

piątek, 15 lutego 2019 | opracowanie cykliczne

Komentarz Popołudniowy—Rynki Zagraniczne

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

DJIA	S&P 500	Nasdaq	US10Y Bonds	US2Y Bonds	Dolar (spot)	Gold \$/Oz	Oil \$/b
25439,39	2745,73	7426,955	2,6536	2,4935	96,978	1314,19	54,41
-103,88 (-0,41%)	-7,3 (-0,27%)	6,58 (0,09%)	0,0036 (0,14%)	0,0102 (0,41%)	0,1 (0,11%)	3,2 (0,24%)	0,29 (0,53%)

Informacje ze spółek i sektorów

Coca-Cola Inc
(KO US)

Wyniki 4Q'18

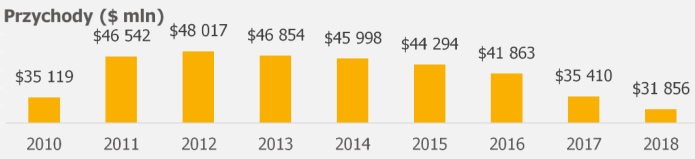
- Przychody: \$7 057 mln (-6,06% r/r) vs. oczekiwania \$7 071 mln (-0,2%)
- EBIT: \$1 838 mln (-7,5% r/r) vs. oczekiwania \$2 048 mln (-10,25%)
- adj.EPS: \$0,43 (10,26% r/r) vs. oczekiwania \$0,43 (0%)
- EBITDA: \$2117 mln (-8,79% r/r) vs. oczekiwania \$2299,5 mln (-7,94%)

Prognozy na FY19:

- EPS FY19: -1%/+1%

Coca-Cola opublikowała swoje wyniki, które okazały się zgodne z oczekiwaniami. Mimo to spółka przeceniła się o przeszło 8%, co jest największym jednodniowym spadkiem od października 2008 r. Tak mocna deprecjacja jest rezultatem znacznie słabszych prognoz EPS i przychodów w całym 2019 r. Analitycy oczekiwali wzrostu EPS do poziomu \$2,22 z \$2,08 w 2018, podczas gdy spółka nie wyklucza spadku o 1%. Rozczarowujące okazały się również zapowiedzi dotyczące wzrostu przychodów.

Przychody (\$ mln)



Rok	Przychody (\$ mln)
2010	\$35 119
2011	\$46 542
2012	\$48 017
2013	\$46 854
2014	\$45 998
2015	\$44 294
2016	\$41 863
2017	\$35 410
2018	\$31 856

Facebook Inc
(FB US)

Facebook negocjuje wysokość kary z Federalną Komisją Handlu (FTC)

Kara dotyczy nielegalnego uzyskania dostępu przez Cambridge Analytica (CA) do danych 87 mln użytkowników Facebooka (FB). FTC zaczęła badać sprawę w marcu '18 r., czyli rok po tym jak wyciek danych trafił do CA. Na chwilę obecną obie strony negocjują warunki kary, którą ma ponieść FB. Nieoficjalnie wiadomo, że grzywna może wynieść wiele miliardów dolarów. Jeżeli tak się stanie, będzie to najwyższa w historii kara nałożona na spółkę technologiczną. Oprócz sankcji Facebook może zostać zmuszony do zmiany sposobu prowadzenia działalności, w kwestii ochrony prywatności. Zysk FB w 4Q'18 r. wyniósł \$6,9 mld.

Amazon.com
(AMZN US)

Siedziba Amazon nie powstanie w Nowym Jorku

Amazon poinformował, że wstrzymuje swoje plany budowy siedziby w Nowym Jorku (NY), jako główny powód wskazując opór lokalnych polityków oraz zmienny klimat polityczny. Decyzja oznacza spory zwrot, ponieważ Queens zostało wybrane zaledwie 3 miesiące temu. Część komentatorów twierdzi, że NY poświęcił 25 tys. dobrze płatnych miejsc pracy i szansę na zmianę statutu miasta, ze stolicy finansów na hub technologiczny rywalizujący z doliną krzemową.

Nvidia Corp
(NVDA US)

Wyniki 4Q'19

- Przychody: \$2 205 mln (-24,25% r/r) vs. oczekiwania \$2 201 mln (0,18%)
- EBIT: \$479 mln (-60,15% r/r) vs. oczekiwania \$479 mln (0%)
- adj.EPS: \$0,92 (-48,31% r/r) vs. oczekiwania \$0,91 (1,1%)
- EBITDA: \$418 mln (16,76% r/r) vs. oczekiwania \$403 mln (3,72%)

Prognozy na FY19 :

- Przychody 1Q'20: -2%/+2%

Wyniki okazały się zgodne z oczekiwaniami analityków. Jednocześnie spółka zapowiedziała, że przychody w następnym roku będą na zbliżonym poziomie, jak w roku fiskalnym 2019 lub delikatnie spadną. Konsensus zakładał spadek przychodów o 7%. W rezultacie tych zapowiedzi kurs akcji w notowaniach przedsesyjnych rośnie o +4%.

CBS Corp-B
(CBS US US)

CBS prezentuje wyniki za 4Q'18 r.

- Przychody w 4Q'18 r. z wyniosły \$4,024 mld, w 4Q'17 r. \$3,921 mld (+2,6%), szacunek \$4,13 mld (-2,5%)
- Zysk netto z działalności kontynuowanej w 4Q'18 r. wyniósł \$561 mln, wobec \$40 mln w 4Q'2017 r.
- EPS na akcje \$1,49 w 4Q'18 r. wobec \$0,1 w 4Q'17. Analitycy oczekiwali \$1,52 EPS

Pomimo gorszych od oczekiwanych przez analityków wyników, CBS pozytywnie zaskakuje liczbą pozyskanych subskrybentów w CBS All Access i Showtime, które mają konkurować z m.in.: Netflixem i Amazonem. CBS posiada już prawie 8 mln klientów w serwisach, wyprzedzając realizację planu o 2 lata. W związku z tym, zarząd postawił nowy cel pozyskania 25 mln subskrybentów do '22 r. w usługach bezpośrednich dla konsumentów.

Allianz SE
(ALV AG)**Raport Allianz za 4Q'18 i podsumowanie 18 r.**

- 4Q'18 przychody wzrosły o 4,4%, zysk operacyjny o 0,4% do €2,8 mld, zysk netto zwiększył się o 18,9% do €1,7 mld
- Całkowite przychody w '18 r. wzrosły do €32,7 mld, w porównaniu z €31,7 mld w '17 r.
- Zysk operacyjny w '18 r. wyniósł €11,5 mld, mieszcząc się w górnych szacunkach zakładanych na rok '18.
- Zysk netto przypadający akcjonariuszom w '18 r. wyniósł €7,5 mld, był wyższy o (+9,7%) w porównaniu z '17 r.

Docelowy zysk operacyjny szacowany przez zarząd spółki w '19 r. wynosi €11,5 mld +/- €500 mln w zależności od zdarzeń jednorazowych. Allianz ogłosił program skupu własnych akcji o wartości do €1,5 mld. Zarząd zaproponował dywidendę wynoszącą €9 na akcje (+12,5% rdr).

Applied Materials Inc
(AMAT US)**Wyniki 1Q'19**

- Przychody: \$3 753 mln (-10,73% r/r) vs. oczekiwania \$3 708 mln (1,21%)
- EBIT: \$925 mln (-25,76% r/r) vs. oczekiwania \$905 mln (2,21%)
- adj.EPS: \$0,81 (-23,58% r/r) vs. oczekiwania \$0,788 (2,79%)
- EBITDA: \$1013 mln (-25,79% r/r) vs. oczekiwania \$1008,571 mln (0,44%)

Prognozy na FY19 :

- Przychody FY19: \$3,33/\$3,63
- EPS FY19: \$0,62/\$0,7%

Podział na sektory

Spółka	Rekomendacje			Cena Docelowa*	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
	Kupno	Trzymaj	Sprzedaj				2018	2019	2018	2019
Financials							13,12			
AIG	14	6	0	52,38	40,19	30,33%	8,87	7,83		
JP Morgan Chase & Co	15	17	1	116,27	102,42	13,52%	10,37	9,62		
Bank of America Corp	21	12	0	33,09	28,39	16,56%	9,82	8,85		
Wells Fargo & Co	18	11	4	57	48,52	17,48%	9,78	8,52		
Citigroup Inc	25	5	1	75,96	62,42	21,69%	8,30	7,28		
US Bancorp	7	18	3	55,29	50,46	9,57%	11,62	10,89		
American Express Co	13	17	1	115	106,62	7,86%	13,10	11,89		
CME Group Inc A	9	9	2	194,35	177,4	9,55%	25,04	22,80		
Goldman Sachs Group Inc	12	14	2	230,46	192,53	19,70%	7,92	7,33		
Morgan Stanley	21	8	1	51,83	40,72	27,28%	8,24	7,50		
Communication services							18,41			
Facebook Inc A	40	10	2	194,47	163,95	18,62%	19,14	16,21	11,73	9,76
Alphabet Inc A	40	3	0	1334,78	1129,2	18,21%	20,70	17,98	11,46	9,85
Verizon Communications Inc	13	21	0	59,15	54,03	9,48%	11,58	11,29	6,88	6,77
Walt Disney Co	15	8	1	126,55	110,66	14,36%	15,77	15,46	10,61	10,55
Comcast Corp A	26	9	0	44,16	37,26	18,52%	13,43	11,93	8,15	7,63
Charter Communications Inc A	23	7	1	386,19	341,6	13,05%	44,00	26,18	9,41	8,73
AT&T Inc	17	16	2	34,23	29,79	14,90%	8,28	8,16	6,57	6,54
Electronic Arts	22	12	0	97,45	105,25	-7,41%	26,90	24,32	17,83	16,21
Netflix Inc	31	10	4	392,65	359,07	9,35%	78,33	49,47	52,23	35,74
Twitter Inc	11	22	6	33,15	30,96	7,07%	35,83	30,20	15,71	13,36
Consumer discretionary							22,32			
Amazon.com Inc	46	2	1	2110,14	1622,65	30,04%	44,55	32,72	19,15	14,92
Home Depot Inc	24	10	0	203,29	187,71	8,30%	19,06	18,28	13,31	12,75
McDonald's Corp	25	8	0	198,15	175,87	12,67%	21,54	19,94	15,39	14,65
NIKE Inc B	24	11	1	87,43	84,68	3,25%	31,88	26,99	22,48	19,35
Starbucks Corp	16	16	1	69,46	70,84	-1,95%	26,00	23,33	16,33	14,80
Booking Holdings Inc	26	12	0	2157,17	1902,33	13,40%	21,12	18,79	14,09	12,79
Lowe's Cos Inc	22	10	0	110,2	101,51	8,56%	19,84	16,82	12,53	11,36
TJX Cos Inc	20	8	1	53,76	49,5	8,61%	20,32	19,08	12,18	11,60
General Motors Company	16	7	1	47,4	38,89	21,88%	5,91	6,18	3,03	3,06
Target Corp	10	16	1	81,05	72,18	12,29%	13,26	12,81	7,85	7,71
Consumer staples							19,01			
Procter & Gamble	12	17	1	97,84	98,46	-0,63%	22,11	20,67	15,68	14,80
Coca-Cola Co	13	15	0	51,05	45,59	11,98%	21,38	19,98	19,30	18,07
PepsiCo Inc	10	14	1	115,33	112,59	2,43%	19,23	17,90	13,44	12,77
Walmart Inc.	15	20	0	106,7	98,52	8,30%	20,38	20,75	10,51	10,48
Philip Morris International	13	7	3	87,79	81,85	7,26%	15,19	13,98	11,87	11,01
Walgreens Boots Alliance Inc	7	17	3	76,17	72,11	5,63%	11,07	10,30	9,06	8,69
Mondelez International Inc	17	5	0	50,17	47,32	6,02%	19,09	17,68	16,35	15,68
Costco Wholesale Corp	18	10	1	235,36	213,84	10,06%	27,72	25,51	14,78	13,78
Altria Group Inc	10	6	4	57,29	49,14	16,59%	11,63	11,00	10,80	10,57
Colgate-Palmolive Co	7	16	2	64,3	65,45	-1,76%	23,12	21,74	14,93	14,33
Energy							15,60			
Exxon Mobil Corp	10	13	4	84	76,27	10,14%	17,59	14,11	7,58	6,36
Chevron Corp	20	8	0	136,29	118,16	15,34%	17,42	15,03	6,22	5,48
ConocoPhillips	13	10	0	76,75	69,1	11,07%	19,99	16,86	6,59	5,78
Occidental Petroleum	17	8	2	77,08	66,57	15,79%	20,90	20,02	7,12	6,60
EOG Resources	28	11	0	121,88	96,96	25,70%	16,92	20,79	7,44	7,66
Schlumberger Ltd	21	13	0	53,01	44,14	20,10%	27,60	18,96	10,88	9,30
Marathon Petroleum Corp.	21	0	0	93,61	64,04	46,17%	9,79	6,93	5,27	4,39
Phillips 66	12	9	0	118,67	95,65	24,07%	11,16	8,50	7,55	6,44
Valero Energy Corp	17	6	0	107,53	83,61	28,61%	11,25	7,36	6,37	4,94
Kinder Morgan Inc	19	3	1	21,36	18,88	13,14%	18,56	17,21	10,26	9,88
Health care							20,42			
Johnson & Johnson	11	10	1	144,55	134,31	7,62%	15,64	14,73	12,50	11,83
Unitedhealth Group Inc	24	1	1	302,46	265,33	13,99%	18,12	15,95	12,82	11,34
Pfizer Inc	9	6	1	45,85	41,97	9,24%	14,38	13,63	11,14	10,98
Merck & Co Inc	13	3	1	83,58	78,94	5,88%	16,85	15,04	12,52	11,61
AbbVie Inc.	7	10	3	92,35	80,52	14,69%	9,28	8,53	9,33	8,79
Amgen Inc	10	17	0	207,44	186,68	11,12%	13,22	12,49	9,76	9,73
Medtronic plc	21	11	0	102,8	91,23	12,68%	17,80	16,75	13,70	12,99
Abbott Laboratories	22	2	2	79,6	73,97	7,61%	23,02	20,56	17,55	15,36
Lilly Eli & Co	6	12	1	122,19	120,75	1,19%	21,36	18,48	16,16	14,40
Thermo Fisher Scientific	16	2	1	270,24	246,14	9,79%	20,27	18,30	17,78	16,29

Spółka	Rekomendacje			Cena Docelowa*	Cena bieżąca	Potencjał zmiany	P/E		EV/EBITDA	
	Kupno	Trzymaj	Sprzedaj				2018	2019	2018	2019
Industrials							17,20			
Boeing Co	22	6	1	439,27	409,82	7,19%	20,49	17,78	13,76	12,66
3M Co	7	10	4	203,71	204,93	-0,60%	19,27	17,83	13,37	12,72
Union Pacific Corp	20	9	1	174,54	169,63	2,89%	18,68	16,50	12,34	11,52
Honeywell Intl Inc	20	7	0	162,52	150,52	7,97%	18,95	17,36	13,12	12,27
United Technologies Corp	13	9	0	140,9	124,13	13,51%	15,77	14,42	10,91	10,14
United Parcel Service Inc B	10	17	2	116,65	111,8	4,34%	14,71	13,59	10,51	9,72
Caterpillar Inc	19	10	1	149,87	132,62	13,01%	10,87	10,11	8,46	8,58
Lockheed Martin	16	8	0	340,14	301	13,00%	15,86	12,78	10,77	9,48
General Electric Co	10	11	2	11,54	10,04	14,94%	13,87	12,36	11,57	10,21
CSX Corporation	17	9	1	76,35	71,63	6,59%	16,85	15,08	11,03	10,49
Materials							14,92			
DowDuPont Inc.	19	11	0	67,68	52,66	28,52%	12,82	11,14	8,07	7,28
Linde plc	13	13	3	175,02	166,5	5,12%	27,08	24,03	13,33	12,37
Ecolab Inc	11	12	1	159,88	161,61	-1,07%	30,78	27,36	17,65	16,26
Sherwin-Williams Co	18	10	1	452,05	431,78	4,69%	20,40	17,81	15,21	13,82
PPG Industries Inc	10	17	0	113,5	107,26	5,82%	17,12	15,48	11,55	10,86
Air Products & Chemicals Inc	20	3	1	188	171,62	9,54%	21,03	18,52	11,28	10,20
LyondellBasell Industries N.V.	8	12	1	100,84	86,32	16,82%	8,25	7,21	6,18	5,51
Intl Paper Co	8	7	1	52,77	46,5	13,48%	8,85	8,95	6,87	6,99
Nucor Corp	13	3	1	67	59,73	12,17%	9,78	10,56	6,39	6,81
Newmont Mining Corp	11	5	2	39,82	33,11	20,27%	28,08	26,81	8,66	7,41
Real estate							45,83			
American Tower Corp A	12	9	1	170,38	175,79	-3,08%	60,14	50,89	22,10	22,16
Simon Property Group A	14	8	0	196,89	183,76	7,15%	24,12	22,97	18,72	17,99
Crown Castle Intl Corp	9	9	1	115,93	118,75	-2,37%	70,31	61,46	19,99	18,86
ProLogis Inc	16	4	0	71,32	70,85	0,66%	39,08	35,96	27,51	25,15
Public Storage	1	10	6	203,42	208,15	-2,27%	27,31	28,06	21,50	21,08
Equinix Inc	23	3	0	483,71	420,59	15,01%	55,40	54,70	16,86	15,23
Welltower Inc	10	13	1	73,6	77,47	-5,00%	43,72	44,78	19,35	18,38
AvalonBay Communities Inc	10	14	0	201	195,72	2,70%	40,95	38,73	22,58	21,40
Equity Residential	5	18	1	72,32	73,12	-1,09%	43,86	39,70	21,44	20,66
Digital Realty Trust	14	9	0	124,11	113,81	9,05%	58,51	53,99	19,75	18,32
Technology							19,08			
Microsoft Corp	34	1	2	126,17	106,9	18,03%	24,14	21,37	14,79	13,02
Apple Inc.	22	22	1	177,06	170,8	3,67%	14,76	13,18	9,00	8,59
Visa Inc A	38	5	0	161,61	143,16	12,89%	26,96	23,21	18,29	16,24
Intel Corp	17	16	7	53,1	50,81	4,51%	11,24	10,79	7,26	6,85
Cisco Systems Inc	21	11	2	53,57	48,4	10,68%	15,79	14,35	11,07	10,44
Nvidia Corp	28	10	3	177,06	154,53	14,58%	28,77	21,89	25,49	19,47
Oracle Corp	15	22	2	52,76	51,48	2,49%	15,10	14,00	10,52	10,07
Adobe Inc.	22	11	0	290,86	260,14	11,81%	33,45	26,96	26,14	21,40
Intl Business Machines Corp	6	14	3	142,88	136,48	4,69%	9,82	9,59	8,38	8,21
Micron Technology Inc	20	11	1	47,3	42,23	12,01%	5,68	6,58	2,95	3,11
Utilities							18,30			
NextEra Energy Inc	16	4	1	187,86	182,61	2,87%	21,73	20,14	12,85	11,95
Duke Energy Corp	6	14	1	89,41	87,82	1,81%	17,72	16,79	11,71	11,18
Dominion Energy Inc	7	10	1	76,3	72,9	4,66%	17,26	16,49	12,30	11,32
Southern Co	2	14	6	47,34	49,2	-3,78%	16,18	16,31	11,72	11,35
Exelon Corp	12	8	2	49,29	47,86	2,99%	15,16	15,04	9,22	9,10
American Electric Power	12	8	1	80,47	79,35	1,41%	19,26	18,09	11,28	10,57
Sempra Energy	10	3	0	126,64	114,05	11,04%	21,05	18,93	16,60	14,11
Public Service Enterprise Grp	13	3	1	57,33	55,93	2,50%	18,03	17,29	11,85	11,01
Xcel Energy Inc	4	12	1	52,42	53,27	-1,60%	20,42	19,11	11,01	10,36
Consolidated Edison Inc	0	12	6	79,09	78,04	1,35%	18,18	18,16	10,92	10,14

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne; * Cena docelowa – Jest to średnia cena docelowa z rekomendacji wszystkich analityków pokrywających spółkę, które publikowane są w serwisie Bloomberg. Cena docelowa (Średnia) nie stanowi rekomendacji Domu Maklerskiego mBanku.

Klucz doboru spółek w tabeli: 10 spółek o największym udziale w poszczególnych sektorach wewnątrz SPDR ETF SPY S&P500. SPY ETF jest największym na świecie funduszem inwestycyjnym replikującym skład indeksu S&P 500.

Dom Maklerski mBanku

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

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

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

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

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

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
marcin.biegunski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kluszcz@mbank.pl

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów

EPS - (Earnings per Share) – Zysk netto przypadający na jedną akcję
Adj.EPS - (Adjusted Earnings per Share) – Skorygowany 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 - Przyspieszona 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 § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 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. 2018 poz. 1112). 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.