZU	426,75	36 851	0,6%	-0,7%	-3,8%	-12,0%	0,1%	1,9%	5,9%	-1,6%
SYNTHOS	3,77	4 989	1,1%	-4,1%	-22,3%	-15,5%	0,6%	-1,5%	-12,6%	-5,0%
TAURON	3,30	5 783	1,5%	-5,7%	-24,1%	-26,8%	1,1%	-3,2%	-14,4%	-16,4%

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Silne ręce nie przejmują akcji

Odbicie od oporu S&P500 oraz dementi ze strony BMW w sprawie afery motoryzacyjnej dały impuls do mocnego wzrostu w Europie na piątkowej sesji. Liderem był oczywiście najbardziej wyprzedany niemiecki DAX, a dzięki poprawie zewnętrznej WIG20 urósł rano o ponad 1% w stosunku do czwartkowego zamknięcia. Niestety od razu rzucał się w oczy brak podwyższonych obrotów, co świadczyło o małej chęci większych graczy do kupna akcji. To natomiast przełożyło się na stabilizację naszych indeksów w kolejnych godzinach handlu, a potem na lekką tendencję spadkową. Przez to WIG20 ostatecznie zyskał zaledwie 0,4% przy niskiej aktywności inwestorów ilustrowanej 546 milionami obrotów (dodatkowo zawyżonej ponadprzeciętnymi obrotami na Eurocash). Wśród dużych spółek nieco lepiej spisała się energetyka, natomiast najslabszym z blue chips był dzisiaj tracący 3,6% Orange. Na szerokim rynku rzucała się w oczy kolejna w tym tygodniu przecena Kerdosa (-26%), co jest kolejnym w ostatnim czasie spektakularnym krachem popularnej wśród indywidualnych inwestorów spółki. Bilans tygodnia na GPW jest bardzo negatywny – z łatwością spadliśmy przy pogorszeniu w otoczeniu i niestety na nie było widać silnych rąk przejmujących akcje ani na sesjach zniżkowych, ani na dzisiejszym odbiciu. W moim scenariuszu bazowym najbliższe dni powinny jednak dalej dawać więcej szans bykom na światowych rynkach. Sprzyja temu koniec kwartału oraz analogia z korektą 2011 roku. Zakładam, że nasz rynek zareaguje na to z małym opóźnieniem – tak samo jak kilka dni temu opieraliśmy się przed spadkiem, teraz nagle będziemy gonić zwyżkę. Docelowo zarówno GPW jak i inne giełdy powinny w najbliższych tygodniach testować sierpniowe minima – wtedy też będzie okazja do zbudowania bardziej okazałych średnioterminowych dołków na giełdach.

Piotr Kaczmarek, CFA

## WYKRES DNIA

Kurs dawnej Hygieniki załamał się o ponad 60% w 3 tygodnie. W sam piątek spółka straciła 27%. Powodem okazało się wyjście z akcjonariatu głównego akcjonariusza p. Kamila Kliniewskiego. Wg opublikowanego w piątek wywiadu prasowego „nie widzi on dalszego sensu pozostania w spółce bez wsparcia inwestora finansowego”.

### Kerdos daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Banki</b>	Sejm uchwalił w piątek ustawę o wsparciu dla kredytobiorców. Osoby spłacające kredyty hipoteczne, które znalazły się w tarapatkach finansowych, będą mogły ubiegać się o wsparcie w wysokości do 1,5 tys. PLN miesięcznie. Pomoc, maksymalnie przez okres 18 miesięcy, otrzymywaliby kredytobiorcy zarówno złotowi, jak i walutowi. Chodzi o osoby, które straciły pracę, są zadłużone, a także osoby, w przypadku których wysokość raty przekracza 60% dochodów ich gospodarstwa domowego. Pomoc nie byłaby oprocentowana, zwrot następowalby po dwóch latach od jej udzielenia i mógłby zostać rozłożony na osiem lat. Zgodnie z projektem o wsparcie będzie można występować do 31 grudnia 2018.
<b>InPost</b>	Redukcja zapisów w transzy indywidualnej w ofercie publicznej InPostu wyniosła 27,9%. Do inwestorów indywidualnych trafiło 17,4% sprzedawanych akcji. Około 9 października zakładany jest pierwszy dzień notowania akcji na GPW.
<b>Forte</b>	Forte rozważa budowę zakładu płyt drewnopochodnych. Projekt jest na etapie prac studyjnych. Projekt wymaga zatwierdzenia przez radę nadzorczą.  <i>BDM: Forte zużywa rocznie 450-500 tys. m3 płyt (z tego ok. 50% kupuje z Grajewy). Wybudowanie i uruchomienie takiej fabryki od podstaw to koszt 120-150 mln EUR, czyli przekraczający możliwości zadłużenia spółki (max 300-400 mln PLN). Niewykluczone więc, że spółka poszuka partnera (np. Grajewo). W przeciwnym razie potrzebne będzie pozyskanie innego finansowania np. w formie emisji akcji.</i>
<b>AAT</b>	Zapisy złożone przez inwestorów indywidualnych zostały zredukowane o 35,99%. Debiut akcji AAT Holding na GPW spodziewany jest około 5 października
<b>PGE</b>	PGE EJ 1, spółka powołana do budowy pierwszej w Polsce elektrowni jądrowej, chce do końca roku uruchomić postępowanie zintegrowane
<b>Megaron</b>	Megaron planuje przeznaczenie 3,51 mln PLN z zysku netto za 2015 rok na dywidendę
<b>Rynek gazu</b>	Rosja oficjalnie zatwierdziła zniżkę ceny gazu dla Ukrainy, o czym poinformowała w piątek przed rozpoczęciem tego dnia w Brukseli rosyjsko-ukraińskich negocjacji gazowych przy mediacji UE. Rozporządzenie o zniżce ceny gazu dla Ukrainy w 4Q'15 o 24,6 USD/1000m3 podpisał premier Rosji Dmitrij Miedwiediew. Za 1000m3 Ukraina zapłaci 227,4 USD, bez zniżki byłyby to 252 USD.
<b>Kerdos</b>	Z zasiadania w radzie nadzorczej spółki zrezygnowali przewodniczący i wiceprzewodniczący rady.  W komentarzu dla strony „Wiadomości Kosmetyczne”: ( <a href="http://wiadomoscikosmetyczne.pl/component/content/article/88-newsrotator/9238-dayli-prowadzi-dzialalno-">http://wiadomoscikosmetyczne.pl/component/content/article/88-newsrotator/9238-dayli-prowadzi-dzialalno-</a> ) prezes sieci Dayli Anna Wierzbicka poinformowała, że spółka prowadzi swoją działalność operacyjną normalnie, niezależnie od składu akcjonariatu Kerdosu. Dayli prowadzi także na własną rękę rozmowy z inwestorami, tj. funduszami typu private equity a do końca tygodnia wydany ma być na ten temat oficjalny komunikat.
<b>Adiuvo</b>	Cena akcji w ofercie publicznej spółki Adiuvo Investments, inwestującej w projekty biotechnologiczne, została ustalona na 22 PLN w transzy detalicznej oraz w transzy instytucjonalnej.
<b>Cyfrowy Polsat</b>	Agencja Standard&Poor's podniosła rating Cyfrowego Polsatu do "BB+" z "BB", perspektywa ratingu jest stabilna
<b>4Fun Media</b>	4Fun Media rozpoczęła negocjacje w sprawie nabycia akcji spółki Screen Network, działającej na rynku digital signage, czyli w gałęzi reklamy bezpośredniej, opartej o ekrany ulokowane w przestrzeni miejskiej, przystosowane do emitowania reklam cyfrowych
<b>Wind Mobile</b>	Inwestorzy branżowi oraz fundusze zgłaszają zainteresowanie Wind Mobile. Spółka ma przed sobą okres dynamicznego rozwoju, bardzo udany może być dla niej 2016 r. i obecnie nie jest na sprzedaż - poinformował PAP prezes Wind Mobile Rafał Styczeń, który jest jednocześnie szefem funduszu IIF
<b>PKO BP</b>	PKO Bank Hipoteczny planuje przeprowadzić pierwszą emisję listów zastawnych na rynku krajowym na przełomie roku. Wówczas też nastąpi transfer pierwszej partii kredytów portfela PKO BP do PKO BH
<b>Enea</b>	Enea, która ogłosiła już wezwanie na Bogdanekę, rozpoczęła badanie due-diligence Katowickiego Holdingu Węglowego. To może być wstęp do przejścia tej spółki, która boryka się z poważnymi kłopotami finansowymi i potrzebuje kapitału. – Rzeczpospolita
<b>Podatek transakcyjny</b>	Podatek bankowy od transakcji finansowych od 1 stycznia wprowadzi 10-11 krajów. Wysokość podatku to 0,14% od akcji i obligacji oraz 0,07% od instrumentów pochodnych. Zysk z tego podatku to 2 mld PLN - mówi Piotr Gliński, ekspert PIS. – Gazeta Wyborcza
<b>Tauron, Synthos</b>	Negocjacje dotyczące sprzedaży KWK "Brzeszcze" zostaną przedłużone do środy, 30 września. Dodano, że na razie ofertę składaną przez firmę RSG trudno uznać za "respektywającą interes Skarbu Państwa".

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

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
<b>Świat</b>						
MSCI AC World	2015-09-25	382,5	0,5%	0,8%	-11,0%	-9,0%
MSCI World	2015-09-25	1 587,4	0,5%	0,9%	-10,0%	-7,9%
MSCI EM	2015-09-25	785,7	0,4%	0,4%	-19,2%	-17,5%
MSCI BRIC	2015-09-25	216,8	1,1%	-0,6%	-22,5%	-16,4%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>						
Polska WIG	2015-09-25	49 701,3	0,5%	1,1%	-7,8%	-7,8%
Polska WIG20	2015-09-25	2 083,0	0,4%	1,4%	-10,5%	-10,6%
Polska mWIG40	2015-09-25	3 566,6	0,6%	0,5%	-3,0%	-2,3%
Polska sWIG80	2015-09-25	13 050,6	0,4%	1,9%	0,7%	-1,2%
Węgry BUX	2015-09-25	20 610,8	1,1%	-2,6%	-3,0%	3,6%
Czechy PX	2015-09-25	951,2	1,2%	-2,7%	-2,1%	-4,1%
Bulgaria Sofix	2015-09-25	445,3	-0,6%	-3,4%	-7,8%	-10,6%
Rosja Micex	2015-09-25	1 639,6	1,2%	-0,9%	3,5%	5,5%
Rosja RTS (USD)	2015-09-25	769,4	2,5%	4,2%	-13,7%	-7,0%
Rumunia BET	2015-09-25	7 121,1	1,0%	2,1%	0,7%	5,9%
Turcja ISE 100	2015-09-23	74 993,7	-0,5%	1,1%	-10,1%	-8,3%
<b>Europa Zachodnia</b>						
Euro Stoxx 50	2015-09-25	3 019,3	3,1%	-3,2%	-13,6%	-13,3%
W. Brytania FTSE 100	2015-09-25	5 961,5	2,5%	0,6%	-9,3%	-10,7%
Francja CAC40	2015-09-25	4 347,2	3,1%	-1,8%	-11,1%	-8,6%
Niemcy DAX	2015-09-25	9 427,6	2,8%	-4,3%	-15,6%	-18,3%
Hiszpania IBEX 35	2015-09-25	9 291,4	2,5%	-5,9%	-15,3%	-15,3%
Holandia AEX	2015-09-25	409,9	3,2%	-3,1%	-13,3%	-12,1%
Szwecja OMX 30	2015-09-25	1 381,9	2,6%	-4,4%	-11,4%	-14,1%
Austria ATX	2015-09-25	2 172,5	1,6%	-3,5%	-11,4%	-11,0%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>						
USA DJIA	2015-09-25	16 201,3	0,7%	4,3%	-8,2%	-6,8%
USA S&P500	2015-09-25	1 932,2	0,0%	3,6%	-7,6%	-5,3%
USA Nasdaq Comp	2015-09-25	4 734,5	-1,0%	4,1%	-8,1%	-3,3%
Kanada S&P/TSX	2015-09-25	13 338,7	0,3%	2,0%	-9,5%	-9,0%
Meksyk IPC	2015-09-25	42 596,6	-0,4%	1,3%	-5,9%	-1,5%
Brazylia BOVESPA	2015-09-25	45 292,0	-1,0%	0,6%	-15,7%	-13,6%
Argentyna Merval	2015-09-25	9 288,4	5,5%	0,2%	-14,4%	-12,2%
<b>Azja i Australia</b>						
Japonia NIKKEI 225	2015-09-25	17 880,5	1,8%	0,5%	-13,8%	-8,7%
Hong Kong Hang Seng	2015-09-25	21 096,0	0,4%	-0,4%	-21,0%	-11,3%
Chiny Shanghai Comp	2015-09-25	3 092,3	-1,6%	4,4%	-31,0%	-14,2%
Indie BSE30	2015-09-24	25 863,5	0,2%	0,6%	-6,3%	-7,2%
Indonezja JKSE	2015-09-25	4 209,4	-0,8%	-0,4%	-14,4%	-21,0%
Izrael TA 25	2015-09-24	1 579,3	-3,5%	-2,8%	-9,4%	-5,3%
Korea Kospi	2015-09-25	1 947,1	-0,2%	5,2%	-6,7%	-4,8%
Australia S&P/ASX 200	2015-09-25	5 042,1	-0,6%	-0,8%	-8,4%	-12,8%

Źródło: Bloomberg

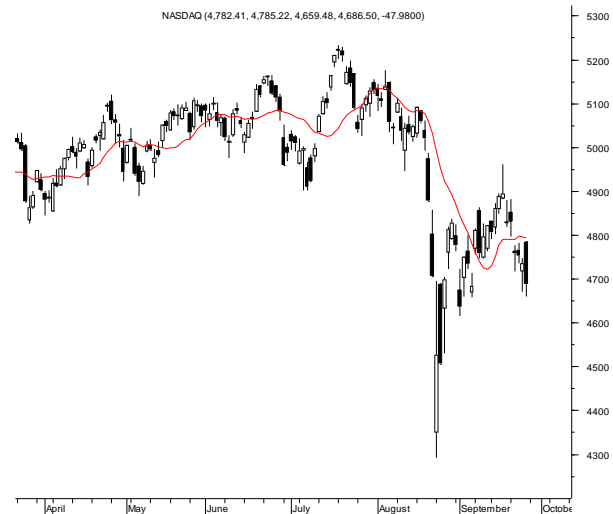
indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
<b>surowce</b>						
Miedź LME 3M	2015-09-25	5 051,0	-0,1%	-0,3%	-12,5%	-17,5%
Ropa WTI Crude	2015-09-25	45,7	1,8%	-0,6%	-24,6%	-16,9%
Złoto Spot \$/oz	2015-09-25	1 145,8	-0,6%	0,9%	-2,5%	-4,6%
Aluminium LME 3M	2015-09-25	1 579,0	0,1%	1,4%	-8,4%	-11,0%
<b>obligacje i rynek pieniężny</b>						
Polska 5yr yield	2015-09-25	2,350	-0,3%	-6,7%	-12,6%	23,2%
Polska 10yr yield	2015-09-25	2,784	-0,6%	-6,6%	-13,0%	24,3%
Polska WIBOR 3M	2015-09-25	1,620	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%
Polska WIBOR 6M	2015-09-25	1,700	0,0%	0,0%	0,6%	9,0%
USA 10yr yield	2015-09-25	2,162	1,7%	-0,8%	-12,5%	10,2%
Niemcy 10yr yield	2015-09-25	0,649	7,6%	-12,5%	-29,6%	213,5%
Japonia 10yr yield	2015-09-25	0,324	-2,1%	-14,5%	-31,1%	-13,6%
Hiszpania 10yr yield	2015-09-25	2,036	2,5%	-1,4%	-3,5%	53,9%
Irlandia 10yr yield						
Portugalia 10yr yield	2015-09-25	2,555	-0,4%	-1,8%	-6,0%	45,3%
Włochy 10yr yield	2015-09-25	1,554	0,3%	-13,2%	-18,0%	49,6%
<b>kursy walut</b>						
EUR/PLN	2015-09-25	4,225	0,0%	0,2%	0,7%	3,4%
USD/PLN	2015-09-25	3,774	0,6%	0,2%	0,9%	-0,1%
CHF/PLN	2015-09-25	3,852	-0,1%	-1,6%	-4,6%	-1,2%
EUR/USD	2015-09-25	1,120	-0,5%	0,1%	-0,2%	3,5%
USD/JPY	2015-09-25	120,590	0,8%	-0,9%	-1,5%	0,4%

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.