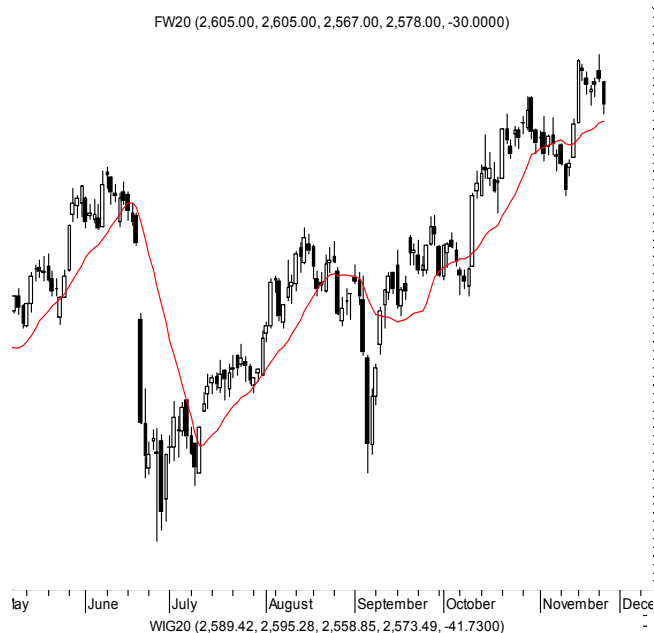


KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: wtorek, 26 listopada 2013

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 605	-13 -0,50%		Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2556
Kurs zamknięcia	2 578	-30 -1,15%		Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2527
Kurs min.	2 567	-38 -1,46%		
Kurs max.	2 605	-32 -1,21%		
Wolumen obrotu	27 383	1 838 7,20%		Najbliższe poziomy oporu: 2661 2700 2745 2800
LOP	121 561	-2 139 -1,73%		Najbliższe poziomy wsparcia: 2567 2536 2440 2355



Seria czarnych świec

Wtorek na FW20 przyniósł dość wyraźną przewagę podaży, która nasila się w końcówce sesji. Kontrakty straciły ostatecznie 1,2%, zamykając się na poziomie 2578 pkt. Podobnej skali spadki były uczestnictwem innych europejskich rynków klasyfikowanych jako emerging markets: po ponad 1% traciły Budapeszt, Moskwa czy Stambuł. Nieco lepiej wyglądała sytuacja na parkietach rozwiniętych. DAX zniżył o 0,1%. Wartości w zasadzie nie zmienił S&P500, tu zaważyła dość słaba końcówka (w czasie sesji udało się kolejny raz pobić szczyt intraday). Na FW20 po wtorku mamy już szóstą z rzędu czarna świecę. Wczorajsza jednocześnie się oddaliła byki od szczytów. W ostatnich dniach znów dał się zauważyć „rozjazd” pomiędzy rynkami dojrzałymi a rozwijającymi się. Tu inwestorów może niepokoić np. stały wzrost rentowności chińskich obligacji, która od lipca podniosła się z 3,5% do 4,7% (cięcie QE, które prędzej lub później nadejdzie przełoży się na odpływ kapitału z rynków rozwijających się). Rano nastroje na rynkach są mieszane. Futures na DAX zyskują ok 0,3%, natomiast na S&P500 są w okolicy wczorajszych zamknięć. Nikkei225 spadł o 0,4%. Z danych makro mamy dziś popołudniu serię informacji z USA: zamówienia na środki trwale, wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, indeksy Chicago PMI, Michigan oraz wskaźników wyprzedzających Conference Board. Jutro sesji na Wall Street nie będzie z powodu święta a w piątek handel będzie skrócony.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 26 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	2 589,42	2 573,49	-1,60%	2 558,85	2 595,28	36,4	830,2
WIG30	2 764,4	2 520,1	2 733,74	2 717,04	-1,39%	2 702,99	2 734,56	31,6	938,5
sWIG80	15 156,8	9 819,2	15 109,93	14 952,70	-0,93%	14 952,70	15 119,63	166,9	61,2
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 549,15	3 524,74	-0,60%	3 513,26	3 550,91	37,6	173,9
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	56 005,03	55 711,86	-1,29%	55 711,86	56 005,03	293,2	-
WIG	55 384,8	42 842,1	54 907,83	54 544,73	-1,27%	54 357,62	54 907,83	550,2	1 113,9

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	75,50	4 801	0,1%	-7,4%	-18,3%	-8,5%	1,5%	-7,9%	-26,7%	-14,8%
ASSECOPOL	50,00	4 150	-1,6%	-1,2%	12,1%	19,5%	-0,2%	-1,8%	3,7%	13,2%
AZOTY TARNÓW	76,00	7 539	4,1%	-9,8%	10,6%	-10,6%	5,5%	-10,4%	2,2%	-16,9%
BANK HANDLOWY	119,60	15 627	-3,3%	-2,0%	6,8%	19,7%	-1,9%	-2,6%	-1,6%	13,4%
BOGDANKA	136,25	4 634	-1,5%	16,5%	27,1%	10,2%	-0,1%	15,9%	18,7%	4,0%
BORYSZEW	0,52	1 144	2,0%	0,0%	6,1%	30,0%	3,3%	-0,6%	-2,3%	23,7%
BRE	565,00	23 828	-0,5%	8,1%	25,8%	48,7%	0,9%	7,6%	17,5%	42,4%
BZ WBK	390,00	36 483	-0,2%	2,6%	22,6%	38,3%	1,2%	2,0%	14,3%	32,0%
CCC	122,50	4 704	-1,4%	-11,9%	25,5%	50,3%	-0,1%	-12,5%	17,1%	44,0%
CYFROWY POLSAT	19,35	6 741	-3,3%	-17,7%	-9,6%	1,0%	-1,9%	-18,2%	-18,0%	-5,2%
ENEA	16,00	7 063	2,9%	7,6%	12,8%	14,4%	4,3%	7,0%	4,5%	8,1%
EUROCASH	51,75	7 158	-0,5%	2,9%	1,3%	-17,8%	0,9%	2,3%	-7,1%	-24,1%
GTC	8,49	2 711	-1,2%	4,8%	11,1%	6,1%	0,2%	4,2%	2,7%	-0,1%
ING BSK	122,60	15 950	0,5%	3,4%	10,5%	29,7%	1,9%	2,8%	2,1%	23,5%
JSW	68,90	8 090	-0,1%	3,6%	0,6%	-9,3%	1,2%	3,0%	-7,8%	-15,6%
KERNEL	43,53	3 469	-2,2%	-4,3%	-7,8%	-24,3%	-0,8%	-4,9%	-16,2%	-30,6%
KGHM	121,90	24 380	-0,8%	0,1%	-2,6%	-16,4%	0,6%	-0,5%	-10,9%	-22,7%
LOTOS	39,25	5 098	-3,2%	2,7%	6,2%	-3,9%	-1,8%	2,2%	-2,2%	-10,2%
LPP	9 160,00	16 773	1,2%	-0,4%	11,6%	35,7%	2,6%	-1,0%	3,2%	29,4%
NETIA	5,46	1 900	-3,4%	5,0%	7,1%	18,7%	-2,0%	4,4%	-1,3%	12,4%
PEKAO	187,75	49 279	-2,0%	-2,2%	8,8%	13,5%	-0,6%	-2,8%	0,5%	7,2%
PGE	18,25	34 123	-2,7%	-2,9%	18,8%	6,4%	-1,3%	-3,5%	10,4%	0,1%
PGNIG	5,68	33 512	-3,7%	0,5%	-5,8%	-9,8%	-2,3%	-0,1%	-14,2%	-16,1%
PKNORLEN	46,00	19 675	-2,4%	2,5%	1,4%	-15,6%	-1,0%	1,9%	-6,9%	-21,9%
PKOBP	41,30	51 625	-1,4%	2,9%	8,7%	19,8%	0,0%	2,3%	0,3%	13,5%
PZU	466,00	40 240	-0,5%	-0,4%	5,9%	4,0%	0,9%	-1,0%	-2,5%	-2,3%
SYNTHOS	5,38	7 119	-1,1%	4,5%	21,4%	0,6%	0,3%	3,9%	13,1%	-5,7%
TAURON	5,17	9 061	-3,4%	6,4%	21,9%	18,6%	-2,0%	5,8%	13,6%	12,3%
TPSA	10,54	13 832	-2,3%	6,7%	40,0%	31,9%	-0,9%	6,1%	31,6%	25,6%
TVN	15,10	5 224	-4,1%	-1,9%	16,2%	52,2%	-2,7%	-2,5%	7,9%	45,9%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji

Spadek na całej szerokości rynku

Wczorajsza słabość WIG20, którą częściowo maskowało sztuczne podciągnięcie indeksu na fixingu, ponownie objawiła się w trakcie dzisiejszych notowań. Sesję zaczęliśmy od sporej zniżki, która nie tylko zniwelowała wspomniany fixing, ale też sprowadziła indeks w stronę minimum z ubiegłego czwartku. Przy tym wsparciu rynek próbował się podnieść, niestety jednak strona kupujących była bardzo pasywna, przez co w drugiej połowie sesji ponownie obserwowaliśmy podobne do poniedziałkowych notowań osuwanie największych spółek. Spadek przyspieszył w końcówce sesji i WIG20 zszedł poniżej najszybszego wsparcia 2569 punktów i dopiero ostatnie transakcje przed fixingiem oraz samo zamknięcie lekko zniwelowało skalę zniżki – indeks skończył dzień 1,6% spadkiem. Obrót towarzyszący przecenieniu był niemały (ponad 1,1 mld dla całego WIG) i wydzwięk sesji jest moim zdaniem bardziej negatywny niż wczoraj, gdyż tym razem do zniżki dołączyły też małe i średnie spółki. Zauważmy, że dystrybucja odbywa się przy wciąż bardzo stabilnych indeksach amerykańskich, które nie dają żadnej oznaki słabości – w takiej sytuacji łatwo sobie wyobrazić znaczące przyspieszenie zniżki WIG20, gdyby S&P500 odskoczyło przez kilka dni od swoich rekordów o małe 3-4% w dół. Na razie jednak zakładam, że nasza słabość ma charakter przejściowy i WIG20 powinien zatrzymać spadek w okolicy 2520 punktów. Jeśli zobaczymy jakiegokolwiek zawahanie byków na Wall Street nie wykluczalbym jednak zejścia niżej w stronę kluczowego wsparcia 2450 punktów, gdyż dopiero ono musi zmobilizować znaczący popyt. Na razie byki się cofnęły i pozwalają podążyć całkowicie zdominować handel na GPW zostawiając sobie jedynie mało przejrzyste zagrywki na fixingu.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Niezdecydowanie inwestorów numerem jeden

Wczorajsza sesja może być potwierdzeniem tezy o niezdecydowaniu inwestorów. O ile dane z rynku nieruchomości w USA były pozytywne, o tyle dane dot. sprzedaży detalicznej w Polsce były sporym, i to negatywnym, zaskoczeniem. Było to widać po tym, jak strona podażowa zmiołła byki. Szczególnie okazały się spadki na indeksie blue chipów, które spadły o niemal 1,6% przy wolumenie ok. 830,2 mln obrotów. Niedźwiedzie dały też o sobie znać małym i średnim spółkom – mWIG40 obniżył wartość o 0,6%, a sWIG80 o 0,9%. Do spadkowego trendu dołączyły się też DAX (-0,1%) oraz BUX (-1,4%). Podobnie zachował się indeks Nikkei, który odnotował spadek (trzeci dzień z rzędu) o nieco ponad 0,4%. Lepsze nastroje panowały w USA, gdzie S&P500 wzrósł o 0,01%, a Nasdaq o prawie 0,6%. Wzrosty notują też kontrakty. Futures na Nasdaq, S&P500 i DJIA rosły o prawie 0,1%. Dużo danych napłyne dziś do nas z USA, w tym m. in. liczba wniosków o kredyt hipoteczny i zasiłek dla bezrobotnych, indeks Chicago PMI oraz liczba zamówień na dobra trwałego użytku. Z Wielkiej Brytanii napłyną natomiast dane o sprzedaży detalicznej oraz tamtejszym PKB. Blue chipy mogą upatrywać wsparcia w okolicach 2520,0 pkt., oporem będzie bariera 2600,0 pkt., której byki nie mogą utrzymać od półtora tygodnia.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Wpływ QE na rynek akcji jest oczywisty.

Aktywa FED [bln USD] na tle S&P500- lewa skala



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGE	P. o. prezesa spółki zapowiedział, że PGE nie weźmie udziału w IPO Energi. Nie wykluczył jednak, że w razie kolejnych emisji akcji, Grupa zainteresuje się zakupem walorów spółki.
Newag	w wyniku zakończonego w poniedziałek book-buildingu ustalił cenę sprzedaży akcji w transzy inwestorów instytucjonalnych na 20,5 PLN. Publiczna oferta Newagu została zmniejszona do 19,6 mln z 21,8 mln akcji planowanych wcześniej. Do inwestorów instytucjonalnych trafi 17,6 mln walorów po cenie 19,0 PLN za akcję.
Inpro	Trójmiejski deweloper wprowadził do oferty 90 mieszkań i 12 lokali usługowych z budynku B gdańskiego osiedla Chmielna Park. Powierzchnia wprowadzonych do oferty mieszkań wynosi od 31,4 m kw. do 153,9 m kw. Termin rozpoczęcia prac budowlanych budynku B to grudzień '13, natomiast zakończenie zaplanowano na październik '15
Ciech	Zarząd nie wyklucza pozostawienia w grupie Organiki-Sarzyny, jeśli nie otrzyma satysfakcjonującej ceny za spółkę. Zdaniem władz spółki Ciech ma nadpłynność, więc sprzedaż Organiki nie jest przymusem. Zainteresowana kupnem jest m. in. Grupa Azoty. Ministerstwo Skarbu zapowiada, że sprzedaż należących do Skarbu Państwa akcji przez giełdę jest jedną z rozważanych opcji
Polimex	Zamawiający odstąpił od umowy z Polimeksem na modernizację stadionu w Zabrze i wezwał spółkę do zapłaty kary umownej w wysokości 18,5 mln PLN brutto. Powodem zerwania umowy jest opóźnienie wynikające ze strony Polimeksu.
Elemental Holding	Cena maksymalna akcji w ofercie spółki została ustalona na 2,94 PLN.
Boryszew	Spółka poinformowała, że w ciągu ostatnich dwóch tygodni listy nominacyjne na sprzedaż plastikowych części motoryzacyjnych podpisane z grupą VW opiewają na wartość 240,0 mln PLN. Połowa zleceń ma być zrealizowana w budowanym zakładzie w Toruniu.
Synthos	Zarząd spółki przewiduje, że przyszłoroczne wyniki będą dużo lepsze od osiągniętych w '13 z powodu poprawiającej się sytuacji na rynku butadienu wykorzystywanego do produkcji kauczuku.
PEP	Spółka energetyczna podpisała cztery umowy z Polenergią o wartości 1,5 mld PLN. Umowy dotyczą sprzedaży energii wytwarzanej na farmach wiatrowych oraz sprzedaży praw majątkowych do świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach. Każda z umów obowiązywać będzie do dnia przypadającego 15 lat od dnia uzyskania przez spółkę koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej w farmach wiatrowych Gawłowice/Rajgród.
Gant	Deweloper nie wypłacił kolejnej transzy odsetek z tyt. obligacji w kwocie 601,4 tys. PLN. <i>BDM: Po raz kolejny spółka nie jest w stanie uregulować zobowiązań. 11 grudnia będzie miała miejsce kolejna rozprawa we wrocławskim sądzie w sprawie ogłoszenia upadłości. Niewykluczone jednak, że na rozstrzygnięcie trzeba będzie poczekać do 1Q'14.</i>

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
świat								surowce							
MSCI AC World	2013-11-26	400,7	-0,1%	0,8%	8,4%	8,7%	Miedź	LME 3M	2013-11-26	7 099,0	0,1%	-1,2%	-3,5%	-2,7%	
MSCI World	2013-11-26	1 623,7	-0,1%	1,1%	8,4%	10,0%	Ropa	WTI Crude	2013-11-26	93,7	-0,4%	-4,4%	-11,1%	1,2%	
MSCI EM	2013-11-26	1 010,6	-0,5%	-2,0%	8,4%	-0,4%	Złoto	Spot \$/oz	2013-11-26	1 242,6	0,1%	-8,0%	-12,5%	-10,9%	
MSCI BRIC	2013-11-26	284,1	-0,8%	-0,1%	10,0%	0,2%	Aluminium	LME 3M	2013-11-26	1 774,5	-0,4%	-5,7%	-6,3%	-3,6%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2013-11-26	55 246,4	-1,3%	1,2%	9,5%	18,2%	Polska	5yr yield	2013-11-26	3,710	0,7%	7,4%	-2,3%	29,5%
Polska	WIG20	2013-11-26	2 615,2	-1,6%	2,0%	8,4%	13,5%	Polska	10yr yield	2013-11-26	4,443	0,3%	7,1%	0,5%	30,5%
Polska	mWIG40	2013-11-26	3 545,9	-0,6%	-1,2%	10,1%	27,7%	Polska	WIBOR 3M	2013-11-26	2,550	0,0%	-0,4%	-2,3%	-4,1%
Polska	sWIG80	2013-11-26	15 093,8	-0,9%	1,4%	14,8%	36,0%	Polska	WIBOR 6M	2013-11-26	2,600	0,0%	0,0%	-1,1%	0,4%
Węgry	BUX	2013-11-26	18 602,2	-1,4%	-2,7%	0,5%	-4,4%	USA	10yr yield	2013-11-26	2,708	-0,8%	7,9%	0,0%	34,8%
Czechy	PX	2013-11-26	1 020,8	-0,8%	2,2%	5,8%	6,7%	Niemcy	10yr yield	2013-11-26	1,687	-2,0%	-3,9%	-8,7%	15,8%
Bulgaria	Sofix	2013-11-26	464,1	-0,1%	1,0%	3,4%	17,2%	Japonia	10yr yield	2013-11-26	0,619	-3,9%	0,3%	-16,9%	-25,4%
Rosja	Micex	2013-11-26	1 484,4	-1,2%	-0,9%	7,5%	8,5%	Hiszpania	10yr yield	2013-11-26	4,159	0,0%	0,0%	-7,6%	-4,0%
Rosja	RTS (USD)	2013-11-26	1 416,4	-1,2%	-4,8%	7,4%	2,9%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2013-11-26	6 225,6	-0,5%	3,7%	4,6%	14,2%	Portugalia	10yr yield	2013-11-26	5,878	-1,0%	-4,7%	-10,3%	6,5%
Turcja	ISE 100	2013-11-26	76 531,4	-1,3%	-4,6%	10,0%	-16,5%	Włochy	10yr yield	2013-11-26	3,526	0,2%	-3,7%	-6,9%	-0,8%
Europa Zachodnia								CDS							
	Euro Stoxx 50	2013-11-26	3 072,8	-0,3%	1,1%	9,1%	12,0%	Belgia	5yr USD	2013-11-26	47,1	-0,1%	-11,4%	-24,9%	-22,8%
W. Brytania	FTSE 100	2013-11-26	6 694,6	-0,9%	-0,9%	3,0%	1,7%	Chiny	5yr USD	2013-11-26	65,8	2,4%	-20,4%	-40,5%	-15,2%
Francja	CAC40	2013-11-26	4 302,0	-0,6%	0,3%	5,5%	9,2%	Francja	5yr USD	2013-11-26	51,5	0,2%	-16,3%	-25,1%	-20,4%
Niemcy	DAX	2013-11-26	9 300,0	-0,1%	3,4%	10,1%	11,9%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2013-11-26	9 689,1	0,3%	-0,5%	13,6%	20,9%	Hiszpania	5yr USD	2013-11-26	148,8	-2,1%	-21,4%	-35,6%	-36,3%
Holandia	AEX	2013-11-26	397,5	-0,8%	1,6%	5,9%	8,9%	Irlandia	5yr USD	2013-11-26	121,2	-3,9%	-6,2%	-15,9%	-15,6%
Szwecja	OMX 30	2013-11-26	1 306,1	0,0%	1,2%	4,8%	7,3%	Japonia	5yr USD	2013-11-26	50,7	0,4%	-9,2%	-25,6%	-30,5%
Austria	ATX	2013-11-26	2 647,4	0,0%	4,1%	5,9%	8,7%	Niemcy	5yr USD	2013-11-26	21,7	1,8%	-8,2%	-23,3%	-28,5%
Ameryka Północna i Południowa								Polska							
USA	DJIA	2013-11-26	16 072,5	0,0%	3,5%	8,1%	6,3%	Portugalia	5yr USD	2013-11-26	341,3	-2,8%	-9,3%	-29,1%	10,3%
USA	S&P500	2013-11-26	1 802,5	0,0%	2,7%	9,4%	10,5%	Rosja	5yr USD	2013-11-26	165,2	0,3%	3,9%	-19,1%	14,6%
USA	Nasdaq Comp	2013-11-26	3 994,6	0,6%	2,1%	10,2%	17,0%	USA	5yr EUR	2013-11-26	30,0	1,3%	-0,4%	36,5%	-1,4%
Kanada	S&P/TSX	2013-11-26	13 472,2	-0,9%	-0,2%	5,4%	7,1%	W. Brytania	5yr USD	2013-11-26	25,5	-0,4%	-10,5%	-30,4%	-41,8%
Meksyk	IPC	2013-11-26	40 948,4	0,1%	1,3%	2,0%	2,0%	Włochy	5yr USD	2013-11-26	177,0	-2,9%	-15,3%	-27,1%	-29,2%
Brazylia	BOVESPA	2013-11-26	52 263,5	-1,6%	-5,0%	0,0%	-8,8%	kursy walut							
Argentyna	MERVAL	2013-11-26	5 529,5	3,0%	3,5%	46,8%	63,2%	EUR/PLN	2013-11-26	4,204	0,2%	0,6%	-1,1%	0,1%	
Azja i Australia								USD/PLN	2013-11-26	3,101	-0,1%	2,3%	-2,3%	-4,5%	
Japonia	NIKKEI 225	2013-11-27	15 515,2	-0,7%	10,1%	14,5%	7,0%	CHF/PLN	2013-11-26	3,416	0,4%	0,9%	-1,2%	1,4%	
Hong Kong	Hang Seng	2013-11-26	23 681,3	0,0%	4,4%	8,4%	7,5%	EUR/USD	2013-11-26	1,356	0,3%	-1,7%	1,3%	4,8%	
Chiny	Shanghai Comp	2013-11-27	2 183,1	-0,1%	2,4%	4,4%	-1,8%	USD/JPY	2013-11-26	101,270	-0,4%	3,7%	4,1%	0,2%	
Indie	BSE30	2013-11-26	20 425,0	-0,9%	-1,2%	10,3%	5,0%								
Indonezja	JKSE	2013-11-26	4 235,3	-2,3%	-7,5%	3,0%	-16,9%								
Izrael	TA 25	2013-11-26	1 350,1	-0,3%	4,7%	13,7%	10,0%								
Korea	Kospi	2013-11-27	2 022,6	0,3%	-0,6%	7,1%	2,6%								
Australia	S&P/ASX 200	2013-11-27	5 357,0	0,1%	0,4%	6,2%	11,1%								

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.