

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: piątek, 28 marca 2014				System:	
	Wartość	Zmiana			
Kurs otwarcia	2 425	10	0,41%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2358	
Kurs zamknięcia	2 421	5	0,21%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2358	
Kurs min.	2 411	9	0,37%		
Kurs max.	2 434	3	0,12%		
Wolumen obrotu	18 274	-9 841	-35,00%	Najbliższe poziomy oporu: 2434 2477 2544 2637	
LOP	110 358	682	0,62%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2400 2340 2300 2286	



Niewyraźna końcówka marca

Z minionego tygodnia inwestorzy zapamiętają zapewne tylko wtorek (+1,8%). Od środy mieliśmy już typowe "przeciąganie linii". Wszelkie próby byków wykorzystujące uspokojenie sytuacji na Wschodzie, były dość szybko gaszone. Tak ewidentna słabość popytu sugeruje, że wzrostowa korekta od połowy marca dobiega już końca (okolicie 62% zniesienia). Czynnikiem, który mógłby zdynamizować handel w Warszawie może być rozpędzająca się spadkowa korekta na Wall Street. Na razie nastroje są tylko lekko niedźwiedzie. Niemniej w mojej opinii ostatnie posiedzenie FOMC mogło już wyznaczyć istotny szczyt, który nie zostanie pokonany w najbliższych tygodniach. tamtejszym niedźwiedziom brakuje jeszcze jednego impulsu. Być może nadejdzie on ze Wschodu, gdzie sytuacja wciąż jest bardzo napięta. nagromadzenie rosyjskich wojsk w pobliżu ukraińskiej granicy jest tak duże, że może niepokoić. Kalendarium makro w pierwszym tygodniu kwietnia będzie koncentrować się wokół danych z amerykańskiego rynku pracy (piątek, w środę ADP). Ciekawa może być także konferencja szefa EBC Mario Draghiego w czwartek w kontekście coraz bardziej gołębich komentarzy pozostałych członków zarządu banku zmierzających do osłabienia euro.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: piątek, 28 marca 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	2 435,44	2 433,74	0,49%	2 427,64	2 445,94	18,3	559,1
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 585,55	2 583,85	0,41%	2 577,43	2 595,27	17,8	616,0
WIG50	3 228,7	3 142,7	3 201,15	3 205,30	0,12%	3 195,41	3 208,47	13,1	93,2
WIG250	1 324,9	1 288,8	1 317,84	1 319,86	0,05%	1 309,87	1 321,24	11,4	40,1
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	53 054,53	53 099,94	0,38%	53 054,53	53 099,94	45,4	-
WIG	55 384,8	42 842,1	51 813,89	51 831,67	0,37%	51 710,57	51 998,97	288,4	761,5

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,74	6 137	-0,3%	-9,7%	7,7%	-2,4%	-0,7%	-6,4%	5,9%	-3,9%
ASSECOPOL	46,50	3 860	-0,8%	-6,0%	1,2%	-4,4%	-1,2%	-2,7%	-0,7%	-5,9%
BANK HANDLOWY	114,30	14 934	0,9%	-0,6%	8,9%	3,0%	0,5%	2,7%	7,0%	1,6%
BOGDANKA	124,65	4 240	-1,4%	-1,7%	-0,9%	13,8%	-1,8%	1,6%	-2,7%	12,4%
BORYSZEW	0,47	1 034	0,0%	-16,1%	-6,0%	-17,5%	-0,4%	-12,8%	-7,8%	-19,0%
BZ WBK	413,70	38 700	-0,2%	-1,5%	6,7%	18,9%	-0,6%	1,8%	4,9%	17,5%
CCC	126,00	4 838	-1,4%	-4,2%	8,1%	11,8%	-1,8%	-0,9%	6,2%	10,4%
CYFROWY POLSAT	21,18	7 378	1,7%	4,6%	7,0%	-0,4%	1,3%	7,9%	5,1%	-1,8%
ENEA	15,64	6 904	1,8%	7,9%	15,0%	10,5%	1,3%	11,2%	13,2%	9,1%
EUROCASH	38,84	5 378	-0,9%	-2,3%	-18,6%	-19,3%	-1,3%	1,0%	-20,4%	-20,7%
GRUPA AZOTY	59,22	5 874	0,4%	3,0%	-5,2%	-20,0%	0,0%	6,3%	-7,1%	-21,4%
GTC	7,10	2 494	2,0%	-3,7%	-4,7%	-1,9%	1,6%	-0,4%	-6,5%	-3,4%
ING BSK	133,70	17 394	-0,9%	1,2%	18,0%	19,4%	-1,3%	4,5%	16,1%	18,0%
JSW	43,99	5 165	2,1%	-14,6%	-17,2%	-39,9%	1,7%	-11,3%	-19,0%	-41,4%
KERNEL	28,75	2 291	-2,0%	-10,4%	-24,5%	-41,7%	-2,5%	-7,1%	-26,3%	-43,1%
KGHM	107,00	21 400	2,0%	-8,5%	-9,3%	-13,2%	1,6%	-5,2%	-11,1%	-14,6%
LOTOS	36,80	4 779	-1,6%	-10,2%	3,8%	0,0%	-2,0%	-6,9%	2,0%	-1,4%
LPP	8 947,00	16 383	-0,6%	-10,5%	-0,6%	3,4%	-1,0%	-7,2%	-2,4%	2,0%
mBANK	537,00	22 648	1,2%	-1,5%	7,4%	19,3%	0,8%	1,8%	5,6%	17,9%
NETIA	5,00	1 740	-2,0%	2,0%	-5,1%	2,0%	-2,4%	5,3%	-6,9%	0,6%
ORANGE POLSKA	10,30	13 517	-0,5%	1,9%	5,1%	24,1%	-0,9%	5,2%	3,3%	22,7%
PEKAO	192,50	50 525	2,3%	-0,3%	7,2%	7,8%	1,8%	3,0%	5,4%	6,4%
PGE	19,20	35 899	-1,6%	4,2%	17,9%	15,4%	-2,0%	7,5%	16,1%	14,0%
PGNIG	4,30	25 370	0,0%	-15,7%	-16,5%	-29,9%	-0,4%	-12,4%	-18,3%	-31,3%
PKNORLEN	42,09	18 002	1,0%	-3,7%	2,7%	-4,7%	0,6%	-0,4%	0,8%	-6,1%
PKOBP	41,89	52 363	0,8%	-5,1%	6,3%	12,9%	0,4%	-1,8%	4,4%	11,5%
PZU	424,00	36 613	1,0%	-3,8%	-5,6%	0,0%	0,6%	-0,5%	-7,4%	-1,4%
SYNTHOS	4,89	6 471	-2,0%	-8,6%	-10,6%	2,5%	-2,4%	-5,3%	-12,4%	1,1%
TAURON	5,23	9 166	-1,3%	8,5%	19,7%	9,2%	-1,7%	11,8%	17,9%	7,8%
TVN	16,67	5 802	1,6%	4,2%	13,4%	18,1%	1,2%	7,5%	11,6%	16,6%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji

Opór działa

Plan minimum dla odbicia WIG20, czyli odskoczenie z 2300 do 2450 punktów, został w tym tygodniu osiągnięty. Dzisiejsza sesja podobnie jak dwie poprzednie przyniosła stabilizację pod tym istotnym poziomem technicznym. Zarówno w gronie największych spółek, jak i na szerokim rynku indeksy pozostały w niewielkiej odległości od wczorajszego zamknięcia notując solidarne, niewielkie plusy. Przy dzisiejszym mocnym otoczeniu zewnętrznym w postaci wzrostów zarówno na rynkach dojrzałych jak i wschodzących część inwestorów mogła liczyć na więcej, ale moim zdaniem zdrowy odpoczynek pod oporem nie jest niczym złym. Zauważmy, że przy kolejnej sesji o niskich obrotach ich rozkład był już jednoznacznie pozytywny. Trzy spółki o największych obrotach, czyli PKO BP, KGHM oraz Pekao były wyraźnie silniejsze od rynku, stąd też wyciągnąłbym wniosek, że obecny postój WIG20 to nie kwestia silniejszej podaży, ale lekkiej zadyszki popytu. Bilans całego tygodnia jest jednoznacznie pozytywny, a dzięki ostatniej fali powrotu kapitałów na rynki wschodzące, w najbliższym tygodniu również przypisywałbym większe szanse stronie popytowej. Podaż jak widać nie jest agresywna, a po stronie popytowej może pojawić się zarówno wchodzący mocniej na emerging markets kapitał zagraniczny, jak i kapitał wciąż sceptycznych i nieco przestraszonych inwestorów krajowych. Po kilku falach paniki w kończącym się właśnie pierwszym kwartale nie zdziwi mnie, gdyby kolejny przyniósł przebiecie zeszłorocznych szczytów przez WIG20 (powiedziałbym wręcz, że są na to spore szanse), choć technicznie na razie jest za wcześnie na takie założenia.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Byki dominują

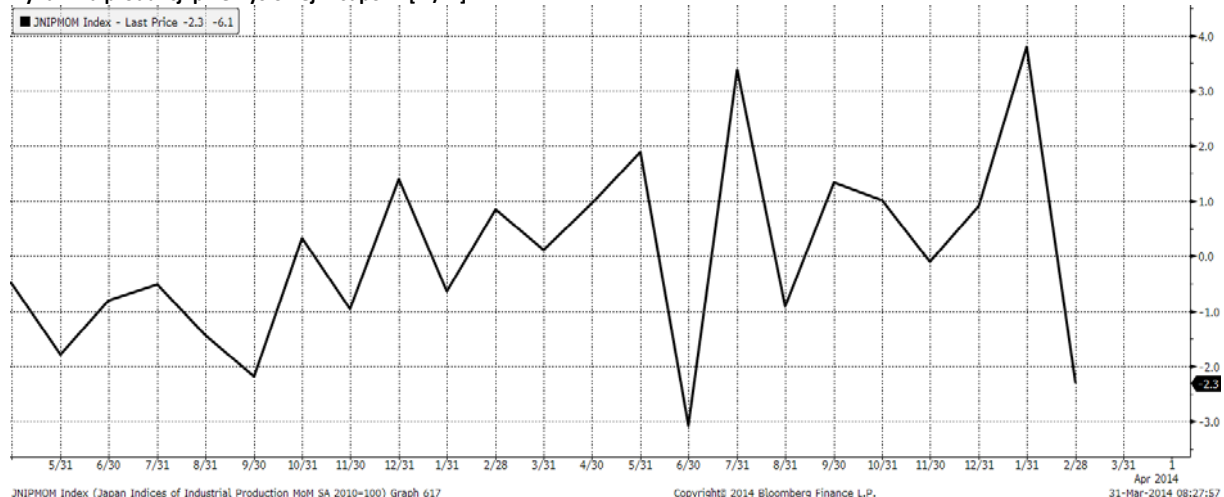
Piątkowa sesja była bardzo pozytywnym zakończeniem tygodnia dla warszawskich inwestorów. Blue chipy poprawiły się o 0,5%, kończąc notowania na poziomie 2433,7 pkt. Wzrosty towarzyszyły także spółkom z indeksu WIG50 (+0,1%) oraz WIG250 (również +0,1%). Bardzo dobre nastroje panowały też na pozostałych europejskich rynkach. DAX zanotował poprawę o 1,4%, a londyńska FTSE o 0,4%. Jeszcze lepiej poradził sobie węgierski BUX, który wzrósł o nieco ponad 2,3%. Nie odstawały także rynki globalne. Japońskie Nikkei odnotowało skok o 0,6% (w nocy poznaliśmy odczyt PMI dla tamtejszego przemysłu). Nieco mniejsze wzrosty widzieliśmy w USA. S&P500 zyskał 0,5%, a Nasdaq znalazł się o 0,1% nad kreską. Rosną także kontrakty futures na główne amerykańskie indeksy (ok. 0,4%). Z danych makro poznamy m. in. poziom inflacji HICP w strefie euro, a w USA indeks Chicago PMI. Sytuacja techniczna dla WIG20 poprawia się. Zeszły tydzień pokazał, że byki są dość silne, co było widać po odrobieniu ok. 70 pkt. Uważam, że dzisiejsza sesja powinna upływać w dobrych nastrojach (biorąc pod uwagę wyniki innych giełd). Niemniej znajdujemy się w strefie poziomów wsparcia i oporów (2430-2450 pkt). Jeśli uda się nam przebić jej górną granicę, to w zasięgu ręki powinien być kolejny poziom oporu (2480 pkt.).

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

W lutym produkcja przemysłowa w Japonii spadła aż o 2,3% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 0,3% m/m

Dynamika produkcji przemysłowej w Japonii [m/m]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Quercus TFI	<p>Zarząd Quercus TFI rekomenduje wypłatę w formie dywidendy za 2013 r. ok. 37,66 mln PLN, czyli 0,53 PLN na akcję - poinformowała spółka w komunikacie.</p> <p>Rekomendacja zarządu uzyskała już pozytywną opinię Rady Nadzorczej.</p>
Ciech	<p>Rada nadzorcza Ciechu głosowała nad propozycją zarządu, który proponował pozostawienie zysku za 2013 rok w spółce. Uchwała nie uzyskała wymaganej większości głosów - podał Ciech w komunikacie.</p> <p><i>BDM: Informacja zaskakująca. Z jednej strony wypłata jakiegokolwiek dywidendy (jednostkowo Ciech miał 107 mln PLN zysku netto, czyli 1,93 PLN n akację, 6% kapitalizacji) przy obecnych planach inwestycyjnych (ponad 300 mln PLN w '14, w tym 120 mln PLN na rozbudowę samej fabryki w Inowrocławiu) i wciąż wysokim zadłużeniu (dług netto 1,2 mld PLN czyli 3x EBITDA Adj i 1,3x BV) zagraża płynności spółki (Ciech musiałby zwiększyć zadłużenie). Z drugiej natomiast decyzja blokuje wzywającego, który swoją ofertę uzależnił od pozostawienia zysku w spółce. To dziwne, bowiem MSP dość przychylnie wypowiadał się co do oferty ze strony KI Chemistry.</i></p>
ATM	<p>ATM podpisał umowę z klientem z sektora finansowego na wynajęcie około 250 m. kw. powierzchni kolokacyjnej w centrum danych F4, które niebawem zostanie oddane od użytku - podała spółka w komunikacie prasowym.</p>
KGHM	<p>KGHM ocenia, że konsensus rynkowy jest dobrym wskaźnikiem co do zysku netto spółki w 2014 roku - poinformował na konferencji dyrektor finansowy spółki, Jarosław Romanowski. Na pytanie, jak w związku z podanymi założeniami budżetowymi, zarząd ocenia konsensus rynkowy zysku netto KGHM w 2014 r. na poziomie 2,26 mld PLN, Romanowski odpowiedział: "Nie bez powodu zdecydowaliśmy się na niepublikowanie prognozy na 2014 rok, ale zawsze byłem przekonany, że modele używane przez inwestorów są prawidłowo skonstruowane i na podstawie tych modeli możecie Państwo szacować. To co jest konsensusem rynkowym, powinno być dobrym wskaźnikiem co do tego, jakiego wyniku netto na koniec roku powinniśmy oczekiwać".</p> <p>KGHM do września chce zakończyć prace nad reorganizacją struktury finansowania długoterminowego. Spółka oczekuje, że zadłużenie netto na koniec 2014 r. wyniesie 2 mld PLN - poinformował Romanowski.</p>
Arctic Paper	<p>Celem Arctic Paper na 2014 r. jest uzyskanie zbliżonego wolumenu sprzedaży papieru co w 2013 r., czyli 760 tys. ton - poinformował Wolfgang Lbbert, prezes spółki. Arctic Paper nie planuje w tym roku sprzedaży Rottneros, ani odpisów. Przedstawiciele spółki poinformowali, że według prognoz niezależnych instytucji ceny celulozy NBSK w 2014 r. będą dalej rosły, co jest korzystną informacją dla Rottneros, który jest jej producentem.</p> <p>Małgorzata Majewska-Śliwa, dyrektor finansowa spółki poinformowała, że płynność Arctic Paper jest stabilna. "Nasze pozycje gotówkowe rosną z miesiąca na miesiąc. Wykorzystanie kredytów krótkoterminowych nieco spada. Jeśli po 1H'14 nasi ubezpieczyciele poprawią ocenę sytuacji Arctic Paper, możliwe będzie renegotjowanie umów z dostawcami i poprawa dotycząca terminów płatności" - powiedziała. "Nie przewidujemy obecnie odpisów podobnych do zeszłorocznych, ale niczego nie możemy wykluczyć" - dodała.</p> <p><i>BDM: wolumen na poziomie 182k w 4Q'13 był już pewnym rozczarowaniem. Spodziewaliśmy się 190k, choć marża była podobna (oczyszczona EBITDA 13,6 mln vs oczek. 16 mln PLN), co potwierdza efekty działań restrukturyzacyjnych (przy 182k ton nasza prognoza kształtowałaby się na 12,1 mln PLN). W całym roku wolumen sprzedaży wyniósł dokładnie 757k ton. Jego utrzymanie w 2014r wydaje się realne bowiem nie spodziewamy się takiej słabości rynku jak w minionym roku. Spadek wolumenu o 8k w naszym modelu to ok. 3-4 mln PLN utraty EBITDA. Niemniej przy stabilnych cenach głównym czynnikiem poprawiającym rentowność spółki powinien być niższy koszt celulozy BHKP. Obecnie jej ceny kształtują się na poziomie ok. 770 USD/t wobec średniej '13 na 792 USD/t. Liczymy na dalszy spadek jej cen do ok. 740 USD/t w związku z wejściem na rynek nowych mocy produkcyjnych (średnia '14 ok. 750 USD/t). Każde 10 USD/t spadku kosztów surowca to ok. 11 mln PLN EBITDA w skali roku. Uwzględniając dodatkowo efekty restrukturyzacji zysk samego Arctic Paper powinien sięgnąć w '14 ok 114 mln PLN EBITDA wobec ok. 75 mln PLN w ubiegłym roku (oczyszczone). Dodatniego wyniku spodziewamy się w Rottnerosie, który w '13 wygenerował 3,3 mln PLN straty EBITDA .</i></p>
Polmed	<p>List intencyjny zawarty między giełdowym Polmedem a Medicover Holding dotyczący pozyskania przez Polmed inwestora strategicznego wygasł bez zawarcia porozumienia - poinformował Polmed w komunikacie.</p>
Orlen	<p>PKN Orlen podpisał aneks do umowy z Rosnieftem na dostawy ropy typu REBCO do Unipetrolu - podała spółka w komunikacie. Miesięczne wolumeny dostaw surowca wzrosną o 50 tys. ton ropy.</p>

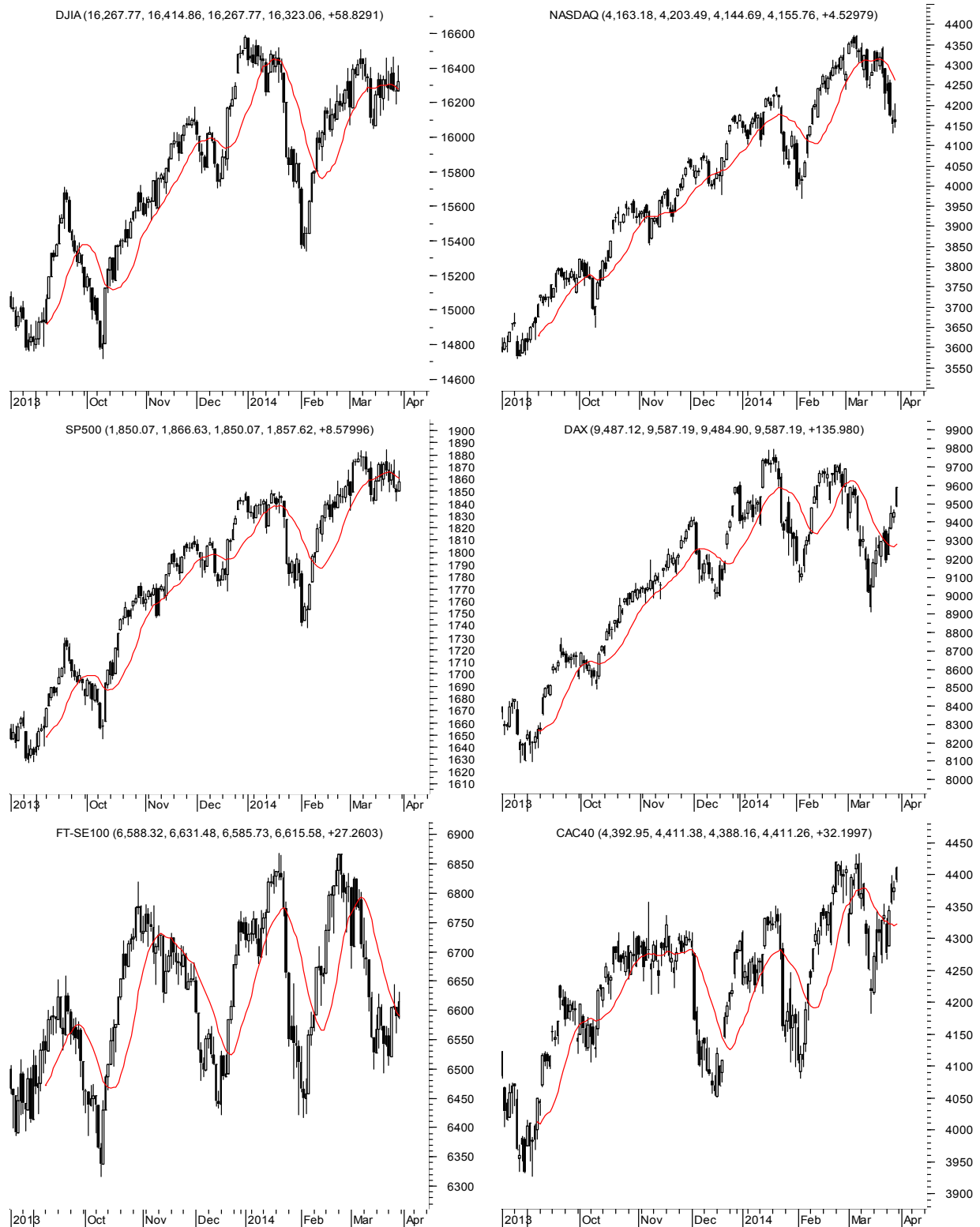
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

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		
świat								surowce							
MSCI AC World	2014-03-28	405,6	0,6%	-0,3%	0,9%	7,1%	Miedź	LME 3M	2014-03-28	6 561,5	0,8%	-6,4%	-11,1%	-10,1%	
MSCI World	2014-03-28	1 653,1	0,5%	-0,5%	1,1%	8,1%	Ropa	WTI Crude	2014-03-28	101,7	0,4%	-0,2%	3,8%	4,5%	
MSCI EM	2014-03-28	975,3	1,0%	2,1%	-1,0%	-0,8%	Złoto	Spot \$/oz	2014-03-28	1 293,0	0,1%	-2,2%	7,3%	-2,9%	
MSCI BRIC	2014-03-28	263,3	1,2%	1,6%	-3,9%	-3,6%	Aluminium	LME 3M	2014-03-28	1 738,0	0,5%	-0,9%	-4,0%	-5,5%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2014-03-28	51 643,0	0,4%	-3,7%	1,1%	2,0%	Polska	5yr yield	2014-03-28	3,765	-0,6%	1,5%	3,4%	-2,9%
Polska	WIG20	2014-03-28	2 421,8	0,5%	-3,4%	1,2%	1,1%	Polska	10yr yield	2014-03-28	4,213	-0,1%	-4,0%	-3,1%	-5,9%
Polska	mWIG40	2014-03-28	3 445,4	0,3%	-3,5%	3,8%	4,8%	Polska	WIBOR 3M	2014-03-28	2,610	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
Polska	sWIG80	2014-03-28	13 549,9	0,1%	-6,2%	-5,1%	1,7%	Polska	WIBOR 6M	2014-03-28	2,640	0,0%	0,0%	0,8%	1,5%
Węgry	BUX	2014-03-28	16 996,7	2,3%	-2,0%	-5,1%	-6,8%	USA	10yr yield	2014-03-28	2,721	1,5%	2,8%	-10,2%	4,2%
Czechy	PX	2014-03-28	996,3	0,9%	-0,9%	1,9%	5,5%	Niemcy	10yr yield	2014-03-28	1,548	0,8%	-4,7%	-19,8%	-13,0%
Bulgaria	Sofix	2014-03-28	599,9	0,0%	0,9%	22,1%	30,6%	Japonia	10yr yield	2014-03-28	0,626	-0,9%	6,8%	-15,5%	-8,7%
Rosja	Micex	2014-03-28	1 344,1	0,9%	-7,0%	-10,1%	-8,3%	Hiszpania	10yr yield	2014-03-28	3,238	-0,4%	-7,7%	-22,0%	-24,7%
Rosja	RTS (USD)	2014-03-28	1 186,3	0,6%	-6,4%	-17,9%	-16,9%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-03-28	6 333,7	0,0%	-1,6%	-2,3%	4,4%	Portugalia	10yr yield	2014-03-28	4,060	-1,2%	-16,3%	-32,6%	-40,6%
Turcja	ISE 100	2014-03-28	67 048,4	3,1%	10,6%	8,3%	-7,4%	Włochy	10yr yield	2014-03-28	2,768	-1,0%	-5,7%	-24,2%	-27,6%
Europa Zachodnia								CDS							
	Euro Stoxx 50	2014-03-28	3 133,8	1,2%	0,8%	2,3%	9,6%								
W. Brytania	FTSE 100	2014-03-28	6 588,3	0,4%	-2,3%	-0,9%	3,4%								
Francja	CAC40	2014-03-28	4 379,1	0,7%	0,2%	3,3%	6,1%								
Niemcy	DAX	2014-03-28	9 451,2	1,4%	-1,1%	0,0%	10,7%								
Hiszpania	IBEX 35	2014-03-28	10 199,0	1,3%	2,2%	5,1%	14,4%								
Holandia	AEX	2014-03-28	398,6	0,8%	0,8%	0,5%	7,6%								
Szwecja	OMX 30	2014-03-28	1 341,7	0,4%	-0,2%	2,4%	7,7%								
Austria	ATX	2014-03-28	2 458,8	0,9%	-4,0%	-2,6%	-2,5%								
Ameryka Północna i Południowa								kursy walut							
USA	DJIA	2014-03-28	16 264,2	0,4%	0,1%	-0,4%	8,2%	EUR/PLN	2014-03-28	4,171	0,1%	0,2%	0,4%	-1,2%	
USA	S&P500	2014-03-28	1 849,0	0,5%	0,0%	1,4%	10,9%	USD/PLN	2014-03-28	3,033	0,1%	0,7%	0,6%	-2,8%	
USA	Nasdaq Comp	2014-03-28	4 151,2	0,1%	-3,5%	0,3%	10,6%	CHF/PLN	2014-03-28	3,420	0,1%	-0,1%	0,8%	-0,9%	
Kanada	S&P/TSX	2014-03-28	14 178,8	0,6%	0,7%	5,8%	12,7%	EUR/USD	2014-03-28	1,375	0,0%	-0,4%	-0,3%	1,6%	
Meksyk	IPC	2014-03-28	39 911,0	0,3%	3,3%	-6,3%	-0,9%	USD/JPY	2014-03-28	102,830	0,7%	1,0%	-2,3%	4,7%	
Brazylia	BOVESPA	2014-03-28	49 646,8	0,2%	5,7%	-2,9%	-7,4%								
Argentyna	MERVAL	2014-03-28	6 191,8	0,1%	7,2%	14,8%	32,0%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2014-03-28	14 696,0	0,5%	-0,3%	-8,5%	0,4%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-03-28	22 065,5	1,1%	-3,0%	-4,7%	-4,3%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-03-28	2 041,7	-0,2%	-0,7%	-2,8%	-5,5%								
Indie	BSE30	2014-03-28	22 340,0	0,6%	5,9%	5,7%	13,7%								
Indonezja	JKSE	2014-03-28	4 723,1	1,0%	3,4%	11,7%	10,9%								
Izrael	TA 25	2014-03-30	1 397,8	-0,2%	3,5%	4,8%	11,3%								
Korea	Kospi	2014-03-31	1 981,0	0,2%	0,1%	-1,1%	-0,5%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-03-31	5 366,9	0,3%	-0,1%	2,6%	4,1%								

Źródło: Bloomberg

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.