

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: czwartek, 12 grudnia 2013				System:	
	Wartość	Zmiana			
Kurs otwarcia	2 461	-13	-0,53%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2531	
Kurs zamknięcia	2 449	-24	-0,97%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2569	
Kurs min.	2 431	-38	-1,54%		
Kurs max.	2 463	-31	-1,24%		
Wolumen obrotu	32 167	6 176	23,76%	Najbliższe poziomy oporu: 2513 2546 2570 2637	
LOP	123 634	1 131	0,92%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2431 2400 2355 2286	



**Szansa na domknięcie luki**

Wczorajsza sesja była już tylko konsekwencją niedawnej słabości byków. Kontrakt otworzył się spadkową luką i systematycznie schodził na grudniowe minima. Ostatecznie delikatnie je poprawił (2431 pkt) kończąc 1% spadkiem (2449 pkt). Była to już 9 sesja z rzędu bez zielonego zamknięcia. Coraz większe wyprzedanie mobilizuje popyt do jakiegoś odreagowania. Dziś "prostą" strategią powinno być zagranie na domknięcie wczorajszej luki (2469 pkt). Jeśli udałoby się podejść wyżej, ważnym oporem są okolice 2513 pkt. Porażka byków w tym rejonie powinna być dobrą okazją do skrócenia rynku. Zapewne szanse te pojawią się w przyszłym tygodniu, który zapowiada się znacznie ciekawiej pod względem informacji makro (PMI dla grudnia) z posiedzeniem FOMC w roli głównej. Obecnie perspektywa środowowej konferencji (z sesją pytań i nowymi projekcjami) trochę paraliżuje Wall Street. Po serii dobrych danych makro, niby jest strach przed możliwym przycięciem QE, ale dynamika spadkowej korekty wciąż jest śmiesznie niska. Wczoraj S&P500 stracił 0,4% i powoli otworzył sobie drogę w kierunku 1750 pkt. Wiele wskazuje, że w końcu tam dojdziemy (przynajmniej). Pytanie tylko czy przed, czy po FED ?

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: czwartek, 12 grudnia 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	2 453,76	2 440,61	-1,20%	2 427,52	2 456,66	29,1	800,7
WIG30	2 764,4	2 520,1	2 590,48	2 573,17	-1,27%	2 561,19	2 590,48	29,3	665,8
sWIG80	15 156,8	10 183,5	14 539,94	14 381,36	-1,28%	14 233,75	14 540,90	307,2	55,8
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 415,28	3 371,13	-1,76%	3 363,37	3 415,28	51,9	100,4
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	53 182,30	53 071,50	-1,33%	53 071,50	53 182,30	110,8	-
WIG	55 384,8	42 842,1	52 357,87	51 947,96	-1,32%	51 749,77	52 357,87	608,1	800,7

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %			zmiana % względem WIG30				
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	78,00	4 959	0,4%	3,5%	-12,8%	-10,0%	1,7%	5,2%	-15,1%	-10,0%
ASSECOPOL	46,90	3 893	-1,6%	-8,7%	-0,4%	6,8%	-0,3%	-7,0%	-2,8%	6,9%
AZOTY TARNÓW	66,90	6 636	-3,3%	-13,4%	-7,7%	-12,1%	-2,0%	-11,7%	-10,1%	-12,1%
BANK HANDLOWY	111,45	14 562	-1,8%	-3,6%	5,8%	18,5%	-0,5%	-1,9%	3,5%	18,6%
BOGDANKA	133,60	4 544	-2,1%	4,4%	21,2%	12,1%	-0,8%	6,1%	18,9%	12,1%
BORYSZEW	0,54	1 188	-1,8%	3,8%	3,8%	20,0%	-0,6%	5,6%	1,5%	20,0%
BRE	504,00	21 256	0,8%	-0,2%	16,8%	31,3%	2,1%	1,5%	14,5%	31,3%
BZ WBK	386,00	36 108	-1,9%	7,1%	20,4%	32,2%	-0,6%	8,8%	18,1%	32,2%
CCC	113,50	4 358	-2,1%	-3,8%	9,1%	36,7%	-0,8%	-2,1%	6,8%	36,8%
CYFROWY POLSAT	19,60	6 828	-1,7%	-12,4%	-10,4%	2,9%	-0,4%	-10,7%	-12,8%	2,9%
ENEA	14,73	6 502	-3,0%	0,4%	2,8%	1,9%	-1,7%	2,1%	0,4%	2,0%
EUROCASH	45,40	6 282	2,0%	-7,6%	-10,9%	-21,7%	3,3%	-5,9%	-13,2%	-21,7%
GTC	7,90	2 523	-0,1%	-0,1%	9,4%	-13,4%	1,1%	1,6%	7,1%	-13,4%
ING BSK	113,00	14 701	-3,4%	-1,7%	6,8%	14,1%	-2,2%	0,0%	4,5%	14,2%
JSW	60,87	7 147	1,1%	-2,1%	-20,8%	-22,2%	2,4%	-0,4%	-23,1%	-22,1%
KERNEL	37,25	2 968	-3,3%	-13,5%	-28,9%	-30,4%	-2,0%	-11,8%	-31,3%	-30,3%
KGHM	113,85	22 770	-1,9%	-0,3%	-8,2%	-24,7%	-0,6%	1,4%	-10,5%	-24,6%
LOTOS	36,44	4 733	-2,3%	-4,4%	-0,2%	-12,6%	-1,0%	-2,7%	-2,5%	-12,5%
LPP	8 799,95	16 114	-0,7%	-1,1%	12,8%	25,2%	0,6%	0,6%	10,5%	25,2%
NETIA	5,01	1 743	-2,7%	-4,2%	2,7%	13,1%	-1,5%	-2,5%	0,3%	13,1%
PEKAO	181,90	47 743	-1,0%	-1,9%	6,4%	9,4%	0,2%	-0,2%	4,0%	9,5%
PGE	16,90	31 599	0,7%	-6,9%	-0,8%	-3,9%	2,0%	-5,2%	-3,2%	-3,9%
PGNIG	5,24	30 916	-1,9%	-6,9%	-14,8%	-14,7%	-0,6%	-5,2%	-17,1%	-14,6%
PKNORLEN	44,50	19 033	-0,4%	3,4%	3,2%	-15,3%	0,8%	5,1%	0,9%	-15,3%
PKOBP	40,00	50 000	-0,4%	1,3%	5,7%	7,2%	0,9%	3,0%	3,3%	7,3%
PZU	453,60	39 169	-3,3%	0,8%	7,4%	3,3%	-2,0%	2,5%	5,1%	3,4%
SYNTHOS	5,09	6 735	-1,2%	-1,9%	-2,5%	1,6%	0,1%	-0,2%	-4,8%	1,6%
TAURON	4,61	8 079	-1,9%	-9,6%	-1,1%	7,0%	-0,6%	-7,9%	-3,4%	7,0%
TPSA	9,66	12 677	-0,8%	-2,9%	23,8%	18,7%	0,4%	-1,2%	21,5%	18,7%
TVN	15,00	5 195	-3,2%	-0,1%	14,5%	37,7%	-2,0%	1,6%	12,2%	37,8%

**KOMENTARZE**

**Komentarz po sesji**

**Gdzie jest popyt ?**

Po wczorajszej słabej sesji w USA wiadomo było, że inwestorzy w Europie nie będą mieli najlepszego sentymentu do akcji. Stąd na całym kontynencie, w tym i na GPW, przeważała dziś podaż i dominował czerwony kolor indeksów. Na naszym parkiecie indeks WIG20 był mimo to dość spokojny. Zaczął dzień od około 1% spadku i mimo prób mocniejszego oddalenia się od otwarcia zarówno w górę jak i w dół, ostatecznie zakończył dzień w jego pobliżu na poziomie 2440 punktów (-1,2%). Ataku podaży w gronie blue chips nie było, a obroty potwierdzały stonowane emocje, gdyż do końca dnia wyniosły zaledwie 607 mln. Dużo gorszą sesję obserwowaliśmy na szerokim rynku. Tu indeksy wyraźnie i systematycznie traciły na wartości, a wiele małych i średnich spółek do niedawna niezdolnych do najmniejszej korekty potrafiło dziś spaść o kilka procent bez żadnego popytu. W tym momencie dochodzimy do sedna problemów GPW, czyli trwającej od wielu sesji całkowicie biernej postawie kupujących zarówno w gronie blue chips jak i mniejszych spółek. Mimo wyprzedania, bliskości technicznych wsparć i wręcz pewnych oznak strachu brakuje jakiegokolwiek poważniejszego kapitału próbującego skupować akcje. Kiedy po sesji 25 listopada w komentarzu po sesji wskazałem na przejście inicjatywy przez podaż, spadek poniżej 2450, czyli ponad 6% zejście WIG20 w dół było dla mnie najbardziej negatywnym scenariuszem. Nawet on jednak nie zakładał, że w okolicy tak istotnego wsparcia zamiast zmasowanego popytu zobaczymy tak słabą postawę byków, jaką obserwujemy obecnie na rynku. Albo to przerodzi się zaraz w bardzo dynamiczne odbicie i gonitwę za cenami, albo skończy się małą paniką. Nadal preferuję pierwszy wariant, choć niezmiennie od kilku dni kończę komentarz sformułowaniem, że niestety kluczowego ataku byków i odrotu nadal nie ma.

Piotr Kaczmarek, CFA

**Komentarz przed sesją:**

**Piątek szansą popytu ?**

Za nami kolejna słaba sesja na GPW. Wczoraj WIG20 stracił 1,2%, zamykając się na poziomie 2440,6 pkt. Od początku miesiąca indeks blue-chipów jest już na 5,6% minusie (słabiej w tym roku było tylko w czerwcu, gdy straty wyniosły 9,7%). Słabe nastroje panowały także wczoraj na innych parkietach. DAX zmniejszał o 0,7%, a S&P500 stracił 0,4%. Trochę lepiej jest dziś rano. Kontrakty na DAX i S&P500 rosły po około 0,1-0,2%. Na 0,4% plusie notowania zakończył japoński Nikkei225. Jedyną wzrostową sesję na WIG20 w tym miesiącu mieliśmy w poprzedni piątek (+0,04%). Analogiczne szanse, dzięki rynkom zagranicznym można dostrzegać dziś rano. Pierwszy wyraźny opór to okolice 2455-60 pkt (lokalne dołki z połowy października i listopada, które przebiliśmy w tym tygodniu). Z danych makro mamy w czasie dzisiejszej sesji informacje o inflacji PPI z USA oraz inflacji CPI z Polski. Inwestorzy czekają jednak przede wszystkim już na przyszły tydzień i posiedzenie Fed, które może zdeterminować nastroje na przełomie roku. Na GPW dziś debiut

Krzysztof Pado

**WYKRES DNIA**

U nas Energia, a za oceanem zadebiutował Hilton, jeden z największych na świecie operatorów hotelowych (ponad 4 tys. obiektów). Debiut wypadł okazale. Na zamknięciu papiery zyskały 7,5%.

**Hilton intraday**



HLT US Equity (Hilton Worldwide Holdings Inc) Graph 539 3 Days Tick  
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Alior</b>	Bank podpisał z T-Mobile umowę na świadczenie usług pośrednictwa finansowego. Zarząd oczekuje, że pozwoli to zwiększyć dynamikę akwizycji klientów oraz poprawić rentowność. Umowa ma obowiązywać 5 lat, z możliwością przedłużenia na kolejne 5 lat.
<b>Robyg</b>	Deweloper zrezygnował z planowanej emisji akcji. Powodem są niekorzystne warunki rynkowe.
<b>PGNiG</b>	Spółka podpisała umowę z Chevronem ws. poszukiwania gazu łupkowego w południowo-wschodniej Polsce. Firmy mogą też nawiązać współpracę techniczną przy ocenie perspektywiczności koncesji.
<b>GTC</b>	Zarząd dewelopera spodziewa się, że w 2H'14 otrzyma pozwolenia na dwie warszawskie galerie. Koszt realizacji obu inwestycji ma wynieść ok. 340,0 mln EUR. Możliwa jest natomiast sprzedaż Galerii Kazimierz do końca tego roku, nie jest jednak przesądzona sprzedaż Galerii Jurajskiej.
<b>Polimex-Mostosaf</b>	Spółka ogłosiła zbycie nieruchomości o łącznej wartości 19,3 mln PLN. Sprzedane zostały aktywa trwałe w Krakowie i Warszawie.
<b>Asseco</b>	Razem z Kamsotem spółka podpisała umowę z NFZ na subskrypcję i konserwację systemu informatycznego wspomaganie działalności NFZ poprzez konsultację, subskrypcję i naprawę oprogramowania. Wartość zlecenia to blisko 27,8 mln PLN brutto.
<b>Emperia</b>	Fundusze zarządzane przez ING TFI zwiększyły zaangażowanie w kapitałach spółki do 5,4%. Przed zmianą udział wynosił 4,9%.
<b>Gorenje</b>	Książka popytu dla inwestorów indywidualnych nie została w całości zabudowana. Do 17-ego grudnia trwają zapisy na akcje słoweńskiego producenta sprzętu AGD dla inwestorów instytucjonalnych. Oferta publiczna obejmuje 10,4 mln sztuk akcji.
<b>Pekao</b>	Bank sprzedał w 3Q'13 kredyty hipoteczne o wartości 1,8 mld PLN i prognozuje, że wartość sprzedaży będzie jeszcze większa. Na przyrost wpływ wywiera wprowadzenie rekomendacji S3 od 1 stycznia '14 (wymagany minimalny wkład własny w wys. 5,0%).
<b>PKO BP</b>	Na początku '14 PKO zamierza złożyć wniosek do KNF o utworzenie banku hipotecznego. Zarząd zakłada, że min. 30,0% kredytów mieszkaniowych byłoby udzielane przez nowy bank PKO.
<b>TVN, Polsat</b>	TVN zmniejszył udział w oglądalności w zeszłym tygodniu do 12,4%, natomiast Polsat do 12,1%. Z tytułu reklam TVN odnotował 79,9 mln PLN wpływów, natomiast główna stacja Cyfrowego Polsatu odnotowała 46,4 mln PLN z tego tytułu.
<b>PBO Anioła</b>	Spółka zapowiada dalsze ograniczanie poziomu kosztów w '14 (redukcja zatrudnienia, zmniejszenie kosztów wynajmu powierzchni biurowych), co ma pozwolić na ograniczenie kosztów o 750,0 tys. PLN. W ramach programu zakłada też poprawę sytuacji płynnościowej poprzez emisję nowych akcji z prawem poboru

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		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2013-12-12	395,1	-0,7%	-0,4%	3,8%	9,7%	Miedź	LME 3M	2013-12-12	7 220,0	0,9%	1,4%	2,3%	1,4%	
MSCI World	2013-12-12	1 600,1	-0,7%	-0,4%	4,2%	10,2%	Ropa	WTI Crude	2013-12-12	97,5	0,1%	3,2%	-6,6%	2,6%	
MSCI EM	2013-12-12	1 002,6	-1,1%	0,1%	0,5%	5,4%	Złoto	Spot \$/oz	2013-12-12	1 230,3	-2,2%	-3,3%	-6,3%	-10,8%	
MSCI BRIC	2013-12-12	278,5	-0,9%	0,4%	0,8%	6,7%	Aluminium	LME 3M	2013-12-12	1 817,0	0,8%	0,9%	0,3%	-2,5%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2013-12-12	52 643,2	-1,3%	-2,6%	4,4%	7,4%	Polska	5yr yield	2013-12-12	3,669	0,6%	-1,5%	-5,8%	6,4%
Polska	WIG20	2013-12-12	2 470,2	-1,2%	-2,5%	3,1%	3,3%	Polska	10yr yield	2013-12-12	4,475	0,6%	2,5%	-0,1%	16,4%
Polska	mWIG40	2013-12-12	3 431,4	-1,7%	-2,8%	5,0%	15,2%	Polska	WIBOR 3M	2013-12-12	2,550	0,0%	-0,4%	-1,9%	-4,1%
Polska	sWIG80	2013-12-12	14 568,0	-1,3%	-2,8%	10,6%	20,5%	Polska	WIBOR 6M	2013-12-12	2,600	0,0%	0,0%	-1,1%	0,0%
Węgry	BUX	2013-12-12	18 433,6	-0,8%	-2,4%	-0,1%	-6,5%	USA	10yr yield	2013-12-12	2,877	0,8%	6,6%	-0,3%	33,9%
Czechy	PX	2013-12-12	978,0	-1,2%	-4,9%	-0,5%	5,7%	Niemcy	10yr yield	2013-12-12	1,839	1,4%	6,0%	-6,9%	17,8%
Bułgaria	Sofix	2013-12-12	480,3	-0,3%	3,5%	6,0%	9,1%	Japonia	10yr yield	2013-12-12	0,664	2,2%	10,5%	-8,8%	-22,8%
Rosja	Micex	2013-12-12	1 449,7	-1,0%	-3,4%	0,4%	12,4%	Hiszpania	10yr yield	2013-12-12	4,095	1,5%	0,0%	-8,9%	-11,3%
Rosja	RTS (USD)	2013-12-12	1 393,6	-1,1%	-3,0%	-0,2%	11,5%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2013-12-12	6 261,0	0,2%	1,6%	8,1%	16,2%	Portugalia	10yr yield	2013-12-12	5,997	-0,7%	1,4%	-17,1%	-6,6%
Turcja	ISE 100	2013-12-12	73 965,8	-1,2%	1,7%	0,6%	-4,8%	Włochy	10yr yield	2013-12-12	3,500	0,0%	-2,5%	-11,0%	-7,7%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2013-12-12	2 947,3	-0,7%	-3,4%	2,9%	10,8%	Belgia	5yr USD	2013-12-12	47,6	0,2%	5,7%	-20,2%	-24,2%
W. Brytania	FTSE 100	2013-12-12	6 507,7	-1,0%	-3,8%	-1,5%	4,1%	Chiny	5yr USD	2013-12-12	65,8	0,5%	-10,6%	-21,7%	-40,7%
Francja	CAC40	2013-12-12	4 086,9	-0,4%	-4,3%	-0,4%	8,1%	Francja	5yr USD	2013-12-12	52,3	0,5%	6,1%	-21,5%	-26,8%
Niemcy	DAX	2013-12-12	9 077,1	-0,7%	-0,7%	6,2%	10,7%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2013-12-12	9 358,7	-0,9%	-4,4%	5,2%	17,4%	Hiszpania	5yr USD	2013-12-12	148,3	-0,2%	-11,0%	-37,6%	-41,6%
Holandia	AEX	2013-12-12	383,2	-1,4%	-3,8%	0,6%	9,5%	Irlandia	5yr USD	2013-12-12	123,1	0,3%	-3,3%	-15,5%	-25,3%
Szwecja	OMX 30	2013-12-12	1 268,1	-1,0%	-1,9%	-1,0%	6,6%	Japonia	5yr USD	2013-12-12	45,7	0,1%	-15,2%	-26,3%	-44,7%
Austria	ATX	2013-12-12	2 507,3	-0,9%	-5,8%	-0,9%	6,1%	Niemcy	5yr USD	2013-12-12	24,7	-0,5%	22,7%	-5,1%	-13,9%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								Polska 5yr USD 2013-12-12 82,0 2,6% -2,9% -9,3% 0,8%							
USA	DJIA	2013-12-12	15 843,5	-0,6%	0,3%	3,5%	6,3%	Portugalia	5yr USD	2013-12-12	356,8	2,1%	-0,3%	-36,0%	-6,2%
USA	S&P500	2013-12-12	1 782,2	-0,4%	0,7%	6,0%	11,3%	Rosja	5yr USD	2013-12-12	163,3	0,5%	-2,2%	-3,7%	-9,0%
USA	Nasdaq Comp	2013-12-12	4 003,8	-0,1%	2,1%	8,0%	18,4%	USA	5yr EUR	2013-12-12	29,9	2,7%	-3,0%	35,2%	5,5%
Kanada	S&P/TSX	2013-12-12	13 133,4	-0,1%	-1,3%	4,0%	10,0%	W. Brytania	5yr USD	2013-12-12	26,0	0,6%	0,6%	-25,4%	-45,4%
Meksyk	IPC	2013-12-11	42 490,1	-0,4%	7,0%	2,3%	7,1%	Włochy	5yr USD	2013-12-12	166,3	0,4%	-15,2%	-34,0%	-37,3%
Brazylia	BOVESPA	2013-12-12	50 068,0	0,1%	-3,2%	-6,0%	1,9%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2013-12-12	5 186,3	0,7%	-0,9%	19,4%	62,2%	EUR/PLN	2013-12-12	4,182	0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,9%	
<b>Azja i Australia</b>								USD/PLN	2013-12-12	3,042	0,4%	-2,6%	-3,8%	-3,9%	
Japonia	NIKKEI 225	2013-12-13	15 341,8	-1,1%	5,2%	7,2%	16,3%	CHF/PLN	2013-12-12	3,416	-0,2%	0,2%	0,4%	-0,4%	
Hong Kong	Hang Seng	2013-12-12	23 218,1	-0,5%	1,5%	1,4%	10,8%	EUR/USD	2013-12-12	1,375	-0,4%	2,2%	3,4%	3,2%	
Chiny	Shanghai Comp	2013-12-13	2 202,8	-0,1%	3,6%	-2,3%	2,1%	USD/JPY	2013-12-12	103,100	0,7%	3,8%	3,7%	9,1%	
Indie	BSE30	2013-12-12	20 925,6	-1,2%	3,2%	6,0%	10,8%								
Indonezja	JKSE	2013-12-12	4 212,2	-1,4%	-3,7%	-3,0%	-9,6%								
Izrael	TA 25	2013-12-12	1 342,9	-1,2%	1,4%	10,3%	8,1%								
Korea	Kospi	2013-12-13	1 967,9	-0,5%	-1,4%	-1,8%	3,1%								
Australia	S&P/ASX 200	2013-12-13	5 062,5	-0,8%	-6,1%	-2,5%	10,4%								

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.