

wtorek, 5 grudnia 2017 | opracowanie cykliczne

CROSS MARKET MONITOR

Opracował: Remigiusz Lemke (+48 22 697 4848, remigiusz.lemke@mbank.pl)

Globalne rynki akcji

- W ubiegłym tygodniu większość głównych rynków akcyjnych zanotowała silne spadki. Rynki rozwinięte (Vanguard FTSE Developed Markets) straciły na wartości -0,65%, natomiast deprecjacja na rynkach rozwijający się (iShares Core MSCI Emerging Markets) wyniosła -3,39%.
- Ponownie do największych zmian technicznych doszło w przypadku iShares MSCI Turkey (TUR). Trend długoterminowy obniżył swoją wartość do poziomu „Wzrostowy”, natomiast wskaźniki impetu sugerują „Silne wyprzedanie”.
- W przypadku pozostałych regionów do największych zmian doszło w impecie rynkowym. Mocne spadki w Chinach(FXI) doprowadziły do obniżki impetu z pułapu „Silnie wykupiony” do poziomu „Neutralnego”. Obniżkę zanotował również region Azjatycki z wyłączeniem Japonii oraz kraje BRICS odpowiednio do poziomu „wykupiony” i „Neutralny”.

USA

- Rynek amerykański zanotował udany tydzień. Na przestrzeni ostatnich pięciu dni kurs S&P500 zdrożał o przeszło 1,5%. Największy wpływ na tak silną aprecjację miał sektor Financials (XLF), który zdrożał o 5,19%. Jest to najmocniejszy wzrost od listopada 2016 roku.
- Liczba spółek pozostających w trendzie wzrostowym zdecydowanie wzrosła, dla S&P500 poziom ten aktualnie wynosi 77%. W strefie wykupienia pozostaje 25% spółek, co oznacza wzrost tej wartości o blisko 4 punkty procentowy względem poprzedniego tygodnia. Z kolei udział spółek przebywających w strefie wyprzedania spadł o przeszło 3p.p. do pułapu 3,5%.

Niemcy

- Ubiegły tydzień w przypadku rynku niemieckiego charakteryzował się stosunkowo niską zmiennością. Najsłabiej w tym gronie wypadł indeks blue chipów, który przecenił się o -1,5%, jednocześnie docierając do wsparcia, wynikającego z ekstremów jakie ukształtowały się w połowie bieżącego roku.
- Liczba spółek przebywających w trendzie wzrostowym w przypadku sDAX spadła poniżej 50% i aktualnie wynosi 48%. Jednak najmocniejszy spadek tej wartości zanotował DAX, który jeszcze w ubiegłym tygodniu mógł pochwalić się 66% udziałem spółek rosnących. Obecnie poziom ten wynosi zaledwie 56%.

Surowce

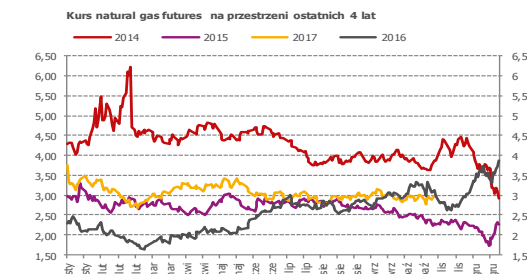
- Zdecydowanie najwyższą stopę zwrotu w ostatnich pięciu dniach osiągnęły kontrakty terminowe na gaz ziemny, które zdrożały o 8,9%. Solidne wzrosty zanotowała również pszenica, której aprecjacja wyniosła 5,47% oraz kontrakty terminowe na kawę +1,57.
- Ostatnie cofnięcie kontraktów terminowych na kakao, należy traktować jak test wcześniejszego wybicia z wielomiesięcznej konsolidacji.

USA

Nazwa	1W Return	YTD
S&P 500	1,53%	18,02%
Energy	2,65%	-6,29%
Utilities	0,95%	17,99%
Materials	0,39%	19,79%
Financials	5,19%	19,50%
Industrials	3,05%	19,37%
Technology	-1,53%	32,37%
Consumer Staples	2,59%	10,07%
Real Estate	-0,46%	8,71%
Health Care	1,87%	21,75%
Consumer Discretionary	2,09%	19,40%
Russell 2000	1,24%	13,38%

Surowce

Nazwa	1W Return	YTD
Gold Futures	-0,66%	8,28%
Van Eck Gold Miners ETF	0,00%	1,65%
Crude Oil	-1,00%	12,73%
Oil & Gas Exploration & Production	0,00%	-12,62%
Copper Futures	-3,33%	22,18%
Global X Copper Miners ETF	0,00%	21,18%
Silver Futures	-3,41%	-0,73%
Platinum Futures	-0,50%	-4,13%
Natural Gas Futures	8,90%	-1,92%
Global X Uranium ETF	0,00%	5,78%
Wheat Futures	5,47%	2,63%
Coffee Futures	1,57%	-10,39%
Cocoa Futures	-3,13%	-5,86%
Sugar futures	-3,04%	-26,78%



1W Return – tygodniowa stopa zwrotu (uwzględnia dywidendę)
YTD (year-to-date) – stopa zwrotu od początku roku (uwzględnia dywidendę)
P/E – wskaźnik cena/zysk za ostatnie 12 miesięcy (rolowany)
P/B – wskaźnik cena/wartość księgowa za ostatnie 12 miesięcy (rolowany)
DY – (dividend yield) – stopa dywidendy za ostatnie 12 miesięcy (rolowana)
12SD z-score – odległość od średniej półrocznej w odchyleniach standardowych
S&P500-DAX Ratio – iloraz ceny S&P500 i DAX
S&P500-DAX Spread – różnica stóp zwrotu S&P500 i DAX

Globalne rynki akcyjne

Nazwa	1W Return	1M Return	6M Return	12M Return	YTD Return	130D Z-Score	PE	PB	DivY%
Vanguard FTSE Developed Markets	-0,65%	0,34%	7,63%	26,01%	24,00%	1,26	18,96	1,69	2,50
iShares Core MSCI Emerging Markets	-3,39%	-1,02%	10,66%	31,72%	31,72%	1,53	16,14	1,73	1,70
Vanguard FTSE Europe	-0,63%	-0,36%	5,36%	28,54%	24,56%	0,66	22,49	1,94	2,59
SPDR S&P 500 ETF	1,57%	2,71%	9,81%	22,08%	20,00%	1,67	24,14	3,30	1,81
iShares Latin America 40	-3,26%	-2,66%	8,69%	21,28%	20,48%	0,31	16,72	1,99	1,81
iShares MSCI Japan	-0,68%	1,12%	9,67%	22,54%	22,84%	1,86	15,82	1,45	1,56
iShares MSCI All Country Asia ex Japan	-4,00%	-1,07%	11,25%	34,53%	37,39%	1,78	15,36	1,73	1,23
iShares MSCI BRICS	-4,93%	-1,67%	16,03%	36,07%	37,23%	1,39	16,53	1,94	1,25
iShares MSCI Brazil	-4,17%	-2,18%	12,54%	24,06%	18,02%	0,42	15,96	1,81	1,72
VanEck Vectors Russia ETF	-4,54%	-2,41%	8,55%	8,22%	1,13%	0,98	13,84	1,56	1,58
iShares MSCI India	-3,33%	-3,85%	4,65%	28,77%	28,19%	1,23	23,75	3,14	0,58
iShares China Large-Cap	-4,44%	-0,91%	13,48%	25,96%	32,55%	1,41	10,83	1,23	1,89
iShares MSCI South Africa ETF	1,15%	5,92%	7,10%	25,94%	22,26%	1,49	21,99	2,41	1,60
Global X MSCI Nigeria ETF	0,86%	-1,72%	16,12%	24,15%	24,30%	0,56	8,55	1,16	1,98
iShares MSCI Turkey	-0,05%	-10,26%	-6,27%	26,77%	20,33%	-1,4	8,33	1,28	2,83

Globalne rynki akcji

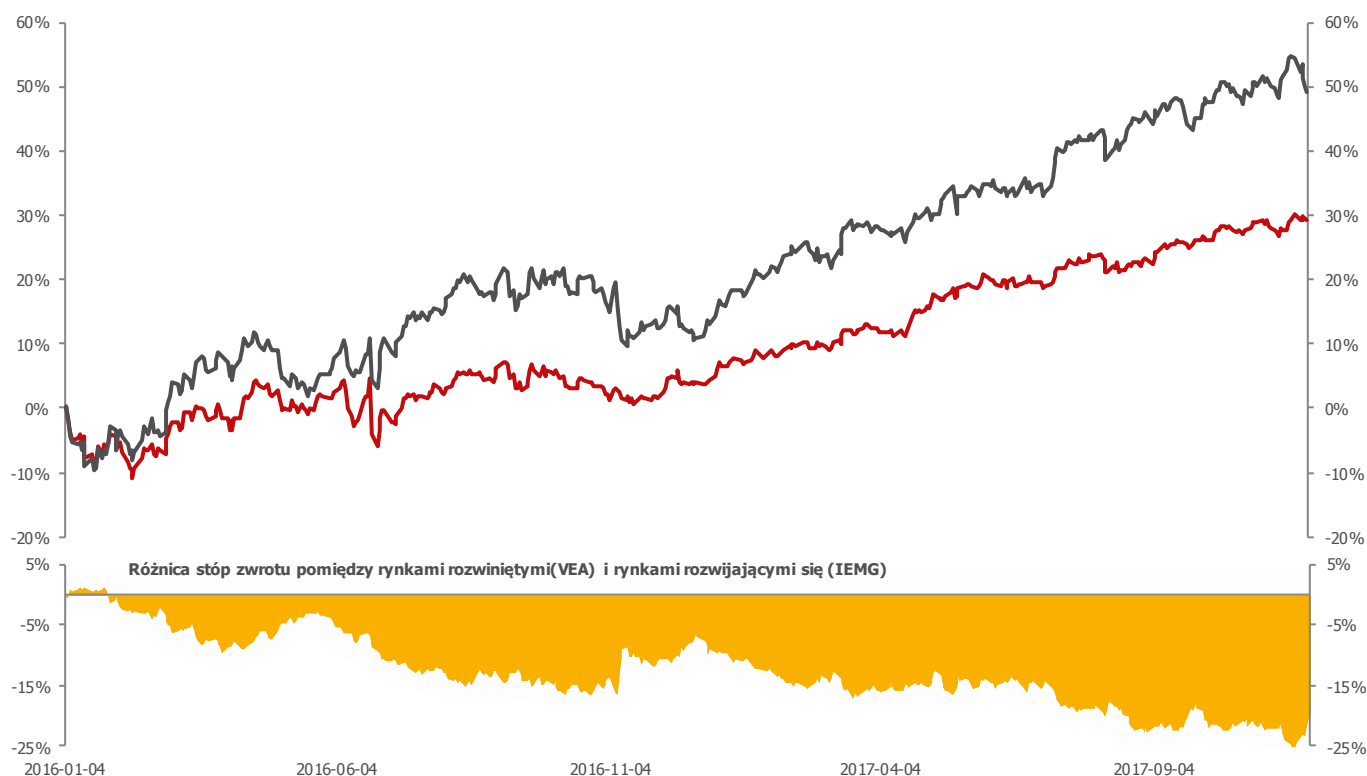
- W ubiegłym tygodniu większość głównych rynków akcyjnych zanotowało silne spadki. Rynki rozwinięte (Vanguard FTSE Developed Markets) straciły na wartości -0,65%, natomiast deprecjacja na rynkach rozwijających się (iShares Core MSCI Emerging Markets) wyniosła -3,39%. Na tym tle bardzo pozytywnie wyróżnił się indeks amerykański, który osiągnął stopę zwrotu równą +1,57%. W gronie EM negatywnie wypadły spółki wchodzące w skład BRICS (BKF), które straciły -4,93%. Słabszy tydzień za sobą mają również spółki azjatyckie z wyłączeniem Japonii (AAXJ), które przeceniły się o -4%. Z kolei korzystnie wypadają regiony Nigerii (NGE) oraz RPA (EZA), które zyskały na wartości odpowiednio +0,86% i 1,15%.
- Ponownie do największych zmian technicznych doszło w przypadku iShares MSCI Turkey (TUR). Trend długoterminowy obniżył swoją wartość do poziomu „Wzrostowy”, natomiast wskaźniki impetu sugerują „Silne wyprzedanie”. W porównaniu do ubiegłego tygodnia korekta pogłębiła nieznacznie spadki, a co za tym idzie zasięg ruchu ABC został niemal w całości wypełniony. Druga część tygodnia zakończyła się wzrostami, rezultacie świeca tygodniowa posiada długi dolny cień, co powinno wpływać korzystnie na najbliższe dni.
- W przypadku pozostałych regionów do największych zmian doszło w impecie rynkowym. Mocne spadki w Chinach(FXI) doprowadziły do obniżki impetu z pułapu „Silnie wykupiony” do poziomu „Neutralnego”. Obniżkę zanotował również region Azjatycki z wyłączeniem Japonii oraz kraje BRICS odpowiednio do poziomu „wykupiony” i „Neutralny”.

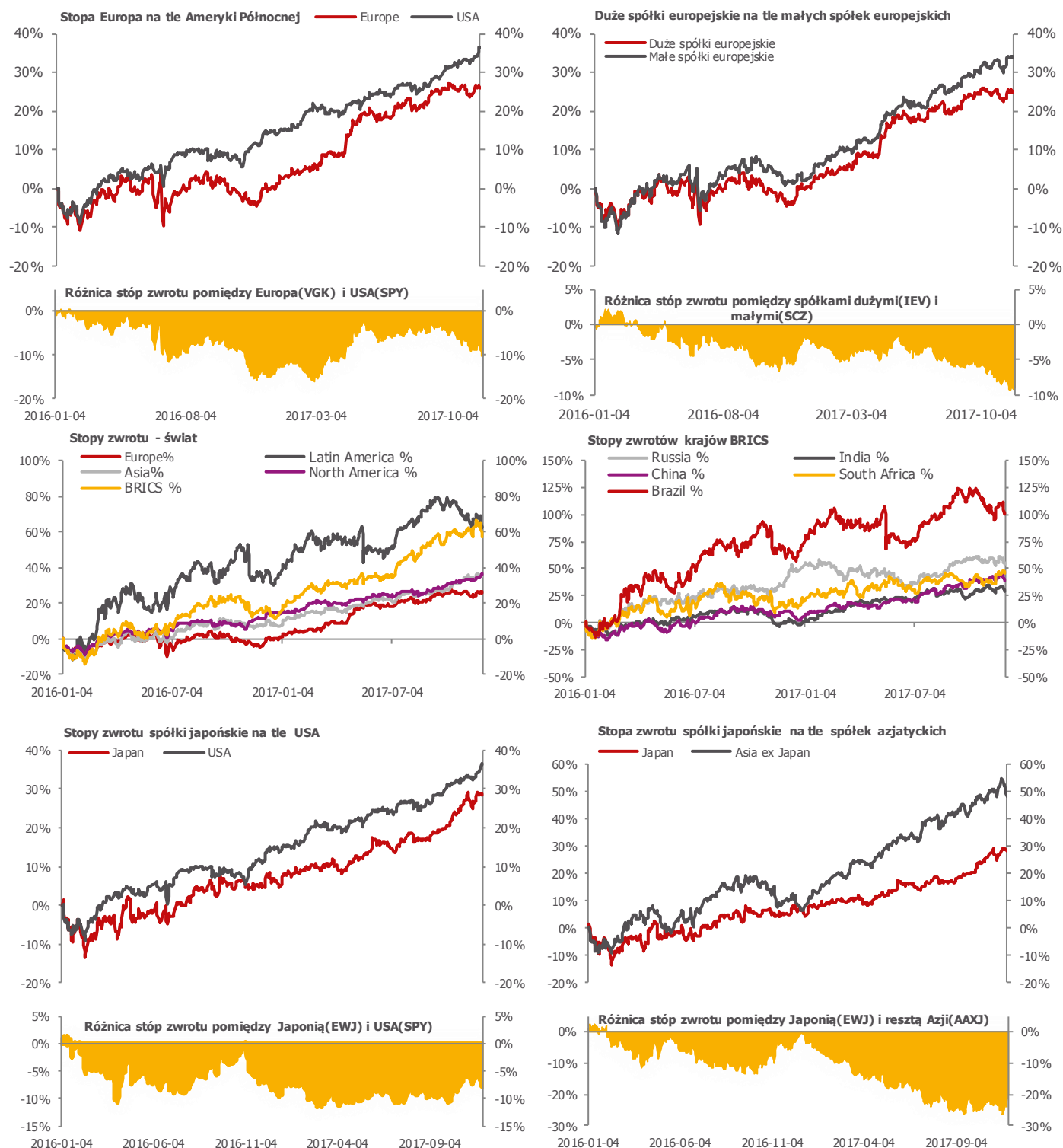
Wskazania techniczne

Nazwa	Symbol	Trend Długoterminowy	Trend Średnioterminowy	Impet	Zmienność w %
Developed Markets	VEA	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wykupiony	0,62
Emerging Markets	IEMG	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,99
Europe	VGK	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,69
Large-Cap Europe	IEV	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,68
Small-Cap Europe	IEUS	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wykupiony	0,63
Northe America	SPY	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wykupiony	0,64
South America	ILF	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Neutralny	1,64
Asia	VPL	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wykupiony	0,68
Japan	EWJ	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wykupiony	0,76
Asia ex Japan	AAXJ	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Wykupiony	0,98
BRICS	BKF	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,33
Brazil	EWZ	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Neutralny	2,23
Russia	RSX	Wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,36
India	INDA	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,02
China	FXI	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,3
South Africa	EZA	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Silnie wykupiony	1,57
Turky	TUR	Wzrostowy	Horyzontalny	Silnie wyprzedany	2,26
Nigeria	NGE	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,63

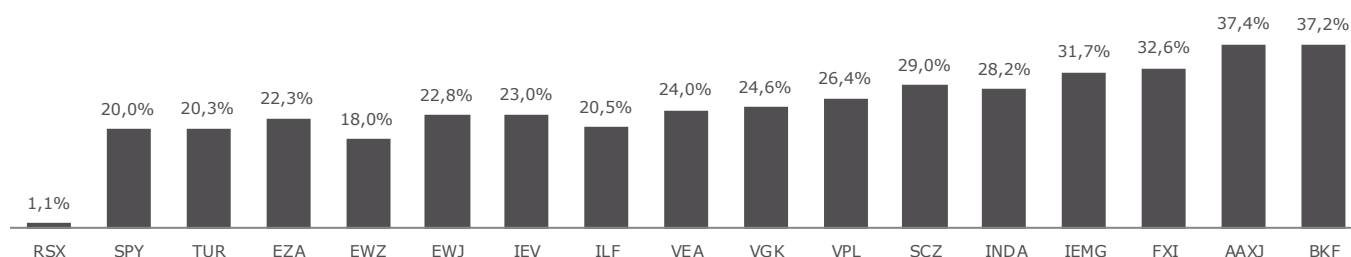
Stopa zwrotu rynki rozwinięte (VEA) na tle rynki rozwijające się (IEMG)

— Developed Markets — Emerging Markets





Stopa zwrotu YTD wybranych regionów świata

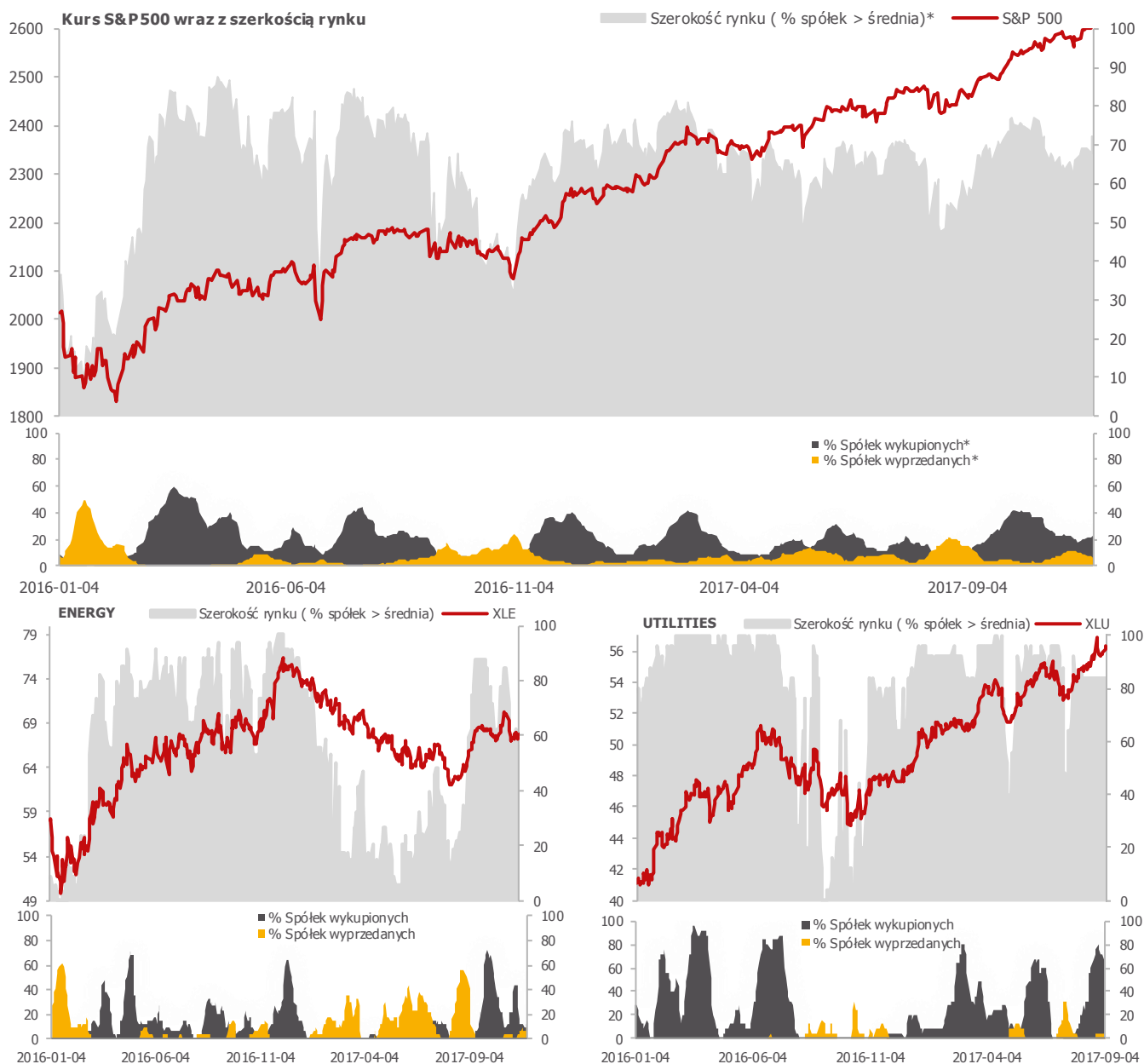


Rynek akcji w USA z podziałem na sektory.

- Rynek amerykański zanotował udany tydzień. Na przestrzeni ostatnich pięciu dni kurs S&P500 zdrożał o przeszło 1,5%. Największy wpływ na tak silną aprecjację miał sektor Financials (XLF), który zdrożał o 5,19%. Jest to najmocniejszy wzrost od listopada 2016 roku. Drugim najsilniejszym sektorem zostały spółki przemysłowe (XLI), które zdrożały o przeszło 3%. Ostatnie miejsce w zestawieniu najszybciej rosnących sektorów zajmują spółki energetyczne (XLE) +2,65%. Po przeciwnej stronie znalazły się przedsiębiorstwa technologiczne (XLK) przeceniły się o -1,53%. Straty zanotowały również sektor nieruchomości (IYR) -0,46%. Stosunkowo słabo zachowały się również sektor Materials (XLB), który zakończył tydzień wzrostami o +0,39%.
- Liczba spółek pozostających w trendzie wzrostowym zdecydowanie wzrosła, dla S&P500 poziom ten aktualnie wynosi 77%. W strefie wykupienia pozostaje 25% spółek, co oznacza wzrost tej wartości o blisko 4 punkty procentowy względem poprzedniego tygodnia. Z kolei udział spółek przebywających w strefie wyprzedania spadł o przeszło 3p.p. do pułapu 3,5%.
- Wskazania techniczne dla większości sektorów nie uległy zdecydowanej zmianie. W dalszym ciągu dominuje silny trend wzrostowy, za wyjątkiem spółek wchodzących w skład sektora Energy (XLE) oraz Consumer Staples (XLP), gdzie trend jest horyzontalny.

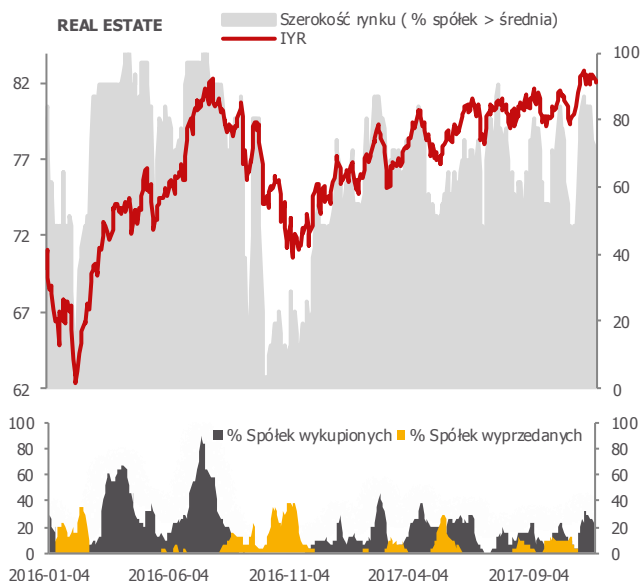
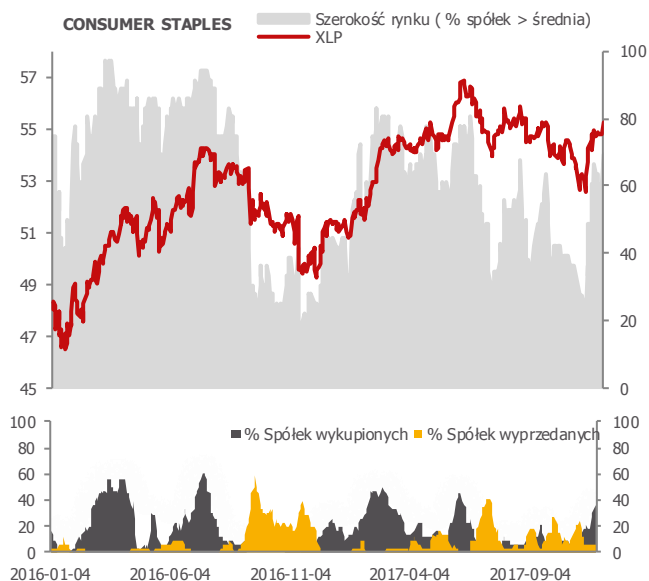
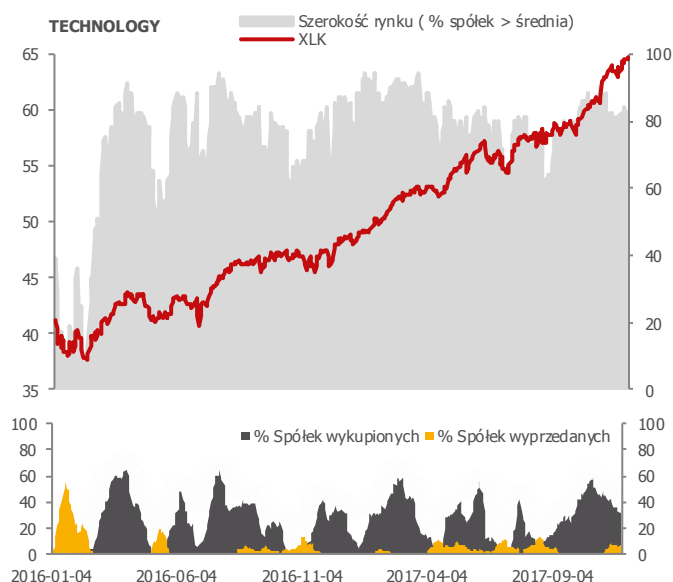
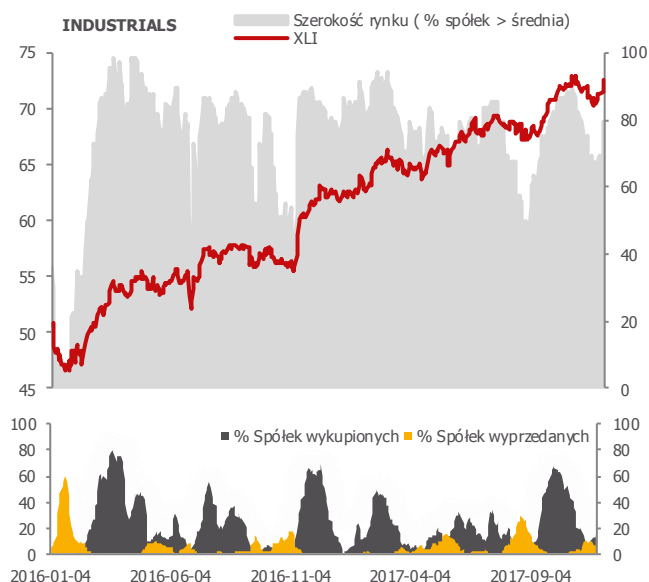
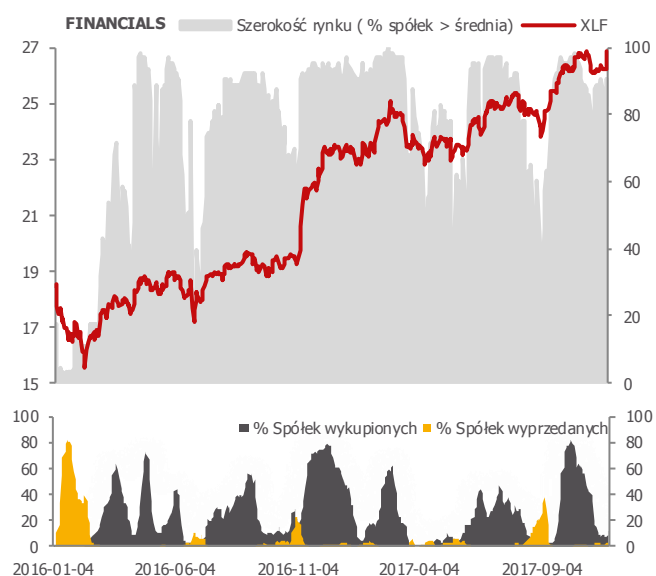
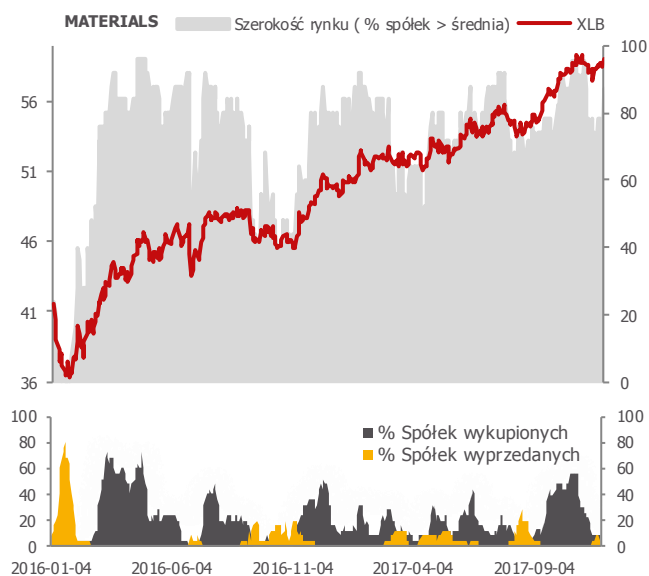
Wskazania techniczne

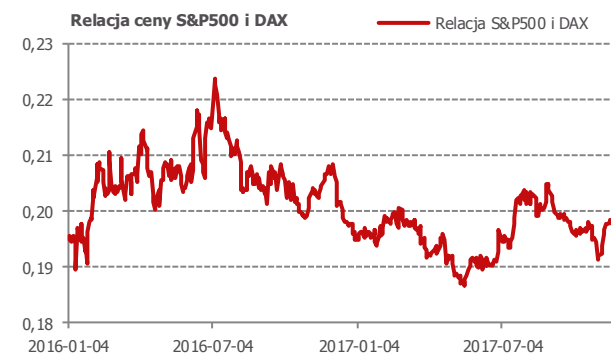
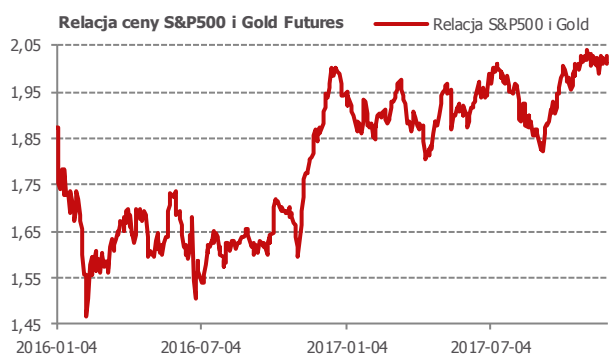
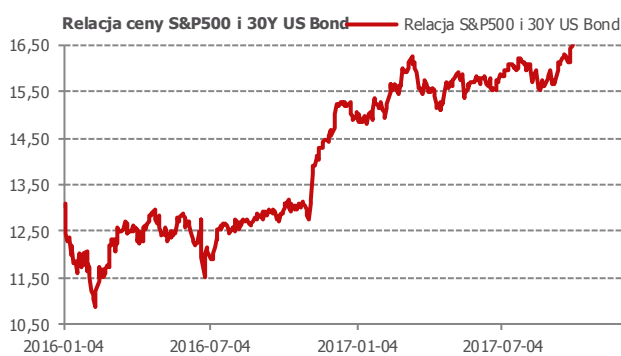
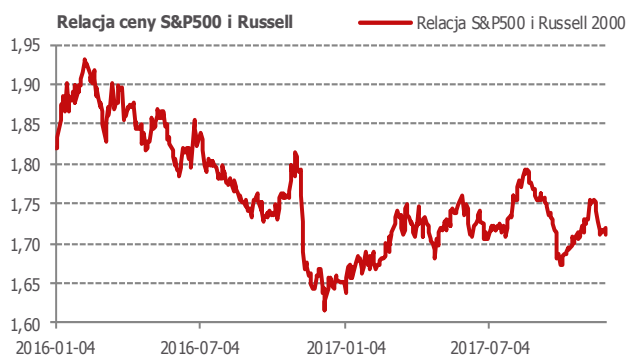
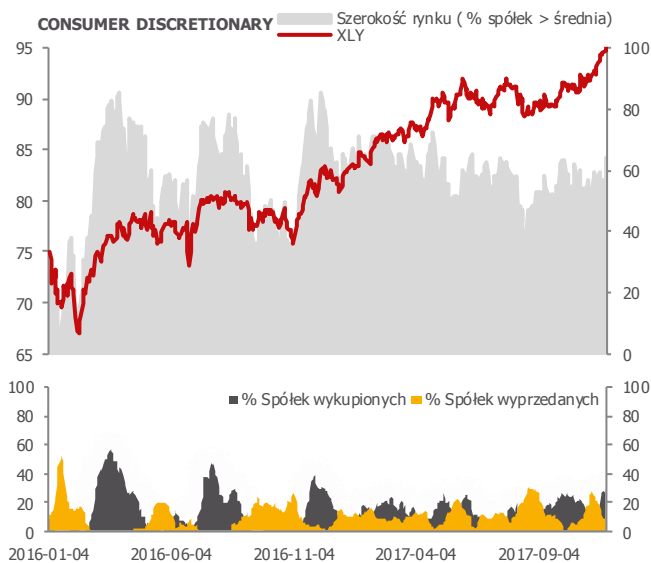
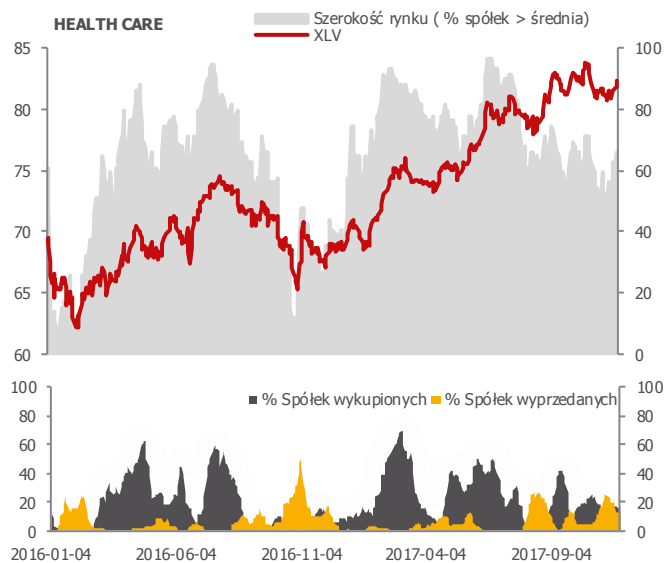
Nazwa	Symbol	Trend Długoterminowy	Trend Średnioterminowy	Impet	Zmienność w %
S&P500	SPY	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	0,63
Energy	XLE	Horyzontalny	Horyzontalny	Neutralny	1,08
Utilities	XLU	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,9
Materials	XLB	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,9
Financials	XLF	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,22
Industrials	XLI	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,89
Technology	XLK	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	1,01
Consumer Staples	XLP	Wzrostowy	Horyzontalny	Silnie wzrostowy	0,84
Real Estate	IYR	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,81
Health Care	XLV	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,82
Consumer Discretionary	XLY	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Silnie wzrostowy	0,77
Russell 2000	IWM	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Silnie wzrostowy	1,11



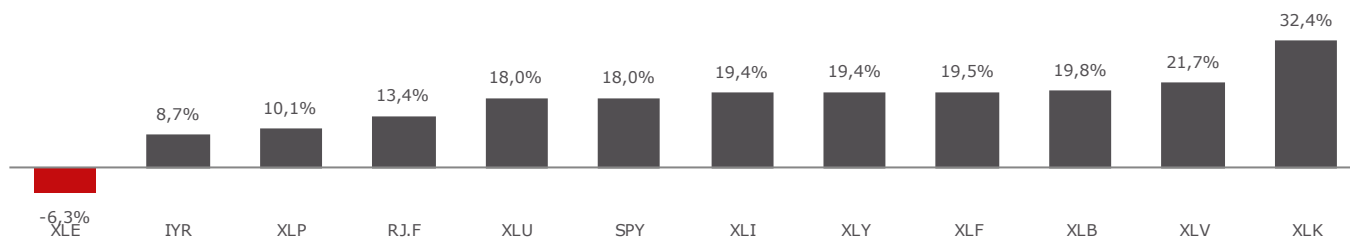
*Szerokość rynku - Procentowy udział spółek wchodzących w skład indeksu, których kurs znajduje się powyżej średniej.

*Wykupienie/Wyprzedanie rynku - Procentowy udział spółek przebywających w strefie wykupienia/wyprzedania.





Stopa zwrotu YTD dla sektorów USA



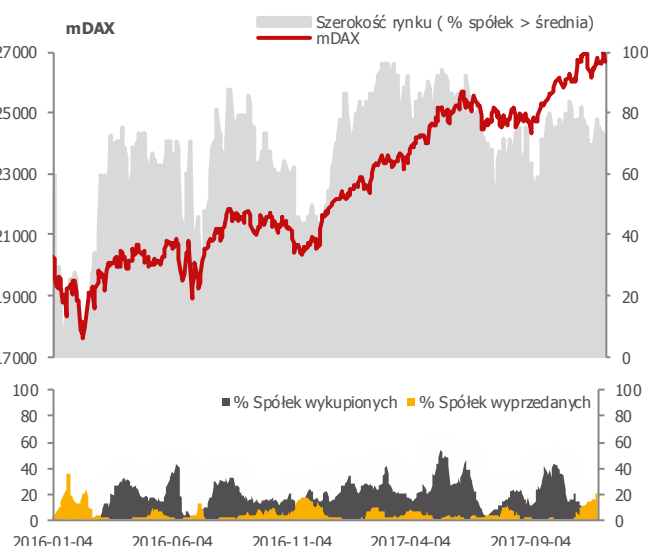
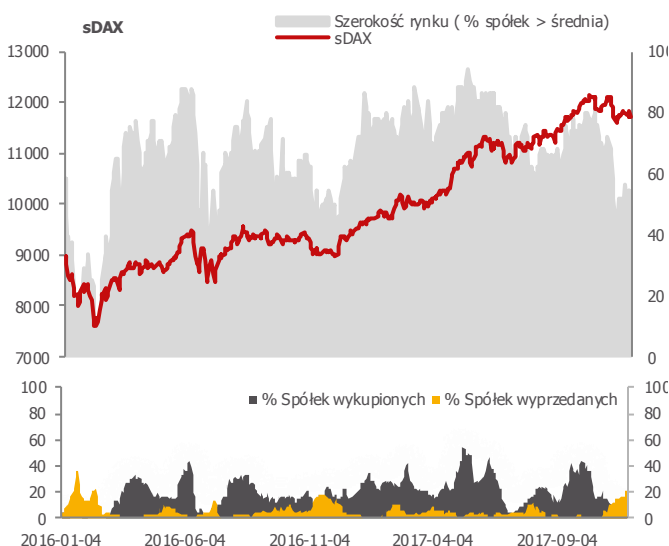
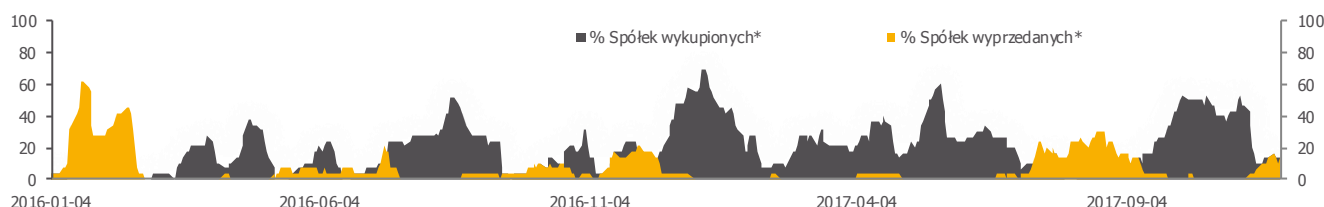
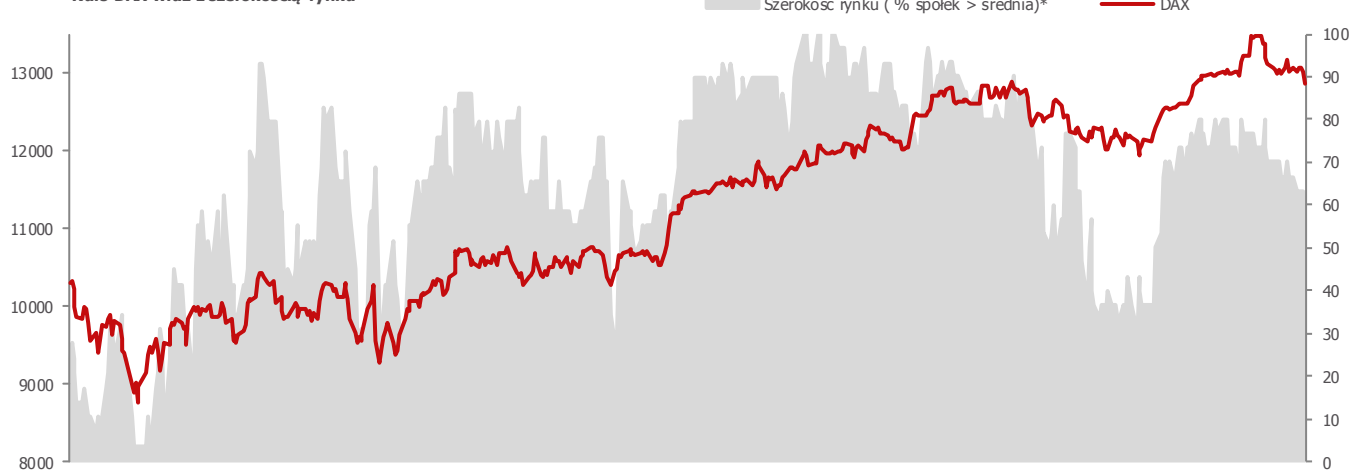
Niemcy

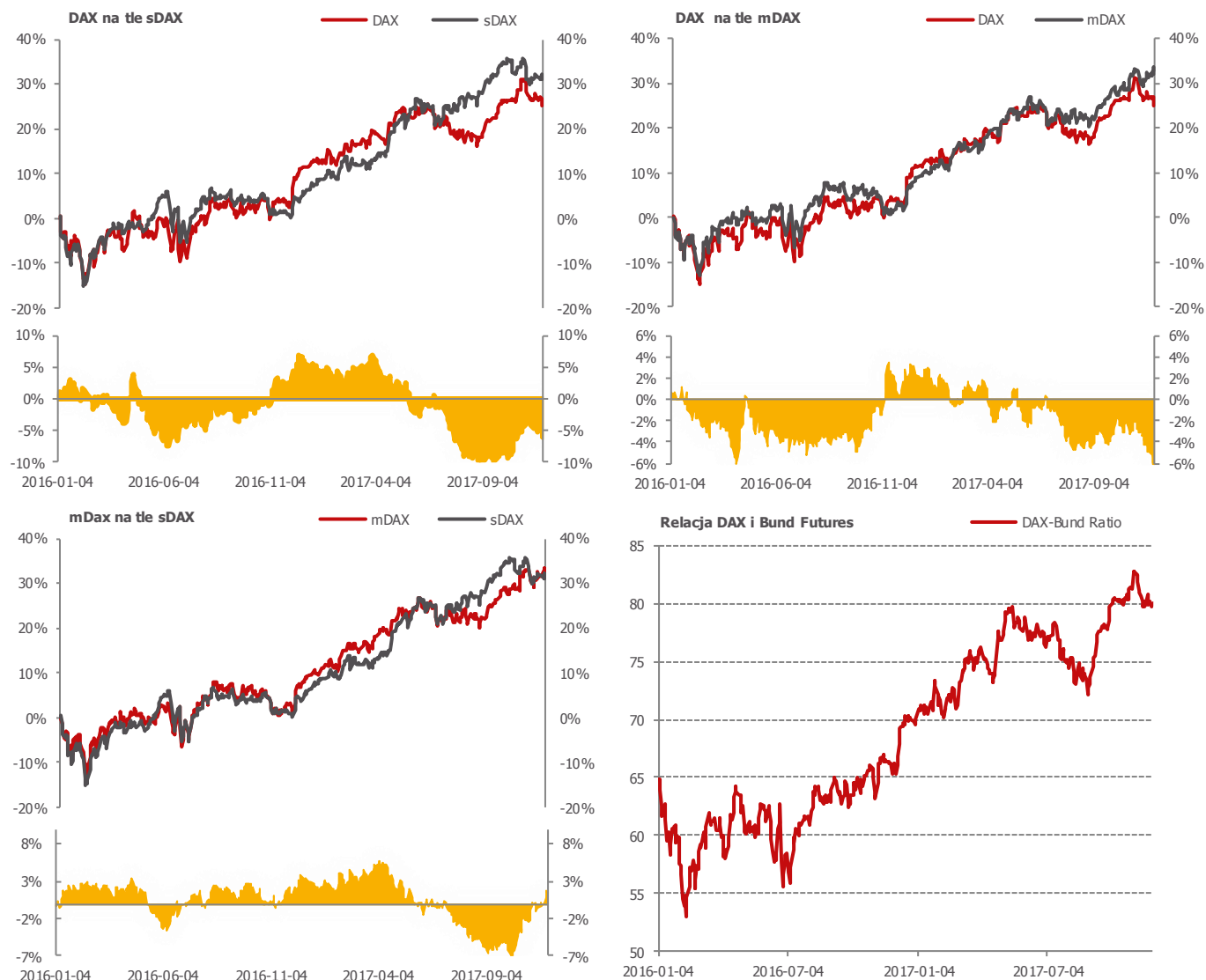
- Ubiegły tydzień w przypadku rynku niemieckiego charakteryzował się stosunkowo niską zmiennością. Najsłabiej w tym gronie wypadł indeks blue chipów, który przecenił się o -1,5%, jednocześnie docierając do wsparcia, wynikającego z ekstremów jakie ukształtowały się w połowie bieżącego roku. Kolejne miejsce zajął benchmark małych spółek, który obniżył swoją wartość o -0,5%, co nie zmienia sytuacji technicznej. Najkorzystniej wypadł mDAX, który zamknął się w okolicy kursu odniesienia, jednak podejście pod historyczne szczyty i ukształtowanie spadającej gwiazdy w ujęciu tygodniowym, powinno budzić pewne obawy.
- Liczba spółek przebywających w trendzie wzrostowym w przypadku sDAX spadła poniżej 50% i aktualnie wynosi 48%. Jednak najmocniejszy spadek tej wartości zanotował DAX, który jeszcze w ubiegłym tygodniu mógł pochwalić się 66% udziałem spółek rosnących. Obecnie poziom ten wynosi zaledwie 56%. Niewielki spadek można również zaobserwować w przypadku mDAX, dla którego liczba spółek pozostających w trendzie wzrostowym spadła z 75% do 67%.
- Wskazania techniczne w dalszym ciągu pozostają bez większych zmian. Mimo sygnałów ostrzegawczych trend długoterminowy, jak i średnioterminowy dla indeksów pozostaje „Silnie wzrostowy” lub „Wzrostowy”. Nieznacznemu wychłodzeniu uległ impet, który aktualnie znajduje się w pozycji neutralnej.

Wskazania techniczne

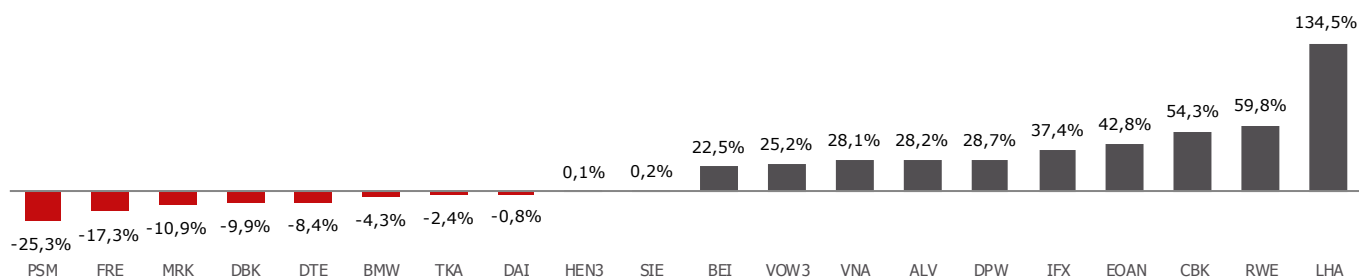
Nazwa	Symbol	Trend Długoterminowy	Trend Średnioterminowy	Impet	Zmienność w %
DAX	DAX	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Neutralny	1,09
mDAX	mDAX	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,96
sDAX	sDAX	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,86
BUND FUTURES	GG.F	Horyzontalny	Horyzontalny	Neutralny	0,37

Kurs DAX wraz z szerokością rynku





Stopa zwrotu YTD 10 najmocniej rosnących i 10 najmocniej spadających spółek z DAX

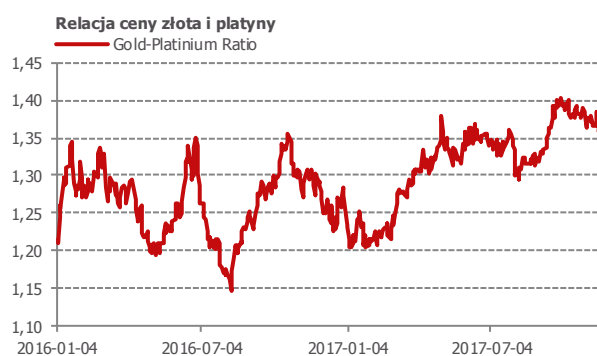
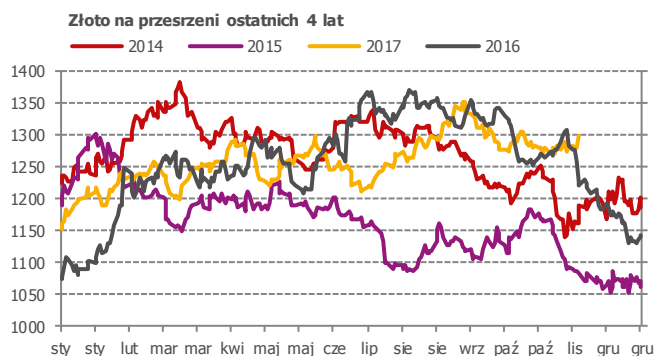
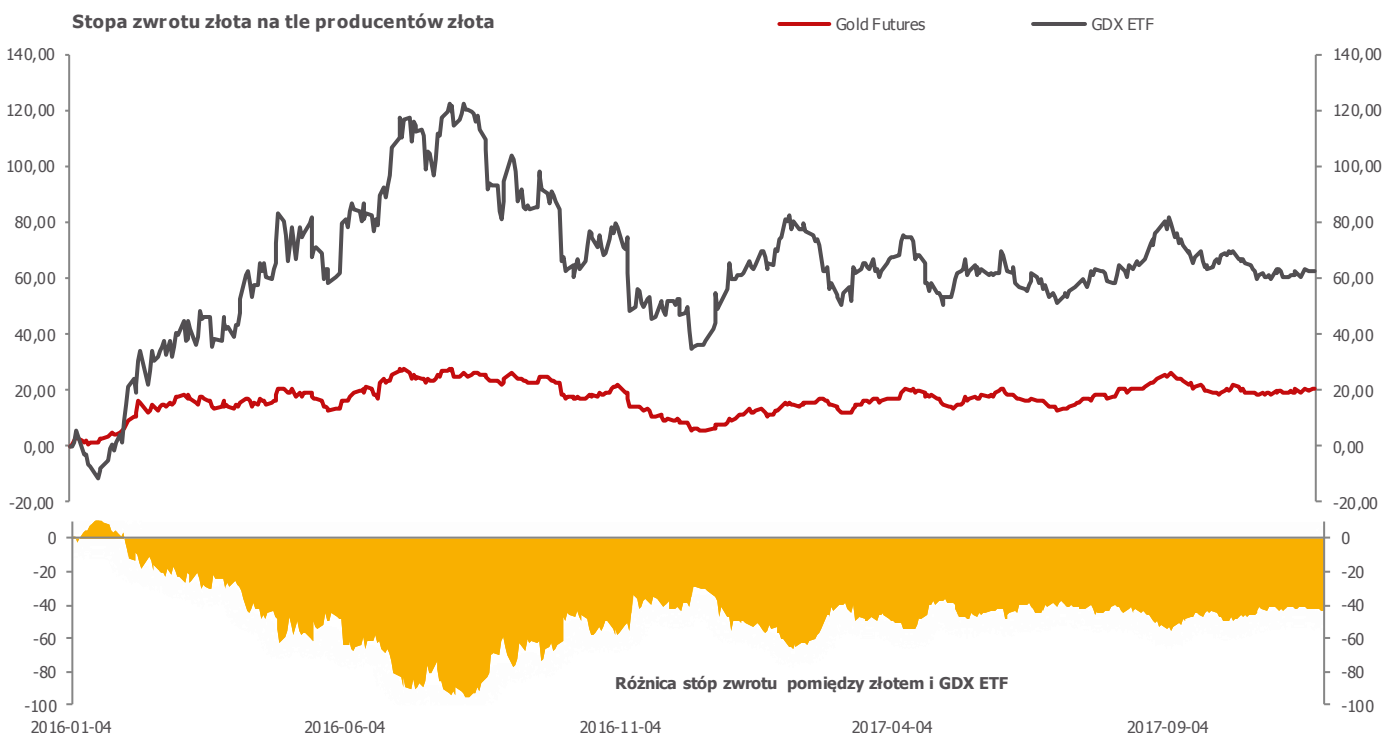


Rynek surowcowy

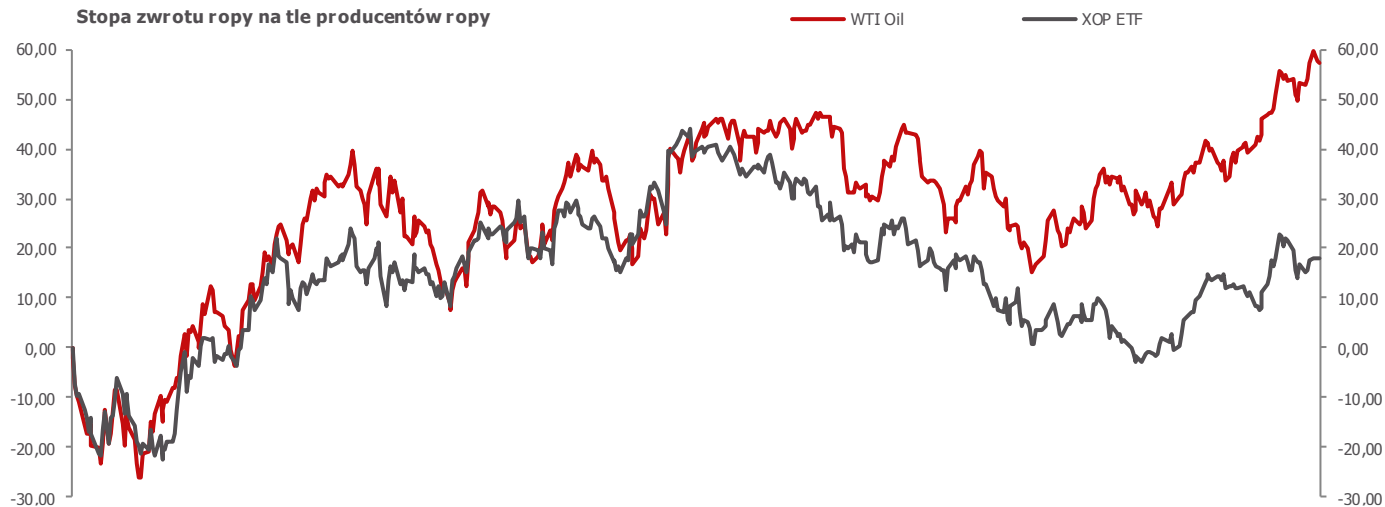
- Zdecydowanie najwyższą stopę zwrotu w ostatnich pięciu dniach osiągnęły kontrakty terminowe na gaz ziemny, które zdrożały o 8,9%. Solidne wzrosty zanotowała również pszenica, której aprecjacja wyniosła 5,47% oraz kontrakty terminowe na kawę +1,57. Po przeciwnej stronie znalazła się miedź, która dwa tygodnie temu zanotowała aprecjację równą 3,44%, jednak w zeszłym tygodniu oddała całe wzrosty. Równie słabo poradziły sobie kontrakty terminowe na srebro -3,41%, kakao -3,13% i cukier -3,04%.
- Ostatnie cofnięcie kontraktów terminowych na kakao, należy traktować jak test wcześniejszego wybicia z wielomiesięcznej konsolidacji. Deprecjacja jak do tej pory nie przyjęła zdecydowanej formy, a wyhamowanie w okolicy długoterminowej średniej można odbierać jako potencjalne miejsce zakończenia korekty.
- Do zmiany wskazań technicznych doszło w przypadku platyny. Poziom Długoterminowy trendu wzrósł z pałapu „Spadkowy” do „Horyzontalny”. Pozostałe zamiany, to ochłodzenie impetu dla Global X Uranium ETF oraz kontraktów terminowych na cukier.

Wskazania techniczne

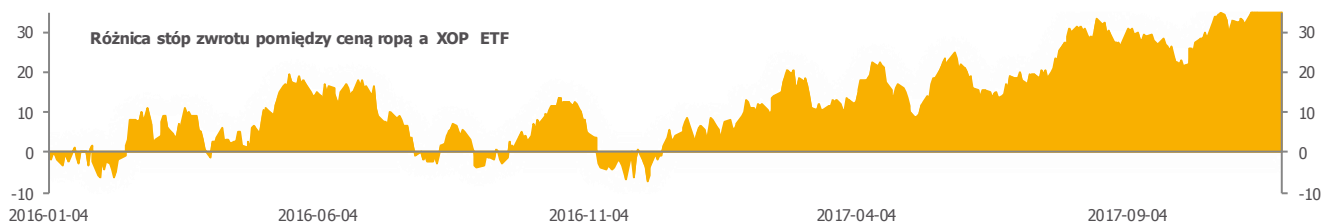
Nazwa	Symbol	Trend Długoterminowy	Trend Średnioterminowy	Impet	Zmienność w %
Gold Futures	GC.F	Silnie wzrostowy	Wzrostowy	Neutralny	1,03
Vaneck Gold Miners ETF	GDX	Horyzontalny	Horyzontalny	Neutralny	1,48
Crude Oil	CL.F	Horyzontalny	Wzrostowy	Silnie wykupiony	2,03
Oil & Gas Exploration & Production ETF	XOP	Spadkowy	Horyzontalny	Neutralny	2,19
Coopper Futures	Copp	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	0,81
Global X Copper Miners ETF	COPX	Silnie wzrostowy	Silnie wzrostowy	Neutralny	1,79
Silver Futures	SI.F	Spadkowy	Horyzontalny	Neutralny	1,63
Platinum Futures	PL.F	Horyzontalny	Horyzontalny	Neutralny	1,47
Natural Gas Futures	NG.F	Spadkowy	Spadkowy	Neutralny	3,54
Global X Uranium ETF	URA	Spadkowy	Horyzontalny	Wykupiony	2,87
Wheat Futures	ZW.F	Horyzontalny	Spadkowy	Neutralny	1,9
Coffee Futures	KC.F	Silnie spadkowy	Spadkowy	Neutralny	2,38
Cocoa Futures	CC.F	Horyzontalny	Wzrostowy	Neutralny	2,37
Sugar futures	SB.F	Silnie spadkowy	Spadkowy	Wykupiony	2,12



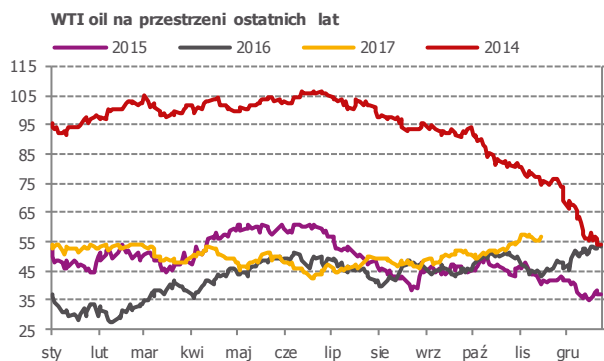
Stopa zwrotu ropy na tle producentów ropy



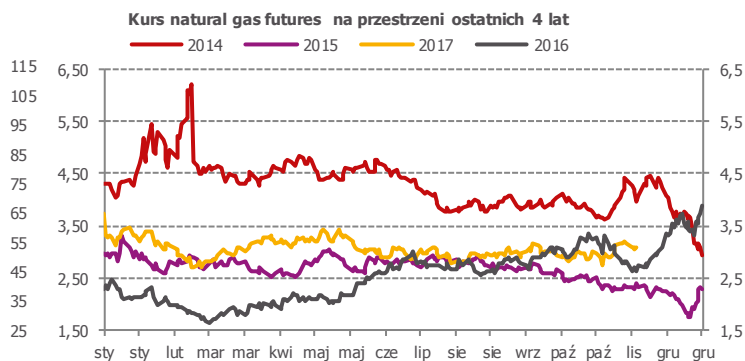
Różnica stóp zwrotu pomiędzy ceną ropy a XOP ETF



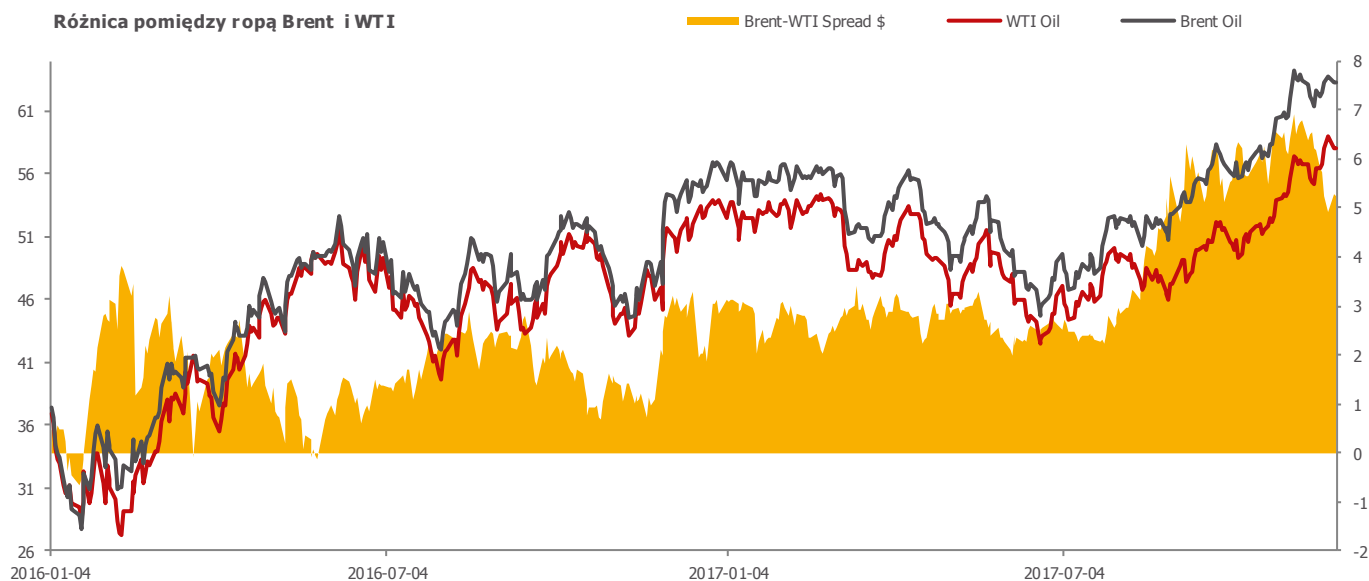
WTI oil na przestrzeni ostatnich lat

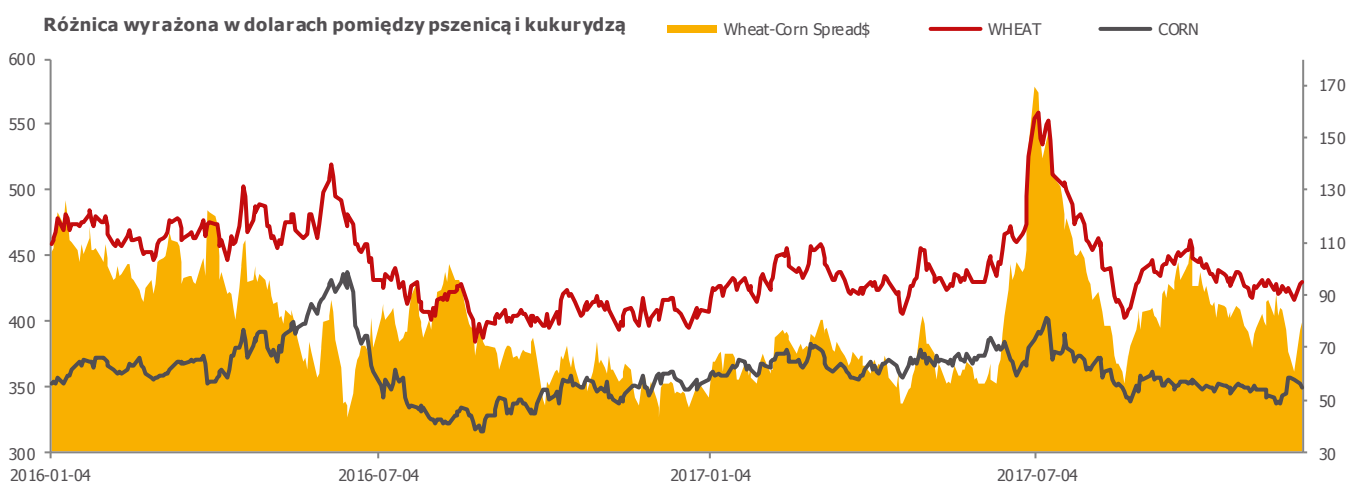
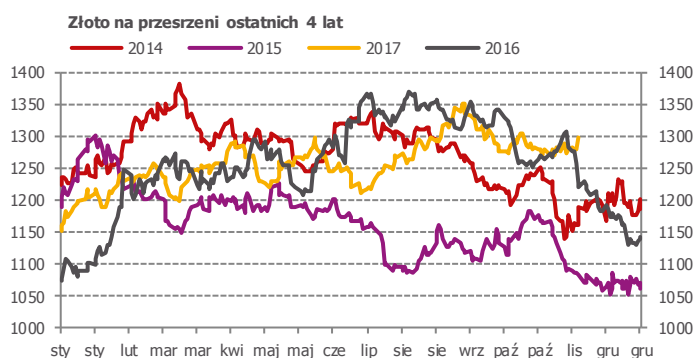
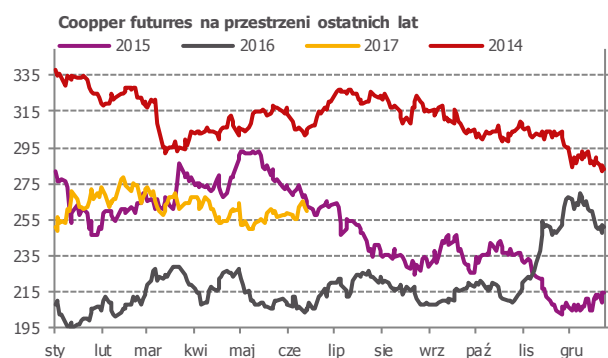
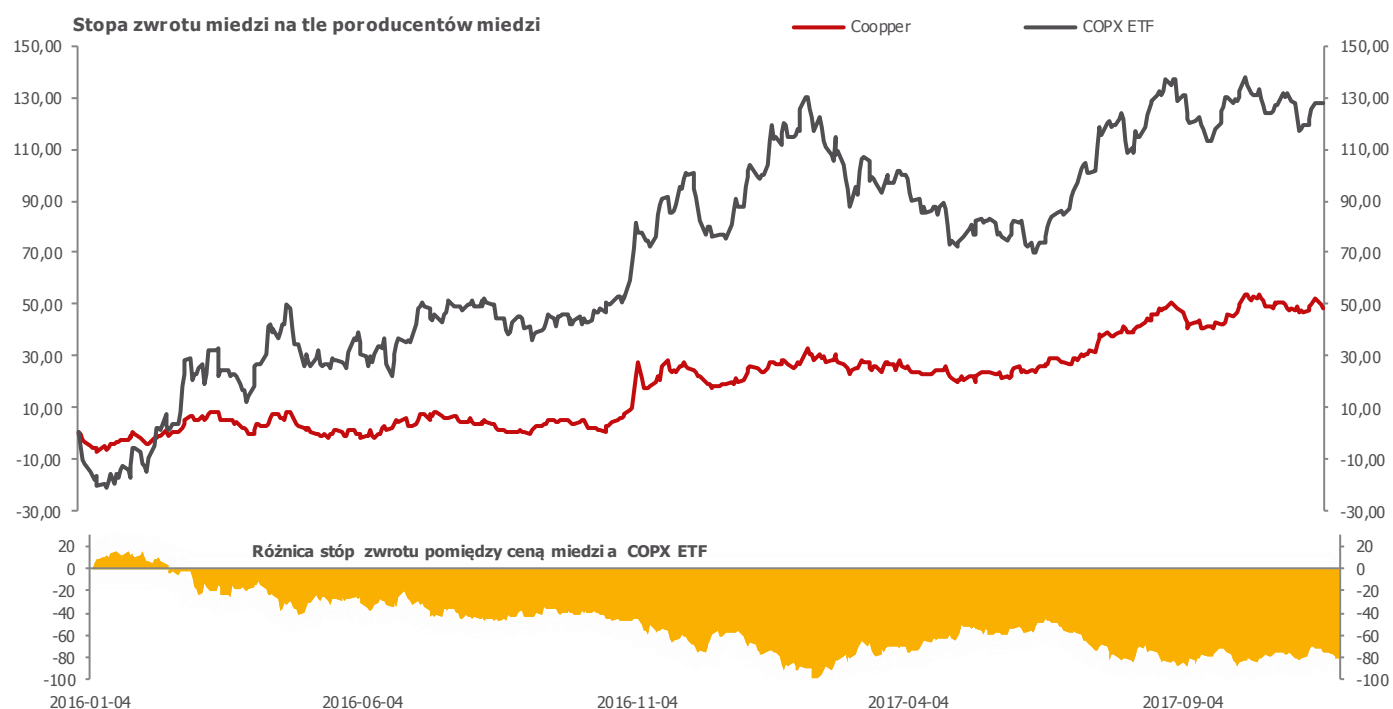


Kurs natural gas futures na przestrzeni ostatnich 4 lat

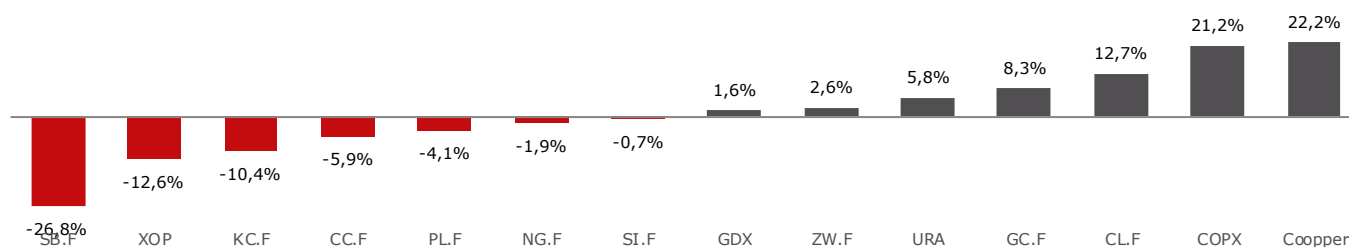


Różnica pomiędzy ropą Brent i WTI





Stopy zwrotu YTD wybranych surowców



Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębał
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Przemysław Miedziocha, CFA
tel. +48 22 697 4768
przemyslaw.miedziocha@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Dawid Szróder
tel. +48 22 697 48 45
dawid.szroder@mbank.pl

Zespół Wsparcia Sprzedaży

Daniel Cegiełka
infoserwis
tel. +48 22 697 49 14
daniel.cegielka@mbank.pl

Piotr Neidek
analiza techniczna
tel. +48 22 697 47 66
piotr.neidek@mbank.pl

Remigiusz Lemke
analiza techniczna
tel. +48 22 697 48 48
Remigiusz.lemke@mbank.pl

Niniejsza publikacja przygotowana przez Dom Maklerski mBanku jest publikacją handlową, została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. nr 206 z 2005 r.)”, nie stanowi porady inwestycyjnej, nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania. mBank S.A. z siedzibą w Warszawie (00-950), przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wydzielonej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. mBank S.A., jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszej publikacji stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. Opinie wyrażone w niniejszej publikacji nie pozostają w jakiegokolwiek zależności od rekomendacji przygotowywanych przez Dom Maklerski mBanku. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dom Maklerski mBanku udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie niniejszej publikacji bez pisemnej zgody mBanku S.