

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: środa, 5 lutego 2014**

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 378	18	0,76%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2375
Kurs zamknięcia	2 366	-12	-0,50%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2379
Kurs min.	2 356	14	0,60%	
Kurs max.	2 382	-1	-0,04%	
Wolumen obrotu	25 258	-3 741	-12,90%	Najbliższe poziomy oporu: 2390 2456 2500 2535
LOP	111 009	910	0,83%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2274 2200 2147



**Ciekawe przeciąganie liny**

W środę zmienność była mniejsza niż na dwóch poprzednich sesjach, ale i tak nie można było narzekać na nudę. Kontrakt rozpoczął z dość wysokiego poziomu. Nieco ponad godzinę później notowaliśmy już dzienne minima na 2356 pkt. Odrobienie strat bykom zajęło zaledwie kilkadziesiąt minut (max 2382 pkt). W górnej części wahań przebywaliśmy praktycznie do końca sesji. Fixing sprowadził FW20 na 2366 pkt. W ostatnich dniach obserwujemy ciekawe przeciąganie liny. Popyt nie dał rady w okolicy 2490 pkt, choć jego determinacja była wielka (relatywna siła GPW przez 3-4 sesje). Z pomocą niedźwiedziom przyszła korekta na Zachodzie (min 2342 pkt we wtorek). Gdy ta wyhamowała, kontrakt z powrotem próbował wrócić w rejony niedawnych szczytów (2390 pkt). na ten moment prawdopodobnie wydaje się jeszcze jego powtórzenie bądź "nadbicie", ale nie więcej niż na 2405 pkt. Jeśli tutaj niedźwiedzie polegą, czego nie zakładam, realna stanie się szansa wzrostu powyżej 2450 pkt. Na Zachodzie korekta faktycznie wyhamowała, co jest naturalne. DAX zbliżył się do 9000 pkt, wykreślił ciekawą świeczkę i wczoraj (9116 pkt) próbował domknąć ostatnią lukę bessy (9174 pkt). Podobnie S&P500, który obronił ostatni dołek na 1740 pkt kończąc środowy handel na 1751,6 pkt. Jak na razie podaż kontroluje połowę czarnej świecy z poniedziałku (1762 pkt). Dziś impulsów do gry mogą dostarczyć banki centralne (m.in. EBC i BoE).

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: środa, 5 lutego 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 150,8	2 355,60	2 359,00	0,22%	2 348,95	2 372,57	23,6	750,6
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 485,87	2 494,59	0,32%	2 484,47	2 507,49	23,0	832,1
sWIG80	15 156,8	10 183,5	14 415,93	14 528,56	0,96%	14 415,93	14 559,25	143,3	62,9
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 375,14	3 427,89	1,09%	3 375,14	3 438,55	63,4	168,0
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	52 136,96	52 121,53	0,48%	52 121,53	52 261,15	139,6	
WIG	55 384,8	42 842,1	50 811,91	51 076,06	0,47%	50 785,16	51 273,60	488,4	1 028,1

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,20	6 099	0,5%	8,2%	11,8%	-3,0%	0,2%	10,3%	19,2%	-3,1%
ASSECOPOL	45,60	3 785	-1,7%	-4,9%	-12,4%	-0,7%	-2,0%	-2,8%	-5,0%	-0,9%
AZOTY TARNÓW	50,00	4 960	2,0%	-21,3%	-39,0%	-27,3%	1,7%	-19,2%	-31,6%	-27,4%
BANK HANDLOWY	107,75	14 079	2,4%	4,6%	-7,3%	3,6%	2,1%	6,7%	0,1%	3,5%
BOGDANKA	123,50	4 201	-0,8%	-3,8%	6,1%	16,5%	-1,1%	-1,7%	13,5%	16,4%
BORYSZEW	0,51	1 122	-1,9%	0,0%	0,0%	4,1%	-2,2%	2,1%	7,4%	4,0%
BRE	519,85	21 925	2,1%	6,1%	2,6%	16,8%	1,7%	8,2%	10,0%	16,7%
BZ WBK	384,00	35 921	0,2%	0,5%	2,9%	18,5%	-0,1%	2,6%	10,3%	18,4%
CCC	118,40	4 547	0,2%	1,2%	-5,6%	22,1%	-0,2%	3,3%	1,8%	21,9%
CYFROWY POLSAT	19,85	6 915	0,4%	0,4%	-11,7%	-11,0%	0,1%	2,4%	-4,3%	-11,1%
ENEA	12,72	5 615	0,9%	-12,3%	-14,1%	-11,4%	0,5%	-10,2%	-6,7%	-11,5%
EUROCASH	44,58	6 172	2,4%	-9,0%	-4,2%	-26,7%	2,0%	-6,9%	3,2%	-26,8%
GTC	7,21	2 303	-1,9%	-2,6%	-8,4%	-14,6%	-2,2%	-0,5%	-1,0%	-14,7%
ING BSK	123,10	16 015	3,0%	7,1%	4,2%	20,3%	2,7%	9,2%	11,6%	20,2%
JSW	47,52	5 579	4,0%	-12,1%	-27,9%	-29,5%	3,6%	-10,0%	-20,5%	-29,7%
KERNEL	39,00	3 108	2,1%	-5,3%	-10,6%	-25,6%	1,8%	-3,2%	-3,2%	-25,7%
KGHM	105,70	21 140	0,0%	-10,6%	-15,4%	-8,6%	-0,4%	-8,5%	-8,0%	-8,8%
LOTOS	36,80	4 779	0,8%	1,9%	-6,6%	0,3%	0,4%	4,0%	0,8%	0,2%
LPP	8 846,95	16 200	0,5%	-2,7%	-2,1%	19,4%	0,2%	-0,6%	5,3%	19,3%
NETIA	4,84	1 684	-0,2%	-6,4%	-6,9%	5,4%	-0,5%	-4,3%	0,5%	5,3%
PEKAO	181,90	47 743	-0,9%	2,0%	-6,2%	11,6%	-1,2%	4,1%	1,2%	11,5%
PGE	17,05	31 879	1,7%	5,5%	-4,6%	7,6%	1,4%	7,6%	2,8%	7,5%
PGNIG	4,88	28 792	4,1%	-5,6%	-15,7%	-24,9%	3,7%	-3,5%	-8,3%	-25,0%
PKNORLEN	37,90	16 210	-1,4%	-10,9%	-14,5%	-15,0%	-1,8%	-8,8%	-7,1%	-15,2%
PKOBP	41,00	51 250	1,1%	5,3%	-0,3%	9,9%	0,8%	7,4%	7,1%	9,8%
PZU	417,05	36 013	-1,4%	-7,2%	-12,7%	-7,7%	-1,7%	-5,1%	-5,3%	-7,9%
SYNTHOS	5,06	6 696	-0,2%	-11,1%	-3,1%	15,8%	-0,5%	-9,0%	4,3%	15,7%
TAURON	4,34	7 606	0,0%	-0,5%	-12,3%	-5,7%	-0,3%	1,6%	-4,9%	-5,8%
TPSA	10,32	13 544	-0,7%	5,0%	3,2%	35,1%	-1,0%	7,1%	10,6%	35,0%
TVN	16,35	5 668	-2,1%	7,3%	3,5%	43,0%	-2,4%	9,4%	10,9%	42,9%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Mocny szeroki rynek

Indeks największych warszawskich spółek kontynuował dziś wahania wewnątrz nakreślonego wczoraj zakresu zmienności. WIG20 zaczął dzień od okolic zamknięcia, szedł chwilowo pod kreskę, lecz w kolejnych godzinach handlu udało mu się zbliżyć do wczorajszego maksimum i dopiero słabsze rozpoczęcie notowań w USA spowodowało, że ostateczny rezultat sesji to skromny 0,22% wzrost. Można zatem powiedzieć, że dzisiejsza sesja przypominała wczorajszą - nasz rynek ma dość spadków, chciałby rosnąć, choć otoczenie oraz fakt relatywnej siły w stosunku do innych emerging markets nie pozwala mu na większy skok w górę. Niezdecydowanie największych spółek wykorzystują krajowe instytucje, które w ostatnim czasie mocno koncentrują się na średnich spółkach ciągnąc je w górę. Wśród ulubieńców funduszy są banki, które często są bliskie zeszłorocznych szczytów (ING) lub je wyraźnie przebiły (GNB, MIL). Wśród liderów sesji ponownie znalazły się walory przeniesionej niedawno z New Connect spółki Medicalgorithmics, która urosła dziś 8,9% a od połowy stycznia podwoiła swoją wartość. Trudno to oceniać inaczej niż w kategoriach spekulacyjnej bańki i jak widać gdy nie ma podaży z zagranicy, naszym funduszom ekstremalne wyceny nie przeszkadzają i nie są skłonne do sprzedaży. Skądś to wszyscy zresztą znamy... Wracając do WIG20 pozostają niezmiennie optymistą w średnim terminie, lecz nadal zakładam, że krótkoterminowo oddalenie się od innych rynków wschodzących przez GPW i bliskość istotnego oporu 2430-2450 daje nam niewielki potencjał wzrostowy w ciągu kilku dni. Dopiero po dłuższej poprawie zewnętrznej WIG20 będzie mógł wrócić do głównego trendu wzrostowego wraz z wszystkimi rynkami z naszego koszyka. W związku z tym to krajowy szeroki rynek oferuje chwilowo lepszy stosunek zysku do ryzyka, może poza niektórymi mocno wykupionymi spółkami, takimi jak wspomniane banki.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### 2400 pkt. w zasięgu ręki

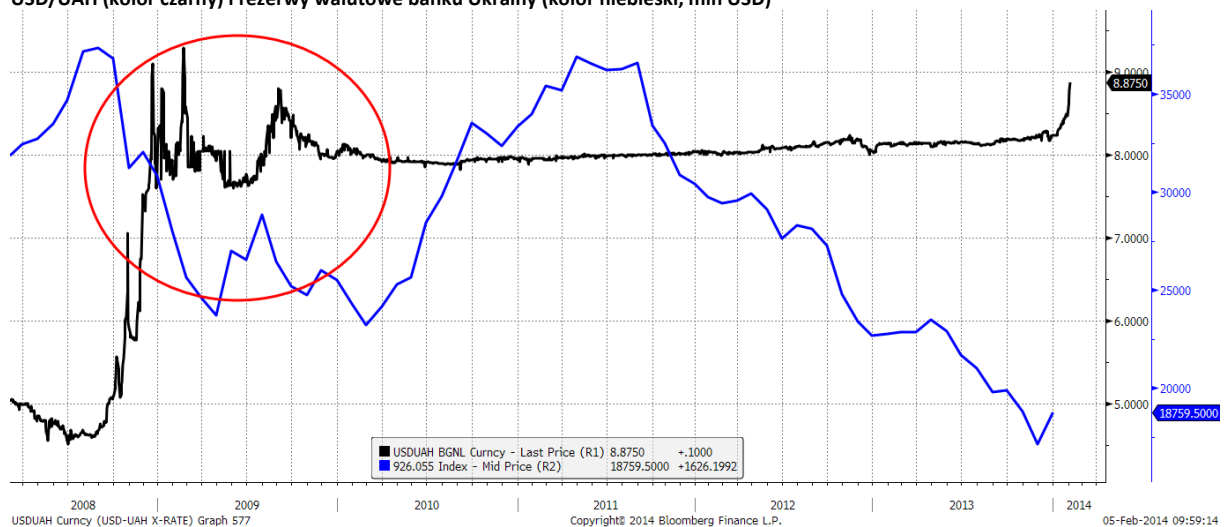
Środa była dniem wzrostów na warszawskim parkiecie. *Blue chipy* wzrosły o nieco ponad 0,2% i zatrzymały się na poziomie 2359,0 pkt. Dobrze poradziły sobie także średnie spółki, które poprawiły się o 1,1%, a także podmioty z indeksu sWIG80 (tu wzrost wyniósł niemal 1,0%). Z europejskich parkietów na plus wyszła także londyńska FTSE, która znalazła się o 0,1% ponad kreskę. Straty odnotowały natomiast giełdy w Niemczech (-0,1%) oraz BUX (spadek o nieco ponad 0,9%). Niewielkie obsunięcie odnotowaliśmy także na rynkach globalnych. Nikkei straciło 0,2%, podobnie jak S&P500, natomiast Nasdaq 0,5%. Rosną natomiast kontrakty futures na indeksy w USA (wzrosty o ok. 0,2%). Dziś inwestorzy zdecydowanie mogą oczekiwać bodźców ze strony danych makro. W południe poznamy stan zamówień w przemyśle w Niemczech, a z eurolandu popłyną do nas wieści dot. poziomu stóp procentowych (EBC ogłosi decyzję ok. 14:00; konsensus zakłada utrzymanie stóp na niezmiennym poziomie). W USA ogłoszony zostanie raport Challengerera oraz stan rynku pracy (liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, jednostkowe koszty pracy oraz wydajność pracy). Uważam, że WIG20 ma możliwość do wzrostu w niezbyt długim okresie, ale pierwszego testu siły największych spółek można spodziewać się na poziomie 2430-2450,0 pkt, która nie tak dawno stała się barierą nie do przebiccia dla byków. Wsparcia możemy upatrywać w okolicach 2330,0 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Presja na dewaluację ukraińskiej hrywny trwa już od 2011 roku (spadające rezerwy walutowe), niemniej w ostatnim czasie, w ogniu ostrych protestów społecznych, wydaje się, że bank centralny Ukrainy zaczyna tracić kontrolę nad walutą. Hrywna jest najsłabsza od 2009 roku, a poziom rezerw walutowych zdecydowanie niższy. Ryzyko silnego kryzysu walutowego zdecydowanie wzrosło (przedsiębiorstwa i osoby prywatne kredytują się głównie w dolarze).

USD/UAH (kolor czarny) i rezerwy walutowe banku Ukrainy (kolor niebieski, mln USD)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

<b>Agora</b>	Średnia sprzedaż "Gazety Wyborczej" w grudniu '13 spadła o 14,4% r/r
<b>Kredyt Inkaso, Wikana, Yawal, Herkules</b>	<p>AgioFunds TFI w wyniku zakupu akcji Kredyt Inkaso ma 9,99% udziałów w jej kapitale i głosów na WZ. Wcześniej fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI nie posiadały akcji Kredyt Inkaso.</p> <p>AgioFunds TFI w wyniku zakupu akcji Herkulesa ma 7,52% udziałów w jej kapitale i głosów na WZ. Wcześniej fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI nie posiadały akcji spółki.</p> <p>AgioFunds TFI w wyniku zakupu akcji Yawalu ma 10,21% udziałów w jego kapitale. Wcześniej fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI nie posiadały akcji Yawalu.</p> <p>AgioFunds TFI w wyniku zakupu akcji Wikany ma 9,99% udziałów w jej kapitale i głosów na WZ. Wcześniej fundusze zarządzane przez AgioFunds TFI nie posiadały akcji Wikany.</p>
<b>Cyfrowy Polsat, Polkomtel</b>	Tobiasz Solorz został powołany na stanowisko prezesa Polkomtelu, a dotychczasowy prezes Zygmunt Solorz-Żak i wiceprezes Wojciech Pytel odeszli z zarządu spółki i weszli w skład jej rady nadzorczej - poinformował Polkomtel w komunikacie.
<b>MLP Group</b>	MLP Group analizuje możliwość przeprowadzenia inwestycji w budowę nowych parków logistycznych, m.in. w okolicach Wrocławia i na Górnym Śląsku. Rozważa także rozpoczęcie ekspansji w Polsce Wschodniej - poinformowała spółka w komunikacie prasowym. W 2014 MLP Group liczy na poprawę wyników finansowych.
<b>Comarch</b>	<p>Comarch najprawdopodobniej nie podzieli się z akcjonariuszami zyskiem za 2013. Spółka potrzebuje środków na finansowanie kapitału obrotowego i wydatków inwestycyjnych - poinformował PAP prezes spółki Janusz Filipiak.</p> <p>Comarch w 2013 wyraźnie zwiększył przychody, które znacznie przekroczyły 900 mln PLN. Spółce udało się poprawić EBITDA, a EBIT zanotował niewielki spadek. Informatyczna grupa rozpoczęła 2014 r. z wyższym zakontraktowaniem r/r. Cel, jaki Comarch stawia sobie na 2014, to skonsolidowanie firmy i zwiększenie rentowności.</p>
<b>Kęty</b>	<p>Zarząd zarekomendował wypłatę 7,0 PLN dywidendy na akcję. Prognozy na 2014 to 1,74 mld PLN przychodów, 250,5 mln PLN EBITDA oraz 126,5 mln PLN zysku netto. Wydatki inwestycyjne mają wynieść 143,2 mln PLN (26,5 mln PLN przesunięte z 2013 roku).</p> <p><i>BDM: Prognozy EBITDA i netto mniej więcej zgodne z naszymi oczekiwaniami (rekomendacja z 8 listopada 2013 zakładała 248,2 mln PLN EBITDA). Spodziewaliśmy się dużo wyższej dywidendy - zarząd planuje jednak kolejny rok z dużymi nakładami inwestycyjnymi (strategia spółki zakładała spadek CAPEX-u na lata 2014-15). Dziś konferencja spółki, na której powinny pojawić się bliższe szczegóły.</i></p>
<b>Polimex-Mostostal</b>	Gwaranci kontraktów spółki otrzymali żądania wypłaty z tytułu gwarancji. Chodzi o kwotę ok. 56,0 mln PLN, o którą wystąpiły GDDKiA oraz Uniwersytet Gdański.
<b>Comarch</b>	Spółka prognozuje, że przychody w '13 przekroczyły 900,0 mln PLN. Poprawie miały także ulec wyniki EBITDA oraz EBIT. Comarch poinformował także, że nie zamierza wypłacać dywidendy za '13.
<b>TVN, Cyfrowy Polsat</b>	Przewidywania specjalistów z Equinox Polska zakładają spadek udziału w oglądalności tzw. „wielkiej czwórki” (TVN, Polsat, TVP1, TVP2) do poziomu 40,0%.

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	2014-02-05	384,8	0,1%	-4,6%	-2,1%	3,1%	Miedź	LME 3M	2014-02-05	7 041,0	0,0%	-3,7%	-1,7%	0,7%	
MSCI World	2014-02-05	1 569,9	0,2%	-4,4%	-1,2%	3,9%	Ropa	WTI Crude	2014-02-05	97,4	0,2%	4,1%	2,3%	-1,1%	
MSCI EM	2014-02-05	917,7	-0,1%	-6,4%	-9,5%	-3,2%	Złoto	Spot \$/oz	2014-02-05	1 257,3	0,5%	1,3%	-4,6%	-2,1%	
MSCI BRIC	2014-02-05	250,6	0,2%	-7,8%	-11,2%	-2,3%	Aluminium	LME 3M	2014-02-05	1 689,0	0,7%	-4,7%	-7,1%	-6,2%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-02-05	50 836,3	0,5%	-0,8%	-4,5%	5,4%	Polska	5yr yield	2014-02-05	3,920	-3,0%	5,0%	7,5%	11,0%
Polska	WIG20	2014-02-05	2 353,8	0,2%	-1,9%	-5,9%	0,8%	Polska	10yr yield	2014-02-05	4,557	-0,7%	1,9%	5,8%	9,1%
Polska	mWIG40	2014-02-05	3 391,0	1,1%	1,7%	-1,9%	13,2%	Polska	WIBOR 3M	2014-02-05	2,610	0,0%	0,4%	2,0%	0,4%
Polska	sWIG80	2014-02-05	14 391,1	1,0%	0,4%	-2,3%	19,6%	Polska	WIBOR 6M	2014-02-05	2,630	0,0%	0,4%	1,2%	0,8%
Węgry	BUX	2014-02-05	18 510,6	-0,9%	-1,5%	-4,4%	-0,5%	USA	10yr yield	2014-02-05	2,668	1,4%	-9,8%	1,0%	1,0%
Czechy	PX	2014-02-05	981,0	0,4%	-0,8%	-2,7%	4,6%	Niemcy	10yr yield	2014-02-05	1,636	-0,8%	-14,2%	-6,0%	-3,9%
Bulgaria	Sofix	2014-02-05	556,8	0,3%	13,2%	22,2%	23,8%	Japonia	10yr yield	2014-02-05	0,600	-2,3%	-17,5%	-2,0%	-23,9%
Rosja	Micex	2014-02-05	1 456,0	1,0%	-3,2%	-3,3%	5,5%	Hiszpania	10yr yield	2014-02-05	3,753	0,2%	-3,1%	-8,6%	-18,2%
Rosja	RTS (USD)	2014-02-05	1 317,5	2,0%	-8,7%	-9,8%	-0,1%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-02-05	6 360,2	-0,2%	-2,1%	1,9%	13,7%	Portugalia	10yr yield	2014-02-05	5,052	0,7%	-10,6%	-17,0%	-22,7%
Turcja	ISE 100	2014-02-05	62 732,7	-0,5%	-5,3%	-16,4%	-15,9%	Włochy	10yr yield	2014-02-05	3,231	0,2%	-3,8%	-10,5%	-12,4%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-02-05	2 962,5	0,0%	-3,4%	-1,8%	6,5%	Belgia	5yr USD						
W. Brytania	FTSE 100	2014-02-05	6 449,3	0,2%	-4,0%	-3,7%	-0,8%	Chiny	5yr USD						
Francja	CAC40	2014-02-05	4 117,5	0,0%	-3,0%	-2,7%	2,4%	Francja	5yr USD						
Niemcy	DAX	2014-02-05	9 127,9	-0,1%	-3,4%	1,2%	8,5%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2014-02-05	9 754,3	0,2%	0,4%	1,2%	16,6%	Hiszpania	5yr USD						
Holandia	AEX	2014-02-05	383,0	0,0%	-4,7%	-1,8%	3,7%	Irlandia	5yr USD						
Szwecja	OMX 30	2014-02-05	1 281,0	0,9%	-2,5%	1,4%	3,3%	Japonia	5yr USD						
Austria	ATX	2014-02-05	2 520,2	0,9%	-0,4%	-3,8%	5,1%	Niemcy	5yr USD						
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								Polska 5yr USD							
USA	DJIA	2014-02-05	15 445,2	0,0%	-6,1%	-0,5%	0,1%	Portugalia	5yr USD						
USA	S&P500	2014-02-05	1 755,2	-0,2%	-4,2%	-0,1%	3,7%	Rosja	5yr USD						
USA	Nasdaq Comp	2014-02-05	4 031,5	-0,5%	-2,8%	2,2%	9,4%	USA	5yr EUR						
Kanada	S&P/TSX	2014-02-05	13 504,5	0,4%	0,3%	2,3%	9,3%	W. Brytania	5yr USD						
Meksyk	IPC	2014-02-05	40 085,5	-0,5%	-5,2%	-0,2%	-3,7%	Włochy	5yr USD						
Brazylia	BOVESPA	2014-02-05	46 964,2	-0,7%	-8,5%	-13,4%	-3,7%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2014-02-05	6 138,2	-3,5%	10,1%	7,9%	72,9%	EUR/PLN	2014-02-05	4,189	-0,4%	0,3%	0,4%	-0,4%	
<b>Azja i Australia</b>								USD/PLN	2014-02-05	3,095	-0,5%	1,1%	0,3%	-2,1%	
Japonia	NIKKEI 225	2014-02-06	14 180,4	1,2%	-13,0%	-0,2%	0,2%	CHF/PLN	2014-02-05	3,427	-0,3%	1,1%	1,2%	0,3%	
Hong Kong	Hang Seng	2014-02-05	21 269,4	-0,6%	-6,8%	-7,6%	-3,4%	EUR/USD	2014-02-05	1,353	0,1%	-0,8%	0,1%	1,8%	
Chiny	Shanghai Comp	2014-01-30	2 049,9	-0,8%	-3,9%	-5,1%	2,3%	USD/JPY	2014-02-05	101,410	-0,2%	-2,5%	2,8%	3,7%	
Indie	BSE30	2014-02-05	20 261,0	0,2%	-2,7%	-3,2%	6,2%								
Indonezja	JKSE	2014-02-05	4 384,3	0,7%	3,0%	-0,7%	-5,1%								
Izrael	TA 25	2014-02-05	1 301,1	0,2%	-1,5%	0,4%	8,3%								
Korea	Kospi	2014-02-06	1 891,3	0,2%	-2,8%	-5,6%	-0,8%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-02-06	5 070,3	-0,5%	-5,2%	-5,6%	2,2%								

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**

