

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: piątek, 24 lipca 2015**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 209	18	0,82%
Kurs zamknięcia	2 193	-18	-0,81%
Kurs min.	2 188	9	0,41%
Kurs max.	2 215	4	0,18%
Wolumen obrotu	11 936	-3 987	-25,04%
Otwarte pozycje	74 577	-148	-0,20%

**System:**

Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej - 2247

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2258

Najbliższe poziomy oporu: 2256 2310 2342 2384

Najbliższe poziomy wsparcia: 2211 2179 2100 2000

FW20 (2,209.00, 2,215.00, 2,188.00, 2,193.00, -18.0000)



WIG20 (2,195.82, 2,208.43, 2,183.02, 2,187.67, -13.1702)



**Tydzień nowych szans?**

Piątkowa sesja w przypadku blue chipów wpisała się w negatywny kanon całego tygodnia. WIG20 stracił 0,6%, zamykając się na poziomie 2187,7 pkt, co jednocześnie oznacza spadek o 4,3% w ciągu tygodnia (i blisko 6% poniżej poziomu z początku roku). Nieco lepiej zaprezentowały się mniejsze podmioty, bowiem sWIG80 zyskał 0,2%, a mWIG40 niecałe 0,7%. Przewaga strony podażowej była również widoczna w przypadku głównych europejskich indeksów – francuski CAC40 stracił 0,6%, FTSE ok. 0,7%, a DAX spadł aż o 1,4%. Z giełd w regionie całkiem dobrze poradził sobie węgierski BUX, który znalazł się 0,3% nad kreską. Niedźwiedzie dominowały również za oceanem, gdzie główne indeksy pospadały po ok. 0,9-1,1%. Dzisiejszy kalendarz makro wydaje się być dosyć pusty – poznaliśmy już odczyt cen importu w Niemczech, a niedługo po starcie sesji na warszawskim parkiecie dotrze do nas wynik indeksu instytutu Ifo oraz wskaźnik wyprzedzający koniunktury wg BIEC dla Polski. Ubiegłotygodniowy styl handlu w Warszawie był fatalny, co było widać po kontraktach. Obecnie nastroje na rynku terminowym są dosyć słabe, co widać po tracących futures na DAX (blisko -0,4%) i CAC40, które tracą po 0,5-0,6% (jest to odpowiedź na opóźnienia w negocjacjach ws. trzeciego programu pomocowego dla Grecji; partie opozycyjne zażądały również wyjaśnień ws. wypowiedzi byłych członków rządu dot. opuszczenia strefy euro). Dla FW20 wsparciem jest dolny cień czwartkowej świecy w okolicach 2175 pkt., a w przypadku jego szybkiego przebicia mogą nas czekać dalsze spadki.

Adrian Górnika

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: piątek, 24 lipca 2015**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 559,9	2 170,0	2 195,82	2 187,67	-0,6%	2 183,02	2 208,43	25,4	773,7
WIG30	2 782,4	2 398,6	2 421,39	2 419,45	-0,3%	2 414,02	2 436,80	22,8	815,5
mWIG40	3 961,0	3 217,9	3 720,46	3 738,32	0,7%	13 162,60	13 237,15	74,5	149,0
sWIG80	14 107,4	11 281,0	13 225,89	13 207,20	0,2%	3 713,83	3 738,32	24,5	25,0
WIG-PL	58 998,6	50 804,7	53 146,51	53 071,70	-0,2%	53 071,70	53 146,51	74,8	914,3
WIG	57 460,4	49 321,8	51 909,83	51 860,33	-0,2%	51 753,07	52 125,02	371,9	926,3

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	84,20	6 120	-0,4%	-5,6%	-5,1%	-2,4%	-0,1%	-0,1%	7,7%	0,9%
ASSECOPOL	57,46	4 769	-1,9%	-2,6%	-4,2%	7,6%	-1,6%	2,8%	8,6%	10,9%
BANK HANDLOWY	87,40	11 420	-0,1%	-13,6%	-22,4%	-19,1%	0,2%	-8,2%	-9,6%	-15,8%
BOGDANKA	55,37	1 883	2,7%	-2,8%	-36,0%	-43,3%	3,0%	2,6%	-23,2%	-40,0%
BORYSZEW	5,89	1 414	1,7%	-0,8%	-2,2%	5,0%	2,1%	4,6%	10,6%	8,3%
BZ WBK	283,00	28 083	-2,8%	-15,7%	-25,0%	-16,3%	-2,5%	-10,3%	-12,2%	-13,0%
CCC	191,00	7 334	1,8%	6,4%	-4,0%	24,9%	2,1%	11,8%	8,8%	28,2%
CYFROWY POLSAT	23,00	14 710	-0,8%	-4,6%	-9,8%	-5,9%	-0,5%	0,8%	3,0%	-2,6%
ENEA	14,51	6 405	0,0%	-8,5%	-11,1%	-13,9%	0,3%	-3,0%	1,7%	-10,6%
EUROCASH	42,10	5 838	-1,8%	13,8%	14,4%	15,0%	-1,4%	19,2%	27,2%	18,3%
GRUPA AZOTY	82,70	8 203	2,1%	0,9%	-5,8%	14,4%	2,4%	6,3%	7,0%	17,7%
GTC	5,95	2 090	0,0%	-1,2%	4,6%	26,6%	0,3%	4,3%	17,4%	29,9%
ING BSK	117,00	15 222	1,8%	-9,4%	-18,7%	-15,2%	2,1%	-4,0%	-5,9%	-11,9%
JSW	11,90	1 397	0,5%	0,8%	-26,7%	-39,1%	0,8%	6,3%	-13,9%	-35,8%
KERNEL	44,40	3 538	-0,9%	15,9%	23,8%	41,2%	-0,5%	21,3%	36,6%	44,5%
KGHM	90,70	18 140	1,9%	-18,2%	-26,4%	-11,7%	2,2%	-12,8%	-13,6%	-8,4%
LOTOS	31,80	5 879	0,8%	4,5%	3,6%	30,3%	1,1%	9,9%	16,4%	33,6%
LPP	7 600,00	13 917	1,3%	11,6%	-6,2%	-1,3%	1,7%	17,0%	6,6%	2,0%
mBANK	362,10	15 291	-1,5%	-12,5%	-24,0%	-19,5%	-1,2%	-7,1%	-11,2%	-16,2%
NETIA	5,75	2 002	1,8%	4,4%	-1,2%	-2,7%	2,1%	9,8%	11,6%	0,6%
ORANGE POLSKA	8,06	10 578	-1,7%	-3,9%	-22,4%	-9,9%	-1,4%	1,5%	-9,6%	-6,6%
PEKAO	155,00	40 683	-3,0%	-13,1%	-20,9%	-16,2%	-2,7%	-7,7%	-8,1%	-12,9%
PGE	17,66	33 020	1,0%	-2,7%	-15,5%	-6,9%	1,4%	2,7%	-2,7%	-3,6%
PGNIG	6,25	36 875	0,0%	-5,0%	-3,8%	41,7%	0,3%	0,4%	9,0%	45,0%
PKNORLEN	77,12	32 985	2,8%	5,6%	11,3%	42,9%	3,2%	11,1%	24,1%	46,2%
PKOBP	28,67	35 838	-2,7%	-9,0%	-19,8%	-11,6%	-2,4%	-3,6%	-7,0%	-8,3%
PZU	417,00	36 009	-1,2%	-6,0%	-13,8%	-16,4%	-0,9%	-0,5%	-1,0%	-13,1%
SYNTHOS	4,77	6 312	0,0%	-1,6%	-2,9%	17,8%	0,3%	3,8%	10,0%	21,1%
TAURON	3,75	6 572	-1,6%	-13,8%	-22,8%	-25,0%	-1,3%	-8,4%	-10,0%	-21,7%
TVN	19,85	6 754	0,2%	3,9%	18,2%	13,2%	0,5%	9,4%	31,0%	16,5%

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Problemy rynków wschodzących

Przez dużą część dzisiejszej sesji poruszaliśmy się w okolicach poziomów osiągniętych w czwartek, co oznaczało próbę kontynuacji mało imponującego odbicia po fatalnym spadku z poprzednich kilku dni. Słaby styl kontraktacji byków zemścił się w końcówce dzisiejszej sesji, kiedy to słabszy początek notowań w USA przesunął WIG20 zdecydowanie pod kreskę i na zamknięciu indeks stracił 0,6%. Byki miały dwóch bohaterów. Pierwszym był KGHM, który z porannego mocnego spadku wyszedł nad kreskę i zakończył dzień na poziomie 90,7 zł (+1,9%) przy 188 mln zł obrotów. Wygląda to na sesję odrotu, choć częściowo odbicie jest reakcją na plotki o możliwym zmniejszeniu podatku od kopalni na wtorkowym posiedzeniu rządu. Całkiem niedawno rząd takie plany odrzucał, ale w obliczu zbliżających się wyborów i sondażowej przewagi PiS nie można wykluczać takiego prezentu dla spółki. Drugim bohaterem był PKN Orlen, który z łatwością odrabiał wczorajsze straty i zyskał 2,8% przy 148 mln zł obrotów. Niestety losy indeksów zależą w dużej mierze od banków, a na nich wciąż nie widać przełomu w postaci mocnego wzrostu podpartego obrotami. Akcje PKO BP spadły o 2,6%, Pekao 3%, a na szerokim rynku warto zwrócić uwagę na 9% przecenę Getin Noble Banku. Najstarszy w ostatnich miesiącach bank jest wyceniany na poziomie poważnej katastrofy (której przecież na razie nie ma), a wolumen handlu tylko kilka razy w ostatnich latach był wyższy niż dziś. Przez to można oczekiwać, że w przyszłym tygodniu powinna się na nim pojawić próba wygenerowania kluczowego zwrotu. Rynek niestety kończy tydzień w fatalnym stylu, a głównym zagrożeniem jest moim zdaniem to, że w ostatnich dniach bardzo słabo (nie aż tak jak GPW, ale też istotnie) zachowały się też inne emerging markets. Być może to, co interpretujemy jako ryzyko polityczne, jest tylko wyolbrzymieniem szerszej tendencji ucieczki kapitału z EM. W nowym tygodniu czekałbym zatem na jakąś formę sesji odrotu na GPW z niższego pułapu lub na wyraźną poprawę w całym koszyku rynków wschodzących, na której też skorzystamy – bez tego bardzo trudno będzie ogłosić zakończenie dominującej obecnie fali spadkowej WIG20.

Piotr Kaczmarek, CFA

## WYKRES DNIA

Kontrakty na miedź najniżej od lipca 2009

### Copper futures - daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>PGE</b>	Harmonogram projektu budowy polskiej elektrowni jądrowej jest obecnie weryfikowany i aktualizowany - napisała spółka PGE EJ, odpowiedzialna za budowę elektrowni. To reakcja na publikację przez Greenpeace Polska dokumentu, z którego wynika, że prąd z polskiej atomówki miałby popłynąć w 2031 roku. Kilka dni temu "Rzeczpospolita" informowała, że może to być rok 2029. Tymczasem resort gospodarki oświadczył, że traktuje rok 2025, czyli taki jaki zapisany jest w harmonogramie, jako obowiązujący dla oddania obiektu do użytku.
<b>Cormay</b>	PZ Cormay liczy, że sprzedaż analizatorów przełoży się wyraźniej na wyniki spółki począwszy od 2017, gdy sprzedaż urządzeń nabierze tempa. Dotychczasowa działalność firmy będzie kontynuowana, ale z czasem jej waga będzie się zmniejszać. Pierwszy analizator, Hermes, ma trafić do sprzedaży jeszcze w tym roku, Equisse trzy miesiące później, a BlueBox na początku 2H'16. Spółka zamierza wydać 25 mln PLN na dokończenie prac przy analizatorach i 32 mln PLN na zakład produkcyjny. W piątek firma opublikowała prospekt emisyjny. Zapisy na akcje nowej emisji PZ Cormay potrwają od 3 do 17 sierpnia
<b>Bioton</b>	Prokom Investments zawarł z Bimeda Holding warunkową umowę sprzedaży swojego pakietu akcji Biotonu. Wykonanie umowy uzależnione jest, m. in. od zgody banków finansujących Prokom. W oddzielnym komunikacie Bioton podał, że także inny akcjonariusz, Troqueera Enterprises, zawarła z Bimeda Holding warunkową umowę sprzedaży 3,9% akcji spółki. Prokom posiada 11,8% akcji i głosów na WZ spółki, a Troqueera Enterprises ma 9,9% akcji i głosów na WZ spółki. Bimeda Holding posiada już 6% pakietu akcji Biotonu. Spółka ta jest jednostką zależną od China Central and Eastern Europe Investment Co-Operation Fund SCS SICAV-SIF.
<b>Bioton</b>	Altus TFI zwiększył zaangażowanie w akcje Biotonu do 5,28% z 2,99%.
<b>FAM</b>	Fundusze inwestycyjne Fulcrum FIZ, Falcon FIZ i Napoleon FIZ, w wyniku rozliczenia wezwania 22 lipca, zwiększyły zaangażowanie w akcje spółki FAM do 41,1% z 19,9%.
<b>Pamapol</b>	Amerykanka Struktura wzywa do sprzedaży 6,6 mln akcji Pamapolu, dających 21,1% głosów na WZ spółki, po cenie 1,15 PLN za papier. Zapisy na sprzedaż akcji przyjmowane będą od 17 sierpnia do 18 września 2015 r. W wyniku wezwania Amerykanka Struktura zamierza osiągnąć 100 proc. głosów na walnym zgromadzeniu Pamapolu. Właścicielami spółki Amerykanka Struktura są Paweł Szataniak i Mariusz Szataniak.
<b>Banki</b>	Rząd planuje rozszerzyć pomoc dla kredytobiorców mających również kredyt w PLN będących w trudnej sytuacji - powiedział dziennikarzom minister finansów Mateusz Szczurek. Kredytobiorca mógłby otrzymać wsparcie do 1500 PLN przez 2 lata. Nieoprocentowany kredyt będzie można spłacać w długim okresie po wygaśnięciu wsparcia" - dodał. Środki pochodziłyby ze składek banków na fundusz wsparcia dla kredytobiorców w trudnych warunkach.
<b>Amrest</b>	Główny akcjonariusz AmRestu, fundusz Warburg Pincus chce sprzedać wszystkie swoje udziały w restauracyjnej spółce.
<b>Polna, Elektrotim, KGHM</b>	Polna, a także Elektrotim, KGHM i Westor, złożyły w Ministerstwie Skarbu Państwa ofertę wiążącą w sprawie nabycia 85% udziałów Instytutu Automatyki Systemów Energetycznych.
<b>Asseco PL</b>	Asseco prowadzi obecnie dwa duże projekty zmierzające w kierunku uproszczenia i uporządkowania grupy. Jeden z tematów związany jest z rynkiem polskim, a drugi ma także wymiar międzynarodowy - poinformowało PAP źródło zbliżone do spółki. Celem realizacji tych projektów jest m.in. zwiększenie integracji sektorowej pomiędzy spółkami w grupie. Rzeczniczka Asseco Poland Ewa Kryj odmówiła komentarza w tej sprawie.
<b>Bank Millennium</b>	Skonsolidowany zysk netto Banku Millennium w 2Q'15 wzrósł do 165,2 mln PLN ze 164,0 mln PLN rok wcześniej - konsensu PAP: 149,1 mln PLN
<b>JSW</b>	W celu poprawy efektywności firma najprawdopodobniej połączy kopalnię Krupiński z kopalnią Pniówek. Ratunkiem może być też sprzedaż jednej z kopalń np. francuskiemu EDF. Francuzi nie mówią "nie". – Rzeczpospolita
<b>KGHM</b>	KGHM prowadzi zaawansowane rozmowy z dostawcami technologii fotowoltaicznych z Niemiec. Celem jest budowa własnej fabryki ogniw w Polsce – Rzeczpospolita
<b>Elemental, Gorenje</b>	Spółka zależna Elemental Holding kupi od słoweńskiego producenta AGD, grupy Gorenje, 69,3% udziałów w spółce Gorenje Surovina. Cena sprzedaży ma wynikać z wyceny całej przejmowanej spółki, ustalonej na 29,2 mln EUR, która zostanie pomniejszona o zadłużenie firmy. Spółka posiada 30 placów skupu złomu i surowców wtórnych w Słowenii, Serbii oraz Bośni i Hercegowinie.

**Vivid**

Walne zgromadzenie notowanego na NewConnect Vivid Games, zdecyduje 21 sierpnia w sprawie przeniesienia notowań akcji na rynek główny GPW. Akcjonariusze podejmą również decyzję ws. skupu do 5% akcji na potrzeby programu motywacyjnego.

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

weif

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
<b>świat</b>						
MSCI AC World	2015-07-24	427,2	-1,0%	-2,7%	-3,5%	2,6%
MSCI World	2015-07-24	1 762,8	-1,0%	-2,1%	-2,4%	3,7%
MSCI EM	2015-07-24	923,6	-1,4%	-7,7%	-13,1%	-6,6%
MSCI BRIC	2015-07-24	264,3	-1,5%	-9,2%	-13,9%	-3,9%

Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa

Polska	WIG	2015-07-24	51 986,2	-0,2%	-4,2%	-8,2%	0,3%
Polska	WIG20	2015-07-24	2 200,8	-0,6%	-6,5%	-11,4%	-3,8%
Polska	mWIG40	2015-07-24	3 714,1	0,7%	0,5%	-1,5%	8,3%
Polska	sWIG80	2015-07-24	13 187,5	0,1%	0,9%	-2,8%	8,9%
Węgry	BUX	2015-07-24	22 315,5	0,3%	2,5%	-0,2%	33,6%
Czechy	PX	2015-07-24	1 029,9	0,1%	4,9%	0,7%	11,3%
Bułgaria	Sofix	2015-07-24	479,4	-0,6%	-0,8%	-1,3%	-1,8%
Rosja	Micex	2015-07-24	1 595,6	-1,3%	-0,7%	-1,7%	-1,0%
Rosja	RTS (USD)	2015-07-24	884,5	-2,9%	-7,2%	-14,1%	8,6%
Rumunia	BET	2015-07-24	7 531,7	0,1%	5,7%	2,7%	10,1%
Turcja	ISE 100	2015-07-24	78 336,6	0,5%	-6,4%	-7,0%	-10,8%

Europa Zachodnia

	Euro Stoxx 50	2015-07-24	3 634,6	-1,0%	-0,2%	-1,1%	9,3%
W. Brytania	FTSE 100	2015-07-24	6 655,0	-1,1%	-3,8%	-6,2%	-1,6%
Francja	CAC40	2015-07-24	5 086,7	-0,6%	0,4%	-0,6%	11,8%
Niemcy	DAX	2015-07-24	11 512,1	-1,4%	-1,1%	-3,9%	6,6%
Hiszpania	IBEX 35	2015-07-24	11 441,9	-1,2%	0,3%	-0,5%	8,9%
Holandia	AEX	2015-07-24	496,4	-1,3%	-0,4%	-1,8%	9,9%
Szwecja	OMX 30	2015-07-24	1 619,8	0,0%	0,5%	-3,8%	8,9%
Austria	ATX	2015-07-24	2 524,3	-0,6%	0,1%	-3,5%	14,6%

Ameryka Północna i Południowa

USA	DJIA	2015-07-24	17 731,9	-0,9%	-2,1%	-2,2%	0,6%
USA	S&P500	2015-07-24	2 102,2	-1,1%	-1,2%	-1,3%	2,4%
USA	Nasdaq Comp	2015-07-24	5 146,4	-1,1%	-0,6%	0,2%	7,7%
Kanada	S&P/TSX	2015-07-24	14 265,4	-0,6%	-4,8%	-7,3%	-2,6%
Meksyk	IPC	2015-07-24	44 836,3	-1,3%	-2,4%	-2,8%	4,7%
Brazylia	BOVESPA	2015-07-24	49 806,6	-1,1%	-8,5%	-13,0%	1,0%
Argentyna	MERVAL	2015-07-24	11 625,2	-6,2%	-5,6%	-12,1%	24,8%

Azja i Australia

Japonia	NIKKEI 225	2015-07-24	20 544,5	-0,7%	-1,5%	2,7%	18,3%
Hong Kong	Hang Seng	2015-07-24	25 128,5	-1,1%	-7,8%	-8,9%	3,4%
Chiny	Shanghai Comp	2015-07-24	4 070,9	-1,3%	-12,4%	-6,1%	23,1%
Indie	BSE30	2015-07-24	28 112,3	-0,9%	1,7%	3,4%	-2,9%
Indonezja	JKSE	2015-07-24	4 856,6	-0,9%	-1,9%	-9,7%	-7,3%
Izrael	TA 25	2015-07-23	1 701,2	0,1%	0,8%	1,1%	16,9%
Korea	Kospi	2015-07-27	2 046,0	-0,9%	-1,9%	-5,2%	5,7%
Australia	S&P/ASX 200	2015-07-24	5 566,1	-0,4%	-1,9%	-5,2%	4,1%

Źródło: Bloomberg

pozostałe wskaźniki

indeks/ticker	data	kurs	zmiana				
			1D	1M	3M	6M	
<b>surowce</b>							
Miedź	LME 3M	2015-07-24	5 272,5	-1,7%	-8,1%	-12,6%	-4,5%
Ropa	WTI Crude	2015-07-24	48,1	-0,6%	-19,7%	-20,0%	-7,4%
Złoto	Spot \$/oz	2015-07-24	1 086,0	-0,9%	-7,6%	-10,0%	-15,8%
Aluminium	LME 3M	2015-07-24	1 636,0	-1,4%	-4,7%	-10,2%	-10,6%

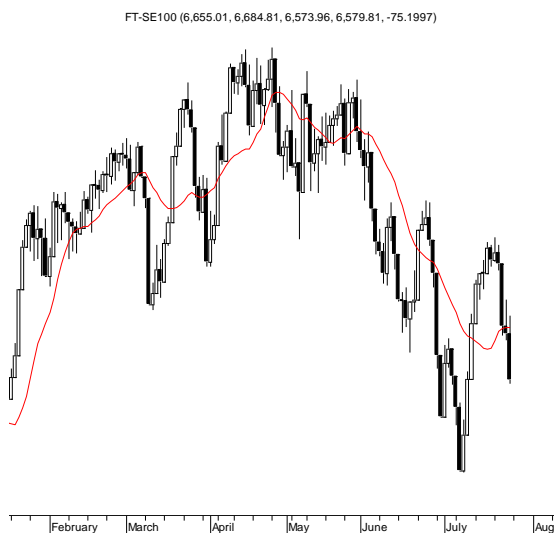
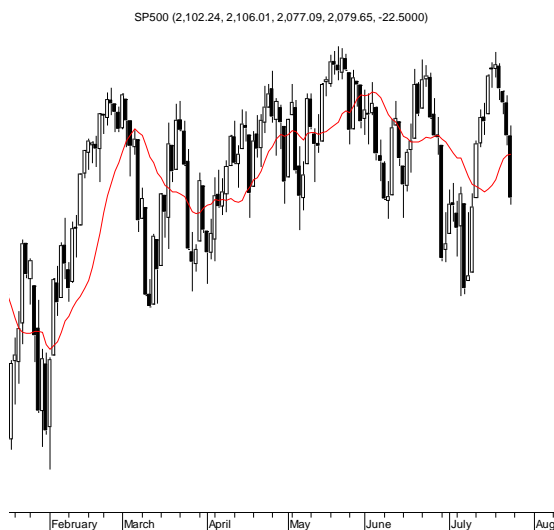
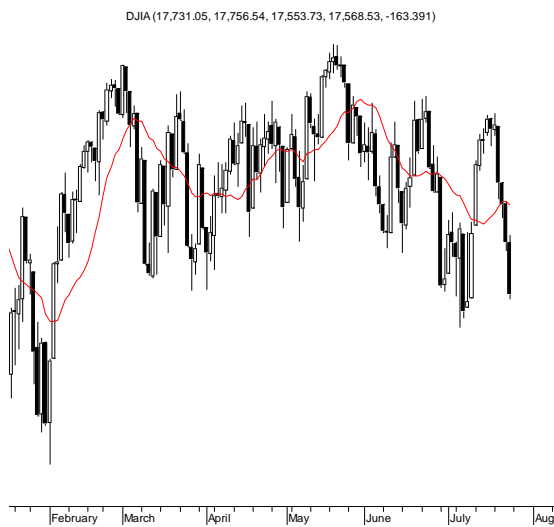
obligacje i rynek pieniężny

Polska	5yr yield	2015-07-24	2,402	1,4%	-10,6%	15,1%	38,5%
Polska	10yr yield	2015-07-24	2,924	1,5%	-8,6%	19,0%	40,2%
Polska	WIBOR 3M	2015-07-24	1,620	0,0%	0,0%	4,5%	-15,6%
Polska	WIBOR 6M	2015-07-24	1,690	0,0%	0,0%	8,3%	-11,1%
USA	10yr yield	2015-07-24	2,262	-0,2%	-8,5%	17,8%	24,1%
Niemcy	10yr yield	2015-07-24	0,691	-6,9%	-25,1%	326,5%	80,4%
Japonia	10yr yield	2015-07-24	0,411	-1,4%	-12,6%	33,0%	56,3%
Hiszpania	10yr yield	2015-07-24	1,901	-2,4%	-9,9%	46,1%	36,8%
Irlandia	10yr yield						
Portugalia	10yr yield	2015-07-24	2,510	-2,4%	-7,7%	32,1%	2,7%
Włochy	10yr yield	2015-07-24	1,706	-2,2%	-11,6%	35,9%	38,9%

kursy walut

	EUR/PLN	2015-07-24	4,144	0,6%	-1,2%	3,9%	-2,2%
	USD/PLN	2015-07-24	3,772	0,6%	0,8%	3,1%	1,1%
	CHF/PLN	2015-07-24	3,921	0,1%	-2,9%	2,0%	-5,0%
	EUR/USD	2015-07-24	1,098	-0,1%	-2,0%	0,7%	-3,3%
	USD/JPY	2015-07-24	123,810	0,0%	1,1%	4,1%	5,0%

**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.