

Redaktor wydania: Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

Początek miesiąca z mocnym akcentem

Grudzień rozpoczęliśmy od pozytywnego akcentu. Na rynkach panował powszechny optymizm po ociepleniu stosunków handlowych na linii USA-Chiny, do czego udało się doprowadzić na weekendowym szczycie G20. Warto pamiętać, że taki scenariusz rynki (głównie emerging markets) rozgrywały już w listopadzie. Ostatnie dwa grudnia były na WIG wzrostowe. Jednak rajd św. Mikołaja nie jest na GPW tradycją, wcześniej mieliśmy serię spadkowych finiszów w latach 2013-2015. WIG20 zyskał wczoraj 1,7%, zamykając się na poziomie 2329,4 pkt. Spoglądając technicznie obecnie najbliższym wsparciem dla WIG20 jest obecnie poziom 2300 pkt, który skutecznie udało się wczoraj przebić wzrostową luką. Niżej wsparcia można szukać przy rosnącej linii krótkoterminowego trendu, którą można zacząć o dołek z końca października. Poziom oporu można obecnie wyznaczać dopiero w pobliżu 2400 pkt, gdzie WIG20 był w końcówce sierpnia. Podobnej skali wzrosty jak w Warszawie mieliśmy wczoraj na DAX-ie (+1,8%). Rozczarować mogła relatywnie Wall Street, gdzie S&P500 росł „tylko” o 1,1% (dość słabo radził sobie m.in. segment ochrony zdrowia czy finansowy). Dziś rano nastroje na rynkach są już słabsze. Kontrakty na S&P500 czy DAX tracą po ok. 0,5-0,6%. Ponad 2% zniżył japoński Nikkei225, na lekkich plusach są handlowane główne indeksy w Chinach. Kalendarium makro jest dziś raczej puste w poważniejsze publikacje.

Krzysztof Pado

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Lotos:** Bardzo wysoka marża modelowa w listopadzie [wykresy BDM];
- **Energetyka:** Projekt ws. rekompensat za wzrost cen energii będzie gotowy w tym tygodniu – min. Tchórzewski;
- **JSW:** Negocjacje ws. zakupu PBSz przedłużone do 21 grudnia;
- **Rynek kapitałowy:** Prezes PFR ocenia, że w pierwszym etapie zainteresowanych utworzeniem funduszy w ramach PPK będzie około 20 instytucji finansowych;
- **CCC:** Wzrost sprzedaży w listopadzie o 30% r/r [komentarz BDM];
- **Górnictwo/energetyka:** ceny węgla w październiku nieco spadły [wykresy BDM];
- **Ursus:** Karol Zarajczyk zrezygnował z funkcji prezesa;
- **Rynek kapitałowy:** Strategia rynku kapitałowego jest zbyt dobra, żeby została wdrożona – prezes SEG;
- **LiveChat:** Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy w kwocie 0,54 PLN/akcję.

WYKRES DNIA

Indeks ISM dla amerykańskiego przemysłu przebił wczoraj zdecydowanie rynkowe oczekiwania i wyniósł 59,3 pkt. (vs prognozowane 57,6 pkt.)

Indeks ISM dla przemysłu



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 3 grudnia 2018

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 329,4	1,7%	-5,4%
WIG30	2 647,9	1,9%	-6,3%
mWIG40	4 031,0	2,2%	-16,8%
sWIG80	10 962,9	0,2%	-24,9%
WIG	59 176,6	1,7%	-7,2%
WIG Banki	7 728,2	2,0%	-8,9%
WIG Bud	1 954,1	0,0%	-30,7%
WIG Chemia	9 869,4	6,0%	-35,5%
WIG Dew	2 035,2	0,6%	-7,4%
WIG Energia	2 693,2	1,2%	-9,9%
WIG IT	2 087,5	2,0%	2,2%
WIG Media	4 642,7	2,5%	-3,1%
WIG Paliwa	7 929,8	0,5%	11,1%
WIG Spoż	3 606,6	0,8%	-0,6%
WIG Surowce	3 583,6	4,2%	-18,5%
WIG Telco	605,7	2,7%	-18,8%
DAX	11 465,5	1,8%	-11,2%
CAC40	5 054,0	1,0%	-4,9%
BUX	40 579,8	1,2%	3,1%
S&P500	2 790,4	1,1%	4,4%
DJIA	25 826,4	1,1%	4,5%
Nasdaq Comp	7 441,5	1,5%	7,8%
Bovespa	89 820,1	0,4%	17,6%
Nikkei225	22 036,1	-2,4%	-3,2%
S&P/ASX 200	5 713,1	-1,0%	-5,8%
Złoto	1 233,1	1,0%	-5,6%
Miedź	6 198,0	-0,2%	-14,5%
Ropa WTI	53,0	4,0%	-8,3%
EUR/PLN	4,28	-0,3%	2,4%
USD/PLN	3,77	-0,7%	8,1%
CHF/PLN	3,77	-0,6%	5,7%
EUR/USD	1,14	0,3%	-5,4%
USD/JPY	113,6	0,1%	0,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 340	40	1,74%
Kurs zamknięcia	2 329	34	1,48%
Kurs min.	2 317	48	2,12%
Kurs max.	2 341	39	1,69%
Wolumen obrotu	16 269	-358	-2,15%
Otwarte pozycje	51 407	955	1,89%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 310,75	2 310,75	2 334,22	2 329,37	1,7%	907
WIG30	2 640,60	2 630,57	2 651,87	2 647,92	1,9%	1 000
mWIG40	3 971,84	10 955,07	11 014,70	4 030,97	2,2%	173
sWIG80	10 982,94	3 971,84	4 040,08	10 962,86	0,2%	26
WIG-PL	60 079,05	60 079,05	60 366,36	60 358,63	1,7%	1 111
WIG	58 933,32	58 810,94	59 249,71	59 176,60	1,7%	1 115

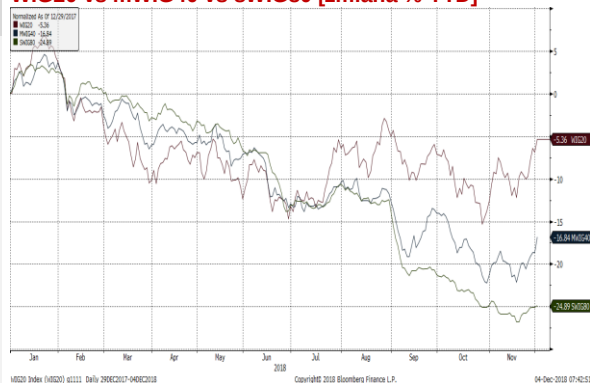
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allior	55,45	7 239	1,7%	-30,3%
CCC	207,00	8 522	-1,5%	-27,4%
CD Projekt	154,00	14 802	8,3%	58,8%
Cyfrowy P.	22,68	14 505	1,0%	-8,8%
Energia	9,29	3 847	2,2%	-27,0%
Eurocash	17,42	2 424	3,1%	-34,2%
JSW	68,60	8 054	4,6%	-28,7%
KGHM	93,50	18 700	4,2%	-15,9%
Lotos	84,00	15 529	2,4%	45,6%
LPP	7 700,00	14 264	-1,5%	-13,6%
mBANK	415,60	17 595	1,8%	-10,6%
Orange	4,80	6 299	0,4%	-17,1%
Pekao	113,25	29 725	3,1%	-12,5%
PGE	11,69	21 858	0,2%	-3,0%
PGNIG	6,67	38 541	3,4%	6,0%
PKN Orlen	109,10	46 663	-0,9%	2,9%
PKOBP	41,57	51 963	1,6%	-6,2%
PZU	43,45	37 520	1,4%	3,1%
Santander Polska	361,80	36 936	1,7%	-8,7%
Tauron	2,36	4 136	4,9%	-22,6%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit	272,00	622	5,4%	37,4%	ING BSK	184,00	23 938	1,2%	-10,5%
Amica	117,00	910	3,0%	-7,0%	Inter Cars	205,00	2 904	-0,5%	-33,9%
Amrest	38,00	8 343	4,0%	-7,3%	Kernel	53,70	4 400	0,8%	13,0%
Asseco PL	49,34	4 095	2,7%	12,2%	Kęty	341,50	3 260	0,9%	-16,6%
Azoty	34,56	3 428	5,8%	-50,3%	Kruk	174,00	3 286	0,6%	-33,5%
Benefit Sys.	750,00	2 144	-1,3%	-35,9%	LC Corp	2,73	1 222	1,1%	-0,7%
Bogdanka	56,50	1 922	1,6%	-15,7%	Livechat	27,50	708	2,6%	-31,1%
Boryszew	4,74	1 138	-0,2%	-48,6%	Mabion	88,00	1 207	3,8%	-22,0%
Budimex	116,20	2 967	-1,5%	-45,2%	Millennium	9,35	11 343	1,5%	4,6%
CI Games	0,83	125	3,8%	-19,4%	Netia	4,72	1 584	0,6%	-12,3%
Ciech	44,40	2 340	8,3%	-22,8%	Orbis	91,80	4 230	2,0%	-0,8%
Comarch	157,50	1 281	0,3%	-17,1%	Pfleiderer	31,80	2 057	0,0%	-5,8%
Dino	99,00	9 706	1,7%	25,6%	PKP Cargo	42,30	1 894	1,9%	-23,2%
Enea	10,85	4 790	1,4%	-5,7%	PLAY	18,25	4 634	13,0%	-46,0%
Famur	5,82	3 345	3,9%	-6,1%	PlayWay	146,50	967	3,5%	125,4%
Forte	21,70	519	4,8%	-56,6%	Polimex	2,98	705	5,3%	-26,1%
GetinNoble	0,33	333	0,0%	-79,6%	Sanok	29,00	780	1,4%	-36,6%
GPW	38,10	1 599	1,9%	-18,9%	Stalprodukt	329,00	1 836	1,2%	-34,8%
GTC	8,50	4 110	1,2%	-13,3%	Wawel	850,00	1 275	1,9%	-17,5%
Handlowy	71,20	9 303	3,5%	-13,0%	WP.PL	51,20	1 482	3,0%	5,6%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (VSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 04JUN2018-04DEC2018

Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P.

04-Dec-2018 07:42:30

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 04JUN2018-04DEC2018

Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P.

04-Dec-2018 07:42:06

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

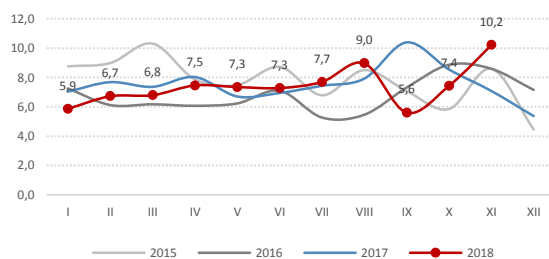
INFORMACJE ZE SPÓLEK

Lotos

Spółka opublikowała odczyt modelowej marży rafineryjnej za listopad'18.

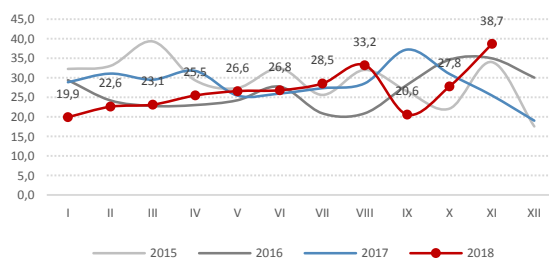
- Marża rafineryjna z dyferencjałem (10,2 USD/bbl) wyraźnie lepsza w ujęciu r/r (przed rokiem 7,1 USD/bbl). W porównaniu do października'18 marża lepsza o 2,8 USD/bbl.
- Najlepszy odczyt marży od września'17.
- Po przeliczeniu na PLN marża lepsza r/r o 13,2 PLN/bbl, czyli +52%.
- Słabszy w ujęciu r/r dyferencjał (w listopadzie 0,2 USD/bbl vs 0,9 USD/bbl rok wcześniej). Najniższy poziom od sierpnia'13.
- Na produktach lepsze r/r marże na średnich i ciężkich destylatach (marża na dieslu aż 23,7 USD/bbl), Słabsze r/r marże na benzynie (jedynie 5,2 USD/bbl).

Lotos – marża modelowa z dyferencjałem [USD/bbl]



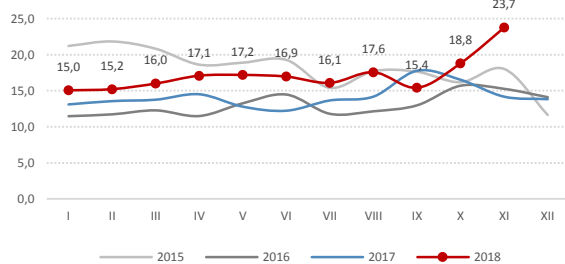
Źródło: DM BDM S.A., Lotos

Lotos – marża modelowa z dyferencjałem [PLN/bbl]



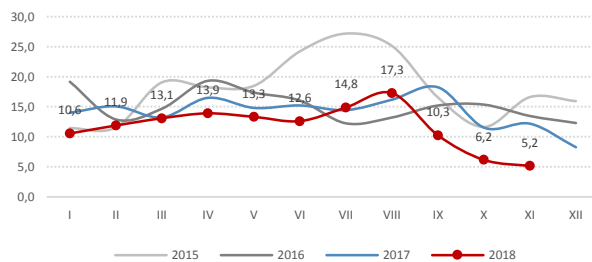
Źródło: DM BDM S.A., Lotos

Olej napędowy – marża [USD/bbl]



Źródło: DM BDM S.A., Lotos

Benzyna – marża [USD/bbl]



Źródło: DM BDM S.A., Lotos

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

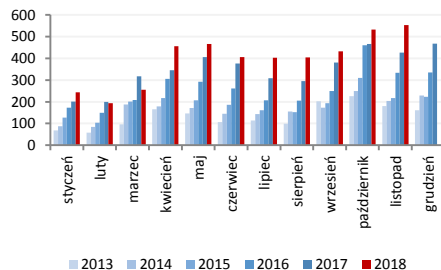
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

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.

CCC

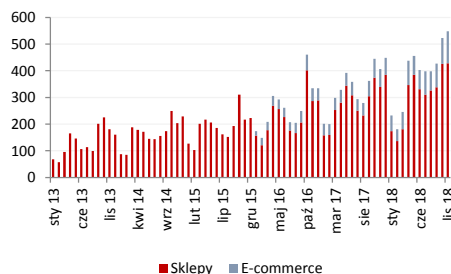
Spółka opublikowała dane sprzedażowe za listopad '18.

CCC – sprzedaż miesięczna [mln PLN]



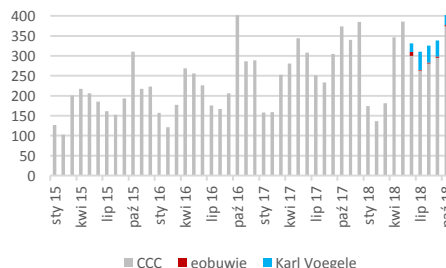
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż miesięczna w podziale na segmenty [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Sprzedaż miesięczna segmentu detalicznego [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

BDM:

- Przychody w listopadzie wyniosły ok. 553,3 mln PLN, co oznacza wzrost o 30% r/r.
- W sieci stacjonarnej zanotowano 428,7 mln PLN obrotów (+26% r/r), w tym ok. 51,1 mln PLN w Karl Voegelé (po wyłączeniu KVAG +9,8% r/r).
- Kanał e-commerce wygenerował blisko 120 mln PLN wpływów (obszar odpowiadał za ok. 22% sprzedaży w miesiącu).

Energetyka

Projekt przepisów dotyczących rekompensat za wzrost cen energii powinien być gotowy w tym tygodniu. Ustawa miałaby wejść w życie nie później niż do połowy stycznia - poinformował w poniedziałek minister energii Krzysztof Tchórzewski.

"Mam nadzieję, że w tym tygodniu ustawa będzie gotowa, by o niej dyskutować i będziemy z nią chcieli iść do parlamentu. (...) Chcemy złagodzić skutki podwyżki cen energii obywatelom, ale także w zakresie finansowym zaczynają nam się mieścić małe i średnie przedsiębiorstwa. Im też złagodzimy, choć może nie całkowicie" - powiedział Tchórzewski w radiowej Trójce.

Ustawa miałaby wejść w życie nie później niż do połowy stycznia.

Pytany, czy środki na rekompensaty są już zaplanowane w budżecie, odpowiedział: "To będą dodatkowe środki, o których myślimy, które można wygospodarować. Będzie także wprowadzony specjalny program oszczędnościowy w spółkach energetycznych, by zmniejszyć koszty".

Dodał, że środki częściowo będą też pochodzić ze sprzedaży praw do emisji.

"Te środki, o których mówimy nie są w tej chwili zaplanowane w budżecie. To będą dodatkowe środki, które znajdą się w budżecie. Będzie stworzony specjalny fundusz" - powiedział minister energii.

Przygotowywana jest specjalna ustawa, która ma złagodzić skutki podwyżek prądu dla ludności, ale także dla małych i średnich przedsiębiorstw - poinformowała w poniedziałek minister energii Krzysztof Tchórzewski na antenie radiowej "Trójki".

Jak mówił, "chcemy w tym najgorszym momencie złagodzić skutki podwyżki cen energii obywatelom, ale także w tym zakresie finansowym zaczynają nam się mieścić także małe i średnie przedsiębiorstwa. Im też - może nie całkowicie - ale złagodzą podwyżki energii, bo one obsługują obywateli".

Rynek kapitałowy

Rynek kapitałowy przechodzi obecnie przez poważny kryzys zaufania, spotęgowany m.in. upadłością GetBacku czy aferą związaną z byłym przewodniczącym Komisji Nadzoru Finansowego - uważa prezes PFR Paweł Borys. To wyzwania, z którymi trzeba się zmierzyć, aby program PPK mógł być sukcesem.

Rynek kapitałowy

Prezes PFR Paweł Borys ocenia, że w pierwszym etapie zainteresowanych utworzeniem funduszy w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych będzie około 20 instytucji finansowych.

"Szacujemy na bazie wstępnych rozmów, że aktywnych instytucji finansowych, w tym zakładów ubezpieczeń, PTE czy TFI, zainteresowanych udziałem w PPK, będzie w pierwszym etapie około 20. Łącznie instytucji dopuszczonych jest około 50, ale dużo z nich działa w ramach grup kapitałowych" - powiedział w poniedziałek Borys podczas debaty poświęconej uruchomieniu Pracowniczych Planów Kapitałowych.

"Zakładamy, że w ramach jednej grupy kapitałowej tylko jeden podmiot będzie się zajmował PPK" - dodał.

JSW

Grupa podpisała aneks do umowy w sprawie zakupu Przedsiębiorstwa Budowy Szybów od spółki Primetech, przedłużający okres negocjacji do 21 grudnia.

Ursus

Karol Zarajczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa. Rada nadzorcza spółki powołała na to stanowisko Tomasza Zadroge. Do zarządu spółki powołano także Agnieszkę Białą.

LiveChat Software

Liczba klientów płatnej wersji produktu wzrosła w listopadzie 2018 roku o 268 netto, w ujęciu miesiąc do miesiąca. Na dzień 1 grudnia 2018 roku liczba klientów korzystających z płatnej wersji produktu LiveChat wyniosła 25,9 tys. klientów, podczas gdy przed rokiem liczba klientów wynosiła 22,8 tys., a na początku listopada 2018 roku 25,6 tys.

Zarząd Livechat Software, w związku z wyrażeniem przez radę nadzorczą zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy 2018/2019, podjął uchwałę o wypłacie w tej formie łącznie 13,91 mln PLN, co oznacza kwotę 0,54 PLN na akcję.

Fast Finance

KNF skierowała do KNF żądanie zawieszenia obrotu akcjami spółki.

Atal

Deweloper rozpoczął sprzedaż 158 lokali inwestycyjnych oraz 8 usługowych w ramach warszawskiej inwestycji Nowa Grochowska. Planowany termin oddania inwestycji to 3Q'20.

Dekpol

Spółka planuje realizację inwestycji Sol Marina w Gdańsku, obejmującej kompleks budynków apartamentowych z miejscami do cumowania jachtów i łodzi motorowych.

Nieruchomości

Skanska sprzedała biurowce C i D w kompleksie Silesia Business Park w Katowicach na rzecz filipińskiego funduszu ISOC Holdings Inc.

Obie sprzedane nieruchomości biurowe klasy A zapewniają w sumie ok. 24 tys. mkw. powierzchni najmu i 250 miejsc parkingowych na dwóch podziemnych kondygnacjach. Budynki C i D są wynajęte przez najemców z branży technologicznej i IT takich, jak PwC, Accenture i NGA Human Resources.

Telekomunikacje

Ministerstwo Cyfryzacji przedstawiło w poniedziałek projekt zmian legislacyjnych związany z implementacją technologii 5G. Projekt zakłada m.in. utworzenie ze środków budżetowych funduszu wspierającego dostęp do internetu oraz obniżenie opłat za instalację infrastruktury telekomunikacyjnej przy drogach samorządowych.

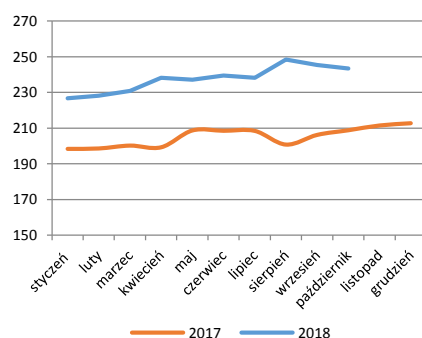
Nowelizacja ma pozwolić m.in. na przyspieszenie prowadzenia szeroko rozumianego procesu inwestycyjnego w telekomunikacji, obniżenie kosztów budowy oraz eksploatacji nowoczesnych sieci telekomunikacyjnych, zwiększenie możliwości wykorzystania istniejącej infrastruktury technicznej na cele telekomunikacyjne, w tym obniżenie kosztów uzyskiwania dostępu do niej oraz ułatwienia w uzyskiwaniu dostępu do nieruchomości, w tym do budynków, w celu zapewnienia telekomunikacji.

Projekt zakłada utworzenie ze środków budżetowych tzw. Funduszu Szerokopasmowego, którego zadaniem byłoby wspieranie rozwoju dostępności usług internetu szerokopasmowego. Autorzy projektu szacują, że rocznie do funduszu mogłoby trafiać 150-200 mln PLN.

Górnictwo, Energetyka

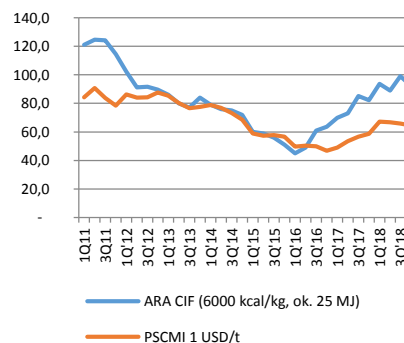
Ceny węgla w październiku na rynku krajowym:
PSCMI 1 243,44 PLN/t (+16,6% r/r, -0,8% m/m);
PSCMI 2 304,73 PLN/t (+20,2% r/r, -1,5% m/m);

PSCMI 1 [PLN/t]



Źródło: BDM, ARP

PSCMI 1 vs ARA [USD/t]



Źródło: BDM, ARP, Bloomberg

Sektor bankowy

Perspektywa sektora bankowego w Polsce jest stabilna, odzwierciedla dobrą kondycję finansową banków, ich silne kapitały oraz dobrą płynność opartą na depozytach krajowych klientów - poinformował Fitch w raporcie o bankach z regionu CEE.

Fitch uważa, że oczekiwane spowolnienie wzrostu gospodarczego spowoduje w 2019 roku umiarkowane spowolnienie akcji kredytowej banków i niewielki wzrost obciążeń z tytułu utraty wartości kredytów. Rentowność operacyjna banków powinna być w dużej mierze odporna na taki scenariusz.

PKN Orlen

Koncern kupił około milion baryłek ropy naftowej z Angoli, które zostaną dostarczone do Naftoportu w Gdańsku w lutym 2019 rok.

Famur

Spółka podpisała z PGG umowę na dostawę przenośników zgrzeblowych ścianowych oraz kruszarek ścianowych dla KWK Ruda o wartości 59,9 mln PLN netto.

"Realizacja umowy będzie następować sukcesywnie, w oparciu o wystawiane przez PGG zamówienia. Zgodnie z umową, termin realizacji ostatniego zamówienia powinien nastąpić do końca lipca 2020 r." - podano w komunikacie.

CEZ

CEZ rozpoczęła negocjacje równoległe w sprawie zbycia aktywów w Bułgarii z India Power, podała spółka. Jednocześnie w mocy pozostaje umowa ze spółką Inercom. India Power potwierdził już zainteresowanie nabyciem aktywów od CEZ. Termin spełnienia warunków zawieszających umowę między CEZ a Inercom minął 30 listopada.

Benefit System

UOKiK wydał postanowienie o przedłużeniu zakończenia postępowania antymonopolowego prowadzonego m.in. przeciwko Benefit Partners do 30 kwietnia 2019 roku.

mBank

Bank podjął decyzję o przeprowadzeniu wcześniejszego wykupu wszystkich obligacji podporządkowanych serii BREO201223, o łącznej wartości nominalnej 500 mln PLN.

GPW	Wartość obrotów akcjami na GPW w ramach arkusza zleceń osiągnęła w listopadzie 2018 r. poziom 17,8 mld PLN, o 16,7% mniej niż rok wcześniej - poinformowała giełda w komunikacie. Średnia dzienna wartość obrotu akcjami była w listopadzie o 12,5% niższa r/r i wyniosła 889,8 mln PLN.
Rynek kapitałowy	Przygotowywana strategia rozwoju rynku kapitałowego idzie w kierunku stworzenia innowacyjnego i konkurencyjnego rynku, który może przyciągać zagranicznych emitentów i inwestorów. Zdaniem prezesa SEG Mirosława Kachniewskiego, strategia może się jednak okazać zbyt dobra, żeby została ona wdrożona.
LC Corp	Spółka podała w komunikacie, że zakończyła negocjacje (wraz z wygaśnięciem wyłączności) ws. sprzedaży 4 nieruchomości w związku z „niemożliwością akceptacji warunków transakcji zaproponowanych przez potencjalnego kupującego”.
BOŚ	Bank uzyskał zgodę KNF na zaliczenie zysku netto za 1H'18 w wysokości 28,2 mln PLN do kapitału podstawowego Tier I.
KGHM	KGHM w październiku zapłacił 122,9 mln PLN podatku od wydobycia niektórych kopalin - wynika z danych Ministerstwa Finansów.
Górnictwo	Po rekordowo niskim wydobyciu we wrześniu tego roku, w październiku br. polskie kopalnie wydobły ok. 5,8 mln ton węgla kamiennego, a miesięczna wielkość sprzedaży tego surowca wyniosła 5,7 mln ton - wynika z danych katowickiego oddziału ARP. Czesi oferują polskiemu górnikowi 10 tys. zł w prezencie, jeśli się u nich zatrudni. Polskie kopalnie posiłkują się zaś górnikami z Donbasu. – Puls Biznesu
PKP cargo	PKP Cargo zwiększa przewozy kruszyw. - Rzeczpospolita
Gospodarka	Większość przedsiębiorstw przemysłowych właśnie przestała się rozwijać. To pierwszy raz od co najmniej czterech lat. – Dziennik Gazeta Prawna Ponad 1/3 nowych firm nie przetrwała nawet roku. – Dziennik Gazeta Prawna

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