

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: piątek, 10 października 2014

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 405	-37 -1,52%		Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2464
Kurs zamknięcia	2 401	-30 -1,23%		Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2497
Kurs min.	2 395	-34 -1,40%		
Kurs max.	2 420	-27 -1,10%		
Wolumen obrotu	23 934	5 230 27,96%		Najbliższe poziomy oporu: 2429 2481 2500 2550
LOP	60 329	1 091 1,84%		Najbliższe poziomy wsparcia: 2395 2366 2300 2260



Silniejsze wsparcia na horyzoncie

Za nami czerwony tydzień, podczas którego kontrakt stracił 2,2%. Tym razem gorzej było na rynkach rozwiniętych. DAX zanotował spadek aż o 4,4%, a S&P500 o 3,1%. Niedźwiedzie przeważały od samego początku, ale w środę wydawało się, że przynajmniej krótkoterminowo tracą argumenty. S&P500 zyskał 1,7% po publikacji protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC. Optymizm udzielał się w czwartek Europie, ale szybko wyparował. Wall Street błyskawicznie zanegowała ładną białą świecę i indeksy poprawiły swoje lokalne minima. S&P500 handlowany jest obecnie w okolicach 1900 pkt, gdzie poniżej tego rozpościera się już poważna przestrzeń. Niemniej z równości fal spadkowych zasięg obecnej korekty oceniałbym na ok. 1880 pkt. Zobaczymy, jak przy tym poziomie będzie zachowywał się główny indeks. Na DAX powiedzmy, że lekko miniliśmy analogiczne wsparcie (poniżej 8800 pkt). Bardzo mocny poziom to 8500 pkt (32% zniesienia całych wzrostów od czerwca'12). U nas na FW20 zeszliliśmy do okolic 2390 pkt, czyli wspomnianego wielokrotnie potencjału realizacji RGR'a. Niżej, poważne wsparcie to ok. 2370 pkt (62% zniesienia wzrostów od sierpnia'14).

Krystian Brymora



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: piątek, 10 października 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 279,6	2 404,85	2 392,62	-1,33%	2 390,04	2 415,20	25,2	683,4
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 590,91	2 574,82	-1,36%	2 572,64	2 599,58	26,9	732,6
WIG50	3 291,1	2 811,8	3 127,09	3 100,64	-1,43%	3 083,48	3 127,99	44,5	66,5
WIGZ50	1 343,9	1 110,5	1 187,36	1 179,88	-0,78%	1 174,87	1 188,72	13,9	24,5
WIG-PL	57 189,7	50 389,4	54 387,46	54 200,56	-1,27%	54 200,56	54 387,46	186,9	
WIG	55 687,6	48 765,5	53 085,20	52 734,24	-1,28%	52 697,16	53 148,62	451,5	827,1

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	75,60	5 289	-3,1%	-10,8%	-4,9%	-7,8%	-1,7%	-7,2%	-6,5%	-6,5%
ASSECOPOL	43,70	3 627	-1,9%	0,3%	8,0%	-4,1%	-0,5%	4,0%	6,4%	-2,8%
BANK HANDLOWY	121,45	15 869	-2,6%	2,8%	12,5%	5,2%	-1,2%	6,5%	10,9%	6,6%
BOGDANKA	109,00	3 707	-1,7%	-0,3%	-3,6%	-11,3%	-0,4%	3,4%	-5,2%	-10,0%
BORYSZEW	6,35	1 397	1,4%	-2,3%	21,9%	35,7%	2,8%	1,3%	20,3%	37,0%
BZ WBK	380,50	37 759	-0,7%	-1,8%	9,3%	-5,1%	0,7%	1,8%	7,8%	-3,8%
CCC	128,30	4 927	-1,6%	-2,3%	17,0%	-1,8%	-0,2%	1,4%	15,5%	-0,5%
CYFROWY POLSAT	26,16	16 731	-2,5%	-0,3%	18,4%	26,8%	-1,1%	3,3%	16,8%	28,1%
ENEA	15,48	6 834	-0,8%	-2,1%	-0,2%	3,3%	0,6%	1,6%	-1,8%	4,7%
EUROCASH	32,19	4 461	-0,5%	-8,2%	-18,5%	-16,8%	0,8%	-4,6%	-20,1%	-15,5%
GRUPA AZOTY	59,50	5 902	-0,2%	-15,3%	-15,7%	4,4%	1,2%	-11,7%	-17,2%	5,7%
GTC	5,73	2 013	-0,9%	-1,2%	-23,6%	-22,0%	0,5%	2,4%	-25,2%	-20,7%
ING BSK	142,80	18 578	-1,5%	0,9%	11,0%	7,4%	-0,2%	4,6%	9,4%	8,7%
JSW	31,00	3 640	-3,1%	1,8%	-28,4%	-29,5%	-1,8%	5,5%	-29,9%	-28,2%
KERNEL	24,06	1 917	-1,8%	-3,4%	-22,4%	-23,1%	-0,4%	0,3%	-23,9%	-21,8%
KGHM	124,90	24 980	-1,5%	-2,1%	-1,3%	8,4%	-0,1%	1,6%	-2,8%	9,8%
LOTOS	28,82	3 743	-1,0%	-3,6%	-22,3%	-25,9%	0,4%	0,0%	-23,9%	-24,6%
LPP	9 690,00	17 744	-0,6%	2,0%	21,1%	16,4%	0,7%	5,6%	19,6%	17,7%
mBANK	475,20	20 057	-1,2%	-3,4%	-2,3%	-8,4%	0,2%	0,2%	-3,9%	-7,1%
NETIA	5,70	1 983	0,0%	0,2%	2,9%	5,9%	1,4%	3,8%	1,3%	7,3%
ORANGE POLSKA	10,43	13 688	-2,5%	-8,5%	8,9%	-0,7%	-1,2%	-4,9%	7,3%	0,7%
PEKAO	179,05	46 995	-3,3%	-4,5%	2,3%	-9,6%	-2,0%	-0,8%	0,8%	-8,2%
PGE	20,65	38 611	-0,5%	-5,3%	1,2%	5,4%	0,9%	-1,6%	-0,3%	6,7%
PGNIG	4,76	28 084	-2,1%	-6,7%	-7,6%	9,2%	-0,7%	-3,0%	-9,1%	10,5%
PKNORLEN	41,47	17 737	-2,4%	1,9%	-0,8%	-6,8%	-1,0%	5,6%	-2,3%	-5,5%
PKOBP	36,25	45 313	-0,8%	-7,8%	-5,1%	-14,7%	0,5%	-4,1%	-6,7%	-13,4%
PZU	475,10	41 026	0,3%	-5,5%	10,2%	11,3%	1,7%	-1,9%	8,6%	12,6%
SYNTHOS	4,39	5 809	1,6%	-5,4%	-2,4%	-14,8%	3,0%	-1,7%	-4,0%	-13,4%
TAURON	5,08	8 903	-2,3%	-2,3%	-0,4%	0,4%	-0,9%	1,3%	-2,0%	1,7%
TVN	14,75	5 163	1,5%	-0,4%	1,4%	-10,5%	2,9%	3,2%	-0,2%	-9,2%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

Szanse na przesilenie rosną

Po słabej czwartkowej sesji w USA dziś na GPW od rana było czerwono i przez cały podaż kontrolowała sytuację na całej szerokości rynku. Notowania zakończyliśmy 1,3% spadkiem dla WIG20, 1,3% mWIG40 oraz 0,7% WIG250. Podobnie jak wczoraj chciałbym zwrócić uwagę na pewne pozytywne elementy handlu. W przeciwieństwie do wielu poprzednich tygodni wśród spółek z WIG20 widać było elementy silniejszego popytu, który akumulował akcje mimo negatywnego otoczenia zewnętrznego. Dziś taki popyt było widać na walorach PKO BP (największy obrót na rynku, spadek mniejszy od indeksu) oraz na akcjach PZU, które poruszały się niemal cały dzień nad kreską kończąc notowania 0,3% wyższą. Niezłe oceniałbym też PGE oraz KGHM które mimo spadku nie notują nowych minimów. Oczywiście bez wzrostu otoczenia to samo nie wystarczy do odwrócenia trendu na GPW, ale na pewno daje szanse na zbudowanie w najbliższym czasie trwałego i mocnego, a nie tylko korekcyjnego odbicia. Myślę, że w przeciwieństwie do wielu ostatnich tygodni na rynku wreszcie stosunek zysku do ryzyka jest bardziej atrakcyjny dla byków. Do mocnego zwrotu w górę wystarczy pierwszy sygnał w postaci emocjonalnej sesji odwrotu, na którą jest szansa jeśli tym razem S&P500 pójdzie za ciosem i spadnie drugi dzień z rzędu zamiast ciągle przeplatać się ponad 1% ruchami raz w górę raz w dół. Największym problemem w średnim terminie jest moim zdaniem wyjście Russell 2000 (amerykańskie małe spółki) oraz niemieckiego DAXa poniżej wielomiesięcznych minimów. To może oznaczać, że niezależnie od zbliżającej się kontry byków na wyprzedanych rynkach akcji, na świecie to może być tylko początek bardziej złożonej struktury spadkowej. Pod tym względem to najbardziej niebezpieczny moment na giełdach od 2011 roku.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Mocna korekta na rynkach

Ostatnia sesja minionego tygodnia zakończyła się mocnymi spadkami w Europie. W Warszawie podaż mocno dała o sobie znać na blue chipach, które straciły nieco ponad 1,3%, spadając do 2392,6 pkt. Pod kreską znalazły się również WIG50, który się obniżył o 1,4% oraz WIG250, który stracił niemal 0,8%. Przełożyło się to także na zjazd indeksu szerokiego rynku o 1,3%. Na pozostałych dużych rynkach w Europie podobnie dominował strona podaźowa. W Niemczech DAX spadł o 2,4%. Wtórował mu londyński FTSE, który stracił nieco ponad 1,4%. Na Węgrzech BUX spadł o 0,7%. W USA również doszło do mocniejszej korekty. S&P500 stracił 1,2%, a Nasdaq 2,3%. Dodatkowo pod kreską znalazł się Russell2000 (-1,3%). Mocną przecenę zaliczają też kontrakty na amerykańskie indeksy (-0,4%-0,6%). Dzisiejszy kalendarz makro będzie bardzo ubogi. W nocy poznaliśmy dane dla chińskiego handlu oraz odczyty dotyczące podaży pieniądza w państwie środka. W trakcie dnia nie należy się także spodziewać istotniejszych informacji. Ciekawa może być decyzja komitetu noblowskiego, który ogłosi dziś laureata nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii. Dużo ciekawszych danych możemy oczekiwać jutro, bowiem opublikowane zostaną m.in. wskaźnik ZEW w Niemczech oraz dane o produkcji przemysłowej w strefie Euro. Myślę, że dzisiejsza sesja upłynie pod dyktando wyników pozostałych rynków. Początek z pewnością będzie zniżkowy, mając na względzie rezultaty piątkowych notowań w Europie i USA. W nieco dłuższej perspektywie inwestorzy będą z dużą dozą prawdopodobieństwa oczekiwać na dane dot. niemieckiej gospodarki. Uważam, że co raz bliżej jest korekta, która może nas dotknąć tym bardziej, że wyniki finansowe części spółek mogą być poniżej oczekiwań i wcześniejszych zapowiedzi. Najbliższego wsparcia dla blue chipów szukałbym w okolicach 2370 pkt.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Niemiecki DAX zbliża się do ważnego wsparcia na 8500 pkt. W pesymistycznym scenariuszu w grę może wchodzić strefa 7500-800 pkt, czyli potencjał z wybicia z kilkumiesięcznej konsolidacji/RGR (?).

DAX daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Bytom	Bytom rozważa wprowadzenie nowej, tańszej i bardziej masowej marki. Byłby to męski brand, formalno-casualowy, oferujący prostsze i tańsze produkty, dzięki czemu spółka mogłaby rozwijać się w miastach poniżej 100 tys. mieszkańców. "To bardzo rozproszony segment z dużą liczbą graczy i można go konsolidować" - mówi Michał Wójcik, prezes Bytomia. - Parkiet
Work Service	Work Service chce do Londynu. Potentat usług HR chce być pierwszą polską spółką notowaną na londyńskiej giełdzie. Najpierw, jeszcze w tym roku, przeprowadzi wtórną emisję akcji, by zdobyć pieniądze na kolejne przejęcia. - Rzeczpospolita
Echo	Starwood bada Echo Investment. Amerykański gigant inwestycyjny jest zainteresowany zakupem 45,9% pakietu akcji kieleckiego dewelopera – Puls Biznesu.
Robyg	Grupa Robyg szacuje, że liczba lokali uznanych w przychodach w 3Q'14 wynosi około 105. <i>BDM: Spółka od dawna komunikowała, że 3Q'14 będzie najslabszy w tym roku pod względem przekazania mieszkań. Największy udział w sprzedaży notarialnej miał projekt NRKM (ok. 30%), Young City (25%) oraz Lawendowe Wzgórza (15%). Jednocześnie należy się spodziewać, że 4Q'14 będzie w wykonaniu spółki dużo lepszy, a liczba przekazanych mieszkań może wynieść ok. 550-600 lokali.</i>
Alumetal	Alumetal planuje budowę zakładu produkcyjnego na Węgrzech w jednym etapie oraz uruchomienie produkcji w 4Q'16 - poinformowała spółka w komunikacie. Spółka podała, że jej rada nadzorcza zgodziła się na budowę zakładu na Węgrzech i poniesienie nakładów inwestycyjnych do 120 mln PLN, z czego większość zostanie poniesiona w latach 2015-2016 r.
Duda	Trzy podmioty, w tym spółka Agro Duda z grupy PKM Duda, złożyły oferty wiążące w procesie prywatyzacji PPH Ferma-Pol - podało MSP na stronie internetowej.
BNP, BGŻ	W zamian za sześć akcji BNP Paribas Banku Polska akcjonariusze tego banku otrzymają pięć akcji BGŻ. Docelowo na giełdzie notowane mają być akcje połączonego banku – Bank BGŻ BNP Paribas - poinformowały banki w piątkowych komunikatach.
Boruta-Zachem	Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych ma 5,0 proc. głosów na WZ Boruta-Zachem - poinformowała spółka w komunikacie.
Sygnity	Ministerstwo Finansów w związku z opóźnieniami w realizacji umowy na system e-Podatki naliczyło Sygnity 1,78 mln PLN kary umownej. W przypadku ewentualnych dalszych opóźnień będzie stosować się do postanowień umowy i naliczać właściwe kary umowne - poinformowało PAP biuro prasowe MF.
Rafako	Konsorcjum Rafako i Omnis podpisało z Energa Elektrownie Ostrołęka umowę na budowę "pod klucz" instalacji odazotowania spalin w Elektrowni Ostrołęka B. Wartość zlecenia to 149,9 mln PLN netto. Rafako odpowiedzialne jest za wykonanie 58% prac wymaganych umową.
EC Będzin	Elektrociepłownia Będzin w strategii zakłada utworzenie nowej grupy kapitałowej i akwizycję podmiotów z branży energetycznej. Zarząd będzie dążyć do wypłaty dywidendy co roku - poinformowała spółka w piątkowym komunikacie.
Ambra	Ambra wypłaci w formie dywidendy za rok obrotowy 2013/2014 ok. 11,3 mln zł, czyli 0,45 zł na akcję - podała spółka w komunikacie.
Kopex	Kopex Machinery, spółka z grupy Kopexu, zaprojektuje prototyp kompleksu urabiającego rudę miedzi systemem ścianowym dla KGHM. Wartość kontraktu to 47,82 mln PLN.

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	2014-10-10	407,0	-1,6%	-6,3%	-5,7%	-0,5%	Miedź	LME 3M	2014-10-10	6 702,0	1,0%	-2,4%	-6,4%	0,7%
	MSCI World	2014-10-10	1 652,9	-1,6%	-6,1%	-5,7%	-0,4%	Ropa	WTI Crude	2014-10-10	85,8	0,1%	-6,1%	-13,3%	-12,0%
	MSCI EM	2014-10-10	1 008,3	-1,8%	-7,8%	-6,1%	-1,3%	Złoto	Spot \$/oz	2014-10-10	1 222,2	-0,2%	-0,9%	-8,5%	-7,3%
	MSCI BRIC	2014-10-10	282,6	-2,5%	-7,7%	-4,0%	2,1%	Aluminium	LME 3M	2014-10-10	1 950,0	0,5%	-5,3%	1,3%	3,1%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2014-10-10	53 416,0	-1,3%	-3,3%	4,5%	0,3%	Polska	5yr yield	2014-10-10	2,128	-0,2%	-15,0%	-28,2%	-39,8%
Polska	WIG20	2014-10-10	2 425,0	-1,3%	-4,5%	4,3%	0,8%	Polska	10yr yield	2014-10-10	2,754	0,7%	-14,7%	-19,2%	-31,9%
Polska	mWIG40	2014-10-10	3 557,6	-1,3%	-1,8%	6,6%	3,0%	Polska	WIBOR 3M	2014-10-10	1,990	-6,6%	-17,1%	-22,9%	-24,0%
Polska	sWIG80	2014-10-10	12 446,8	-1,1%	0,4%	1,8%	-9,1%	Polska	WIBOR 6M	2014-10-10	1,980	-6,2%	-17,5%	-23,6%	-25,0%
Węgry	BUX	2014-10-10	17 825,2	-0,7%	-5,4%	-0,9%	-2,3%	USA	10yr yield	2014-10-10	2,280	-1,4%	-12,6%	-9,4%	-13,1%
Czechy	PX	2014-10-10	961,9	-1,1%	-4,6%	0,9%	-2,1%	Niemcy	10yr yield	2014-10-10	0,887	-2,1%	-18,0%	-26,3%	-41,0%
Bulgaria	Sofix	2014-10-10	531,9	0,0%	-3,5%	-2,3%	-9,3%	Japonia	10yr yield	2014-10-10	0,492	-2,2%	-10,5%	-9,9%	-19,2%
Rosja	Micex	2014-10-10	1 364,2	-1,5%	-7,0%	-7,1%	3,6%	Hiszpania	10yr yield	2014-10-10	2,068	-0,3%	-11,8%	-25,4%	-35,1%
Rosja	RTS (USD)	2014-10-10	1 064,3	-2,3%	-14,0%	-21,7%	-8,9%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-10-10	7 130,8	-1,7%	-1,6%	3,0%	12,2%	Portugalia	10yr yield	2014-10-10	2,957	-0,1%	-8,6%	-23,5%	-25,4%
Turcja	ISE 100	2014-10-10	75 208,0	-2,3%	-7,6%	-6,4%	1,3%	Włochy	10yr yield	2014-10-10	1,870	-1,1%	-4,4%	-24,9%	-28,9%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2014-10-10	3 042,5	-1,7%	-7,6%	-4,8%	-2,6%	EUR/PLN	2014-10-10	4,189	0,2%	-0,2%	1,1%	0,3%	
W. Brytania	FTSE 100	2014-10-10	6 431,9	-1,4%	-7,1%	-4,0%	-2,6%	USD/PLN	2014-10-10	3,317	0,7%	2,2%	9,0%	9,8%	
Francja	CAC40	2014-10-10	4 141,5	-1,6%	-8,3%	-5,2%	-5,4%	CHF/PLN	2014-10-10	3,465	0,4%	-0,1%	1,6%	0,8%	
Niemcy	DAX	2014-10-10	9 005,0	-2,4%	-9,4%	-9,0%	-7,0%	EUR/USD	2014-10-10	1,263	-0,5%	-2,4%	-7,2%	-8,7%	
Hiszpania	IBEX 35	2014-10-10	10 273,7	-1,2%	-7,1%	-3,1%	0,3%	USD/JPY	2014-10-10	107,660	-0,2%	0,4%	6,0%	5,7%	
Holandia	AEX	2014-10-10	402,7	-1,7%	-5,5%	-1,4%	0,6%								
Szwecja	OMX 30	2014-10-10	1 322,3	-1,5%	-6,1%	-4,1%	-2,4%								
Austria	ATX	2014-10-10	2 114,6	-1,7%	-10,6%	-12,1%	-15,6%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DIJA	2014-10-10	16 659,3	-0,7%	-3,0%	-1,6%	3,5%								
USA	S&P500	2014-10-10	1 928,2	-1,1%	-4,3%	-2,5%	5,1%								
USA	Nasdaq Comp	2014-10-10	4 378,3	-2,3%	-6,7%	-2,5%	6,1%								
Kanada	S&P/TSX	2014-10-10	14 460,6	-1,6%	-7,8%	-5,2%	0,8%								
Meksyk	IPC	2014-10-10	44 082,2	-1,5%	-5,3%	0,2%	8,0%								
Brazylia	BOVESPA	2014-10-10	57 267,5	-3,4%	-5,0%	1,3%	8,2%								
Argentyna	MERVAL	2014-10-10	10 203,9	-1,6%	-6,7%	15,5%	55,7%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2014-10-10	15 478,9	-1,2%	-2,6%	1,1%	7,7%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-10-10	23 088,5	-1,9%	-6,3%	0,0%	2,8%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-10-10	2 374,5	-0,6%	2,6%	17,7%	14,9%								
Indie	BSE30	2014-10-10	26 297,4	-1,3%	-2,8%	4,0%	17,2%								
Indonezja	JKSE	2014-10-10	4 963,0	-0,6%	-3,5%	-2,5%	5,8%								
Izrael	TA 25	2014-10-12	1 463,0	0,0%	2,3%	6,1%	2,9%								
Korea	Kospi	2014-10-13	1 940,9	-1,2%	-5,3%	-3,1%	-3,3%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-10-13	5 188,3	-2,0%	-6,8%	-3,3%	-2,5%								

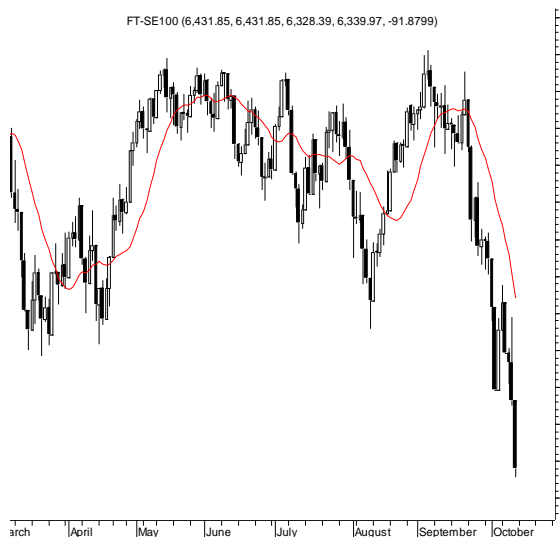
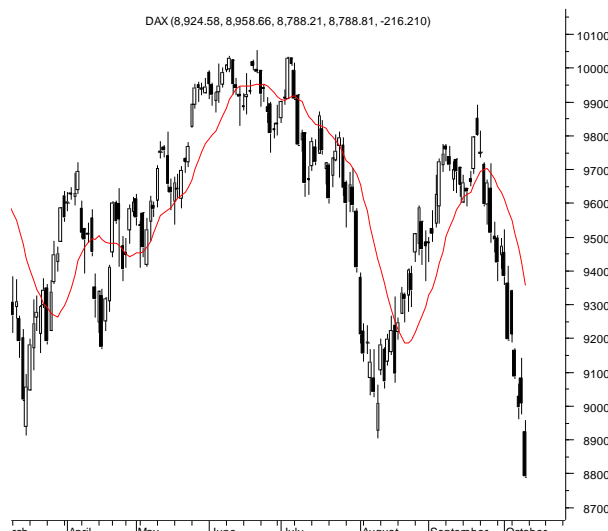
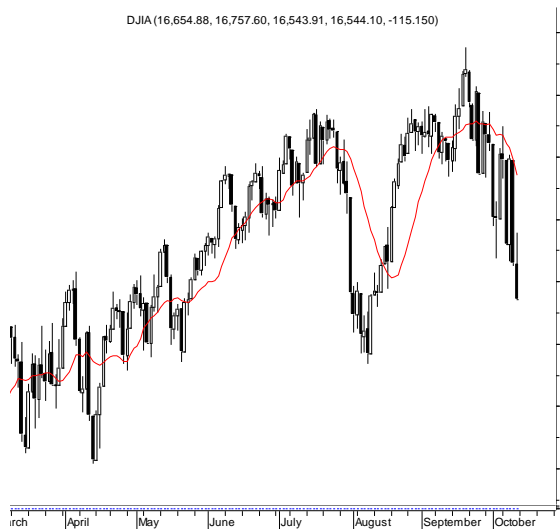
Źródło: Bloomberg

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.