

czwartek, 2 sierpnia 2018 | opracowanie cykliczne

## Dziennik

Opracował: Daniel Cegiělka (+48 22 697 4914, [daniel.cegielka@mbank.pl](mailto:daniel.cegielka@mbank.pl))

Objaśnienia: (+) pozytywna informacja, (=) neutralna informacja, (-) negatywna informacja.

### Wydarzenia dnia

<b>Strefa Euro</b>	Inflacja PPI (czerwiec, prognoza 0,3% m/m i 3,5% r/r) – 11.00
<b>Wielka Brytania</b>	Kwartalny raport BoE nt. inflacji – 13.00
<b>Wielka Brytania</b>	Decyzja ws. stóp procentowych – 13.00 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Stopa procentowa (prognoza 0,75% vs 0,50% poprzednio)</li> <li>▪ Wartość QE (prognoza 435 mld GBP)</li> </ul>
<b>Wielka Brytania</b>	Protokół z posiedzenia BoE
<b>Wielka Brytania</b>	Wystąpienie publiczne szefa BoE (Mark Carney) – 13.30
<b>USA</b>	Raport Challengeera – 13.30
<b>USA</b>	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (prognoza 215 tys.) – 14.30
<b>USA</b>	Zamówienia na dobra (czerwiec, dane finalne) – 16.00 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ trwałego użytku (prognoza 1% m/m)</li> <li>▪ bez środków transportu (prognoza 0,4% m/m)</li> </ul>
<b>USA</b>	Zamówienia w przemyśle (prognoza 1% m/m) – 16.00

### Najważniejsze informacje

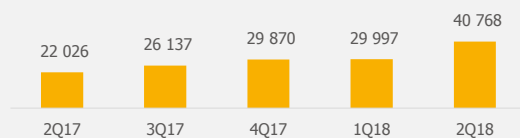
<b>ADP</b> (ADP US)	<p><b>Wyniki za 4Q'FY</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Przychody: 3,32 mld USD (8,5% r/r), w tym:                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- Employer Services: 2,5 mld USD (7% r/r)</li> <li>- Professional Employer Organization (PEO) Services: 0,97 mld USD (10% r/r)</li> </ul> </li> <li>▪ Zysk netto: 108,7 mln USD</li> <li>▪ EPS (GAAP): 0,25 USD (-57,6% r/r)</li> <li>▪ EPS (skorygowany): 0,92 USD (39,4% r/r) vs oczekiwane 0,90 USD (2,2%)</li> </ul> <p><b>Komentarz:</b> Zysk netto Automatic Data Processing (ADP) spadł do 108,7 mln USD (lub GAAP EPS: 0,25 USD) i był niższy o 57,7% r/r. Na zysk netto wpłynęło jednak zdarzenie jednorazowe w wysokości 365 mln USD, które powiązane było z programem dobrowolnego przejścia na wcześniejszą emeryturę (Voluntary Early Retirement Program). Oczyszczony wynik netto na akcję był o ponad 39% lepszy r/r i nieznacznie przekroczył oczekiwania rynku. ADP oczekuje w FY19 wzrostu przychodów w przedziale 5-7% r/r, wzrostu GAAP EPS o 19-21% r/r oraz wzrostu skorygowanego EPS o 13-15% r/r.</p> <p><b>Profil:</b> Automatic Data Processing (ADP) jest globalną firmą działającą w obszarze HR oraz usług kadr i płac. Kapitalizacja spółki wynosi ok. 58 mld USD (patrz: <a href="http://bit.do/etbiT">http://bit.do/etbiT</a>).</p>
<b>Apple</b> (AAPL US)	<p><b>Chiński Huawei wyprzedził Apple pod względem sprzedanych smartfonów i udziałów w rynku</b></p> <p>Apple sprzedało w 3Q'FY łącznie 41,3 mln smartfonów, co przełożyło się na 12,1% udział w rynku. Huawei sprzedał 54,2 mln smartfonów, osiągając 15,8% udział w rynku. Liderem nadal pozostaje Samsung, który sprzedał 71,5 mln smartfonów, osiągając 20,9% udział w rynku. Jednak w odniesieniu do roku poprzedniego Samsung stracił 10,4% udziałów w rynku, podczas gdy Huawei odnotował wzrost sprzedaży o 41% r/r. Apple odnotował wzrost (0,7% r/r).</p>
<b>Chesapeake Energy</b> (CHK US)	<p><b>Wyniki za 2Q'18</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Przychody: 2,26 mld USD (-1,1% r/r), w tym:                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- Oil, natural gas &amp; NGL: 0,98 mld USD (-23% r/r)</li> <li>- Marketing, Gathering &amp; Compression: 1,17 mld USD (27% r/r)</li> </ul> </li> <li>▪ EPS (GAAP): -0,04 USD</li> <li>▪ EPS (skorygowany): 0,15 USD (-17% r/r) vs oczekiwane 0,15 USD</li> <li>▪ CapEx: 552 mln USD (-11% r/r)</li> </ul> <p>Sprzedaż w podzięk na segmenty:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Oil: 567 mln USD (48% r/r)</li> <li>▪ Natural Gas: 538 mln USD (-10% r/r)</li> <li>▪ NGL: 128 mln USD (35% r/r)</li> </ul> <p><b>Komentarz:</b> Skorygowany EPS był zgodny z oczekiwaniami rynku, ale jednocześnie spółka zanotowała 23% spadek przychodów w segmencie Oil, natural gas &amp; NGL (-).</p> <p><b>Profil:</b> Chesapeake Energy Corporation produkuje ropę naftową i gaz ziemny. Koncentruje się na poszukiwaniu, rozwijaniu i nabywaniu konwencjonalnych i niekonwencjonalnych złóż gazu ziemnego w USA (<a href="http://bit.do/eteJT">http://bit.do/eteJT</a>).</p>
<b>Facebook</b> (FB US)	<p><b>Facebook planuje pobierać opłaty od klientów biznesowych za korzystanie z WhatsApp'a (+)</b></p> <p>Opłaty będą pobierane od każdej wysłanej wiadomości z potwierdzoną dostawą. Wysokość opłat ma mieścić się w przedziale od 0,5 centa do 9 centów i będzie to uzależnione od lokalizacji geograficznej. Nowe opłaty będą miały zastosowanie wobec firm, które używają WhatsApp Business API do wysyłania oficjalnych wiadomości, takich jak powiadomienia o dostawie czy bilety etc.</p> <p><b>Komentarz:</b> WhatsApp został kilka lat temu przejęty przez Facebooka za sumę 19 mld USD. Obecnie z komunikatora korzysta ok. 1,5 mld użytkowników na całym świecie. Pozytywnym aspektem decyzji o pobieraniu opłat za WhatsApp Business API jest możliwość bezpośredniego generowania przychodów. Krok ten nie zmienia jednak ogólnego obrazu problemów Facebooka, którym jest spadająca od kilku kwartałów aktywność użytkowników.</p>

**Tesla**  
(TSLA US)

**Wyniki za 2Q'18 (+)**

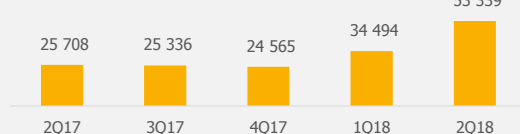
- Przychody: 4 mld USD (43,4% r/r)
- EPS (GAAP): -4,22 USD
- EPS (skorygowany): -3,06 USD vs oczekiwane -2,92 USD
- CapEx: 610 mln USD (-36,4% r/r)
- Samochody dostarczone: 40,768 (85% r/r)

**Vehicle Delivered**



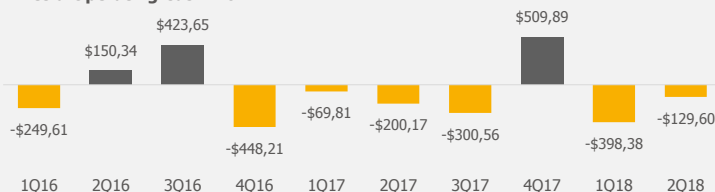
- Samochody wyprodukowane: 53,339 (107% r/r)

**Vehicle Produced**



**Pozostałe:** Tesla pokazała rekordowe przychody w 2Q i podtrzymała obietnicę, że osiągnie zysk w drugiej połowie '18. Strata netto była wyższa niż oczekiwania m.in. ze względu na niższe marże. Produkcja Modelu 3 osiągnęła poziom 5 tys. aut tygodniowo (+), przy całkowitej produkcji na poziomie 7 tys. tygodniowo. Tesla planuje zwiększyć produkcję Modelu 3 do 6 tys. aut tygodniowo. Zarząd zakłada, że CapEx w '18 będzie nieznacznie poniżej 2,5 mld USD (=/+), czyli znacznie niższy niż 3,4 mld USD zanotowane w '17 (-26,5% r/r). CF operacyjny nadal pozostaje na ujemnym poziomie (-129,6 mld USD).

**Tesla Operating Cash Flow**



**Komentarz:** Strata netto był nieznacznie wyższa niż oczekiwania rynku. Kluczowe w opublikowanych wynikach są jednak wolumeny produkcji oraz dostaw samochodów, a te są na bardzo dobrym poziomie. Z tego względu wyniki za 2Q'18 prawdopodobnie mogą być dobrze przyjęte przez rynek. Nadal brak szczegółów dotyczących możliwej budowy fabryki w Chinach. Koszt tej inwestycji miałby, według informacji podanych przez Bloomberg, ma wynosić nawet 5 mld USD. Elon Musk poinformował tylko, że nie podniesie kapitału celem finansowania możliwych fabryk w Europie i Chinach i raczej będzie szukał finansowania bankowego. Agencja Bloomberg podawała, że Tesla prawdopodobnie poprosi swoich lokalnych partnerów o częściowe sfinansowanie chińskiej fabryki. Informacje o planowanych inwestycjach w Chinach pojawiły się po eskalacji wojny handlowej pomiędzy USA i Chinami.

**Garmin Ltd.**  
(GRMN US)

**Wyniki za 2Q'18**

- Przychody: 894,45 mln USD (7,6% r/r), w tym:
  - Outdoor: 201,6 mln USD (4% r/r)
  - Aviation: 153 mln USD (23% r/r)
  - Marine: 134 mln USD (24% r/r)
  - Fitness: 225 mln USD (24% r/r)
  - Auto: 180 mln USD (-19% r/r)
- EPS: 0,99 USD (8,8% r/r)

Prognozy na '18:

- Przychody: 3,3 mld USD
- EPS: 3,3 USD

**Komentarz:** Segmenty Fitness, Marine, Aviation oraz Outdoor łącznie wzrosły o 17% r/r oraz odpowiadały za ok. 80 proc. przychodów Garmina. Spółka spodziewa się, że sprzedaż będzie wspierana szczególnie przez segmenty Fitness oraz Aviation (łącznie 42,3% udział w przychodach).

**Profil:** Garmin jest firmą specjalizującą w urządzeniach nawigacyjnych, komunikacyjnych oraz informacyjnych, ze szczególnym nastawieniem na technologię GPS. Kapitalizacja spółki to ok. 12,7 mld USD (<http://bit.do/etbVm>).

**General Electric (GE US)** **General Electric planuje sprzedać GE Digital (=)**  
 GE miało zwrócić się do banku inwestycyjnego celem realizacji całej operacji.  
**Komentarz:** GE Digital jest firmą IT, która została wydzielona z Grupy GE w ramach procesu restrukturyzacji. W ostatnim roku GE Digital miało 500 mln USD przychodów, ale nadal przynosi straty. GE w przeszłości zainwestowała znaczne środki w rozwój obszaru IT, projektując m.in. własny system operacyjny oraz inne oprogramowanie, ale zbyt późno zaczęła oferować swoje usługi IT odbiorcom zewnętrznym. Jednym z głównych produktów GE Digital jest platforma analityczna Predix (<http://bit.do/es9k5>). W obszarze tym panuje jednak obecnie bardzo silna konkurencja, a jednym z głównych konkurentów GE Digital jest m.in. IBM. GE podjęło więc rozsądną decyzję o wycofaniu się z tego segmentu. W przyszłości GE planuje skupić się głównie na produkcji energii (Power) oraz odnawialnej energii.  
**Profil:** General Electric jest konglomeratem działającym w obszarze produkcji maszyn (przemysł lotniczy, kosmiczny, medyczny), produkcji energii (konwencjonalna i atomowa) czy ropy naftowej (<http://bit.do/etbTR>).

**Sprint Corp. (S US)** **Wyniki za 1Q'FY**

- Przychody: 8,13 mld USD (-0,4% r/r), w tym:
  - Postpaid ARPU: 43,55 USD (-8% r/r)
  - Prepaid ARPU: 36,27 USD (-5,5% r/r)
- Skorygowana EBITDA: 3,28 mld USD (15% r/r)
- EPS: 0,04 USD (-20,0% r/r) vs oczekiwane 0,0 USD

FY'18 Outlook:

- Skorygowana EBITDA: 12-12,5 mld USD
- CapEx (ex. leased devices): 5-6 mld USD

**Komentarz:** Opublikowany EPS był znacznie powyżej oczekiwań rynku. Dodatkowo Sprint zanotował 12 wzrostowy kwartał z rzędu pod względem liczby klientów telefonii komórkowej (=/+). To pozwoliło spółce na podwyższenie prognoz skorygowanej EBITDA w całym FY'18 do 12-12,5 mld USD (+);  
**Profil:** Sprint Corporation jest spółką działającą w obszarze telekomunikacji (<http://bit.do/etbUL>).

**USA** **W firmach w USA przybyło w lipcu 219 tys. miejsc pracy vs oczekiwane 186 tys. – raport ADP**  
**Komentarz:** Raport ADP może wskazywać na możliwe pozytywne zaskoczenie podczas piątkowego raportu z rynku pracy. Konsensus zakłada 190 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym.

**USA, Chiny** **USA rozważają nałożenie 25-proc. ceł na chińskie towary o wartości 200 mld USD**  
 Wcześniej USA zapowiadały, że taryfy celne będą w wysokości 10-proc.

## Pozostałe informacje

<b>Amica</b>	Amica chce skupić do 250 tys. akcji własnych po 120 PLN za akcję; zapisy od 2 do 8 sierpnia.																								
<b>AmRest</b>	Konferencja z zarządem: <ul style="list-style-type: none"> <li>AmRest rozmawia z bankami w sprawie finansowania ostatnich przejęć, w tym Sushi Shop</li> <li>nie wyklucza emisji akcji o wartości do 70-100 mln EUR</li> <li>chce w 19 otworzyć ponad 400 restauracji, a rok później ponad 500</li> <li>podtrzymuje, że w tym roku liczba nowych otwarć przekroczyć ma 300 lokali</li> </ul>																								
<b>Budimex</b>	O oferta konsorcjum Budimeksu i Strabagu o wartości 456,7 mln PLN została uznana przez GDDKiA za najkorzystniejszą w przetargu na projekt i budowę drogi ekspresowej S14 Zachodniej Obwodnicy Łodzi. <b>Komentarz:</b> Oferta w tym przetargu była złożona ok. 8 miesięcy temu.																								
<b>CCC</b>	Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w lipcu wyniosły 402,7 mln PLN (30% r/r).																								
<b>Energa</b>	Alicja Barbara Klimiuk została p. o. prezesa Energi.																								
<b>Francja</b>	PMI w przemyśle w lipcu wyniósł 53,3 pkt. vs wstępnie szacowane 53,1 pkt.																								
<b>GPW</b>	Konferencja z zarządem: <ul style="list-style-type: none"> <li>Koszty operacyjne w drugim półroczu wzrosną, ale celem zarządu jest utrzymanie wskaźnika przychody/koszty poniżej 50% (=/+)</li> <li>CAPEX w '18 będzie na poziomie 22 mln PLN</li> <li>Zysk ze sprzedaży Aquis (45,4 mln PLN) powiększy dywidendę za '18 (+)</li> <li>TGE nie analizowała wpływu 100-proc. obligi na handel energią na obroty; na jesieni może dojść do modyfikacji cennika TGE</li> </ul>																								
<b>Herkules</b>	Herkules chce skupić do 1 mln akcji po 4,20 PLN za akcję.																								
<b>ING BSK</b>	<b>Wyniki za 2Q'18</b>																								
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>mln PLN</th> <th>2Q'18</th> <th>konsensus</th> <th>różnica</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Wynik odsetkowy</td> <td>920</td> <td>913,8</td> <td>0,7%</td> </tr> <tr> <td>Wynik z prowizji</td> <td>339,6</td> <td>322,6</td> <td>5,3%</td> </tr> <tr> <td>Koszty ogółem</td> <td>550</td> <td>557</td> <td>-1,3%</td> </tr> <tr> <td>Saldo rezerw</td> <td>-173,7</td> <td>-111,4</td> <td>55,9%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>372,7</td> <td>388,2</td> <td>-4,0%</td> </tr> </tbody> </table>	mln PLN	2Q'18	konsensus	różnica	Wynik odsetkowy	920	913,8	0,7%	Wynik z prowizji	339,6	322,6	5,3%	Koszty ogółem	550	557	-1,3%	Saldo rezerw	-173,7	-111,4	55,9%	Zysk netto	372,7	388,2	-4,0%
mln PLN	2Q'18	konsensus	różnica																						
Wynik odsetkowy	920	913,8	0,7%																						
Wynik z prowizji	339,6	322,6	5,3%																						
Koszty ogółem	550	557	-1,3%																						
Saldo rezerw	-173,7	-111,4	55,9%																						
Zysk netto	372,7	388,2	-4,0%																						
<b>LiveChat</b>	Liczba klientów płatnej wersji produktu LiveChat Software wzrosła w lipcu o 206 netto (z uwzględnieniem odejść).																								
<b>Niemcy</b>	PMI w przemyśle w lipcu wyniósł 56,9 pkt. vs wstępnie szacowane 57,3 pkt.																								
<b>Pfleiderer</b>	Pfleiderer Deutschland, spółka zależna Pfleiderer Group, otrzymała od syndyka firmy Alno - dawnego klienta Pfleiderer - pismo, w którym zgłasza on roszczenia przeciwko spółce w kwocie 19,3 mln euro.																								
<b>PGE</b>	PGE podniosła szacunek EBITDA za 1H'18 o 98 mln PLN do ok. 3.675 mln PLN, a zysku netto j.d. o 79 mln PLN do ok. 1.281 mln PLN. Zmiana wynika ze zmiany sposobu ujęcia kosztów dotyczących uprawnień do emisji CO2.																								
<b>Polska</b>	PMI w przemyśle w lipcu wyniósł 52,9 pkt. vs oczekiwane 54,3 pkt.																								
<b>Rafako</b>	Rafako spodziewa się, że redukcja zatrudnienia przyniesie w '18 ok. 12 mln PLN oszczędności.																								

**Ropa**

Zapasy ropy w USA wg API:

- Ropa: 408,74 mln baryłek (+3,8 mln baryłek vs oczekiwane -3 mln baryłek)
- Benzyna: 230,97 mln baryłek (-2,54 mln baryłek)
- Destylaty: 124,19 mln baryłek (+2,98 mln baryłek)

**Strefa Euro**

PMI w przemyśle w lipcu wyniósł 55,1 pkt, zgodnie ze wstępnymi szacunkami.

**USA**

ISM w przemyśle w lipcu spadł do 58,1 pkt. vs oczekiwane 59,4 pkt. oraz vs 60,2 pkt. miesiąc wcześniej.

**USA**

PMI w przemyśle w lipcu spadł do 55,3 pkt. vs wstępnie szacowane 55,5 pkt.

**USA**

Fed utrzymał główną stopę procentową w przedziale 1,75-2,0 proc.

**Wielka Brytania**

PMI w przemyśle w lipcu wyniósł 54,0 pkt. vs oczekiwane 54,2 pkt.

**Dom Maklerski mBanku**

ul. Wspólna 47/49  
00-684 Warszawa  
[www.mbank.pl/mDM](http://www.mbank.pl/mDM)

**Zespół Prywatnego Maklera**

Kamil Szymański, CFA, dyrektor  
tel. +48 22 697 4706  
[kamil.szymanski@mbank.pl](mailto:kamil.szymanski@mbank.pl)

Jarosław Banasiak  
tel. +48 22 697 4870  
[jaroslaw.banasiak@mbank.pl](mailto:jaroslaw.banasiak@mbank.pl)

Joanna Gębal  
tel. +48 22 697 4762  
[joanna.gebal@mbank.pl](mailto:joanna.gebal@mbank.pl)

Rafał Włóka  
tel. +48 22 697 4809  
[rafal.wloka@mbank.pl](mailto:rafal.wloka@mbank.pl)

Marcin Bieguński  
tel. +48 22 697 4984  
[marcin.bieganski@mbank.pl](mailto:marcin.bieganski@mbank.pl)

Paweł Rudowski  
tel. +48 22 697 4852  
[pawel.rudowski@mbank.pl](mailto:pawel.rudowski@mbank.pl)

**Zespół Wsparcia Sprzedaży**

Daniel Cegiełka  
tel. +48 22 697 4914  
[daniel.cegielka@mbank.pl](mailto:daniel.cegielka@mbank.pl)

Remigiusz Lemke  
tel. +48 22 697 4848  
[remigiusz.lemke@mbank.pl](mailto:remigiusz.lemke@mbank.pl)

Piotr Neidek, analiza techniczna  
tel. +48 22 697 4766  
[piotr.neidek@mbank.pl](mailto:piotr.neidek@mbank.pl)

**Departament Sprzedaży Instytucjonalnej**

Piotr Gawron, dyrektor  
tel. +48 22 697 4895  
[piotr.gawron@mbank.pl](mailto:piotr.gawron@mbank.pl)

**Departament Analiz**

Kamil Kliszcz, dyrektor  
tel. +48 22 438 2402  
[kamil.klischcz@mbank.pl](mailto:kamil.klischcz@mbank.pl)

**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów**

**EPS** - (Earnings per Share) – Zysk netto przypadający na jedną akcję  
**EBIT** - Zysk operacyjny  
**EBITDA** - EBIT przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją  
**P/E** - (Cena/Zysk) - Cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję  
**CAPEX** - Wydatki inwestycyjne na rozwój  
**ROE** - (Return on Equity) - Zwrot na kapitale własnym  
**DPS** - (Dividend per Share) dywidenda przypadająca na jedną akcję  
**Ex-div.** – Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy  
**DY, DYield** - Stopa dywidendy  
**RN** - Rada Nadzorcza  
**CFO** - Dyrektor finansowy  
**ABB** - Przyśpieszona książka popytu  
**M&A** - Fuzje, przejęcia, akwizycje  
**AUM** - Assets Under Management - Aktywa pod zarządzaniem  
**MF, MinFin** - Ministerstwo Finansów, Minister Finansów  
**ME, MinEng** - Ministerstwo Energetyki, Minister Energetyki

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. 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. 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. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.