

KOMENTARZ PORANNY

Amerykanie idą do urn

Stare piłkarskie porzekadło mówi, że „niewykorzystane okazje się mszczą”. Tak w skrócie można podsumować poniedziałkową sesję. Przy ok. 2% zwyżkach zachodnich indeksów 0,2% wzrost WIG20 wygląda błado. Nieco gorzej poradziły sobie indeksy małych i średnich spółek. Tutaj kluczowy jest trwający sezon wyników kwartalnych. Dziś na rynek napłynęło 17 raportów. Z każdym kolejnym dniem będzie ich więcej, a w najbliższy poniedziałek aż 218. Inwestorzy mają więc co robić. Kluczowym wydarzeniem globalnym są dzisiejsze wybory prezydenckie w USA. Po tym jak dochodzenie FBI ws. maili Clinton znacznie poprawiło sondaże Trumpa w zeszłym tygodniu, tak w niedzielę czynnik ten przestał odgrywać znaczenie (umorzenie zarzutów). Prawdopodobieństwo wygranej Trumpa spadło poniżej 30% (http://projects.fivethirtyeight.com/2016-election-forecast/?ex_cid=rrpromo), co wyraźnie ucieszyło inwestorów. Lokale wyborcze na wschodnim wybrzeżu zostaną otwarte po południu naszego czasu, a zamknięte o 1 w nocy. Wtedy też poznamy pierwsze exit pools, choć definitywny koniec głosowania to 6 rano naszego czasu (zamknięcie lokali na Alasce). Jak zareagują rynki? W podstawowej kwestii odpowiedź jest względnie prosta: wygrana kandydatki Demokratów jest pozytywna bo biznes nie lubi zmian. Z drugiej strony Clinton była faworytką sondaży przez całą kampanię wyborczą, więc dużo powinno być w cenach. Wydaje się więc, że rynki mają tu więcej do stracenia. Osobiście uważam, że prawdopodobna wygrana Clinton przyniesie dla rynku swego rodzaju ulgę. Inwestorzy wciąż mają z tyłu głowy szokujący „brexit” z czerwca, który stał się faktem. Dwa „czarne łabędzie” w odstępie kilku miesięcy? Nieprawdopodobne.

Krystian Brymora

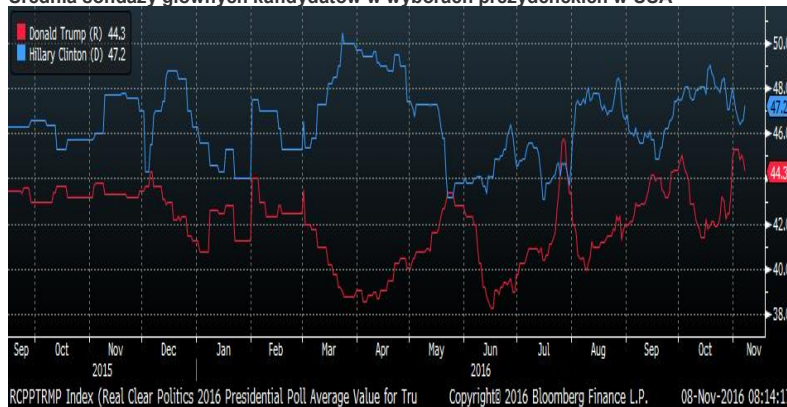
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **Ciech:** Ciech nie kupi aktywów Sapec-Agro; w wyniku 3Q'16 rozpozna aktywo podatkowe 50 mln PLN [komentarz BDM];
- **AmRest:** Wyniki 3Q'16 lekko powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **PKO BP:** Bank zakłada dwucyfrowy wzrost przychodów w kolejnych latach i osiągnięcie 10% ROE w '20;
- **Asbis:** Spółka podała wyniki 3Q'16 (lepiej r/r);
- **Monnari:** Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16 (słabiej r/r);
- **Newag:** Oferta Newagu została 4 listopada uznana za najkorzystniejszą w przetargu na dostawę 14 sztuk elektrycznych zespołów trakcyjnych dla ŁKA [komentarz BDM];
- **Aplisens:** Spółka liczy na silny wzrost przychodów na rynkach zagranicznych;
- **MOL:** Spółka liczy na istotny wzrost EBITDA w kolejnych latach;
- **PGNiG:** Koncern podpisał list intencyjny z National Iranian Oil Company dot. współpracy na złożu ropy naftowej Soumar;
- **K2Internet:** Grupa spodziewa się znacznie słabszych wyników w br.

WYKRES DNIA

H. Clinton utrzymuje prowadzenie w ostatnich sondażach.

Średnia sondaży głównych kandydatów w wyborach prezydenckich w USA



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 7 listopada 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 761,8	0,2%	-5,2%
WIG30	2 038,3	0,3%	-1,8%
mWIG40	3 966,9	0,3%	11,2%
sWIG80	14 048,4	0,1%	6,3%
WIG	47 716,0	0,2%	2,7%
WIG Banki	5 902,3	0,0%	-3,0%
WIG Bud	2 772,7	-0,5%	-5,2%
WIG Chemia	12 751,4	0,7%	-22,5%
WIG Dew	1 727,9	-0,7%	14,2%
WIG Energia	2 467,4	0,0%	-15,7%
WIG IT	1 935,4	0,7%	20,1%
WIG Media	4 392,8	0,7%	11,4%
WIG Paliwa	4 899,4	-0,3%	9,6%
WIG Spoż	3 854,2	-0,5%	12,7%
WIG Surowce	3 005,2	2,6%	53,6%
WIG Telco	711,5	-0,3%	-11,9%
DAX	10 457,0	1,9%	-2,7%
CAC40	4 461,2	1,9%	-3,8%
BUX	30 353,5	1,1%	26,9%
S&P500	2 131,5	2,2%	4,3%
DJIA	18 259,6	2,1%	4,8%
Nasdaq Comp	5 166,2	2,4%	3,2%
Bovespa	64 051,7	4,0%	47,8%
Nikkei225	17 171,4	0,0%	-9,8%
S&P/ASX 200	5 257,8	0,1%	-0,7%
Złoto	1 282,4	-1,5%	20,7%
Miedź	4 991,0	0,6%	6,1%
Ropa	44,9	1,9%	2,4%
EUR/PLN	4,33	0,1%	1,5%
USD/PLN	3,92	0,9%	-0,1%
CHF/PLN	4,02	0,2%	2,4%
EUR/USD	1,10	-0,9%	1,6%
USD/JPY	104,4	1,3%	-13,1%

FW20: poniedziałek, 7 listopada 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 780	19	1,08%
Kurs zamknięcia	1 768	8	0,45%
Kurs min.	1 753	-4	-0,23%
Kurs max.	1 792	26	1,47%
Wolumen obrotu	18 855	9 060	92,50%
Otwarte pozycje	61 757	1 192	1,97%

System:				
Aktualna pozycja – długa				
Sygnał otwarcia krótkiej– 1765				
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą - 1768				
Opory:	1819	1875	1915	1950
Wsparcia:	1748	1710	1683	1662

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 773,2	1 755,4	1 788,5	1 761,8	0,2%	485
WIG30	2 063,8	2 032,3	2 066,1	2 038,3	0,3%	552
MWIG40	3 975,8	14 002,2	14 089,3	3 966,9	0,3%	109
SWIG80	14 053,3	3 954,6	3 986,6	14 048,4	0,1%	16
WIG-PL	48 740,0	48 457,0	48 740,0	48 457,0	0,3%	608
WIG	48 179,2	47 598,0	48 218,6	47 716,0	0,2%	627

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	44,87	5 800	1,7%	-17,3%
Asseco PL	50,50	4 192	0,4%	-11,1%
BZ WBK	304,60	30 227	-0,9%	7,3%
CCC	190,70	7 462	1,5%	37,6%
Cyfrowy P.	23,67	15 138	0,9%	13,4%
Enea	10,33	4 560	0,8%	-8,6%
Energa	7,74	3 205	-0,4%	-38,8%
Eurocash	37,60	5 230	1,6%	-22,5%
KGHM	72,45	14 490	2,4%	14,1%
Lotos	33,98	6 282	0,4%	25,9%
LPP	5 664,75	10 419	0,1%	2,0%
mBANK	340,00	14 375	0,9%	8,3%
Orange	5,30	6 955	-0,4%	-19,2%
Pekao	117,50	30 840	0,8%	-18,1%
PGE	10,27	19 202	0,4%	-19,7%
PGNIG	4,87	28 733	-2,2%	-5,3%
PKN Orlen	73,38	31 385	0,3%	8,2%
PKO BP	26,52	33 150	-0,7%	-3,0%
PZU	27,28	23 557	0,1%	-19,8%
Tauron	2,52	4 416	-1,6%	-12,5%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	58,49	900	0,0%	15,1%
Amrest	189,95	1 477	0,2%	9,2%
Amrest	234,50	4 975	-1,4%	24,6%
Apator	28,00	927	-1,4%	-14,6%
Azoty	55,16	5 472	1,8%	-44,6%
Bioton	8,70	747	0,6%	-27,1%
Bogdanka	70,50	2 398	0,3%	112,3%
Boryszew	8,02	1 925	0,3%	70,6%
Budimex	192,80	4 922	-1,1%	-0,6%
CD Projekt	39,59	3 794	0,1%	78,7%
Ciech	61,30	3 231	0,4%	-28,7%
Comarch	163,00	1 326	4,6%	42,9%
Echo	5,15	2 125	-1,0%	-25,4%
Emperia	62,90	776	0,6%	-8,0%
Forte	71,15	1 701	-0,2%	33,2%
GetinNoble	1,27	1 122	0,8%	-29,4%
GPW	38,00	1 595	-0,3%	5,7%
GTC	7,86	3 617	-1,3%	9,9%
Grajewo	34,38	2 224	1,4%	29,0%
Handlowy	72,20	9 434	-0,8%	0,4%
ING BSK	146,50	19 060	0,3%	25,1%
Intercars	261,00	3 698	0,0%	9,7%
JSW	71,00	8 336	4,1%	566,7%
Kernel	58,00	4 622	-3,2%	20,6%
Kęty	382,00	3 611	1,1%	22,0%
Kruk	200,05	3 550	0,6%	15,0%
Medicalg	297,30	1 072	-0,2%	34,2%
Millennium	5,61	6 806	0,2%	0,9%
Netia	4,60	1 602	0,0%	-14,8%
Neuca	379,75	1 688	-0,1%	5,5%
Orbis	67,50	3 110	1,5%	9,9%
PKP Cargo	41,70	1 868	1,2%	-39,1%
Polnord	8,39	274	-4,3%	-41,6%
Robyg	2,91	766	0,0%	4,7%
Sanok	67,85	1 824	-0,2%	22,3%
Stalprodukt	438,40	2 446	1,7%	46,6%
Synthos	4,55	6 021	0,0%	19,4%
Trakcja	12,55	645	0,3%	-0,8%
Uniwheels	197,80	2 453	-1,8%	57,1%
Wawel	978,95	1 468	10,2%	-17,7%

KOMENTARZ POPOLUJNIOWY

Szanse Trumpa maleją

Na ostatniej prostej kampanii prezydenckiej w USA inwestorzy skupiają się przede wszystkim na doniesieniach politycznych. W weekend kolejne sondaże zaczęły wskazywać, że Hillary Clinton utrzymała przewagę nad swoim rywalem, a dodatkowo w niedzielę wieczorem FBI oczyściła ją z zeszłotygodniowych podejrzeń (sprawa prywatnego serwera pocztowego z tajemnicami państwowymi). Inwestorzy uwierzyli, że wynik wyborów jest już przesądzony (mimo niepewności, kandydatka Demokratów wciąż była faworytem) i po długiej serii spadkowych sesji dziś ruszyli do zakupów. Na całym świecie obserwowaliśmy wzrosty rzędu 1-2%, tymczasem GPW nie pierwszy raz zachowała się zupełnie inaczej niż główne giełdy. Rano indeksy warszawskie również mocno zyskiwały na wartości, potem jednak do głosu doszli sprzedający i około godziny 14 zarówno WIG20, jak i barometry szerokiego rynku zeszły pod kreskę. Obróty nie były bardzo wysokie i raczej wskazywały na to, że po porannym podbiciu zabrakło kupców na rynku kasowym, a na grudniowej serii kontraktów kapitał miał ochotę na zagranie na spadki, co przy mało płynnym handlu bardzo łatwo zdołało indeks. Odbicie w drugiej połowie dnia pozwoliło WIG20 na wyjście nad kreskę, lecz 0,2% wzrost to bardzo słaby wynik, podobnie jak skromne zmiany mWIG40 (+0,3%) i sWIG80 (+0,09%). Liczyłbym na to, że ta swawola naszego rynku zakończy się po wyborach, kiedy to pojawią się większe przepływy kapitałów w skali globalnej i wówczas korelacja WIG20 z otoczeniem będzie większa. W ostatnich tygodniach niestety chwile relatywnej siły i słabości naszego rynku względem otoczenia zdają się być po prostu losowe, czego doskonałym przykładem były dzisiejsze notowania.

Piotr Kaczmarek, CFA

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Ciech

Ciech nie kupi aktywów Sapec-Agro. Oferta o której spółka informowała w ubiegłym tygodniu nie została wybrana.

BDM: spółka informowała o złożeniu oferty w RB z 02.11.2016. Dzień później kurs akcji na sesji spadał nawet 4%, choć w komentarzu wskazywaliśmy na potencjalne korzyści/synergie przy rozsądnej cenie nabycia. Za taką uważaliśmy mnożnik <10,0x EBITDA, choć spółki z obszaru Agrochemicznej w ostatnich latach były sprzedawane na silnych, dwucyfrowych mnożnikach (12-17 EV/EBITDA). Wybrana oferta funduszu Bridgepoint na poziomie 456 mln EUR (EV) implikuje oczyszczony wskaźnik EV/EBITDA na poziomie 12-13,0x. Przy takich parametrach Ciech w naszej opinii nie byłby w stanie sfinansować transakcji.

Parametry transakcji Sapec- Agro [mln EUR]

	Oferta Bridgepoint	Wycena rynkowa SAPEC 04.11.2016	premia
MC	318,4	103,6	207%
EV	456,0	268,1	70%
	2015	2Q'16 LTM	
EBITDA	31,9	36,7	
EBITDA adj.	35,3	39,5	
EV/EBITDA adj.	12,9	11,5	

Źródło: BDM, Sapec

Ciech rozpozna w wyniku 3Q'16 aktywo podatkowe w wysokości 50 mln PLN (Pomorska SSE).

BDM: w swoich prognozach nie uwzględnialiśmy tego zdarzenia. Spółka raport za 3Q'16 opublikuje 14 listopada.

Prognozy wyników na 3Q'2016 [mln PLN]

	3Q'15	3Q'16P	zmiana r/r
Przychody	800,7	801,3	0,1%
Wynik brutto na sprzedaży	233,0	251,9	8,1%
EBITDA	191,3	200,3	4,7%
EBITDA adj.	199,0	200,3	0,6%
EBIT	139,6	144,6	3,6%
Zysk brutto	112,1	133,3	18,9%
Zysk netto	116,8	105,3	-9,8%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	29,1%	31,4%	
Marża EBITDA adj.	24,9%	25,0%	
Marża EBIT	17,4%	18,1%	
Marża zysku netto	14,6%	13,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

AmRest

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'16.

Wyniki AmRest w 3Q'16

	3Q'15	3Q'16	zmiana r/r	3Q'16P BDM	odchylenie	3Q'16 konsensus	odchylenie
Przychody	861,2	1157,6	34,4%	1123,6	3,0%	1133,8	2,1%
EBITDA	123,5	160,6	30,0%	162,0	-0,9%	151,6	5,9%
EBIT	67,9	90,9	33,8%	97,6	-6,9%	85,0	6,9%
Zysk netto	65,6	62,5	-4,7%	70,8	-11,7%	60,4	3,5%
Marża EBITDA	14,3%	13,9%		14,4%		13,4%	
Marża EBIT	7,9%	7,9%		8,7%		7,5%	
Marża zysku netto	7,6%	5,4%		6,3%		5,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

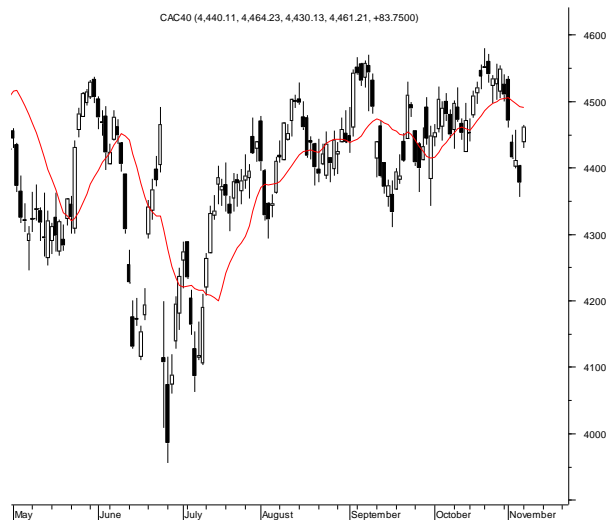
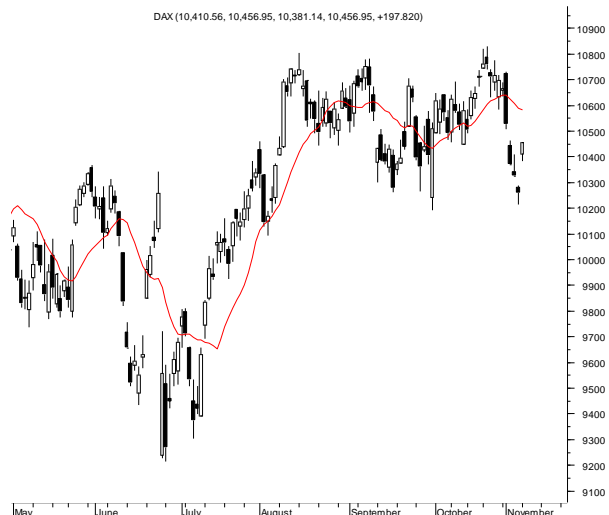
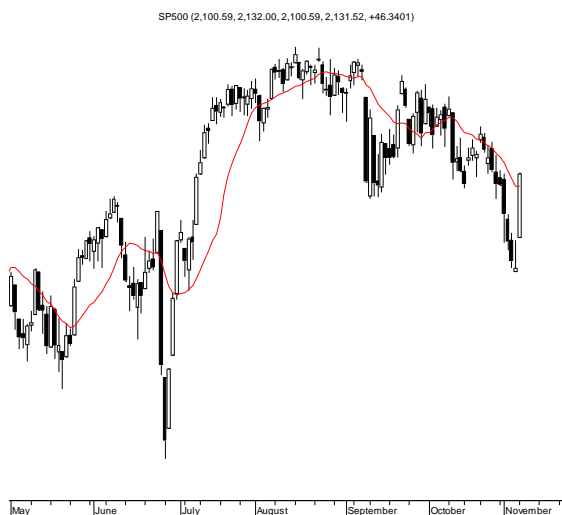
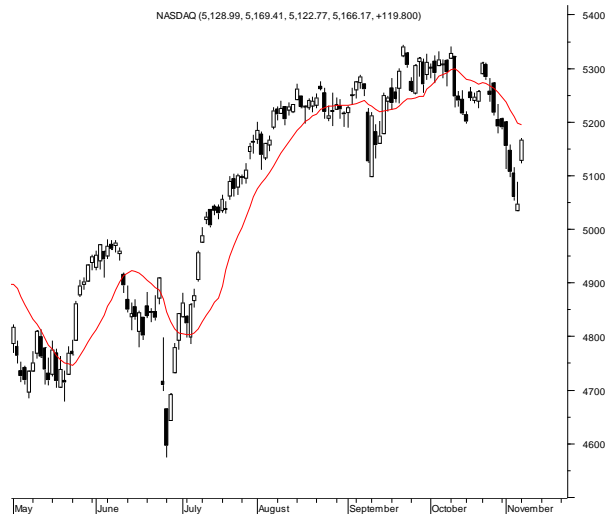
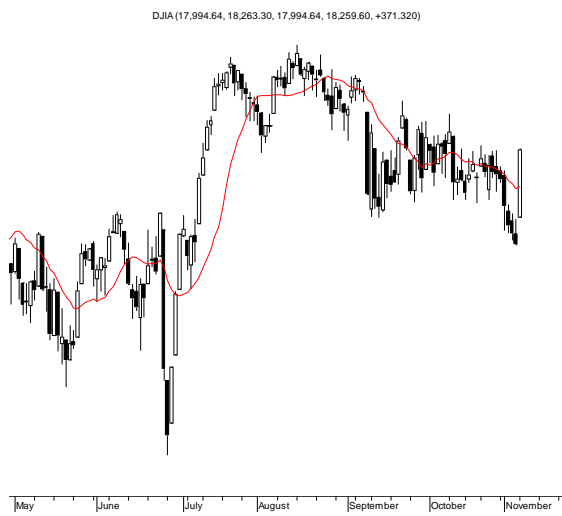
BDM: Na poziomie przychodów oraz EBITDA wyniki grupy są zbieżne z naszymi założeniami. Spółka w kolejnym kwartale utrzymuje pozytywne trendy lfi, które po wyłączeniu wpływu konsolidacji STB De, spowodowały wzrost przychodów o blisko 17% r/r. Warto zwrócić uwagę, że pomimo wysokiej bazy w regionie CE, dynamika obrotów wyniosła niemal 16% (przyspieszono również ekspansję sieci). Dodatkowo w regionie rosyjskim zwiększono sprzedaż o niemal 28% r/r. Warto zwrócić natomiast uwagę na delikatny spadek marży EBITDA, który jest spowodowany

	<p>przede wszystkim przez negatywny wpływ STB De (marża znacznie niższa niż w pozostałych biznesach grupy). Cash flow operacyjny w 3Q'16 wyniósł blisko 140 mln PLN (vs 83,0 mln PLN przed rokiem).</p>
PKO BP	<p>Prezes Jagiełło powiedział, że bank zakłada w swojej strategii wypłatę dywidendy w latach 2016-20. PKO BP planuje również dwucyfrową dynamikę przychodów, przy jednocyfrowym wzroście kosztów. Bank w perspektywie '20 zamierza mieć 10% ROE oraz utrzymywać koszty ryzyka w przedziale 75-85 punktów bazowych.</p>
ASBIS	<p>Dystrybutor IT wypracował w 3Q'16 ok. 276,1 mln USD przychodów oraz 5,5 mln USD EBIT. Zysk netto wzrósł r/r do 1,4 mln USD.</p>
Monnari	<p>Detalista wypracował w 3Q'16 ok. 46,5 mln PLN przychodów, przy średniej marży brutto na poziomie 48,1% (-2,2 p.p. r/r). Strata EBIT wyniosła 2,5 mln PLN.</p>
MasterPharm	<p>Spółka osiągnęła w 1-3Q'16 ok. 32,5 mln PLN przychodów oraz 6,1 mln PLN EBIT. Wynik netto wyniósł 4,7 mln PLN.</p>
Cube.ITG	<p>Spółka wypracowała w 3Q'16 ok. 28,5 mln PLN przychodów, realizując wynik brutto ze sprzedaży w wys. 13,1 mln PLN. EBIT był bliski 7,5 mln PLN, a zysk netto 5,0 mln PLN.</p>
Elzab	<p>W 3Q'16 spółka wypracowała 20,2 mln PLN przychodów oraz 0,6 mln PLN EBIT. Strata netto wyniosła 0,4 mln PLN.</p>
ZUE	<p>Grupa wypracowała w 3Q'16 ok. 92,8 mln PLN przychodów, generując jednocześnie niemal 5,0 mln PLN straty EBIT. Strata netto wyniosła 4,5 mln PLN.</p> <p>Konsorcjum ZUE-Dalekovod Polska rozwiązało porozumienie z Polskimi Sieciami Elektrycznymi na budowę dwutorowej linii 400 kV Koźnice Ołtarzew (wartość brutto kontraktu to 576,9 mln PLN). Spółka poinformowała również, że w ostatnim miesiącu złożyła oferty z najniższą ceną w przetargach na kwotę 654,7 mln PLN netto (na grupę przypada ok. 404 mln PLN).</p>
Newag	<p>Oferta Newagu została 4 listopada uznana za najkorzystniejszą w przetargu na dostawę 14 sztuk elektrycznych zespołów trakcyjnych dla Łódzkiej Kolei Aglomeracyjnej. Umowa będzie obejmowała także świadczenie usług utrzymania nowego taboru przez 15 lat.</p> <p><i>BDM: Wcześniej, po otwarciu ofert w sierpniu 2016, wybrano ofertę Stadlera, ale została ona odrzucona. Newag był wtedy drugi a Pesa trzecia. Na wniesienie odwołań od bieżącej decyzji ŁKA jest 10 dni. Oferta Newagu opiewała na 192,5 mln PLN netto dostawy + 24,5 mln PLN utrzymanie. Spółka nie komunikowała o wynikach przetargu raportem bieżący. Więcej informacji: http://www.dzienniklodzki.pl/tag/lka/</i></p>
Aplisens	<p>Grupa oczekuje utrzymania wzrostów na rynkach zagranicznych, przy jednoczesnej erozji w Polsce. Według prezesa marże nie powinny już ulegać dalszym, mocnym spadkom.</p>
Getin Holding	<p>Prezes Kaczmarek powiedział, że liczy na utrzymanie pozytywnych tendencji z 2-3Q'16 w 4Q'16. Zdaniem Kaczmarka za wcześniej jest obecnie, aby wyrokować odnośnie wypłaty dywidendy. Wszystkie podmioty zależne na rynkach wschodnich w 3Q'16 zanotowały dodatnie wyniki.</p>
Dom Development	<p>Deweloper wprowadził do oferty 323 lokale, które obejmują trzeci etap osiedla Premium oraz czwarty etap Osiedla Moderna. Inwestycje mają być gotowe w 2Q'18.</p>
MOL	<p>W wyniku pierwszej fazy transformacji MOL-a petrochemiczne projekty strategiczne mają wnieść do EBITDA grupy 250-300 mln USD rocznie (szacowany CAPEX ma być bliski 2 mld USD). Do'21 wkład usług konsumenckich ma przekroczyć 20% łącznego EBITDA. Firma, mimo bogatego programu inwestycyjnego, chce utrzymać tendencję wzrostową dywidend.</p>
PGNiG	<p>Koncern podpisał list intencyjny z National Iranian Oil Company dot. współpracy na złożu ropy naftowej Soumar. Zasoby złoża wynoszą ok. 475 mln baryłek ropy naftowej.</p>
Pozbud	<p>Grupa podała szacunkowe wyniki za 1-3Q'16. Przychody spadły r/r do 123,8 mln PLN, a zysk netto do 5,8 mln PLN.</p>
Budopol Wrocław	<p>KNF skierowała do GPW pismo ws. zawieszenia obrotu akcjami spółki w okresie 7 listopada-7 grudnia br.</p>
AC	<p>Władze spółki zarekomendowały wypłatę 2,5 PLN/dywidendy na akcję, co oznacza, że na dywidendę trafiłoby 24,2 mln PLN.</p>

OPTeam	Spółka skorygowała datę wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za '16. Ma ona nastąpić 28 grudnia (pierwotny termin 23 grudnia).
Pepees	W wezwaniu na akcje spółki, ogłoszonym przez Epsilon FIZAN, złożono zapisy na 3,5 mln akcji.
Pragma Faktoring	Grupa przesunęła datę publikacji raportu okresowego za 3Q'16 z 14 na 10 listopada br.
Toya	Spółka wypracowała w 3Q'16 blisko 78,6 mln PLN przychodów oraz 10,7 mln PLN EBIT. Zysk netto zwiększył się do 8,6 mln PLN (z 6,5 mln PLN przed rokiem).
Ferro	Spółka poinformowała, że rozpoczęła analizę opcji strategicznych związanych z dalszymi kierunkami rozwoju grupy. Nie wyklucza m.in. przejęć i fuzji.
BIK	Stopa redukcji wśród inwestorów indywidualnych w IPO dewelopera wyniosła 9,1%. Tym samym do inwestorów indywidualnych trafi 200 tys. walorów (17,7%), a do podmiotów instytucjonalnych trafi 930 tys. akcji. Spółka przydzieliła wszystkie oferowane papiery.
Kofola	Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za '16 w wys. 156,1 mln CZK, co implikuje 7 CZK/akcję.
K2 Internet	<p>Spółka podała w komunikacie, że bazując na danych za 3Q'16 oraz posiadany portfelu zamówień na 4Q'16, spodziewa się istotnie słabszych wyników niż w '15. Liczy, że EBIT będzie dodatni. Powodem pogorszenia wyników jest spadek zamówień ze strony spółek Skarbu Państwa. Zarząd liczy na odbudowę wyników w przyszłym roku.</p> <p>Według szacunków spółki przychody w okresie 1-3Q'16 wyniosły 63,6 mln PLN, a EBITDA 2,1 mln PLN.</p>
Alma Market	Grupa planuje kolejne zwolnienia grupowe w najstarszych sklepów. Oznacza to, że pracę straci 383 pracowników.
Redan	Zarząd detalisty poinformował, że w związku z oczekiwanym zatwierdzeniem prospektu emisyjnego spółki TXM S.A., został zawarty roczny lock-up na akcje podmiotu.
Banki	<p>NBP podało, że zysk netto sektora bankowego po 3Q'16 wyniósł 11,4 mld PLN.</p> <p>Według ankiety NBP banki nie planują istotnych zmian w polityce kredytowej w 4Q'16. Część podmiotów zamierza zaostrzyć kryteria udzielania kredytów dla przedsiębiorstw.</p>

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.