

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: wtorek, 19 stycznia 2016				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	1 697	-23	-1,34%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej– 1779	
Kurs zamknięcia	1 695	17	1,01%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1827	
Kurs min.	1 692	14	0,83%		
Kurs max.	1 720	-11	-0,64%		
Wolumen obrotu	19 780	-2 703	-12,02%	Najbliższe poziomy oporu: 1739 1787 1859 1917	
Otwarte pozycje	47 881	-435	-0,90%	Najbliższe poziomy wsparcia: 1678 1632 1600 1550	



Surowce zmorą rynków

Wczorajsza sesja okazała się bardzo dobra na europejskich rynkach. Blue chipy zyskały prawie 0,8%, zamykając się na pułapie 1692,5 pkt. Nad kreską znalazły się również MiS-ie. Warszawski parkiet był wspierany przez rosnące rynki w Europie – DAX zyskał 1,5%. Na symbolicznych plusach dzień zakończyli również inwestorzy za oceanem. Znacznie gorzej natomiast zaprezentowały się rynki azjatyckie, które zostały zdominowane przez stronę podażową – Nikkei stracił 3,7%, S&P ponad 1,0%, co zapewne jest efektem słabszych odczytów makro z ostatnich dni dla gospodarki Chin. Pod dużą presją są surowce – mocno spadają miedź oraz ropa, co dodatkowo komplikuje sytuację na rynku i psuje nastroje. Widać to po kontraktach, które znajdują się na dużych minusach – futures na DAX tracą ok. 2,6-2,7%, na czerwono świecą też kontrakty na indeksy w USA (spadki po 1,6-1,9%). Z danych makro poznamy dziś garść informacji z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz rodzimego rynku pracy. W Davos trwa natomiast coroczne forum ekonomiczne. W ostatnich dniach zachowanie naszego rynku jest bardzo mocno powiązane z otoczeniem, które dziś niestety jest bardzo słabe. Sądzę, że złe nastroje przeniosą się od początku sesji na rodzimy parkiet i należy się liczyć z powrotem do spadków. Najbliższym wsparciem dla WIG20 jest pułap 1650 pkt.

Adrian Górniak



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 19 stycznia 2016

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 558,6	1 678,8	1 694,97	1 692,52	0,79%	1 692,52	1 716,76	24,2	530,8
WIG30	2 782,4	1 887,4	1 915,32	1 903,01	0,83%	1 903,01	1 926,99	24,0	557,6
mWIG40	3 961,0	3 315,5	3 338,86	3 327,59	0,36%	12 398,73	12 473,43	74,7	99,0
sWIG80	14 107,4	12 006,2	12 405,43	12 438,53	0,47%	3 327,59	3 360,80	33,2	27,0
WIG-PL	58 998,6	43 302,7	44 004,32	43 588,95	0,66%	43 588,95	44 004,32	415,4	638,9
WIG	57 460,4	42 464,6	42 962,05	42 738,28	0,64%	42 738,28	43 204,30	466,0	646,6

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	55,00	3 999	1,9%	-15,4%	-33,1%	-35,9%	1,0%	-7,3%	-13,7%	-12,9%
ASSECOPOL	54,80	4 548	0,1%	-3,9%	-0,4%	-5,9%	-0,7%	4,2%	19,0%	17,1%
BANK HANDLOWY	74,01	9 670	3,0%	10,8%	-14,8%	-18,4%	2,2%	18,8%	4,6%	4,6%
BOGDANKA	33,85	1 151	3,8%	0,7%	-41,6%	-39,2%	3,0%	8,8%	-22,3%	-16,1%
BZ WBK	233,80	23 201	0,6%	-17,3%	-26,1%	-23,3%	-0,2%	-9,3%	-6,7%	-0,3%
CCC	117,25	4 502	0,9%	-13,5%	-32,5%	-38,4%	0,0%	-5,4%	-13,1%	-15,3%
CD PROJEKT	21,45	2 037	0,2%	-5,1%	-19,6%	-19,1%	-0,6%	3,0%	-0,2%	4,0%
CYFROWY POLSAT	20,82	13 315	-0,1%	-4,9%	-17,4%	-10,1%	-0,9%	3,2%	2,0%	12,9%
ENEA	10,25	4 525	-0,5%	-11,9%	-24,4%	-32,0%	-1,3%	-3,9%	-5,0%	-9,0%
EUROCASH	47,30	6 567	0,6%	-10,6%	-3,5%	20,4%	-0,2%	-2,5%	15,9%	43,4%
GRUPA AZOTY	98,30	9 751	1,5%	2,1%	2,5%	19,7%	0,7%	10,2%	21,9%	42,8%
GTC	7,00	3 222	1,4%	2,5%	0,4%	21,6%	0,6%	10,6%	19,8%	44,6%
ING BSK	109,00	14 181	0,1%	-6,8%	-16,5%	-9,9%	-0,7%	1,2%	2,9%	13,1%
JSW	8,95	1 051	-3,8%	-14,7%	-29,4%	-25,3%	-4,6%	-6,6%	-10,0%	-2,3%
KERNEL	43,20	3 442	-2,0%	-6,5%	-21,0%	5,4%	-2,9%	1,5%	-1,6%	28,4%
KGHM	54,21	10 842	1,9%	-10,2%	-41,2%	-45,4%	1,1%	-2,1%	-21,8%	-22,4%
LOTOS	27,15	5 019	1,7%	-3,5%	-8,3%	-13,4%	0,9%	4,6%	11,1%	9,7%
LPP	5 356,70	9 831	3,2%	-4,0%	-29,9%	-26,2%	2,4%	4,1%	-10,6%	-3,1%
mBANK	276,90	11 696	0,6%	-13,9%	-28,3%	-26,9%	-0,2%	-5,8%	-8,9%	-3,9%
NETIA	5,50	1 915	0,0%	1,9%	1,3%	-2,5%	-0,8%	9,9%	20,7%	20,5%
ORANGE POLSKA	6,19	8 123	1,0%	-6,2%	-13,9%	-25,5%	0,2%	1,9%	5,5%	-2,5%
PEKAO	129,95	34 108	-1,6%	-13,4%	-16,8%	-20,4%	-2,4%	-5,4%	2,6%	2,6%
PGE	12,32	23 035	1,4%	-3,7%	-13,4%	-29,5%	0,6%	4,4%	6,0%	-6,5%
PGNIG	4,63	27 317	3,6%	-10,6%	-32,4%	-28,8%	2,8%	-2,5%	-13,0%	-5,7%
PKNORLEN	65,40	27 972	2,9%	1,4%	0,9%	-13,2%	2,1%	9,5%	20,3%	9,8%
PKOBP	22,51	28 138	-0,5%	-17,6%	-25,3%	-24,7%	-1,4%	-9,5%	-6,0%	-1,7%
PKP CARGO	53,30	2 387	0,0%	-16,7%	-19,8%	-36,5%	-0,8%	-8,6%	-0,5%	-13,5%
PZU	32,10	27 719	0,3%	-5,3%	-16,1%	-25,5%	-0,5%	2,8%	3,3%	-2,5%
SYNTHOS	3,94	5 214	1,0%	6,2%	4,2%	-16,0%	0,2%	14,3%	23,6%	7,0%
TAURON	2,78	4 872	-1,1%	-3,8%	-12,3%	-31,7%	-1,9%	4,3%	7,1%	-8,7%

KOMENTARZ PO SESJI

Komentarz po sesji:

Ropa steruje giełdami

Dzisiejsza sesja zaczęła się w Europie pozytywnie. Giełdom sprzyjało między innymi bycze nastawienie inwestorów azjatyckich, którzy windowali indeksy w górę po publikacji danych makro z Chin. Dla globalnej awersji do ryzyka ważniejsza jest teraz ropa i pomagało nam podciągnięcie surowca w górę najpierw w trakcie sesji azjatyckiej, a następnie przed południem w Europie. WIG20 skorzystał z dobrego nastawienia innych rynków i choć nie było mowy o odrabianiu wczorajszej relatywnej słabości, to jednak udawało nam się rosnąć o 2%, czyli w podobnej wielkości jak inne rynki akcji. Niestety po południu doszło do załamania cen ropy po informacjach o planowanych obniżkach cen przez Iran. To pociągnęło za sobą indeksy w dół, osłabiło też mocne otwarcie na Wall Street. Mocno skorelowany z otoczeniem WIG20 zmniejszył skalę wzrostu do 0,79%. Oceniając sesję na GPW można pozytywnie ocenić to, że nie utrzymaliśmy wczorajszej relatywnej słabości. Złą wiadomością jest to, że nadal brakuje typowego dla dołka przesilenia wyrażanego chociażby podwyższonymi obrotami – te były ponownie niskie i wyniosły 530 milionów dla największych dwudziestu spółek. Z punktu widzenia techniki większe szanse w najbliższych dniach ma wariant spadkowy zgodny z podstawowym trendem na GPW. Głównym pocieszeniem byków powinno być to, że jednak w perspektywie ostatnich tygodni kopiujemy świat, a ten zdaje się być bliski bardzo dynamicznego odbicia. Sprzyja słaby sentyment oraz wysokie wyprzedanie głównych światowych indeksów (S&P500, DAX, DJIA), które jednocześnie zbliżają się do istotnych poziomów wsparć. Sygnał do odbicia powinna dać ropa naftowa i szkoda, że dziś surowcowi ponownie nie udało się utrzymać zwyżki z pierwszej części dnia.

Piotr Kaczmarek, CFA

WYKRES DNIA

Rozpoczęcie wtorkowej sesji na Wall Street „skasowało” mozolnie budowane odbicie. W rezultacie WTI spada na nowe dołki bessy 27,5 USD/bbl.

Ropa Crude WTI [USD/bbl]



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PZU	Michał Krupiński został powołany we wtorek na nowego prezesa PZU. Michał Krupiński od 2011 roku był prezesem zarządu Merrill Lynch Polska i szefem bankowości inwestycyjnej dla Europy Środkowej i Wschodniej w Bank of America Merrill Lynch.
BGŻ BNP Paribas	Bank BGŻ BNP Paribas szacuje, że wprowadzenie podatku bankowego w obecnej formie obniży zysk netto spółki za 2016 rok o około 200 mln zł -
PKO BP	Agencja ratingowa Standard&Poor's na wniosek PKO BP wycofała się z wydania ratingów dla polskiego banku. W końcowej ocenie agencja obniżyła rating długoterminowy banku do poziomu BBB z BBB+ wcześniej
PGNiG	Wolumen sprzedaży gazu ziemnego przez grupę PGNiG w 4Q'15 wyniósł 6,67 mld m3 wobec 6,8 mld m3 w analogicznym okresie poprzedniego roku. Import gazu ziemnego w 4Q'15 wyniósł 1,98 mld m3 gazu wobec 2,42 mld m3 rok wcześniej. Import "z kierunku wschodniego" wyniósł 1,77 mld m3 wobec 1,75 mld m3 w 4Q'14.
PKP Cargo	Rada nadzorcza PKP Cargo powołała Macieja Andrzeja Libiszewskiego na stanowisko prezesa spółki. Wcześniej Libiszewski był członkiem rady nadzorczej spółki i pełnił obowiązki jej prezesa.
InPost	Poczta Polska odbiera InPostowi klientów masowych. Prywatny operator stracił w ciągu kilku ostatnich miesięcy kilka kontraktów. - Parkiet
CD Projekt	CD Projekt zapowiada publikację strategii 10 maja. – Parkiet
Enel-Med	Enel-Med ma rosnać szybciej niż rynek. W 2016 spółka rozpocznie budowę domu opieki. W planach są również kolejne przejęcia. – Parkiet
Sfinks	Sfinks przygotowuje się do wyjścia za granicę. Spółka nie planuje emisji, ale nie wyklucza jej, gdyby trafiła się korzystna okazja akwizycyjna. - Parkiet
Empik	<p>EM&F po sprzedaży Smyka spłaci i zrefinansuje swoje obecne zadłużenie, tak, by znalazło się ono w przedziale 1-3x EBITDA. Po zbyciu Smyka EBITDA będzie na poziomie ponad 100 mln PLN. W perspektywie 2-3 lat ma nastąpić istotna poprawa wyniku netto - poinformował PAP Krzysztof Rabański, prezes spółki.</p> <p>EM&F zakłada, że zamknięcie transakcji nastąpi do końca maja, choć przedstawiciele spółki nie wykluczają szybszej finalizacji, o ile strony uzyskają zgody urzędów antymonopolowych. Prezes nie wyklucza dalszych potencjalnych dezinwestycji w grupie. "Jeśli przyjdzie nabywca, który da dobrą cenę, to być może zdecydujemy się na sprzedaż aktywów takich jak choćby Optimum. Ale nie jest to cel sam w sobie, nie ma żadnej presji" - powiedział. Spółka bierze też pod uwagę możliwość akwizycji, wspierających działalność głównych aktywów. "Jeśli pojawią się jakieś akwizycje, to tylko w obszarze, który wygeneruje synergije i da możliwość szybszego rozwoju spółkom portfelowym, np. w obszarze e-commerce".</p>
mBank	mBank zawiązał w 4Q'15 rezerwę na połowę kary nałożonej przez UOKiK dotyczącej oprocentowania kredytów CHF- poinformował we wtorek PAP rzecznik banku. UOKiK poinformował w poniedziałek o nałożeniu na mBank 6,59 mln PLN kary za na niewzglądanie ujemnego oprocentowania kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich. Bank planuje odwołać się od tej decyzji.
Pragma Inkaso	Pragma 1 FIZ Niestandaryzowany Fundusz Sekurytyzacyjny podpisał z jednym z polskich banków umowę zakupu portfela wierzytelności o wartości nominalnej 222,7 mln PLN. Przedmiotem umowy jest portfel wierzytelności gospodarczych, częściowo zabezpieczony hipotecznie. Spółka nie ujawniła nazwy banku. Podała, że cena pakietu nie odbiega od standardowych cen na rynku sprzedaży wierzytelności. Pragma Inkaso jest współwłaścicielem i serwisem funduszu.
Budimex	Konsorcjum Budimexu i Strabagu podpisało z GDDKiA aneks do umowy na kontynuację budowy autostrady A4 na odcinku Rzeszów (węzeł Wschodni) - Jarosław (węzeł Wierzba), który zwiększa maksymalną wartość prac do 985,7 mln PLN brutto z 769,86 mln PLN brutto. Budimex jest liderem konsorcjum z udziałem 50%. Pozostałe istotne warunki umowy nie uległy zmianie. FBSerwis, spółka stowarzyszona Budimeksu, przejmuje 80% udziałów w Amest Kamieńsk od firmy Ecoenergia. Amest Kamieńsk jest właścicielem i zarządzającym instalacją mechaniczno-biologicznego przetwarzania odpadów komunalnych o mocy przerobowej 100 tys. ton/rok wraz z linią do produkcji paliwa alternatywnego (RDF) o mocy 20 tys. ton/rok oraz składowiskiem odpadów poprocesowych zlokalizowanym w miejscowości Ruszczyń w gminie Kamieńsk (woj. łódzkie).

BOŚ	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie BOŚ Banku, zwołane na 15 lutego, zdecyduje w sprawie zatwierdzenia harmonogramu podwyższenia kapitału banku.
Sygnity, Simple	CRON zwiększył zaangażowanie w Sygnity i obecnie ma 607 tys akcji spółki, które uprawniają do 5,11% głosów na walnym. CRON to warszawska firma informatyczna, świadcząca usługi związane z produkcją, analizą, audytami, organizacją i integracją systemów informatycznych dla przedsiębiorstw i instytucji publicznych. CRON kontroluje blisko 33% akcji giełdowego Simple.
Ubezpieczyciele	Komisja Nadzoru Finansowego przygotowuje rekomendacje dla ubezpieczycieli, w których zostanie określony sposób ustalania wysokości zadośćuczynienia z tytułu szkody niemajątkowej. Komisja liczy, że rekomendacje będą wdrożone do końca 2016 roku
Eko Export	Eko Export rozmawia z przedstawicielami międzynarodowego koncernu o strategicznej współpracy. – Parkiet

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
Świat						
MSCI AC World	2016-01-19	362,7	0,5%	-7,1%	-9,9%	-14,7%
MSCI World	2016-01-19	1 514,1	0,4%	-6,8%	-9,0%	-13,7%
MSCI EM	2016-01-19	703,4	1,6%	-9,5%	-17,5%	-23,5%
MSCI BRIC	2016-01-19	190,8	1,9%	-11,5%	-18,6%	-26,9%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa						
Polska WIG	2016-01-19	42 464,6	0,6%	-7,1%	-16,6%	-20,0%
Polska WIG20	2016-01-19	1 679,2	0,8%	-8,9%	-19,8%	-24,8%
Polska mWIG40	2016-01-19	3 315,5	0,4%	-4,3%	-11,6%	-11,6%
Polska sWIG80	2016-01-19	12 380,9	0,5%	-2,0%	-7,3%	-5,6%
Węgry BUX	2016-01-19	23 179,4	0,2%	-1,9%	6,2%	3,2%
Czechy PX	2016-01-19	867,9	0,7%	-5,7%	-10,0%	-14,6%
Bulgaria Sofix	2016-01-19	446,1	-0,1%	1,2%	0,9%	-6,0%
Rosja Micex	2016-01-19	1 645,6	1,4%	-3,6%	-3,4%	1,0%
Rosja RTS (USD)	2016-01-19	646,9	2,1%	-13,2%	-23,4%	-26,7%
Rumunia BET	2016-01-19	6 019,0	2,6%	-9,2%	-12,9%	-18,7%
Turcja ISE 100	2016-01-19	71 039,7	0,0%	-1,9%	-10,7%	-14,0%
Europa Zachodnia						
Euro Stoxx 50	2016-01-19	2 935,4	1,5%	-8,5%	-8,6%	-18,3%
W. Brytania FTSE 100	2016-01-19	5 779,9	1,7%	-2,8%	-6,8%	-11,7%
Francja CAC40	2016-01-19	4 189,6	2,0%	-7,5%	-8,9%	-16,2%
Niemcy DAX	2016-01-19	9 521,9	1,5%	-8,9%	-4,9%	-17,2%
Hiszpania IBEX 35	2016-01-19	8 469,3	1,0%	-11,4%	-15,0%	-24,2%
Holandia AEX	2016-01-19	402,0	1,4%	-6,1%	-8,9%	-17,6%
Szwecja OMX 30	2016-01-19	1 306,0	2,0%	-6,4%	-8,5%	-18,4%
Austria ATX	2016-01-19	2 070,8	2,1%	-10,3%	-11,1%	-16,5%
Ameryka Północna i Południowa						
USA DJIA	2016-01-19	15 988,1	0,2%	-6,4%	-6,4%	-10,3%
USA S&P500	2016-01-19	1 880,3	0,1%	-6,1%	-7,0%	-10,6%
USA Nasdaq Comp	2016-01-19	4 488,4	-0,3%	-9,0%	-8,4%	-13,5%
Kanada S&P/TSX	2016-01-19	11 942,2	0,5%	-7,6%	-12,0%	-16,7%
Meksyk IPC	2016-01-19	40 604,8	0,5%	-4,9%	-7,9%	-9,1%
Brazylia BOVESPA	2016-01-19	37 937,3	0,3%	-13,3%	-19,8%	-27,3%
Argentyna MERVAL	2016-01-19	9 757,1	0,5%	-14,1%	-11,4%	-20,8%
Azja i Australia						
Japonia NIKKEI 225	2016-01-20	17 048,4	0,5%	-10,1%	-5,9%	-16,7%
Hong Kong Hang Seng	2016-01-19	19 635,8	2,1%	-9,7%	-14,7%	-21,8%
Chiny Shanghai Comp	2016-01-19	3 007,7	3,2%	-16,0%	-11,2%	-23,8%
Indie BSE30	2016-01-19	24 479,8	1,2%	-4,1%	-10,5%	-13,7%
Indonezja JKSE	2016-01-19	4 491,7	0,2%	0,5%	-1,6%	-7,5%
Izrael TA 25	2016-01-19	1 456,3	0,5%	-3,6%	-4,9%	-14,2%
Korea Kospi	2016-01-20	1 889,6	0,6%	-4,3%	-6,9%	-9,0%
Australia S&P/ASX 200	2016-01-20	4 903,1	0,9%	-3,8%	-5,8%	-10,6%

Źródło: Bloomberg

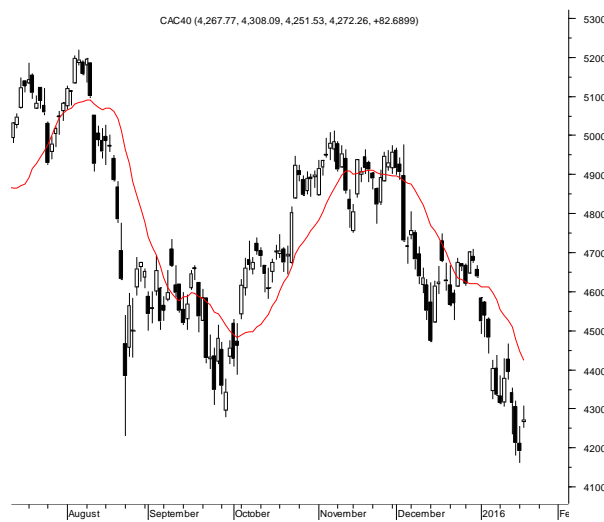
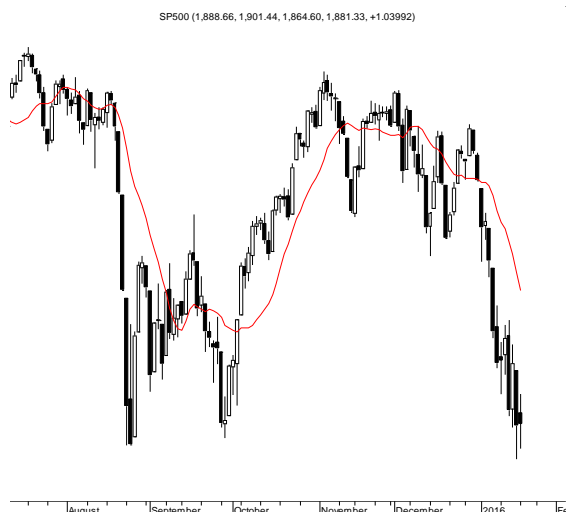
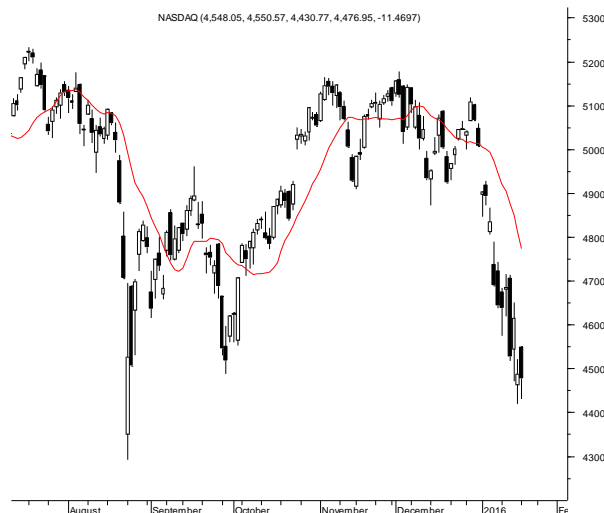
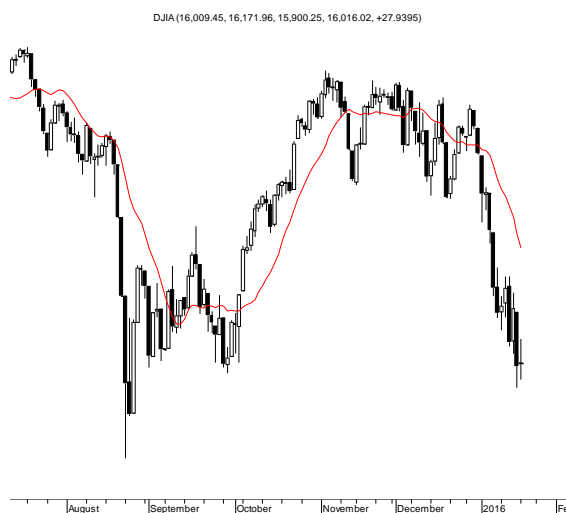
indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
surowce						
Miedź LME 3M	2016-01-19	4 377,0	1,1%	-6,6%	-15,9%	-20,1%
Ropa WTI Crude	2016-01-19	28,5	-3,3%	-21,1%	-40,3%	-46,4%
Złoto Spot \$/oz	2016-01-19	1 089,5	0,0%	2,2%	-7,4%	-1,7%
Aluminium LME 3M	2016-01-19	1 480,0	0,5%	-1,7%	-4,5%	-12,8%
obligacje i rynek pieniężny						
Polska 5yr yield	2016-01-19	2,317	6,8%	-0,1%	2,7%	-0,6%
Polska 10yr yield	2016-01-19	3,206	7,4%	10,1%	18,7%	10,9%
Polska WIBOR 3M	2016-01-19	1,600	0,0%	-1,2%	-1,8%	-1,2%
Polska WIBOR 6M	2016-01-19	1,650	0,0%	-1,2%	-3,5%	-2,4%
USA 10yr yield	2016-01-19	2,056	1,0%	-6,7%	-0,6%	-13,3%
Niemcy 10yr yield	2016-01-19	0,537	-0,6%	-2,0%	-5,0%	-31,9%
Japonia 10yr yield	2016-01-19	0,225	6,1%	-16,7%	-28,3%	-47,2%
Hiszpania 10yr yield	2016-01-19	1,743	-0,5%	3,0%	-1,0%	-10,0%
Irlandia 10yr yield						
Portugalia 10yr yield	2016-01-19	2,769	1,2%	11,3%	16,1%	4,8%
Włochy 10yr yield	2016-01-19	1,319	-0,1%	-0,5%	-6,3%	-23,7%
kursy walut						
EUR/PLN	2016-01-19	4,443	-0,3%	4,5%	4,3%	7,7%
USD/PLN	2016-01-19	4,066	-0,7%	4,3%	8,4%	6,9%
CHF/PLN	2016-01-19	4,063	-0,2%	3,5%	3,5%	2,9%
EUR/USD	2016-01-19	1,093	0,3%	0,2%	-3,7%	0,8%
USD/JPY	2016-01-19	117,450	0,1%	-3,0%	-2,0%	-5,5%

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.