

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: czwartek, 22 stycznia 2015

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 301	49	2,18%
Kurs zamknięcia	2 330	35	1,53%
Kurs min.	2 297	48	2,13%
Kurs max.	2 337	42	1,83%
Wolumen obrotu	25 504	2 575	11,23%
Otwarte pozycje	55 995	-1 352	-2,36%

System:

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2307

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2306

Najbliższe poziomy oporu: 2364 2387 2430 2465

Najbliższe poziomy wsparcia: 2308 2280 2230 2200

FW20 (2,301.00, 2,337.00, 2,297.00, 2,330.00, +35.0000)



WIG20 (2,292.99, 2,326.60, 2,292.74, 2,319.45, +31.5898)



Super Mario pociąga za spust swojej bazooki

Od kilku lat Mario Draghi straszył swoją "bazooką". Wczoraj w końcu pociągnął za spust. EBC od marca rozpocznie skup obligacji skarbowych w wysokości 60 mld EUR/miesięcznie. Obawiałem się, że decyzja, jaka nie zostałaby podjęta, spowoduje typową "sprzedaż faktów". Plotki o możliwym QE rynek kupował już od maja, a napędzały je słabe dane gospodarcze przy wzrastającym ryzyku deflacji i powrocie problemów peryferyjnych krajów strefy euro. Pewność QE rynek zyskał w zeszłym tygodniu, po nieoczekiwanej decyzji SNB zrywającej peg 1,2 EUR/CHF. Oczekiwania kształtowały się na poziomie 500 mld EUR. W środę pojawiały się przecieki o 50 mld EUR/msc. W rezultacie ogłoszenie przez EBC programu nieco większego zostało pozytywnie przyjęte przez rynki. Znacząco osłabiło się euro (EUR/USD poniżej 1,14 !), zyskiwały główne indeksy giełdowe w Europie (FW20 +1,5% 2330 pkt, DAX +1,3% 10,44k pkt), spadały rentowności obligacji. Niemniej wspomniana "bazooka" ma dość obszerną instrukcję obsługi. Po pierwsze, skup ma trwać do września '16 i dotyczyć papierów z inwestycyjnym ratingiem oraz zapadalnością 2-30 lat. W takim przypadku eliminowałoby to papiery Grecji. Na konferencji prezes Draghi precyzował, że od czerwca greckie obligacje będą mogły być nabywane pod pewnymi warunkami. Zakupy mają się odbywać wg. tzw. klucza kapitałowego, a więc udziałów poszczególnych krajów w kapitale zakładowym EBC. Oznaczałoby to ponad 300 mld EUR popytu na niemieckie obligacje, których rentowność już jest bliska... 0%. Co ciekawe, przy ujemnej rentowności zakupy również będą kontynuowane. Ich ilość będzie limitowana do 30% udziału danego emitenta. Jedynie 20% zakupów dokona EBC, a reszta narodowe banki centralne. Wszystkie te warunki z pewnością ograniczą skuteczność europejskiego QE. Jego wielkość również jest mniejsza niż np. amerykańskiego, gdzie tylko w III fazie FED drukował 85 mld USD/msc (75 mld EUR) przy porównywalnej wielkości gospodarce. Wszystkie te kwestie mogą zostać wyeksponowane i ograniczyć zapędy byków. W przypadku FW20 celem jest zasłonięcie dużego czarnego korpusu z ubiegłego czwartku (okolicie 2360 pkt).

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: czwartek, 22 stycznia 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	2 292,99	2 319,45	1,38%	2 292,74	2 326,60	33,9	647,5
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 478,46	2 501,93	1,18%	2 478,17	2 507,59	29,4	705,5
mWIG40	3 710,6	3 187,9	3 460,89	3 470,97	0,66%	3 454,85	3 472,61	17,8	126,9
sWIG80	14 795,3	11 281,0	12 147,70	12 172,32	0,55%	12 123,83	12 183,29	59,5	26,2
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	52 466,00	52 851,48	1,15%	52 466,00	52 851,48	385,5	
WIG	55 687,6	48 765,5	51 040,19	51 484,81	1,11%	51 040,19	51 555,28	515,1	816,5

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	84,00	5 878	5,3%	7,0%	10,8%	5,7%	4,1%	7,0%	15,2%	8,5%
ASSECO POL	54,00	4 482	1,9%	1,9%	14,5%	32,7%	0,7%	1,9%	18,9%	35,5%
BANK HANDLOWY	106,65	13 935	3,0%	0,6%	-6,4%	-4,6%	1,9%	0,6%	-2,0%	-1,8%
BOGDANKA	98,70	3 357	-0,7%	1,8%	-10,9%	-14,5%	-1,9%	1,7%	-6,5%	-11,8%
BORYSZEW	5,36	1 286	-1,8%	-4,8%	-17,5%	0,6%	-3,0%	-4,8%	-13,2%	3,3%
BZ WBK	332,40	32 986	-1,9%	-11,4%	-13,1%	-10,1%	-3,1%	-11,4%	-8,7%	-7,3%
CCC	146,10	5 610	0,1%	4,4%	13,3%	36,5%	-1,1%	4,4%	17,7%	39,3%
CYFROWY POLSAT	22,47	14 371	-2,2%	-7,0%	-17,4%	-4,8%	-3,4%	-7,0%	-13,0%	-2,0%
ENEA	16,50	7 284	0,4%	7,2%	2,7%	7,0%	-0,8%	7,2%	7,1%	9,8%
EUROCASH	36,22	5 023	2,5%	-7,7%	3,5%	-13,7%	1,3%	-7,7%	7,9%	-11,0%
GRUPA AZOTY	71,00	7 043	-1,4%	12,5%	21,0%	-9,6%	-2,6%	12,4%	25,3%	-6,8%
GTC	4,95	1 739	3,1%	-8,2%	-14,8%	-32,3%	1,9%	-8,2%	-10,4%	-29,5%
ING BSK	136,05	17 700	-1,3%	-2,8%	-3,9%	5,1%	-2,5%	-2,8%	0,5%	7,8%
JSW	21,35	2 507	2,2%	26,8%	-26,9%	-50,5%	1,0%	26,7%	-22,5%	-47,8%
KERNEL	33,00	2 630	-1,2%	11,4%	42,7%	10,6%	-2,4%	11,4%	47,0%	13,3%
KGHM	110,00	22 000	2,3%	-0,5%	-12,4%	-14,9%	1,1%	-0,5%	-8,0%	-12,1%
LOTOS	25,20	4 659	3,4%	-3,3%	0,3%	-24,7%	2,2%	-3,3%	4,7%	-21,9%
LPP	7 749,00	14 189	2,8%	3,8%	-20,7%	-2,5%	1,6%	3,7%	-16,3%	0,3%
mBANK	451,00	19 037	-0,2%	-10,1%	-7,7%	-5,6%	-1,4%	-10,1%	-3,3%	-2,8%
NETIA	5,70	1 984	2,0%	1,6%	1,2%	2,0%	0,8%	1,6%	5,6%	4,8%
ORANGE POLSKA	7,81	10 250	0,4%	-7,7%	-23,5%	-18,9%	-0,8%	-7,7%	-19,1%	-16,1%
PEKAO	181,80	47 717	2,1%	0,3%	1,3%	1,7%	1,0%	0,3%	5,6%	4,5%
PGE	19,45	36 367	1,4%	2,9%	-10,3%	-6,2%	0,2%	2,9%	-5,9%	-3,4%
PGNIG	4,46	26 314	1,6%	0,5%	-9,0%	-16,3%	0,4%	0,4%	-4,6%	-13,5%
PKNORLEN	52,71	22 545	-0,5%	8,7%	25,3%	29,9%	-1,7%	8,6%	29,7%	32,7%
PKOBP	33,35	41 688	0,5%	-5,7%	-8,9%	-12,4%	-0,6%	-5,8%	-4,5%	-9,7%
PZU	500,00	43 176	3,0%	3,7%	1,3%	12,4%	1,8%	3,7%	5,6%	15,2%
SYNTHOS	4,06	5 372	2,3%	-1,5%	0,2%	-10,8%	1,1%	-1,5%	4,6%	-8,0%
TAURON	5,01	8 780	1,2%	1,6%	-6,4%	-1,2%	0,0%	1,6%	-2,0%	1,6%
TVN	17,60	6 208	0,7%	3,5%	17,4%	15,9%	-0,5%	3,5%	21,8%	18,7%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

Europejskie QE rozpoczęte

Od początku dzisiejszej sesji wiadomo było, że kluczowym wydarzeniem dla wszystkich rynków będzie decyzja Europejskiego Banku Centralnego w sprawie rozpoczęcia programu QE. Do czasu ogłoszenia decyzji nasz rynek zyskiwał prawie 1%, natomiast sama decyzja wywołała dużą zmienność, choć ostatecznie wygrały byki i zamknięcie WIG20 wyniosło 1,3%. Największe obroty skoncentrował na sobie mocniejszy od rynku KGHM (+2,2%), co jest szczególnie imponujące, gdyż walory koncernu podrożały mimo ponad 1% spadku cen miedzi. Wśród rozczarowań należy wymienić walory BZ WBK (-1,9%), które kontynuują zeszłotygodniową przecenę i znajdują się na najniższym poziomie od kilkunastu miesięcy. A co takiego ogłosił Mario Draghi? 60 mld euro skupu obligacji do września 2016 roku, co było wynikiem wyższym od oczekiwań rynku, choć po wczorajszym kontrolowanym przecieku kwota ponad 1 bln euro już się pojawiała. Reakcja rynków to taniejące euro, spadające surowce i rosnące giełdy. Dzisiejszy drugi dzień solidnego wzrostu na GPW nie zmienia jednak mojego sceptycznego podejścia do naszego parkietu w krótkim terminie. Podobnie jak w środę zwykle nie towarzyszył obrót odpowiadający potężnej skali wyprzedzący z ubiegłego tygodnia. Ponadto sekwencja dołków i szczytów na wykresie dziennym WIG20 pozostaje negatywna i choć odreagowanie w tym tygodniu jest dobrą wiadomością, nadal uważam, że to za mało do potwierdzenia zmiany trendu.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Draghi odpala bazookę, czy trafi w cel?

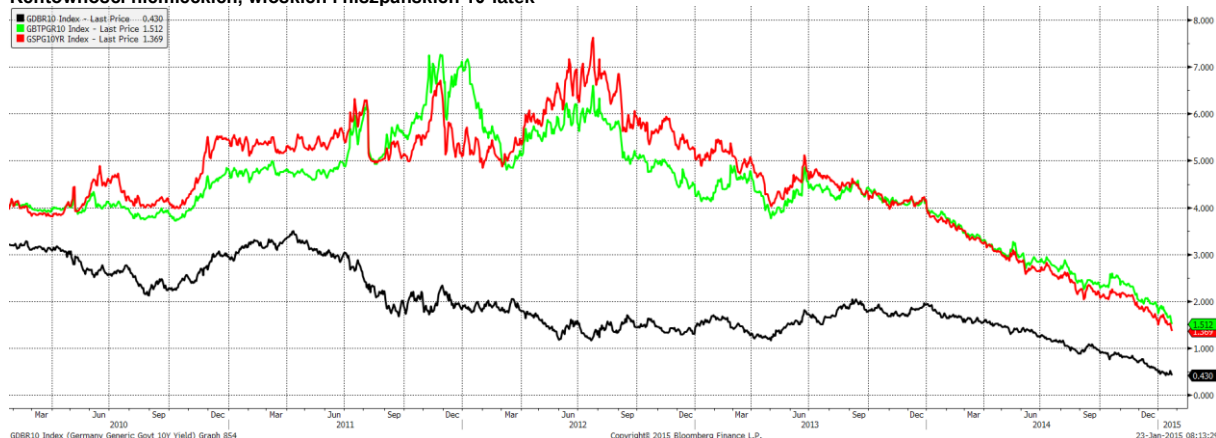
Uwaga rynków była wczoraj skupiona na komunikacji i konferencji po posiedzeniu EBC. Stopy nie zostały zmienione, ale od marca (wg planu do września 2016 roku) rusza w ruch europejska wersja QE, czyli skup obligacji rządowych za 60 mld EUR miesięcznie (trochę więcej niż wynikało to z wcześniejszych przecieków). Daje to w sumie 1,14 bln EUR, czyli w przeliczeniu przeciętnie 3,4 tys EUR na jednego obywatela strefy euro. Co jest głównym celem? Inflacja 2%. Dodatkowa płynność na rynku ma rozruszać gospodarkę i zachęcić konsumentów do zakupów. Tu pojawia się pytanie, czy przeciętny obywatel zachodniego społeczeństwa czuje potrzebę zakupu na kredyt kolejnego samochodu, telewizora czy lodówki. Czy obecny ruch EBC wystarczy? Część rynku uważa, że nie. Zresztą Draghi na wczorajszej konferencji odpowiedział, że „obawy” co do inflacji wywołanej przez poprzednie działania EBC się nie sprawdziły. Jak zareagowały wczoraj poszczególne klasy aktywów? Na GPW mieliśmy wzrosty. WIG20 zyskał 1,4%, Na innych parkietach akcyjnych także mieliśmy wyraźne zwyżki. Na walutach nowy dołek zaliczył kurs EUR/USD, który zszedł wyraźnie poniżej 1,14. Umocniły się obligacje krajów strefy euro (Draghi zapowiedział, że będzie kupował nawet „ujemne” oprocentowanie). Na surowcach podział: zyskały metale szlachetne (złoto, srebro), po przeciwnej stronie znalazły się jednak surowce przemysłowe (miedź, ropa). W przyszłym tygodniu mamy posiedzenie Fed. Amerykanom, którzy odeszli od QE i gdzie na horyzoncie zaczęły się pojawiać nawet podwyżki stóp, z pewnością nie jest na rękę umacnianie się USD (spada konkurencyjność gospodarki). Wcześniej wybory w Grecji. Do rozruchu europejskiego skupu będzie się jeszcze trochę działa.

Krzysztof Pado

WYKRES DNIA

Mario Draghi ogłasza wreszcie QE w wysokości blisko 1 mld EUR. Zakupy będą dokonywane wg tzw. Modelu kapitałowego, a więc udziałów poszczególnych banków w kapitale zakładowym EBC. Najwięcej na tym skorzystają Niemcy (popyt ponad 250 mld EUR), Francja, Włochy czy Hiszpania. Rentowności ich obligacji biją kolejne historyczne rekordy.

Rentowności niemieckich, włoskich i hiszpańskich 10-latek



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

CD Projekt

W czwartek zadebiutowała gra The Witcher Battle Arena – pierwsza gra mobilna warszawskiego dewelopera. Gra jest osadzona w realiach Wiedźmina. Gra została zrealizowana F2P.

PKN Orlen

Koncern odnotował 1,2 mld PLN skonsolidowanej straty netto w 4Q'14. Rok wcześniej strata wyniosła 0,4 mld PLN. Przychody ze sprzedaży sięgnęły 24,9 mld PLN, a strata EBIT w 4Q'14 była bliska 1,2 mld PLN.

PKN: Wyniki za 4Q'14

	4Q'13	4Q'14	zmiana r/r	4Q'14P	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	27 622	24 902	10,9%	23 821	4,5%
EBITDA	54	-664	-	116	-
EBITDA LIFO	592	931	-36,4%	1 580	-41,1%
EBITDA LIFO skoryg*	762	1 308	-41,7%	1 580	-17,2%
EBIT	-488	-1 149	-	-347	-
EBIT LIFO	50	446	-88,8%	1 117	-60,1%
EBIT LIFO skoryg*	220	823	-73,2%	1 117	-26,3%
Zysk (strata) brutto	-497	-1 414	-	-754	-
Zysk (strata) netto	-421	-1 216	-	-758	-
Marża EBITDA	0,2%	-2,7%		0,5%	
Marża EBITDA LIFO	2,1%	3,7%		6,6%	
Marża EBITDA LIFO skoryg	2,8%	5,3%		6,6%	
Marża EBIT	-1,8%	-4,6%		-1,5%	
Marża zysku netto	-1,5%	-4,9%		-3,2%	

Źródło: BDM S.A., *wynik oczyszczony o saldo PPO/PKO

BDM: Poza przychodami PKN zaprezentował wyniki słabsze od naszych prognoz, wpływ na to mają jednak czynniki jednorazowe. Spółka ujęła -0,31 mld PLN odpisu w segmencie wydobywczym (głównie na aktywa w Kanadzie) – nie przyjmowaliśmy tego w prognozach, jednak wskazywaliśmy, że koniec roku i mocny spadek cen ropy może ciągnąć za sobą tego typu działania. Po oczyszczeniu z salda pozostałej działalności operacyjnej EBITDA LIFO wyniosła 1,31 mld PLN (vs prognozowane 1,58 mld PLN). Jak wskazano jednak w komentarzu do wyników PKN dokonał jednak także przeszacowania zapasów do cen możliwych do uzyskania o -0,58 mld PLN (tzw. net realisable value zgodnie z MSR 2) – spółka nie podała w prezentacji ile z tego efektu dotyczy rafinerii a ile petrochemii – zakładamy jednak, że w zdecydowanej większości wpływa to na segment rafinerijny. EBITDA LIFO rafinerii wyniosła 0,29 mld PLN (przyjmowaliśmy 0,77 mld PLN). Wyższy od naszych założeń wynik zaprezentowały detal (EBITDA skoryg. 0,42 mld PLN) i petrochemia (EBITDA LIFO 0,70 mld PLN).

Konsorcjum Stali

Quercus TFI zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie spółki do 5,9%. Wcześniej miał 4,2% akcji spółki.

JSW

Związkowcy organizują dziś we wszystkich kopalniach masówki informacyjne dla pracowników, a w poniedziałek i wtorek ma odbyć się referendum strajkowe. W środę prawdopodobnie rozpoczną się protesty i strajki. Jest to odpowiedź na wypowiedzenie trzech obowiązujących porozumień zbiorowych.

Eurotel

Spółka zakłada, że wyniki za '14 będą co najmniej zbliżone r/r. Spodziewa się również, że podstawą wzrostu przychodów będzie rozwój współpracy z Apple pod marką Idareem. W '15 spółka liczy na poprawę marż.

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe							
		zmiana					
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M
świat							
	MSCI AC World	2015-01-21	411,8	0,7%	-0,7%	2,8%	-2,2%
	MSCI World	2015-01-21	1 685,3	0,5%	-1,2%	3,1%	-1,6%
	MSCI EM	2015-01-21	957,3	2,0%	3,4%	-0,3%	-7,4%
	MSCI BRIC	2015-01-21	265,6	2,6%	6,0%	1,6%	-5,3%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa							
Polska	WIG	2015-01-21	50 058,6	1,7%	-0,7%	-4,3%	-0,6%
Polska	WIG20	2015-01-21	2 242,4	2,0%	-1,0%	-5,6%	-2,3%
Polska	mWIG40	2015-01-21	3 399,4	1,4%	-1,0%	-2,3%	3,4%
Polska	sWIG80	2015-01-21	12 006,2	0,8%	1,0%	-2,1%	1,8%
Węgry	BUX	2015-01-21	16 265,0	0,8%	0,1%	-6,3%	-8,7%
Czechy	PX	2015-01-21	948,9	0,4%	0,8%	2,0%	1,4%
Bułgaria	Sofix	2015-01-21	494,0	0,3%	-4,1%	-3,6%	-7,3%
Rosja	Micex	2015-01-21	1 618,2	3,0%	12,2%	18,5%	18,6%
Rosja	RTS (USD)	2015-01-21	782,1	3,4%	2,3%	-25,6%	-36,0%
Rumunia	BET	2015-01-21	7 016,1	-0,1%	2,8%	1,2%	2,1%
Turcja	ISE 100	2015-01-21	89 200,5	1,2%	8,2%	16,5%	10,1%
Europa Zachodnia							
	Euro Stoxx 50	2015-01-21	3 244,9	0,8%	4,2%	9,8%	5,1%
W. Brytania	FTSE 100	2015-01-21	6 620,1	1,6%	2,9%	6,3%	1,7%
Francja	CAC40	2015-01-21	4 446,0	0,9%	5,7%	10,3%	4,8%
Niemcy	DAX	2015-01-21	10 257,1	0,4%	5,2%	15,9%	7,1%
Hiszpania	IBEX 35	2015-01-21	10 283,9	0,5%	0,5%	3,4%	0,7%
Holandia	AEX	2015-01-21	437,9	0,7%	5,5%	12,3%	10,3%
Szwecja	OMX 30	2015-01-21	1 491,6	0,6%	3,4%	12,2%	8,5%
Austria	ATX	2015-01-21	2 170,2	1,0%	3,3%	3,3%	-7,1%
Ameryka Północna i Południowa							
USA	DJIA	2015-01-21	17 515,2	0,2%	-1,3%	6,3%	4,2%
USA	S&P500	2015-01-21	2 022,6	0,5%	-1,7%	5,2%	4,0%
USA	Nasdaq Comp	2015-01-21	4 654,8	0,3%	-2,0%	6,0%	6,2%
Kanada	S&P/TSX	2015-01-21	14 308,4	1,8%	0,9%	0,8%	-3,1%
Meksyk	IPC	2015-01-21	41 752,7	1,8%	-0,1%	-2,3%	-3,3%
Brazylia	BOVESPA	2015-01-21	47 876,7	2,8%	-0,9%	-6,1%	-14,6%
Argentyna	MERVAL	2015-01-21	8 583,2	1,1%	8,1%	-20,2%	3,0%
Azja i Australia							
Japonia	NIKKEI 225	2015-01-22	17 280,5	-0,5%	-1,8%	16,8%	14,4%
Hong Kong	Hang Seng	2015-01-21	24 352,6	1,7%	5,3%	5,8%	5,1%
Chiny	Shanghai Comp	2015-01-22	3 323,6	4,7%	6,9%	42,1%	62,6%
Indie	BSE30	2015-01-21	28 888,9	0,4%	5,5%	8,8%	12,8%
Indonezja	JKSE	2015-01-21	5 215,3	1,0%	1,4%	3,9%	2,2%
Izrael	TA 25	2015-01-21	1 459,7	-0,1%	-1,9%	1,1%	4,7%
Korea	Kospi	2015-01-22	1 921,2	0,2%	-0,4%	0,3%	-4,8%
Australia	S&P/ASX 200	2015-01-22	5 393,4	1,6%	1,2%	2,4%	0,2%

pozostałe wskaźniki							
		zmiana					
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M
surowce							
Miedź	LME 3M	2015-01-21	5 690,0	0,3%	-11,1%	-14,7%	-19,0%
Ropa	WTI Crude	2015-01-21	47,8	2,8%	-14,1%	-39,9%	-51,0%
Złoto	Spot \$/oz	2015-01-21	1 292,5	-0,1%	9,4%	3,8%	-1,1%
Aluminium	LME 3M	2015-01-21	1 844,0	1,4%	-3,3%	-7,4%	-8,7%
obligacje i rynek pieniężny							
Polska	5yr yield	2015-01-21	1,891	0,1%	-11,8%	-7,7%	-34,8%
Polska	10yr yield	2015-01-21	2,276	-1,2%	-9,5%	-13,5%	-31,4%
Polska	WIBOR 3M	2015-01-21	1,920	0,0%	-2,0%	0,5%	-25,6%
Polska	WIBOR 6M	2015-01-21	1,910	0,0%	-2,1%	1,1%	-26,3%
USA	10yr yield	2015-01-21	1,872	4,7%	-13,3%	-15,6%	-23,9%
Niemcy	10yr yield	2015-01-21	0,524	16,7%	-12,8%	-39,8%	-55,1%
Japonia	10yr yield	2015-01-21	0,252	13,0%	-25,4%	-48,0%	-53,3%
Hiszpania	10yr yield	2015-01-21	1,530	0,5%	-8,3%	-30,6%	-40,7%
Irlandia	10yr yield						
Portugalia	10yr yield	2015-01-21	2,773	-0,4%	2,7%	-16,7%	-25,4%
Włochy	10yr yield	2015-01-21	1,369	0,4%	-16,9%	-33,7%	-41,0%
kursy walut							
	EUR/PLN	2015-01-21	4,302	-0,8%	1,0%	1,7%	4,0%
	USD/PLN	2015-01-21	3,717	-1,0%	6,9%	11,3%	21,0%
	CHF/PLN	2015-01-21	4,301	0,4%	21,4%	22,6%	26,3%
	EUR/USD	2015-01-21	1,157	0,2%	-5,5%	-8,6%	-14,1%
	USD/JPY	2015-01-21	118,010	-0,6%	-1,6%	10,0%	16,3%

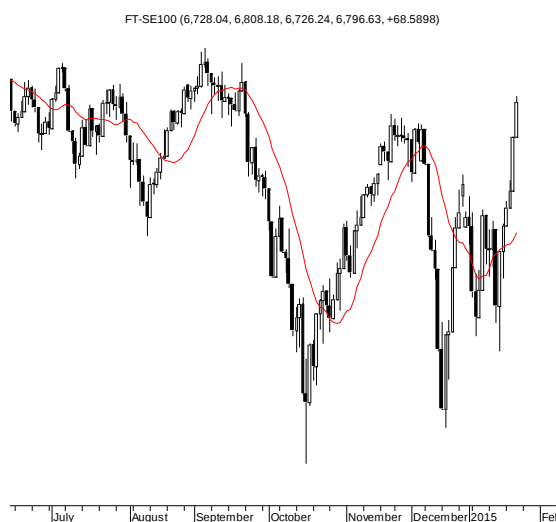
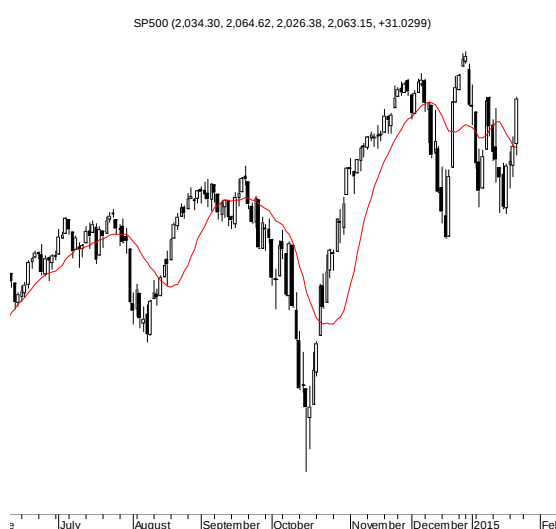
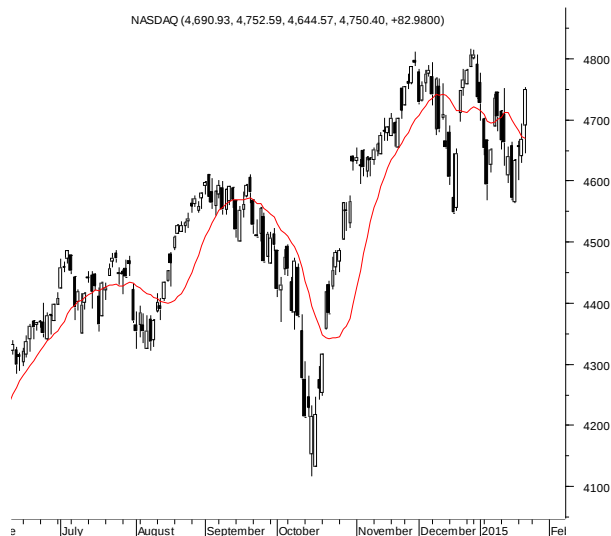
Źródło: Bloomberg

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.