

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: czwartek, 21 listopada 2013**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 594	-16 -0,61%	
Kurs zamknięcia	2 596	-4 -0,15%	
Kurs min.	2 578	-13 -0,50%	
Kurs max.	2 601	-15 -0,57%	
Wolumen obrotu	18 199	-2 512 -12,13%	
LOP	119 901	179 0,15%	

**System:**

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2545

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2527

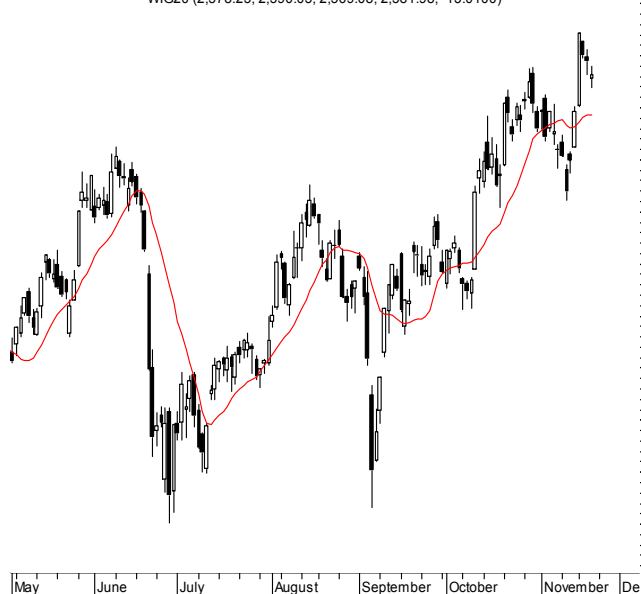
Najbliższe poziomy oporu: 2661 2700 2745 2800

Najbliższe poziomy wsparcia: 2588 2536 2440 2355

FW20 (2.594.00, 2.601.00, 2.578.00, 2.596.00, -4.00000)



WIG20 (2.578.25, 2.590.05, 2.569.08, 2.581.98, -13.0100)



**Niedźwiedzie wpuszczone w pułapkę ?**

W pierwszych godzinach czwartkowego handlu kontrakt dość swobodnie spadł poniżej wsparcia na 2588 pkt. Wskazywałem, że w razie jego skutecznej obrony pojawi się okazja do wejścia na rynek przez spóźnialskie byki. Niemniej porażka w tym rejonie otworzyła drogę w kierunku kolejnych wsparć na 2564 i 2532 pkt, co bardziej aktywnych inwestorów mogło zachęcić do otwierania małych pozycji krótkich. Niestety rynek szybko zweryfikował te decyzje. Po odczytach PMI dla przemysłu europejskich gospodarek (sporo słabszy we Francji, trochę lepszy w Niemczech) FW20 wzmocniony sytuacją zewnętrzną z poziomu 2578 pkt zaczął systematyczny pochód na północ. Ostatecznie zakończył na 2596 pkt, czyli 0,2% pod kreską. Kształt świeczki z dolnym cieniem oczywiście wspiera popyt i daje szansę na zakończenie trzydniowej korekty. Obraz sytuacji nieco komplikuje poważne naruszenie wskazywanego wsparcia. Tymczasem na Wall Street niedźwiedzie nie mają łatwego życia. Wśród argumentów do długo oczekiwanej korekty mógł dać protokół z ostatniego posiedzenia FOMC, który zasiał ziarno wątpliwości odnośnie polityki QE. Wczoraj podaż nie zadbała o jego kiełkowanie. S&P500 zyskał 0,8% i zakończył na 1795,9 pkt.

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: czwartek, 21 listopada 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	2 150,8	2 578,25	2 581,98	-0,50%	2 569,08	2 590,05	21,0	446,6
WIG30	2 760,9	2 520,1	2 720,21	2 721,85	-0,52%	2 711,61	2 729,25	17,6	498,0
sWIG80	15 105,3	9 772,3	14 941,41	14 918,46	-0,04%	14 889,30	14 944,66	55,4	60,4
mWIG40	3 599,3	2 439,3	3 503,18	3 511,82	0,18%	3 496,54	3 517,79	21,3	95,9
WIG PL	56 348,5	43 438,1	55 698,78	55 777,30	-0,31%	55 698,78	55 805,67	106,9	-
WIG	55 146,8	42 842,1	54 546,55	54 621,21	-0,29%	54 417,98	54 745,13	327,1	667,8

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	75,30	4 788	-2,2%	-7,6%	-22,4%	-10,4%	-1,7%	-8,0%	-28,4%	-20,4%
ASSECOPOL	50,40	4 183	-0,8%	1,8%	11,0%	21,4%	-0,3%	1,4%	5,0%	11,4%
AZOTY TARNÓW	72,46	7 188	-2,1%	-12,7%	2,1%	-8,6%	-1,6%	-13,1%	-4,0%	-18,6%
BANK HANDLOWY	122,50	16 006	-2,0%	-5,0%	3,9%	23,7%	-1,5%	-5,4%	-2,2%	13,7%
BOGDANKA	139,50	4 745	3,7%	22,9%	23,7%	16,4%	4,2%	22,5%	17,6%	6,4%
BORYSZEW	0,51	1 122	0,0%	-7,3%	4,1%	27,5%	0,5%	-7,7%	-2,0%	17,5%
BRE	542,50	22 879	-2,6%	3,3%	18,2%	50,3%	-2,1%	2,9%	12,1%	40,3%
BZ WBK	384,00	35 921	-0,5%	2,6%	13,9%	37,1%	0,0%	2,2%	7,9%	27,1%
CCC	124,75	4 790	2,3%	-8,8%	24,8%	55,0%	2,8%	-9,2%	18,7%	45,0%
CYFROWY POLSAT	19,82	6 904	-0,4%	-15,7%	-6,1%	8,7%	0,1%	-16,1%	-12,1%	-1,3%
ENEA	15,60	6 887	0,3%	2,6%	3,7%	14,0%	0,8%	2,2%	-2,4%	4,0%
EUROCASH	53,50	7 400	-1,8%	6,3%	-7,0%	-9,6%	-1,3%	5,9%	-13,0%	-19,6%
GTC	8,59	2 743	-2,1%	4,5%	9,8%	17,7%	-1,5%	4,1%	3,8%	7,7%
ING BSK	118,85	15 462	-0,5%	-1,9%	7,2%	31,8%	0,0%	-2,3%	1,1%	21,8%
JSW	66,81	7 844	-1,7%	-2,0%	-8,5%	-8,0%	-1,1%	-2,4%	-14,5%	-18,0%
KERNEL	44,90	3 578	-0,4%	-16,2%	-6,5%	-22,7%	0,1%	-16,6%	-12,5%	-32,7%
KGHM	120,45	24 090	-1,0%	-2,7%	-6,1%	-16,6%	-0,5%	-3,1%	-12,2%	-26,6%
LOTOS	39,85	5 175	-1,6%	4,6%	5,0%	0,4%	-1,1%	4,2%	-1,1%	-9,6%
LPP	9 110,00	16 682	0,1%	0,1%	8,8%	34,1%	0,6%	-0,3%	2,8%	24,1%
NETIA	5,42	1 886	-0,2%	5,9%	8,4%	24,6%	0,3%	5,5%	2,3%	14,6%
PEKAO	192,00	50 394	1,1%	-2,3%	11,2%	21,0%	1,6%	-2,7%	5,1%	11,0%
PGE	18,42	34 441	-1,5%	-1,8%	17,5%	8,8%	-1,0%	-2,2%	11,4%	-1,2%
PGNIG	5,87	34 633	-0,8%	1,7%	-5,6%	-1,3%	-0,3%	1,3%	-11,7%	-11,3%
PKNORLEN	44,90	19 204	-1,8%	-2,8%	-2,8%	-12,6%	-1,3%	-3,2%	-8,9%	-22,6%
PKOBP	41,08	51 350	0,2%	4,9%	7,2%	22,3%	0,7%	4,5%	1,2%	12,3%
PZU	467,00	40 327	-0,4%	2,0%	5,4%	6,6%	0,1%	1,6%	-0,7%	-3,4%
SYNTHOS	5,40	7 146	2,1%	0,4%	18,4%	11,3%	2,6%	0,0%	12,4%	1,3%
TAURON	5,33	9 341	0,0%	5,3%	16,1%	25,4%	0,5%	4,9%	10,1%	15,4%
TPSA	10,81	14 187	-1,6%	16,5%	43,6%	43,2%	-1,1%	16,1%	37,5%	33,2%
TVN	15,50	5 362	1,3%	0,1%	15,7%	60,8%	1,8%	-0,3%	9,6%	50,8%

**KOMENTARZE**

**Komentarz po sesji**

**Wyhamowanie spadkowej korekty**

Czwartkowy handel rozpoczynaliśmy ok. 1% spadkiem. Od rana nastroje na rynkach zagranicznych nie były najlepsze, a sprzedających wspierały w większości słabsze odczyty PMI dla przemysłu głównych gospodarek za listopad. Słabsze dane poznaliśmy m.in. z Chin (50,4 vs oczek. 50,9 pkt) czy z Francji (47,8 vs oczek. 49,5 pkt). Otuchy dodał odczyt z Niemiec (52,5 vs oczek. 52 pkt), przez co rynki ruszyły do systematycznego odrabiania strat. Po południu krajowe dane o produkcji przemysłowej nie zaskoczyły (+4,4%). Mieszane informacje napłynęły z USA (mniej zasiłków dla bezrobotnych, lepszy PMI i kontrastujący z nim „Philly Fed”). Nie zmieniło to już sytuacji na dużych spółkach, które przez cały dzień odrabiały poranne spadki. Ostatecznie WIG20 zakończył 0,5% spadkiem na 2582 pkt. Najwięcej zyskały akcje Bogdanki (+3,7%) i Synthosu (+2,1%). Po czerwonej stronie rynku znalazły się papiery BRE Banku (-2,6%), GTC (-2,1%) czy Handlowego (-2%). Lepiej wypadły spółki z szerokiego indeksu. Liderem wzrostów okazał się tym razem Arctic Paper. Spółka przez ostatni miesiąc doświadczyła sporej korekty wrześnieowej euforii. Silny wzrost potwierdzony wolumenem wskazuje na jej zakończenie.

Krystian Brymora

**Komentarz przed sesją:**

**Szansa na poprawę ?**

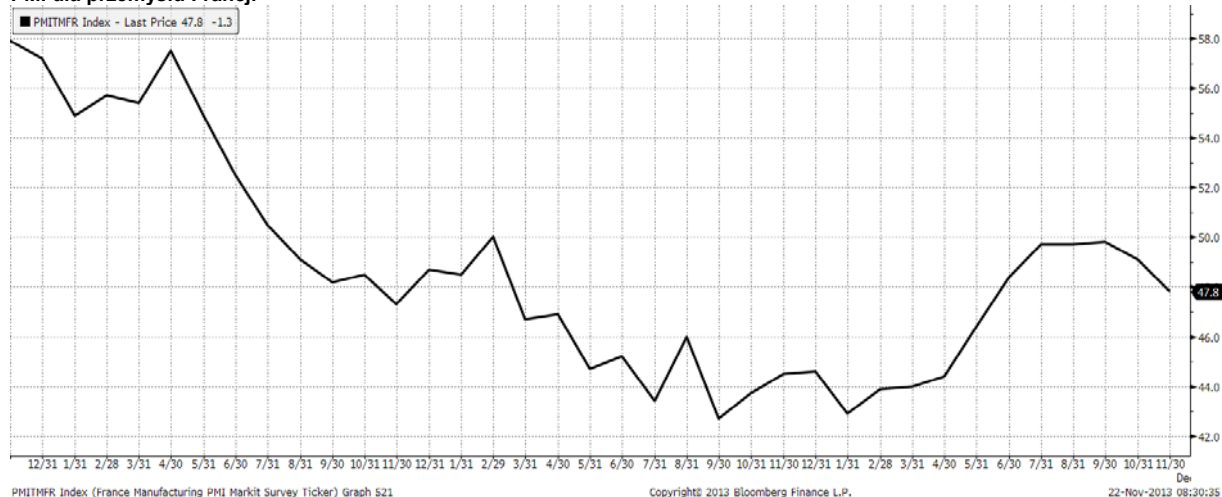
Wczorajsza sesja była trzecią spadkową z rzędu na WIG20. Indeks blue-chipów finiszował na poziomie 2582,0 pkt, po stracie 0,5%. Lekka przewaga czerwieni panowała także na innych parkietach europejskich. Z jednej strony mieliśmy bardzo słabe odczyty PMI z Francji (spadek poniżej 50 pkt), z drugiej nie zatrzymuje się gospodarka niemiecka (a więc dużo bardziej ważna dla polskiego eksportu), gdzie PMI dla przemysłu jest najwyższe od 2,5 roku. Na Wall Street, po trzech dniach spadków, wczoraj zawiła znów kolor zielony. Popyt dość dobrze sobie radził i S&P500 zanotował wzrost o 0,8%. DJIA (+0,7%), choć nie pobił szczytu intraday, po raz pierwszy w historii zakończył dzień powyżej 16 000 pkt. Dziś rano nastroje są umiarkowanie dobre. Futures na S&P500 i DAX rosą po około 0,1%. Podobnej skali zwyżkę odnotował Nikkei225 (na innych parkietach azjatyckich wzrosty i spadki dzielą się mnie więcej po połowie). Z danych makro mamy dziś niemiecki indeks instytut Ifo. Na 9:30 planowane jest wystąpienie szefa ECB (warto pamiętać, że niedawno pojawiły się spekulacje o wprowadzeniu ujemnych stóp procentowych w strefie euro). Trzy-cztery spadkowe sesje z rzędu to w ostatnich miesiącach maksimum jakie udawało się ugrać podaż na warszawskim parkiecie. Wsparciem jest wczorajszy dołek (2569 pkt). Oporu można szukać przy 2600 pkt.

Krzysztof Pado

**WYKRES DNIA**

We Francji wciąż nie widać ożywienia gospodarczego. Wczorajszy odczyt za listopad negatywnie zaskoczył (47,8 pkt vs oczek. 49,5 pkt).

**PMI dla przemysłu Francji**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Libet</b>	Zdaniem zarządu producenta kostki brukowej zakłada, że kolejne dwa lata będą okresem poprawy wyników oraz pozwolą na ograniczenie kosztów na poziomie 3,5-4,0 mln PLN rocznie. Spółka przewiduje, że rozwój sieci sprzedaży zagranicą pozwoli na wypracowanie przychodów na poziomie 16,0-18,0 mln PLN z tego segmentu.
<b>Mostostal Zabrze</b>	Władze spółki prognozują przekroczenie 600,0 mln PLN przychodów ze sprzedaży w '13 i zwiększenie ich w '14. Na wzrost tegorocznych przychodów będą miały wpływ umowy podpisane z RPA i BASF. Na koniec października szacowana wartość backlogu spółki wyniosła łącznie 1,4 mld PLN, z czego 630,0 mln PLN stanowi wartość robót z kontraktów podpisanych do zrealizowania, zaś 781,0 mln PLN to szacowana wartość kontraktów do pozyskania w oparciu o aktualne oferty.
<b>BRE</b>	Zdaniem zarządu wolumen segmentu bankowości korporacyjnej wzrosną w jednocyfrowym tempie w '14. Według prezesa P. Gdańskiego, przychody ze sprzedaży tego segmentu będą rosły szybciej niż wolumen. Od 25 listopada emitent na GPW będzie funkcjonował pod nazwą mBank. Rebranding dotychczasowych oddziałów MultiBanku i BRE Banku na mBank zakończy się do końca I kwartału 2014 r., a proces połączenia placówek detalicznych i korporacyjnych zakończy się w 2018 r.
<b>Peixin</b>	Zarząd chińskiej spółki potwierdził plany emisji akcji na połowę przyszłego roku. Wartość emisji ma wynieść 70,0-100,0 mln PLN. Środki mają być przeznaczone na budowę nowej fabryki. Peixin rozważa obecnie dwie lokalizacje, w których mogłaby powstać nowa fabryka spółki, decyzja w tej sprawie ma zostać podjęta do końca roku. Jednocześnie firma prowadzi przebudowę byłego magazynu na kolejną fabrykę. Cały program inwestycyjny ma kosztować około 70,0 mln EUR i pozwolić firmie na czterokrotne zwiększenie mocy produkcyjnych w odpowiedzi na zwiększający się popyt na jej produkty.
<b>SMT</b>	Spółka SMT ogłosiła wezwanie do sprzedaży 3,5 tys. akcji Codemedia, stanowiących 0,2% wszystkich akcji spółki, oferując 28,6 PLN za sztukę. W wyniku wezwania SMT chce osiągnąć 100,0% głosów na walnym Codemedia.
<b>Rafako</b>	Zarząd oczekuje, że po przedstawieniu gwarancji dobrego wykonania odzyska ok. 100,0 mln PLN kaucji z kontraktu na budowę bloków w Elektrowni Opole. Po podpisaniu umowy z Alstomem spółka spodziewa się pozyskania nowych stałych linii gwarancyjnych i nowego finansowania. Z szacunków spółki wynika, że samo wykona prace za około 2,0 mld PLN przy budowie bloków.
<b>TVN, Polsat</b>	W poprzednim tygodniu największe wydatki na reklamę poniósł TVN i osiągnął 89,3 mln PLN wpływów, natomiast Polsat miał wpływy rzędu 72,2 mln PLN.
<b>Tarczyński</b>	W transakcjach pakietowych właściciela zmienił ok. 1,0 mln akcji spółki, co stanowi 8,8% wszystkich walorów spółki.
<b>Azoty</b>	Spółka oficjalnie przejęła Siarkopol i planuje zainwestować 30,0 mln PLN.

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

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indekсы giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2013-11-21	398,3	0,1%	0,7%	9,2%	6,4%	Miedź	LME 3M	2013-11-21	6 996,0	0,4%	-3,4%	-3,4%	-5,1%	
MSCI World	2013-11-21	1 611,3	0,3%	1,3%	9,1%	7,6%	Ropa	WTI Crude	2013-11-21	95,4	1,7%	-3,1%	-6,4%	2,9%	
MSCI EM	2013-11-21	1 019,6	-1,5%	-3,6%	9,2%	-2,6%	Złoto	Spot \$/oz	2013-11-21	1 244,9	-1,3%	-7,3%	-9,3%	-9,5%	
MSCI BRIC	2013-11-21	286,6	-1,5%	-2,6%	12,4%	-2,1%	Aluminium	LME 3M	2013-11-21	1 781,0	-0,7%	-3,7%	-6,1%	-4,3%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2013-11-21	54 778,8	-0,3%	1,4%	11,2%	19,1%	Polska	5yr yield	2013-11-21	3,707	2,0%	2,5%	-2,6%	28,5%
Polska	WIG20	2013-11-21	2 595,0	-0,5%	1,7%	10,3%	14,6%	Polska	10yr yield	2013-11-21	4,431	1,2%	3,0%	-0,8%	32,6%
Polska	mWIG40	2013-11-21	3 505,4	0,2%	-0,5%	11,0%	28,0%	Polska	WIBOR 3M	2013-11-21	2,550	0,0%	-0,8%	-1,9%	-5,6%
Polska	sWIG80	2013-11-21	14 923,7	0,0%	3,2%	16,6%	36,2%	Polska	WIBOR 6M	2013-11-21	2,600	0,0%	0,0%	-0,8%	-0,8%
Węgry	BUX	2013-11-21	18 492,0	0,6%	-1,0%	2,7%	-0,9%	USA	10yr yield	2013-11-21	2,784	-0,5%	10,8%	-3,5%	36,5%
Czechy	PX	2013-11-21	1 014,5	-0,2%	1,6%	6,4%	5,5%	Niemcy	10yr yield	2013-11-21	1,741	1,6%	-3,1%	-9,3%	22,0%
Bulgaria	Sofix	2013-11-21	461,3	-0,1%	2,2%	3,1%	17,4%	Japonia	10yr yield	2013-11-21	0,631	2,6%	1,6%	-16,2%	-29,2%
Rosja	Micex	2013-11-21	1 494,1	-1,0%	-2,2%	9,0%	6,0%	Hiszpania	10yr yield	2013-11-21	4,109	0,5%	-2,1%	-8,3%	-1,7%
Rosja	RTS (USD)	2013-11-21	1 425,9	-1,5%	-5,5%	9,1%	0,4%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2013-11-21	6 176,0	0,1%	4,2%	4,8%	15,6%	Portugalia	10yr yield	2013-11-21	6,017	0,1%	-2,7%	-8,3%	14,8%
Turcja	ISE 100	2013-11-21	75 381,7	-0,9%	-5,2%	7,2%	-17,6%	Włochy	10yr yield	2013-11-21	3,524	0,6%	-2,9%	-6,7%	5,3%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2013-11-21	3 047,3	-0,1%	0,7%	10,3%	9,1%	Belgia	5yr USD	2013-11-21	44,2	0,4%	-17,3%	-28,3%	-20,3%
W. Brytania	FTSE 100	2013-11-21	6 681,1	0,0%	0,9%	5,3%	0,3%	Chiny	5yr USD	2013-11-21	66,5	-1,5%	-15,1%	-39,9%	-7,6%
Francja	CAC40	2013-11-21	4 268,4	-0,3%	-0,4%	6,3%	6,5%	Francja	5yr USD	2013-11-21	50,7	1,1%	-17,5%	-29,1%	-17,0%
Niemcy	DAX	2013-11-21	9 202,1	-0,1%	3,7%	11,0%	8,5%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2013-11-21	9 559,5	0,4%	-3,8%	14,7%	16,7%	Hiszpania	5yr USD	2013-11-21	162,8	0,5%	-13,6%	-28,5%	-19,1%
Holandia	AEX	2013-11-21	396,5	-0,3%	2,1%	7,9%	7,6%	Irlandia	5yr USD	2013-11-21	127,1	0,0%	-1,3%	-10,4%	-7,0%
Szwecja	OMX 30	2013-11-21	1 294,7	-0,3%	0,2%	5,3%	3,4%	Japonia	5yr USD	2013-11-21	51,2	-1,8%	-8,6%	-22,6%	-21,0%
Austria	ATX	2013-11-21	2 607,3	0,9%	2,1%	7,0%	5,8%	Niemcy	5yr USD	2013-11-21	21,3	4,6%	-8,2%	-26,2%	-27,7%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>Polska</b>							
USA	DJIA	2013-11-21	15 900,8	0,7%	4,3%	8,1%	5,3%	Portugalia	5yr USD	2013-11-21	361,4	-0,7%	-2,7%	-22,1%	31,8%
USA	S&P500	2013-11-21	1 781,4	0,8%	3,1%	9,9%	8,7%	Rosja	5yr USD	2013-11-21	168,8	3,3%	11,3%	-18,1%	24,5%
USA	Nasdaq Comp	2013-11-21	3 921,3	1,2%	1,5%	10,7%	14,1%	USA	5yr EUR	2013-11-21	30,2	-0,7%	-9,1%	36,7%	3,6%
Kanada	S&P/TSX	2013-11-21	13 430,0	0,3%	2,4%	8,0%	7,5%	W. Brytania	5yr USD	2013-11-21	26,0	4,0%	-8,8%	-28,7%	-39,1%
Meksyk	IPC	2013-11-21	40 795,6	0,5%	2,1%	-0,5%	2,0%	Włochy	5yr USD	2013-11-21	192,0	0,1%	-4,7%	-18,3%	-11,1%
Brazylia	BOVESPA	2013-11-21	53 032,9	-0,7%	-6,0%	4,5%	-6,4%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2013-11-21	5 362,0	0,6%	-4,3%	40,8%	49,1%	EUR/PLN	2013-11-21	4,195	0,1%	0,8%	-1,3%	0,3%	
<b>Azja i Australia</b>								USD/PLN	2013-11-21	3,117	-0,1%	3,2%	-2,0%	-4,2%	
Japonia	NIKKEI 225	2013-11-22	15 365,6	1,9%	4,6%	15,2%	0,6%	CHF/PLN	2013-11-21	3,405	0,1%	0,9%	-1,1%	2,7%	
Hong Kong	Hang Seng	2013-11-21	23 580,3	-0,5%	0,8%	8,9%	3,9%	EUR/USD	2013-11-21	1,346	0,2%	-2,4%	0,8%	4,6%	
Chiny	Shanghai Comp	2013-11-22	2 205,8	0,0%	-1,0%	6,7%	-1,5%	USD/JPY	2013-11-21	101,020	0,9%	3,0%	2,5%	-2,4%	
Indie	BSE30	2013-11-21	20 229,1	-2,0%	-3,1%	13,3%	1,8%								
Indonezja	JKSE	2013-11-21	4 326,2	-0,6%	-5,5%	2,8%	-15,7%								
Izrael	TA 25	2013-11-21	1 344,3	0,0%	3,1%	11,8%	9,1%								
Korea	Kospi	2013-11-22	1 993,8	-1,2%	-2,9%	6,8%	0,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2013-11-22	5 288,3	-0,4%	-0,3%	5,7%	5,5%								

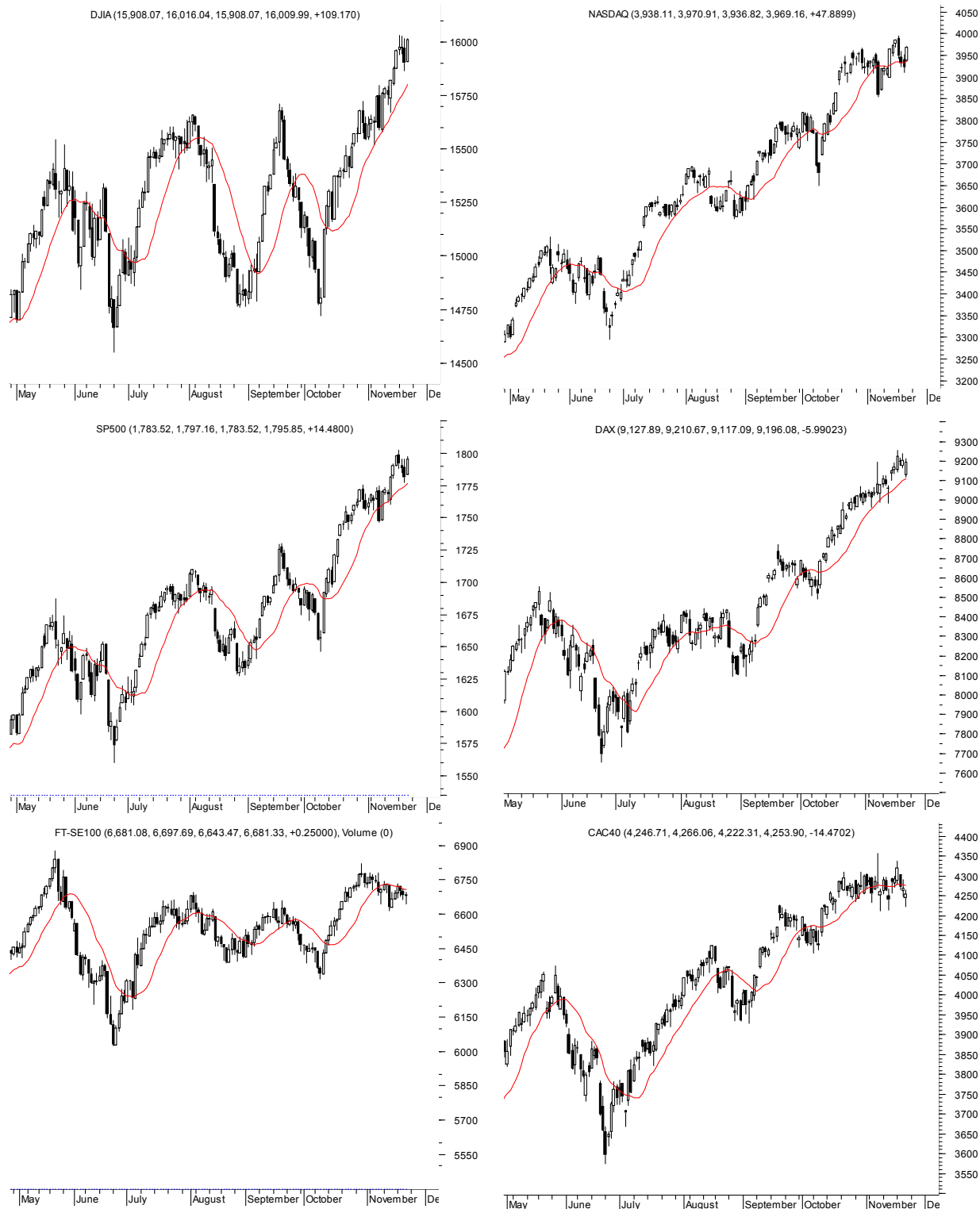
Źródło: Bloomberg

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.