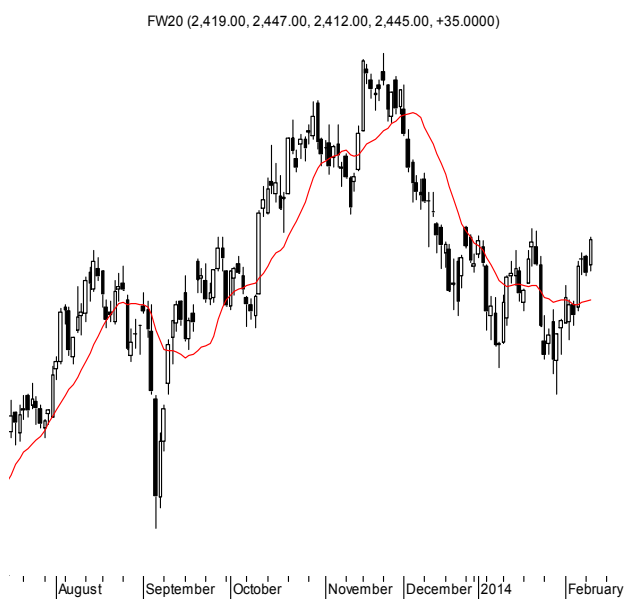


KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: wtorek, 11 lutego 2014				System:	
	Wartość	Zmiana			
Kurs otwarcia	2 419	-9	-0,37%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2380	
Kurs zamknięcia	2 445	35	1,45%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2376	
Kurs min.	2 412	4	0,17%		
Kurs max.	2 447	18	0,74%		
Wolumen obrotu	27 419	11 902	76,70%	Najbliższe poziomy oporu: 2456 2488 2500 2535	
LOP	108 252	-556	-0,51%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2400 2370 2300 2274	



Spadek LOP nie potwierdza siły rynku

Wczorajsza sesja była niemalże lustrzanym odbiciem tego co działo się w poniedziałek. Tym razem jednak wynik handlu został już rozstrzygnięty praktycznie na samym początku. Byki wspierane sytuacją zewnętrzną przejęły inicjatywę i nie oddały jej do końca dnia. Kontrakt ruszył w kierunku oczekiwanego oporu na 2456 pkt (max 2447 pkt), gdzie oprócz styczniowego szczytu znajduje się kumulacja istotnych znisień i wydłużeń fibo wspartych pivotem i średnią 50-sesyjną. W rezultacie nie zakładam łatwego pokonania tego obszaru, a nawet jeśli do niego dojdzie "z marszu" będzie to mało wiarygodne. Zastanawiający jest również spadek LOP, jaki towarzyszy nam praktycznie od początku ostatniej fali wzrostowej z początkiem lutego (+160 pkt i -5k pozycji !). To pozwala być ostrożnym i jeśli wskazywany poziom faktycznie będzie się bronił, pojawi się dobra okazja do zajęcia krótkiej pozycji. Wczoraj GPW ponownie należała do najsilniejszych giełd regionu. Lepszy był tylko DAX (+2%). Niemiecki indeks zbliżył się tym samym do 62% zniszenia spadków z połowy stycznia (9518 pkt). Ciekawie zrobiło się za to na Wall Street, gdzie S&P500 przekroczył wczoraj wskazywane 62% zniszenia, czego nie oczekiwałem. Wczorajszy wzrost sięgnął 1,1% (1819,8 pkt) choć ciężko o jego uzasadnienie. Nowa prezes FED Janet Yellen przed Kongresem nic ciekawego nie powiedziała. Potwierdziła obecną politykę banku, co oznacza kontynuację ograniczania QE. Jej efekty już widać po odpływie kapitału z rynków wschodzących. Kolejnym krajem zmuszonym do dewaluacji własnej waluty okazał się Kazachstan. Wcześniej zrobiła to Argentyna, a kolejna może być Ukraina, a nawet Rosja. Wcześniej podwyżkami stóp procentowych ratowała się m.in. Turcja czy RPA.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 11 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	2 412,45	2 443,71	1,34%	2 407,32	2 443,71	36,4	669,9
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 553,52	2 586,13	1,36%	2 548,46	2 586,13	37,7	794,2
sWIG80	15 156,8	10 183,5	14 548,04	14 559,32	0,19%	14 525,09	14 566,48	41,4	34,2
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 505,15	3 529,18	0,93%	3 505,06	3 536,40	31,3	194,1
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	53 694,99	53 777,27	1,15%	53 623,57	53 777,27	153,7	-
WIG	55 384,8	42 842,1	52 080,70	52 581,53	1,07%	52 034,53	52 581,59	547,1	969,1

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	91,80	6 421	2,4%	15,0%	21,7%	3,2%	1,0%	9,9%	24,3%	2,7%
ASSECOPOL	47,49	3 942	2,7%	4,4%	-8,7%	2,6%	1,4%	-0,7%	-6,1%	2,1%
AZOTY TARNÓW	49,61	4 921	0,2%	-19,9%	-38,8%	-33,6%	-1,1%	-25,0%	-36,2%	-34,1%
BANK HANDLOWY	107,30	14 020	-1,4%	9,4%	-5,0%	-6,2%	-2,7%	4,3%	-2,4%	-6,7%
BOGDANKA	118,00	4 014	0,4%	-3,3%	-9,5%	9,4%	-0,9%	-8,4%	-6,9%	8,9%
BORYSZEW	0,51	1 122	0,0%	0,0%	-1,9%	2,0%	-1,4%	-5,1%	0,7%	1,5%
BRE	533,30	22 492	1,0%	11,1%	5,0%	21,8%	-0,4%	6,0%	7,6%	21,3%
BZ WBK	397,70	37 203	0,8%	6,6%	7,5%	20,5%	-0,6%	1,5%	10,1%	20,0%
CCC	122,60	4 708	-1,0%	9,5%	3,5%	14,6%	-2,3%	4,3%	6,1%	14,1%
CYFROWY POLSAT	20,32	7 079	2,6%	6,9%	-10,5%	-6,2%	1,3%	1,8%	-7,9%	-6,7%
ENEA	13,37	5 902	1,0%	-2,3%	-7,5%	-8,1%	-0,4%	-7,4%	-4,9%	-8,6%
EUROCASH	43,25	5 988	-0,6%	-4,4%	-9,7%	-28,9%	-1,9%	-9,5%	-7,1%	-29,4%
GTC	7,13	2 277	0,6%	-1,4%	-7,3%	-16,8%	-0,8%	-6,5%	-4,7%	-17,3%
ING BSK	134,95	17 557	1,1%	26,1%	16,2%	21,6%	-0,3%	21,0%	18,8%	21,1%
JSW	50,20	5 894	0,5%	1,6%	-22,8%	-30,3%	-0,8%	-3,5%	-20,2%	-30,7%
KERNEL	35,94	2 864	-2,9%	-14,4%	-17,9%	-29,1%	-4,2%	-19,6%	-15,3%	-29,6%
KGHM	104,00	20 800	0,0%	-6,8%	-13,3%	-18,8%	-1,4%	-11,9%	-10,7%	-19,3%
LOTOS	38,38	4 985	1,1%	11,2%	-1,0%	1,4%	-0,3%	6,1%	1,6%	0,9%
LPP	9 398,50	17 210	2,3%	10,6%	4,4%	13,2%	1,0%	5,4%	7,0%	12,8%
NETIA	5,02	1 747	3,5%	-0,6%	-4,0%	1,2%	2,1%	-5,7%	-1,4%	0,7%
PEKAO	190,00	49 869	2,3%	7,3%	-0,5%	7,3%	0,9%	2,2%	2,1%	6,9%
PGE	17,88	33 431	4,5%	13,6%	-0,7%	16,1%	3,1%	8,5%	1,9%	15,6%
PGNIG	4,90	28 910	1,0%	1,0%	-13,4%	-21,6%	-0,3%	-4,1%	-10,8%	-22,1%
PKNORLEN	42,20	18 049	2,3%	0,0%	-3,1%	-6,7%	0,9%	-5,1%	-0,5%	-7,1%
PKOBP	42,35	52 938	1,7%	10,5%	5,0%	8,6%	0,4%	5,4%	7,6%	8,1%
PZU	439,70	37 969	0,1%	3,2%	-2,3%	-5,4%	-1,3%	-1,9%	0,3%	-5,9%
SYNTHOS	5,19	6 868	0,8%	-0,2%	-1,1%	20,4%	-0,6%	-5,3%	1,5%	20,0%
TAURON	4,50	7 886	-0,2%	7,4%	-9,8%	-1,3%	-1,6%	2,3%	-7,2%	-1,8%
TPSA	11,30	14 830	2,8%	15,5%	13,0%	52,9%	1,5%	10,4%	15,6%	52,4%
TVN	16,22	5 626	0,1%	6,0%	1,7%	28,7%	-1,2%	0,9%	4,3%	28,3%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Przejście oporu bez odpoczynku powinno być pułapką

Na dzisiejszej sesji dominował kolor zielony, co było reakcją GPW na wczorajszą udaną sesję w USA oraz na dobre nastroje panujące na innych europejskich giełdach. Popyt skoncentrował się przede wszystkim na dużych oraz średnich spółkach - WIG20 zyskał na wartości 1,3%, a mWIG40 0,9%. Gorzej spisał się sWIG80 i jego mały 0,19% wzrost dobrze pokazuje, że rynkowi pomagają krajowi i zagraniczni gracze instytucjonalni, natomiast drobni gracze koncentrują się raczej na wąskim gronie spekulacyjnych walorów (wiele dwucyfrowych wzrostów z umiarkowanymi obrotami). Głównym wydarzeniem dzisiejszej sesji było wystąpienie Janet Yellen przed amerykańskim Kongresem. Treść wystąpienia nie była wielkim zaskoczeniem i gdy została opublikowana o 14:30 czasu polskiego została wykorzystana do realizacji zysków na rynkach, lecz gdy dwie godziny później szefowa FED rozpoczęła rozmowy z amerykańskimi politykami, giełdy znów wróciły do góry. Do końca dnia na Wall Street może się jeszcze sporo wydarzyć i moim zdaniem znajdujemy się w istotnym punkcie. Albo po dzisiejszej sesji zacznie spadać zmienność i S&P500 wróci do powolnego marszu na nowe szczyty w najbliższych tygodniach, albo też w końcówce dnia zobaczymy istotny zwrot w dół rozpoczynający kolejną falę spadkową. Tymczasem WIG20 dotarł dziś do istotnego oporu 2450 punktów i choć liczę na docelowe sforsowanie tej bariery w ciągu kilku tygodni, pierwszy atak bez większego odpoczynku powinien być pułapką. Rynek jest krótkoterminowo nieco zbyt wykupiony, a inne emerging markets do analogicznego oporu mają jeszcze sporo miejsca. Średnio i długoterminowi inwestorzy nie powinni się specjalnie tym faktem przejmować, ale krótkoterminowi gracze powinni szykować się na możliwy szybszy zwrot w dół w najbliższych dniach. Pierwszym sygnałem słabości będzie powrót poniżej 2400 punktów.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Przy oporze ze stycznia

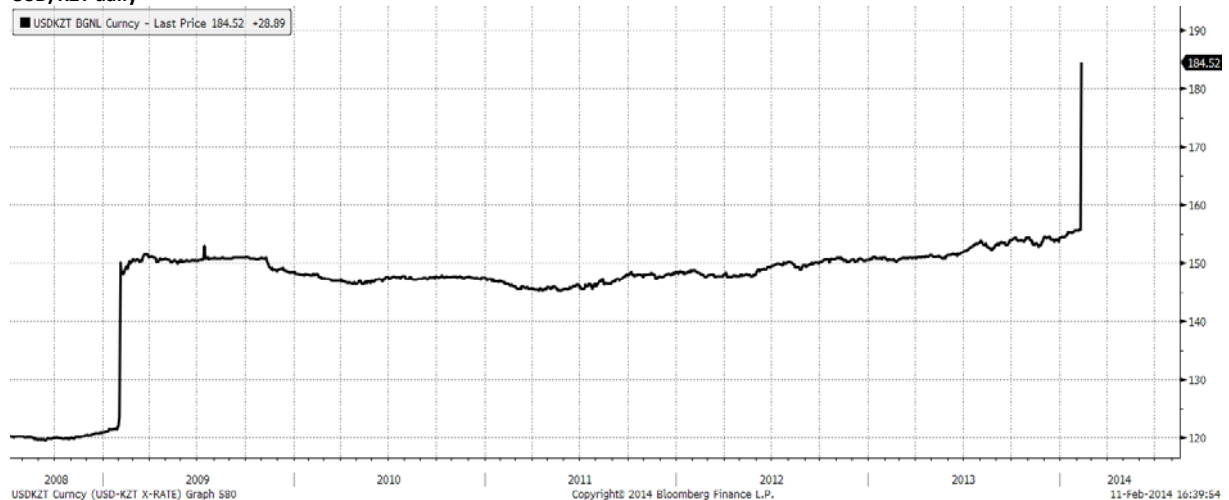
Worek był dobrym dniem dla byków na GPW. WIG20 już przed południem wypracował sobie ładny wzrost, który bez większych problemów udało się dowieźć do końca sesji. Na zamknięciu sesji indeks blue-chipów zyskał 1,3% (2443,7 pkt). Podobne nastroje panowały na innych światowych parkietach. DAX poszedł w górę o ponad 2,0% a S&P500 zyskał 1,1%. We wczorajszym wystąpieniu nowa szefowa Fed, J. Yellen, nie powiedziała nic nowego – dotychczasowa polityka będzie kontynuowana (można spodziewać się dalszego ograniczania QE3). W nocy przegłosowano podwyższenie limitu zadłużenia w USA (w Izbie Reprezentantów, w której większość mają Republikanie, którzy tym razem nie stawiali żadnych swoich warunków). Rano na parkietach azjatyckich zielono. Lepsze od oczekiwań okazały się styczniowe dane o eksporcie/importie Chin. Zyskują także kontrakty na DAX i S&P500 po odpowiednio około 0,4% i 0,1%. WIG20 doszedł wczoraj do oporu z drugiej połowy stycznia (2444 pkt). Dziś rano nastroje są na tyle dobre, że poziom ten zapewne padnie. Pytanie na ile uda się utrzymać ostatnie dobre nastroje, które pozwoliły zyskać w ostatnim czasie 150 pkt na WIG20. Popołudniu (16.30) mamy wystąpienie szefa ECB, M. Draghiego. W ciekawszą fazę wchodzi w końcu sezon wyników polskich spółek. Wyniki ING oraz Orange są mniej więcej zgodne z oczekiwaniami. Dywidenda z Orange ma wynieść 0,50 PLN.

Krzysztof Pado

## WYKRES DNIA

Bank Centralny Kazachstanu niespodziewanie zdecydował o dewaluacji Tengi o 19%. Poprzednia dewaluacja (o 21%) miała miejsce w szczycie kryzysu finansowego w 2009 roku. Po Argentynie, to kolejny kraj z obszaru tzw. frontier market, który zdecydował się na taki krok. Kolejnym będzie Ukraina ?

### USD/KZT daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Kęty</b>	Grupa zamierza wydać na inwestycje 44,0-66,0 mln PLN w latach 2014-16 w zakładzie znajdującym się w Tychach. Zakres planowanych inwestycji obejmuje m.in.: urządzenie typu ekstruder tandem wraz z urządzeniami do druku, laminacji i konfekcjonowania (m.in. cięcia) opakowań giętkich. Projekt będzie także obejmował modernizację i rozbudowę istniejących hal produkcyjno-magazynowych wraz z infrastrukturą techniczno-technologiczną.
<b>Rank Progress</b>	Prezes dewelopera zapowiada, że planowana emisja 13,4 mln szt akcji, jeśli dojdzie do skutku, będzie miała najprawdopodobniej miejsce w '15. Zdaniem J. Mroczi cena emisyjna będzie wyższa od obecnego kursu, a sama emisja będzie miała miejsce w przypadku zainteresowania ze strony inwestora strategicznego lub nagłego zapotrzebowania gotówki na realizację inwestycji.
<b>Comarch</b>	Spółka wdrożyła system automatyzujący procesy wyceny w Towarzystwie Ubezpieczeń i Reasekuracji oraz w Towarzystwie Ubezpieczeń na Życie Warta. Comarch Asset Management pozwala na obsługę funduszy oraz portfeli własnych, począwszy od zarządzania aktywami, weryfikację transakcji i rozliczeń oraz wykonywanie innych niezbędnych operacji po wycenę wszystkich aktywów. System na bieżąco monitoruje i kontroluje przekroczenia zdefiniowanych limitów inwestycyjnych, oficjalnych oraz własnych zarówno w trybie offline, jak i online. Umożliwia także zbiorcze zarządzanie rachunkami pieniężnymi oraz prognozę <i>cash-flow</i> .
<b>Sygnity</b>	Zarząd planuje w 2Q'14 zweryfikować strategię rozwoju. Z zapowiedzi wynika, że możliwe są kolejne alianse z zagranicznymi partnerami. Obecna strategia przewiduje zachowanie marży EBIT na poziomie 6,2% a rentowność netto 4,8%.
<b>Próchnik</b>	Na rynku Catalyst zadebiutują dziś obligacje spółki odzieżowej o wartości nominalnej 6,0 mln PLN. Termin wykupu przypada na grudzień 2015 r. Oprocentowanie wynosi WIBOR6M +4,5% w skali roku.
<b>Orlen</b>	Koncern naftowy wyemitował obligacje o wartości 100,0 tys. Obligacje są wykorzystywane w zarządzaniu kapitałem obrotowym Grupy Kapitałowej Orlen. Data wykupu papierów przypada na 25 lutego.
<b>Kopex</b>	Grupa Kopex dokonała zmian w umowie kredytowej z ING Bankiem Śląskim. Na mocy aneksu ulega zmniejszeniu łączna kwota kredytu będącego w dyspozycji spółek grupy. Strony postanowiły zmniejszyć limit kredytowy o 40 milionów złotych. Tym samym ogólnie dostępna kwota to teraz niecałe 136 milionów złotych. Zmiana ma związek z przeniesieniem części środków na transakcję leasingową.
<b>ING</b>	Zysk netto banku w '13 wyniósł 961,5 mln PLN (wzrost o ok. 16,0% r/r) i jednocześnie zapowiada przeznaczenie na wypłatę dywidendy ok. 60% wypracowanego zysku. Portfel kredytowy na koniec '13 wyniósł 50,5 mld PLN (+9,0% r/r). Zarząd ogłosił też, że w '13 pozyskał 352,0 tys. nowych klientów indywidualnych.
<b>Orange</b>	Spółka telekomunikacyjna poniosła w 4Q'13 stratę netto na poziomie 102,0 mln PLN (w 4Q'12 był zysk netto bliski 50 mln PLN). W całym '13 Orange wypracowało 6,1 mld PLN przychodów oraz 294,0 mln PLN zysku netto. W '12 zysk netto wyniósł 855,0 mln PLN.  Zarząd zapowiada wypłatę 0,5 PLN dywidendy na akcję. Zdaniem J. de Galzain spółkę czekają spore wydatki na odnowienie koncesji na posiadane częstotliwości oraz zakup nowych częstotliwości dla usług LTE.
<b>Żywiec</b>	Przychody spółki spadły o ok. 62,0 mln PLN w '13 względem '12 i wyniosły 3,5 mld PLN. Jednocześnie obniżył się poziom zysku netto do 271,4 mln PLN (-12,5% r/r)

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	2014-02-11	395,9	1,1%	-1,3%	1,8%	7,3%	Miedź	LME 3M	2014-02-11	7 095,0	-0,6%	-2,8%	-1,1%	-2,5%	
MSCI World	2014-02-11	1 616,8	1,1%	-1,1%	2,6%	8,2%	Ropa	WTI Crude	2014-02-11	99,9	-0,1%	7,5%	6,5%	0,7%	
MSCI EM	2014-02-11	935,5	1,0%	-2,6%	-4,5%	0,2%	Złoto	Spot \$/oz	2014-02-11	1 290,1	1,2%	3,5%	1,1%	-3,5%	
MSCI BRIC	2014-02-11	256,1	1,3%	-3,3%	-6,1%	0,8%	Aluminium	LME 3M	2014-02-11	1 701,0	-1,0%	-3,6%	-6,0%	-9,1%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-02-11	52 024,3	1,1%	5,6%	-1,4%	7,0%	Polska	5yr yield	2014-02-11	3,783	0,9%	5,0%	4,9%	8,0%
Polska	WIG20	2014-02-11	2 411,4	1,3%	5,0%	-2,6%	4,0%	Polska	10yr yield	2014-02-11	4,480	1,0%	1,3%	1,1%	8,3%
Polska	mWIG40	2014-02-11	3 496,7	0,9%	8,3%	2,6%	11,8%	Polska	WIBOR 3M	2014-02-11	2,610	0,0%	0,4%	2,0%	0,4%
Polska	sWIG80	2014-02-11	14 532,0	0,2%	6,2%	-1,1%	16,6%	Polska	WIBOR 6M	2014-02-11	2,630	0,0%	0,4%	1,2%	0,8%
Węgry	BUX	2014-02-11	18 115,3	1,0%	-4,2%	-2,4%	-2,2%	USA	10yr yield	2014-02-11	2,725	2,2%	-4,7%	-1,7%	4,0%
Czechy	PX	2014-02-11	1 005,9	-0,4%	-0,7%	-2,1%	3,7%	Niemcy	10yr yield	2014-02-11	1,686	0,4%	-8,5%	-5,8%	-0,9%
Bulgaria	Sofix	2014-02-11	575,8	0,5%	10,5%	24,5%	30,2%	Japonia	10yr yield	2014-02-11	0,608	0,0%	-13,4%	0,7%	-19,1%
Rosja	Micex	2014-02-11	1 483,6	0,5%	1,0%	0,0%	8,2%	Hiszpania	10yr yield	2014-02-11	3,600	0,6%	-5,6%	-12,5%	-19,7%
Rosja	RTS (USD)	2014-02-11	1 341,9	0,4%	-3,9%	-6,0%	2,4%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-02-11	6 340,1	0,0%	-3,9%	2,7%	10,3%	Portugalia	10yr yield	2014-02-11	5,011	0,4%	-6,6%	-15,3%	-23,7%
Turcja	ISE 100	2014-02-11	64 050,2	0,4%	-5,3%	-10,8%	-12,5%	Włochy	10yr yield	2014-02-11	3,136	-0,1%	-6,7%	-12,1%	-12,9%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-02-11	3 032,5	1,5%	-0,6%	1,3%	9,9%	Belgia	5yr USD						
W. Brytania	FTSE 100	2014-02-11	6 591,6	1,2%	-0,9%	-0,3%	2,8%	Chiny	5yr USD						
Francja	CAC40	2014-02-11	4 237,1	1,1%	0,8%	0,3%	5,8%	Francja	5yr USD						
Niemcy	DAX	2014-02-11	9 289,9	2,0%	0,1%	4,1%	13,7%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2014-02-11	9 982,7	1,1%	-1,3%	4,1%	18,0%	Hiszpania	5yr USD						
Holandia	AEX	2014-02-11	389,6	1,4%	-2,1%	0,2%	6,0%	Irlandia	5yr USD						
Szwecja	OMX 30	2014-02-11	1 318,7	1,2%	0,4%	3,7%	6,5%	Japonia	5yr USD						
Austria	ATX	2014-02-11	2 590,8	2,0%	-1,3%	-0,2%	6,9%	Niemcy	5yr USD						
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								Polska 5yr USD							
USA	DJIA	2014-02-11	15 801,8	1,2%	-2,6%	1,9%	4,9%	Portugalia	5yr USD						
USA	S&P500	2014-02-11	1 799,8	1,1%	-1,1%	3,2%	8,7%	Rosja	5yr USD						
USA	Nasdaq Comp	2014-02-11	4 148,2	1,0%	0,5%	7,3%	15,3%	USA	5yr EUR						
Kanada	S&P/TSX	2014-02-11	13 794,2	0,6%	1,2%	4,7%	12,4%	W. Brytania	5yr USD						
Meksyk	IPC	2014-02-11	40 116,4	1,6%	-4,0%	3,6%	-3,3%	Włochy	5yr USD						
Brazylia	BOVESPA	2014-02-11	47 710,8	1,6%	-2,5%	-7,9%	-2,8%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2014-02-11	5 407,4	4,2%	2,6%	4,7%	57,2%	EUR/PLN	2014-02-11	4,176	-0,1%	0,5%	-0,8%	-0,4%	
<b>Azja i Australia</b>								USD/PLN	2014-02-11	3,060	-0,2%	0,5%	-2,3%	-2,9%	
Japonia	NIKKEI 225	2014-02-12	14 718,3	1,8%	-7,5%	4,6%	8,9%	CHF/PLN	2014-02-11	3,410	-0,2%	1,0%	-0,1%	0,1%	
Hong Kong	Hang Seng	2014-02-11	21 963,0	1,8%	-3,8%	-4,7%	1,7%	EUR/USD	2014-02-11	1,365	0,1%	0,0%	1,5%	2,6%	
Chiny	Shanghai Comp	2014-02-11	2 103,7	0,8%	4,5%	-0,3%	2,8%	USD/JPY	2014-02-11	102,620	0,4%	-0,5%	3,1%	6,3%	
Indie	BSE30	2014-02-11	20 363,4	0,1%	-1,7%	-0,4%	9,0%								
Indonezja	JKSE	2014-02-11	4 470,2	0,4%	5,1%	0,8%	-3,3%								
Izrael	TA 25	2014-02-11	1 305,3	0,3%	-1,1%	-0,1%	8,9%								
Korea	Kospi	2014-02-12	1 932,1	0,5%	-0,3%	-1,6%	3,5%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-02-12	5 254,5	0,6%	-1,0%	-2,1%	7,1%								

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**

