

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: poniedziałek, 15 lipca 2013

| | Wartość | | |
|-----------------|---------|---------|---------|
| Kurs otwarcia | 2 252 | 13 | 0,58% |
| Kurs zamknięcia | 2 258 | 9 | 0,40% |
| Kurs min. | 2 239 | 17 | 0,77% |
| Kurs max. | 2 262 | -1 | -0,04% |
| Wolumen obrotu | 14 559 | -13 236 | -47,62% |
| Otwarte pozycje | 104 996 | 81 | 0,08% |

System:

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2189
Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2176

Najbliższe poziomy oporu: 2285 2337 2400 2413
Najbliższe poziomy wsparcia: 2232 2200 2170 2133



Niewykorzystane okazje się mszczą

Za nami wzrostowa, aczkolwiek nudna sesja. Po neutralnym otwarciu FW20 oscylował przez większą część handlu wokół punktu odniesienia. Dopiero końcówka, po otwarciu sesji na Wall Street, przyniosła lekki wzrost kontraktu (2258 pkt, +0,4%). Niestety dla byków obroty były całkowicie wakacyjne i nie potwierdziły kierunku. Tym samym popyt nie w pełni wykorzystał sprzyjających warunków zewnętrznych. Te pojawiły się po względnie dobrym przyjęciu danych z chińskiej gospodarki. Same dane o PKB (+7,5% vs 7,5% oczek.) były słabe bowiem oczekiwania zostały obniżone w ostatnim tygodniu. Niemniej reakcja surowców i giełd rynków wschodzących była optymistyczna. W Europie węgierski BUX zyskał 1%, a moskiewski RTS 0,6%. Za oceanem Bovespa zyskała 2,7%. Wzrosty nie ominęły również Wall Street. S&P500 coraz bardziej zbliża się do psychologicznego poziomu 1700 pkt (1682,5 pkt, +0,1%), ale tempo tego rajdu z dnia na dzień słabnie. W takim otoczeniu poniedziałkowe dokonania byków wydają się relatywnie marne. Technicznie są oni wciąż faworytami, choć muszą pamiętać o znanym powiedzeniu szczególnie w świecie piłkarskim, że niewykorzystane okazje się mszczą.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI
Wyniki sesji: poniedziałek, 15 lipca 2013

| Indeks | 52 tygodnie | | Kurs otwarcia | Kurs zamknięcia | Zmiana [%] | Kurs min. | Kurs max. | Zakres wahań | Wartość obrotów [mln PLN] |
|--------|-------------|-----------|---------------|-----------------|------------|-----------|-----------|--------------|---------------------------|
| | Kurs max. | Kurs min. | | | | | | | |
| WIG20 | 2 634,2 | 2 089,1 | 2 298,88 | 2 305,78 | 0,13% | 2 286,80 | 2 307,57 | 20,8 | 408 |
| sWIG80 | 12 049,4 | 9 149,7 | 11 792,10 | 11 770,78 | -0,12% | 11 743,94 | 11 799,84 | 55,9 | 30 |
| mWIG40 | 2 991,6 | 2 204,6 | 2 861,07 | 2 869,26 | 0,34% | 2 850,49 | 2 869,26 | 18,8 | 62 |
| WIG PL | 49 248,4 | 38 688,9 | 46 755,60 | 46 922,43 | 0,18% | 46 755,60 | 46 922,43 | 166,8 | |
| WIG | 48 572,8 | 38 810,2 | 46 115,63 | 46 218,05 | 0,15% | 45 927,79 | 46 222,99 | 295,2 | 512 |

| Spółka | Cena [PLN] | Mkt Cap [mln PLN] | zmiana % | | | zmiana % względem WIG20 | | | | |
|---------------|------------|-------------------|----------|--------|--------|-------------------------|---------|--------|--------|--------|
| | | | dzienna | 1M | 3M | 6M | dzienna | 1M | 3M | 6M |
| ASSECOPOL | 44,80 | 3 718 | -1,6% | 2,8% | 4,9% | -2,4% | -1,8% | 9,7% | 6,8% | 7,7% |
| BANK HANDLOWY | 94,27 | 12 317 | 0,6% | 0,3% | 0,0% | -1,3% | 0,5% | 7,3% | 1,9% | 8,8% |
| BOGDANKA | 108,90 | 3 704 | 2,4% | -7,3% | -8,5% | -20,5% | 2,3% | -0,4% | -6,6% | -10,4% |
| BRE | 384,50 | 16 204 | -0,5% | -0,6% | 11,4% | 21,4% | -0,6% | 6,3% | 13,3% | 31,5% |
| BZ WBK | 295,00 | 27 596 | 0,5% | 0,6% | 9,6% | 13,5% | 0,3% | 7,6% | 11,5% | 23,6% |
| EUROCASH | 59,00 | 8 159 | -1,7% | 1,2% | 6,2% | 25,5% | -1,8% | 8,2% | 8,1% | 35,6% |
| GTC | 8,20 | 2 619 | 3,8% | -9,3% | 3,8% | -14,6% | 3,7% | -2,3% | 5,7% | -4,5% |
| JSW | 66,82 | 8 988 | -0,9% | -14,2% | -24,4% | -27,1% | -1,0% | -7,3% | -22,5% | -16,9% |
| KERNEL | 53,30 | 4 247 | -1,9% | 2,5% | -7,3% | -15,4% | -2,1% | 9,5% | -5,4% | -5,3% |
| KGHM | 120,50 | 24 100 | 0,8% | -22,1% | -20,7% | -35,9% | 0,7% | -15,1% | -18,8% | -25,8% |
| LOTOS | 39,20 | 5 091 | 0,0% | -4,4% | -4,2% | -1,4% | -0,1% | 2,6% | -2,3% | 8,7% |
| PEKAO | 154,40 | 40 525 | 1,6% | -8,5% | -1,0% | -8,1% | 1,4% | -1,6% | 0,9% | 2,0% |
| PGE | 14,40 | 26 925 | -0,7% | -18,6% | -13,9% | -23,8% | -0,8% | -11,7% | -12,0% | -13,7% |
| PGNIG | 6,23 | 36 757 | -0,5% | 0,5% | 12,5% | 12,1% | -0,6% | 7,4% | 14,3% | 22,2% |
| PKNORLEN | 48,51 | 20 748 | -0,4% | -8,0% | -3,4% | -3,6% | -0,5% | -1,0% | -1,5% | 6,6% |
| PKOBP | 36,20 | 45 250 | 0,7% | -1,8% | 5,5% | -0,3% | 0,6% | 5,2% | 7,4% | 9,8% |
| PZU | 433,50 | 37 434 | -0,6% | -0,6% | 4,3% | 6,5% | -0,8% | 6,4% | 6,1% | 16,6% |
| SYNTHOS | 4,55 | 6 021 | 0,9% | -11,5% | -9,0% | -15,0% | 0,8% | -4,5% | -7,1% | -4,8% |
| TAURON | 4,30 | 7 536 | -0,9% | 0,5% | 3,1% | -11,2% | -1,1% | 7,4% | 5,0% | -1,0% |
| TPSA | 7,90 | 10 368 | -0,9% | -3,1% | 18,6% | -37,7% | -1,0% | 3,9% | 20,5% | -27,6% |

Komentarz po sesji
Zanik obrotów

Słowo klucz, którym należy opisywać dzisiejszą sesję jest „obrot”. A dokładniej, to zanik obrotów. Do otwarcia sesji w Stanach, przez kilka godzin notowań na GPW obroty akcjami największych spółek wynosiły niewiele ponad 250 milionów złotych. W końcówce sesji specjalnie nie pomogło nawet wejście dosynthos gry inwestorów amerykańskich, przez co WIG20 zakończył notowania niewielkim 0,12% wzrostem przy 407 milionach obrotów. To piąta najgorsza pod względem aktywności sesja w tym roku, i taka wartość handlu jest typowa dla środka długiego weekendu i zapewne można byłoby ją wybaczyć w trakcie wakacyjnego marazmu, ale przecież w ostatnich tygodniach WIG20 zmienił swój poziom w wyjątkowym tempie i ten fakt powinien generować jeszcze przez długi czas poważny poziom aktywności największych graczy. Tymczasem inwestorzy najwyraźniej zdecydowali się pozostać biernymi obserwatorami rynku, przez co GPW jest poruszane przez niewielki kapitał, który dostosowuje kursy na naszym rynku do sytuacji zewnętrznej, przede wszystkim do zmian indeksów emerging markets. Na naszym parkiecie nie widać ani akumulacji, ani dystrybucji, i krótkoterminowo jesteśmy narażeni na nagły spory ruch cenowy bez jakiegokolwiek oporu drugiej ze stron – wystarczy nieco mocniejszy impuls z zagranicy. Przy wysokim wykupieniu rynków dojrzałych oraz przy mocnych rozmiarach pierwszej fali korekty na giełdach wschodzących, przy biernym handlu na GPW krótkoterminowo widzimy więcej ryzyka niż szansę dla WIG20.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:
Inicjatywa po stronie byków

Wczorajsza sesja przyniosła lekki wzrost prestiżowego indeksu warszawskiej giełdy. WIG20 zyskał 0,13% i notuje obecnie wartość 2305,78 pkt. Właściwie technicznie nic się nie zmieniło. W dalszych wzrostach jesteśmy obecnie ograniczeni pułapami 2332 pkt. i 2354 pkt. Bykom dalej sprzyja chłodny RSI (49,97 pkt.) i teza, iż kreśliłyśmy właśnie prawe ramie odwróconego RGR o potencjalnym zasięgu nawet 2400 pkt. Wsparcia dla ewentualnych spadków należy wyróżnić na poziomach 2279 pkt. i 2253 pkt. Udaną sesję zaliczyli inwestorzy z Oceanem. Na zamknięciu Wall Street Dow Jones Industrial wzrósł o 0,18%, Nasdaq Comp. wzrósł o 0,21%, a S&P 500 wzrósł o 0,14%. W przypadku amerykańskich indeksów możemy mówić o hossie. Mimo pewnych krótkoterminowych turbulencji wykres S&P wrócił do trendu wzrostu – na ostatnie 14 świec aż 12 jest w białym kolorze. Po wczorajszym handlu indeks znajduje się na historycznych maksimach (w cenach zamknięcia). Wczorajsze dane z Chin zostały, więc dość dobrze przyjęte, a konsensus nie jest obecnie wygórowany. Po zawirowaniach z odejściem FED od programu luzowania nie ma właściwie śladu (w USA) i trudno obecnie doszukiwać się czynników osłabiających sentyment. Dlatego wydaje się, że raczej bardziej prawdopodobne mogą być wzrosty i dalszy ruch w kierunku 2400 pkt. niż powrót do spadków. O ile oczywiście nie wyjaśni się nic nowego z OFE. Dziś na rozstrzygnięcia całego handlu wpływ będą mieć dodatkowo dane makro z Europy i Ameryki. O 11.00 poznamy niemiecki indeks instytutu ZEW za lipiec (39,6 pkt.). Następnie, bo o 15.15, na rynek napłynie zmiana produkcji przemysłowej (m/m) w USA - 0,3%. Biorąc pod uwagę poranne rosnące wartości kontraktów na zachodnioeuropejskie indeksy należy spodziewać się dziś pozytywnego rozpoczęcia sesji notowań ciągłych w Warszawie.

Krzysztof Zarychta

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

| | |
|------------------------------|---|
| Tauron | W 2 spółkach grupy energetycznej Tauron (Tauron Wytwarzanie i Tauron Ciepło) podpisano porozumienia płacowe, gwarantujące pracownikom podwyżki rzędu 75-95 PLN. |
| Coal Energy | Spółka podała miesięczny odczyt o produkcji węgla. W czerwcu 2013 roku produkcja spadła o 60,3 r/r i o 4,5% mc/mc do 62,75 tys. ton węgla. |
| EMC Instytut Medyczny | Podmioty z grupy Penta podniosły cenę w wezwaniu na akcje EMC Instytut Medyczny do 19,5 PLN z 18,8 PLN/akcję. Przyjmowanie zapisów w wezwaniu rozpoczęło się 19 czerwca, a zakończy się 18 lipca br. Akcje objęte wezwaniem, które będą nabywane od spółki MLV 43, kontrolowanej przez rodzinę Gerberów (stanowiące 23,81% kapitału spółki i uprawniające do 27,32% głosów), będą nabywane po cenie 18,80 PLN/szt. |
| Agroliga | Agroliga planuje split akcji w stosunku 1:5. Wg spółki będzie to jeden z czynników, który poprawi płynność walorów. |
| PKN Orlen Synthos | Spółka podała, że Unipetrol wyłączył z powodu problemów technicznych instalację krakingu parowego w zakładach petrochemicznych w Litwinowie. Konieczne będzie też wyłączenie instalacji polipropylenu. Unipetrol szacuje wstępnie, że negatywny wpływ wstrzymania działania instalacji na tegoroczny EBIT grupy może wynieść ok. 50 mln CZK. |
| Krezus | <p>Krezus szacuje, że na przyznanach koncesjach w Gwinei może znajdować się łącznie 11-17 ton złota i 50-60 mln ton boksytów. Spółka planuje sfinansować poszukiwania surowców ze środków własnych, docelowo przy ich wydobyciu może natomiast posiłkować się długiem.</p> <p>Spółka podała, że otrzymała decyzję władz Gwinei, która zwalnia spółkę ze wszelkich ceł, akcyz i podatków importowych na sprzęt i materiały, którego będziemy używać przy poszukiwaniach.</p> |

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

| indeksy giełdowe | | | | | | | | pozostałe wskaźniki | | | | | | | | |
|--|---------------|------------|----------|--------|-------|--------|--------|------------------------------------|---------------|------------|------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | | | | zmiana | | | | | | | | zmiana | | | | |
| | indeks/ticker | data | kurs | 1D | 1M | 3M | 6M | | indeks/ticker | data | kurs | 1D | 1M | 3M | 6M | |
| Świat | | | | | | | | surowce | | | | | | | | |
| | MSCI AC World | 2013-07-15 | 370,3 | 0,2% | 2,4% | 4,6% | 7,7% | | Miedź | LME 3M | 2013-07-15 | 6 954,0 | -0,7% | -1,9% | -3,4% | -13,0% |
| | MSCI World | 2013-07-15 | 1 498,3 | 0,2% | 2,7% | 5,8% | 10,3% | | Ropa | WTI Crude | 2013-07-15 | 106,3 | 0,3% | 8,4% | 18,9% | 11,4% |
| | MSCI EM | 2013-07-15 | 945,4 | 0,7% | 0,2% | -3,8% | -9,8% | | Złoto | Spot \$/oz | 2013-07-15 | 1 284,7 | 0,5% | -7,4% | -6,9% | -23,5% |
| | MSCI BRIC | 2013-07-15 | 255,7 | 0,9% | -0,5% | -5,2% | -13,8% | | Aluminium | LME 3M | 2013-07-15 | 1 845,0 | 0,5% | -0,3% | -1,1% | -10,1% |
| Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa | | | | | | | | obligacje i rynek pieniężny | | | | | | | | |
| Polska | WIG | 2013-07-15 | 46 150,8 | 0,1% | -4,3% | 3,3% | -1,8% | Polska | 5yr yield | 2013-07-15 | 3,287 | -2,9% | 2,4% | 6,2% | -9,8% | |
| Polska | WIG20 | 2013-07-15 | 2 302,8 | 0,1% | -5,4% | 0,2% | -6,8% | Polska | 10yr yield | 2013-07-15 | 3,890 | -1,4% | 4,6% | 10,4% | -3,6% | |
| Polska | mWIG40 | 2013-07-15 | 2 859,5 | 0,5% | -2,2% | 11,9% | 11,4% | Polska | WIBOR 3M | 2013-07-15 | 2,590 | 0,0% | -2,3% | -20,3% | -34,1% | |
| Polska | sWIG80 | 2013-07-15 | 11 784,6 | -0,1% | -1,5% | 11,6% | 11,8% | Polska | WIBOR 6M | 2013-07-15 | 2,610 | 0,0% | 0,8% | -19,7% | -32,9% | |
| Węgry | BUX | 2013-07-15 | 19 531,8 | 0,9% | 0,9% | 10,1% | 3,7% | USA | 10yr yield | 2013-07-15 | 2,537 | -1,7% | 19,1% | 47,3% | 39,5% | |
| Czechy | PX | 2013-07-15 | 899,4 | -0,3% | -1,8% | -4,0% | -10,7% | Niemcy | 10yr yield | 2013-07-15 | 1,578 | 1,2% | 4,2% | 23,6% | 0,8% | |
| Bulgaria | Sofix | 2013-07-15 | 440,2 | 0,1% | 0,3% | 19,7% | 27,6% | Japonia | 10yr yield | 2013-07-15 | 0,822 | 0,0% | -0,2% | 40,0% | 8,7% | |
| Rosja | Micex | 2013-07-15 | 1 403,6 | 0,4% | 8,0% | 5,9% | -4,4% | Hiszpania | 10yr yield | 2013-07-15 | 4,730 | -1,0% | 3,2% | 0,0% | -5,9% | |
| Rosja | RTS (USD) | 2013-07-15 | 1 354,5 | 0,4% | 4,7% | 1,7% | -11,4% | Irlandia | 10yr yield | | | | | | | |
| Rumunia | BET | 2013-07-15 | 5 416,5 | 0,5% | 1,4% | 5,0% | 1,2% | Portugalia | 10yr yield | 2013-07-15 | 7,508 | 8,8% | 19,1% | 20,2% | 18,8% | |
| Turcja | ISE 100 | 2013-07-15 | 73 922,0 | 3,1% | -4,7% | -9,6% | -5,7% | Włochy | 10yr yield | 2013-07-15 | 3,888 | 0,4% | 5,3% | 6,3% | 9,9% | |
| Europa Zachodnia | | | | | | | | CDS | | | | | | | | |
| | Euro Stoxx 50 | 2013-07-15 | 2 674,9 | 0,5% | 1,1% | 5,0% | 2,6% | Belgia | 5yr USD | 2013-07-15 | 72,0 | 4,5% | 15,9% | 1,7% | -6,2% | |
| W. Brytania | FTSE 100 | 2013-07-15 | 6 544,9 | 0,6% | 4,5% | 5,0% | 10,2% | Chiny | 5yr USD | | | | | | | |
| Francja | CAC40 | 2013-07-15 | 3 855,1 | 0,6% | 2,2% | 7,4% | 8,0% | Francja | 5yr USD | 2013-07-15 | 78,5 | 0,4% | 12,2% | 3,8% | -7,6% | |
| Niemcy | DAX | 2013-07-15 | 8 212,8 | 0,3% | 1,3% | 6,8% | 7,3% | Grecja | 5yr USD | | | | | | | |
| Hiszpania | IBEX 35 | 2013-07-15 | 7 844,7 | 0,6% | -1,2% | -0,2% | -6,2% | Hiszpania | 5yr USD | 2013-07-15 | 280,1 | -0,4% | 11,3% | 6,6% | 10,6% | |
| Holandia | AEX | 2013-07-15 | 365,0 | 0,5% | 5,4% | 7,8% | 7,7% | Irlandia | 5yr USD | 2013-07-15 | 160,8 | 0,5% | -0,1% | -8,5% | -14,1% | |
| Szwecja | OMX 30 | 2013-07-15 | 1 210,7 | 0,4% | 3,2% | 4,7% | 11,9% | Japonia | 5yr USD | 2013-07-15 | 67,9 | 2,2% | -16,3% | -0,2% | -18,6% | |
| Austria | ATX | 2013-07-15 | 2 302,5 | 0,4% | -1,9% | -0,8% | -3,3% | Niemcy | 5yr USD | 2013-07-15 | 31,5 | 0,6% | 10,5% | -6,4% | -22,0% | |
| Ameryka Północna i Południowa | | | | | | | | kursy walut | | | | | | | | |
| USA | DJIA | 2013-07-15 | 15 464,3 | 0,1% | 2,8% | 6,7% | 15,8% | Polska | 5yr USD | 2013-07-15 | 90,8 | -2,9% | 16,5% | 9,5% | 11,2% | |
| USA | S&P500 | 2013-07-15 | 1 680,2 | 0,1% | 3,6% | 9,0% | 15,5% | Portugalia | 5yr USD | 2013-07-15 | 534,5 | -3,9% | 45,4% | 34,2% | 34,5% | |
| USA | Nasdaq Comp | 2013-07-15 | 3 600,1 | 0,2% | 5,5% | 12,6% | 16,8% | Rosja | 5yr USD | 2013-07-15 | 183,4 | -5,0% | 11,7% | 27,4% | 43,6% | |
| Kanada | S&P/TSX | 2013-07-15 | 12 462,2 | 0,5% | 3,1% | 5,2% | 0,7% | USA | 5yr EUR | 2013-07-15 | 27,3 | 3,8% | -6,8% | -18,0% | -36,4% | |
| Meksyk | IPC | 2013-07-15 | 40 329,8 | 0,0% | 2,7% | -5,6% | -9,1% | W. Brytania | 5yr USD | 2013-07-15 | 44,2 | -4,7% | -4,7% | -1,5% | -4,0% | |
| Brazylia | BOVESPA | 2013-07-15 | 45 533,2 | 2,6% | -5,3% | -11,7% | -24,3% | Włochy | 5yr USD | 2013-07-15 | 277,7 | 0,4% | 6,9% | 3,6% | 18,8% | |
| Argentyna | MERVAL | 2013-07-15 | 3 226,4 | 3,8% | 4,7% | -1,3% | 9,0% | | EUR/PLN | 2013-07-15 | 4,289 | -0,2% | 1,3% | 4,3% | 4,1% | |
| Azja i Australia | | | | | | | | | USD/PLN | 2013-07-15 | 3,286 | -0,1% | 3,5% | 5,3% | 5,9% | |
| Japonia | NIKKEI 225 | 2013-07-12 | 14 506,3 | 0,2% | 9,3% | 7,7% | 35,6% | | CHF/PLN | 2013-07-15 | 3,459 | -0,4% | 0,9% | 2,3% | 3,9% | |
| Hong Kong | Hang Seng | 2013-07-15 | 21 303,3 | 0,1% | 2,0% | 0,0% | -6,5% | | EUR/USD | 2013-07-15 | 1,305 | -0,1% | -2,1% | -0,9% | -1,8% | |
| Chiny | Shanghai Comp | 2013-07-15 | 2 059,4 | 1,0% | -3,0% | -3,3% | -9,3% | | USD/JPY | 2013-07-15 | 99,940 | 0,7% | 5,2% | 2,4% | 12,9% | |
| Indie | BSE30 | 2013-07-15 | 20 034,5 | 0,4% | 4,7% | 10,2% | 1,3% | | | | | | | | | |
| Indonezja | JKSE | 2013-07-15 | 4 635,7 | 0,1% | -2,3% | -4,0% | 7,0% | | | | | | | | | |
| Izrael | TA 25 | 2013-07-15 | 1 221,0 | 0,0% | -0,1% | -0,8% | 0,8% | | | | | | | | | |
| Korea | Kospi | 2013-07-16 | 1 875,2 | 0,3% | -0,7% | -2,3% | -5,3% | | | | | | | | | |
| Australia | S&P/ASX 200 | 2013-07-15 | 4 981,1 | 0,1% | 4,2% | 1,5% | 8,7% | | | | | | | | | |

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



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.