

KOMENTARZ PORANNY

Niewykorzystane okazje się mszczą

Krajowi inwestorzy dali rynkom duży kredyt zaufania w ostatni czwartek. "Super czwartek", bo takie określenie funkcjonowało wśród komentatorów giełdowych, nie przyniósł przełomu. Inwestorzy, którzy na to liczyli, są co najmniej rozczarowani. W czwartek FW20 pokonał krótkoterminową linię trendu spadkowego. Jednak kluczowym poziomem do zmiany sentymentu na GPW był opór ok. 2350 pkt. Nie udało się go trwale pokonać (max 2358 pkt) i po dwóch sesjach jesteśmy ponad 60 punktów niżej. Tym samym znowu uważniej będziemy spoglądać na wsparcie 2250-2260 pkt. Później droga pozostaje otwarta do wielokrotnie wspomnianego w komentarzach 2150 pkt. Jak będzie? Od początku kibicowałem scenariuszowi z większą korektą. Próba z zeszłego tygodnia była bardzo śmiała. Sygnał odwrotu na rynkach zagranicznych dała wyprzedaż spółek technologicznych (Nasdaq w piątek do minimów tracił prawie 3%). Wczoraj dostaliśmy go z rynków wschodzących, które tylko przez chwilę cieszyły się z nowych, lokalnych szczytów. Dziś kalendarium makro, podobnie jak wczoraj, jest względnie puste. Zdecydowanie ciekawiej będzie jutro za sprawą konferencji po posiedzeniu FOMC (sesja pytań+ nowe projekcje makro). Podwyżka stóp jest pewna. Istotny będzie ton komunikatu. Bardziej jastrzębi zada cios rynkom wschodzącym.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK

- **KGHM:** Spółka chce stawiać warte 6-8 mld PLN huty miedzi w Arabii Saudyjskiej i Indonezji – DGP;
- **GNB:** Rada nadzorcza banku zatwierdziła aktualizację programu postępowania naprawczego;
- **Amica:** Wyniki 2Q'17 mogą być płaskie r/r, a odbicie ma nadjeść w 2H'17; CAPEX'17 ma wynieść powyżej 100 mln PLN;
- **Robyg:** Deweloper rozpoczął proces ABB w ramach prywatnej oferty do 26,3 mln akcji;
- **PZU:** Rada nadzorcza spółki powołała Małgorzatę Sadurską na stanowisko członka zarządu;
- **GTC:** Akcje spółki serii L objęło 21 funduszy;
- **Pragma Faktoring:** WZA spółki podjęło decyzję o upoważnieniu zarządu do nabywania do 332,4 tys. akcji własnych;
- **Marvipol:** NN OFE zaproponowało, aby deweloper wypłacił 37 mln PLN dywidendy (zarząd wnioskuje o 17 mln PLN);
- **Libet:** Spółka zamierza rozpocząć skup akcji własnych.

WYKRES DNIA

Walory Aliora straciły wczoraj 3,9% i był to najgorszy wynik z indeksu WIG-Banki.

Alior daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 12 czerwca 2017

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 295,0	-1,5%	17,8%
WIG30	2 649,1	-1,5%	18,1%
mWIG40	4 822,7	-1,1%	14,4%
sWIG80	15 990,6	-1,4%	12,1%
WIG	60 354,6	-1,4%	16,6%
WIG Banki	7 201,7	-2,1%	15,0%
WIG Bud	3 449,1	-0,7%	20,7%
WIG Chemia	15 288,0	-0,3%	11,1%
WIG Dew	2 051,0	-0,5%	12,1%
WIG Energia	2 911,4	-1,0%	14,1%
WIG IT	2 239,2	-1,9%	3,9%
WIG Media	5 163,8	-0,5%	13,2%
WIG Paliwa	7 168,6	-0,3%	26,5%
WIG Spoż	4 549,2	-2,4%	9,5%
WIG Surowce	4 042,1	-3,1%	14,9%
WIG Telco	721,8	-0,7%	-1,1%
DAX	12 690,4	-1,0%	10,5%
CAC40	5 240,6	-1,0%	7,8%
BUX	35 334,5	-0,2%	10,4%
S&P500	2 429,4	-0,1%	8,5%
DJIA	21 235,7	-0,2%	7,5%
Nasdaq Comp	6 175,5	-0,5%	14,7%
Bovespa	61 700,2	-0,8%	2,4%
Nikkei225	19 895,5	-0,1%	4,1%
S&P/ASX 200	5 756,1	1,4%	1,6%
Złoto	1 267,1	-0,1%	9,9%
Miedź	5 804,0	1,3%	4,9%
Ropa	46,1	0,5%	-18,8%
EUR/PLN	4,20	0,2%	-4,7%
USD/PLN	3,75	0,2%	-10,5%
CHF/PLN	3,87	0,2%	-5,9%
EUR/USD	1,12	0,0%	6,5%
USD/JPY	109,7	-0,6%	-6,2%

FW20: poniedziałek, 12 czerwca 2017

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 330	-23	-0,98%
Kurs zamknięcia	2 291	-46	-1,97%
Kurs min.	2 288	-43	-1,84%
Kurs max.	2 332	-26	-1,10%
Wolumen obrotu	24 759	-3 449	-12,23%
Otwarte pozycje	77 111	3 834	5,23%

System:

Aktualna pozycja – krótka
Sygnał otwarcia długiej– 2307
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2310

Opory:	2397	2425	2538	2600
Wsparcia:	2264	2192	2164	2100

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	2 329,9	2 288,6	2 329,9	2 295,0	-1,5%	565
WIG30	2 680,0	2 640,9	2 683,9	2 649,1	-1,5%	611
MWIG40	4 859,8	15 968,0	16 241,9	4 822,7	-1,1%	79
SWIG80	16 236,5	4 807,0	4 864,8	15 990,6	-1,4%	38
WIG-PL	61 693,5	61 468,3	61 699,0	61 468,3	-1,4%	689
WIG	61 044,8	60 211,3	61 113,6	60 354,6	-1,4%	695

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	63,93	8 263	-3,9%	18,0%
Asseco PL	48,30	4 009	-2,3%	-10,5%
BZ WBK	342,40	33 978	-1,9%	8,4%
CCC	213,50	8 362	-1,2%	4,9%
Cyfrowy P.	25,90	16 564	-1,1%	5,3%
Energa	10,00	4 141	0,0%	9,9%
Eurocash	31,50	4 384	-0,8%	-19,9%
JSW	67,71	7 950	-3,5%	1,2%
KGHM	111,00	22 200	-3,1%	20,0%
Lotos	54,98	10 164	-1,8%	43,7%
LPP	6 600,00	12 139	0,0%	16,3%
mBANK	432,80	18 299	-3,4%	29,1%
Orange	4,83	6 339	0,0%	-12,3%
Pekao	130,70	34 305	-1,0%	3,9%
PGE	11,49	21 484	-1,9%	10,0%
PGNIG	6,41	37 039	0,0%	13,9%
PKN Orlen	111,00	47 476	-0,2%	30,1%
PKO BP	34,73	43 413	-3,1%	23,4%
PZU	45,00	38 859	-1,0%	35,5%
Tauron	3,50	6 134	0,3%	22,8%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	62,00	953	0,5%	1,0%
Amica	182,05	1 415	-0,3%	-2,3%
Amrest	357,50	7 584	-0,8%	20,8%
Apator	35,35	1 170	-1,2%	18,2%
Azoty	69,66	6 910	0,6%	11,2%
Bogdanka	64,20	2 184	-3,5%	-7,6%
Boryszew	10,33	2 479	0,3%	29,0%
Budimex	229,50	5 859	-1,4%	15,9%
CD Projekt	81,70	7 853	-0,6%	56,5%
Ciech	65,37	3 445	0,2%	12,1%
Comarch	214,00	1 741	0,1%	23,0%
Echo	5,44	2 245	-0,2%	4,6%
Emperia	83,50	1 031	-2,9%	28,5%
Enea	12,25	5 408	-0,2%	28,9%
Forte	76,90	1 838	0,0%	1,2%
GetinNoble	1,45	1 281	-3,3%	9,8%
GPW	48,44	2 033	-1,5%	21,3%
GTC	9,31	4 285	-0,9%	13,5%
Handlowy	69,70	9 107	-0,6%	-8,8%
ING BSK	178,00	23 158	-1,7%	10,3%
Intercars	304,50	4 314	-1,1%	9,7%
Kernel	66,80	5 474	-4,2%	4,6%
Kęty	427,00	4 052	-0,8%	10,1%
Kruk	299,00	5 605	-2,4%	26,2%
Medicalg	295,00	1 064	-1,2%	-4,2%
Millennium	7,28	8 831	1,1%	40,3%
Netia	4,31	1 502	-1,1%	-6,3%
Neuca	387,00	1 805	0,3%	-0,8%
Orbis	86,22	3 973	-1,4%	18,1%
Pfleiderer	43,05	2 785	-3,8%	16,7%
PKP Cargo	60,65	2 716	-3,7%	29,0%
Polimex	7,00	1 656	-0,6%	87,2%
Polnord	8,97	293	-1,6%	10,6%
Robyng	3,45	908	-1,4%	16,2%
Sanok	68,00	1 828	-0,8%	10,9%
Stalprodukt	474,50	2 648	-0,3%	-9,6%
Synthos	4,62	6 113	-1,3%	1,3%
Trakcja	14,98	770	0,7%	5,8%
Uniwheels	250,00	3 100	0,0%	14,0%
Wawel	1 168,00	1 752	0,3%	6,2%

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Fatalny początek tygodnia

Dzisiejsza sesja zakończyła się zdecydowaną przewagą strony podaźowej. Główne indeksy na GPW zakończyły dzień zdecydowanie pod kreską – blue chipy spadły o 1,5%, mWIG40 o 1,1%, a sWIG80 o 1,4%. Warto zauważyć, że poza symbolicznym wzrostem Tauronu, pozostałe walory z WIG20 znalazły się pod kreską. Głównym hamulcem indeksu były sektor bankowy, z Aliorem na czele (spadek o 3,9% po ubiegłotygodniowych informacjach o zmianach w zarządzie), oraz spółki z sektora wydobywczego – JSW (-3,6%) oraz KGHM (-3,1%). Spośród podmiotów z mWIG40 najslabiej wypadły Kernel (-4,2%), Pfleiderer (-3,8%) oraz PKP Cargo (-3,7%). Tak słaby początek tygodnia nie mógł właściwie dziwić, biorąc pod uwagę zachowanie większych europejskich indeksów – DAX spadł o 1,0%, a CAC40 o 1,1%. Wsparciem nie były również rynki za oceanem, gdzie początek sesji był równie przeciętny. Patrząc od strony technicznej, zamknięcie blue chipów znalazło się na poziomie dolne ograniczenia kanału bocznego, w którym WIG20 poruszał się od maja. Uważam, że jeśli w najbliższych dniach dojdzie do trwałego przełamania, poziomu 2300 pkt. może nas czekać dalszy ruch w dół, a tym samym długo oczekiwana korekta.

Adrian Górniak

INFORMACJE ZE SPÓLEK

KGHM	<p>KGHM chce stawiać wartość 6-8 mld PLN huty miedzi w Arabii Saudyjskiej i Indonezji - dowiedział się "DGP". Najpierw jednak musi ugasić pożary w swojej chilijskiej kopalni Sierra Gorda. Choć władze spółki oficjalnie przekonują, że nie wycofują się z inwestycji w Ameryce Południowej, to za kulisami usłyszeć można o kilku kryzysowych scenariuszach, jakie brane są pod uwagę. Najgorszy zakłada, że chilijskie aktywa przejmie japoński partner inwestycji (Sumitomo) albo Chińczycy, z którymi blisko współpracuje polski gigant miedziowy. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
Getin Noble Bank	<p>Rada nadzorcza banku zatwierdziła aktualizację programu postępowania naprawczego.</p>
Amica	<p>Spółka nie planuje w najbliższych dwóch latach kolejnych spektakularnych zakupów firm dystrybucyjnych, ale nie wyklucza akwizycji mniejszych dystrybutorów. Amica chce zwiększyć sprzedaż we Francji i Wielkiej Brytanii oraz na innych rynkach, na których nie jest dziś obecna lub gdzie ma słabą pozycję.</p> <p>Amica zakłada, że tegoroczne nakłady inwestycyjne w grupie mogą przekroczyć 100 mln PLN. Wśród realizowanych projektów jest budowa magazynu wysokiego składowania i zwiększenie mocy produkcyjnych do 1,8 mln sztuk sprzętu. W kolejnych latach CAPEX może być o połowę niższy.</p> <p>Amica zakłada, że drugi kwartał może być pod względem wyników płaski rok do roku, podobnie jak pierwszy. Odbicia sprzedaży spodziewa się w drugiej połowie roku dzięki zakładanemu zatrzymaniu efektu wysokiej bazy kursu funta oraz zahamowaniu spadku sprzedaży w Niemczech przy dalszym wzroście w Rosji.</p>
Robyg	<p>Spółka rozpoczęła w poniedziałek prywatną ofertę nie więcej niż 26,3 mln nowych akcji. Oferta ma być przeprowadzona w formie ABB. Robyg poinformował, że w ofercie mają wziąć przewodniczący rady nadzorczej oraz dwóch członków zarządu. Lock-up ustalono na okres 9 miesięcy.</p>
PZU	<p>Rada nadzorcza spółki powołała Małgorzatę Sadurską na stanowisko członka zarządu.</p>
GTC	<p>Deweloper poinformował, że na akcje serii L zapisało się 21 funduszy (objęły 10,09 mln walorów). Cena subskrypcyjna wyniosła 8,91 PLN. Byli to inwestorzy, którzy zdecydowali się na dywidendę w formie akcji.</p>
PBKM	<p>Spółka poinformowała, że od 12 maja prowadziła negocjacje ws. nabycia mniejszościowego pakietu akcji podmiotu branżowego, działającego na rynku europejskim, ale odstąpiła od tych rozmów. PBKM poinformował, że zamierzał sfinansować inwestycję z kredytu obrotowego w wys. do 20 mln PLN.</p>
Hawe	<p>Zarząd spółki nie zgadza się z poniedziałkowym orzeczeniem sądu rejonowego w Warszawie, który ogłosił upadłość likwidacyjną spółki. Władze grupy po otrzymaniu pisemnego uzasadnienia planują złożyć zażalenie na wyrok sądu.</p>
Pragma Faktoring	<p>WZA spółki podjęło decyzję o upoważnieniu zarządu do nabywania do 332,4 tys. akcji własnych, co stanowi 12,96% kapitału zakładowego, w celu umorzenia lub odsprzedaży.</p>
Marvipol	<p>NN OFE proponuje, aby na dywidendę trafiło 37,0 mln PLN, co implikuje DPS na poziomie 0,89 PLN/walor. Zarząd spółki rekomendował wcześniej wypłatę 17 mln PLN dywidendy (DPS = 0,41 PLN/walor).</p>
EBC Solicitors	<p>EBC Solicitors rozpoczął negocjacje dotyczące ustalenia warunków zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa związanej z prowadzeniem działalności autoryzowanego doradcy rynku NewConnect oraz Catalyst, za nie mniej niż 900 tys. PLN.</p>
Kernel	<p>Kernel zakończył zakup pozostałych 7,9% udziałów w ukraińskiej spółce rolniczej i ma 100% jej udziałów.</p> <p>Spółka podawała wcześniej, że całkowita wartość tej transakcji wyniesie ma 155 mln USD i być w całości pokryta gotówką.</p> <p>Przejęta spółka zarządza ponad 19 tys. hektarów dzierżawionych gruntów rolnych oraz jest w stanie magazynować około 200 tys. ton ziarna. Przejmowane przedsiębiorstwo posiada ponadto nadwyżkę gotówki w wysokości około 30 mln USD.</p>
Libet	<p>Libet chce rozpocząć skup akcji własnych - wynika z projektów uchwał ZWZ spółki zaplanowanego na 29 czerwca. Łączna wartość nominalna nabywanych akcji własnych nie przekroczy 20% kapitału zakładowego. Akcje będą kupowane po cenie nie niższej niż 1 PLN i nie wyższej niż 5 PLN za sztukę. Łącznie spółka chce przeznaczyć na skup do 10 mln PLN.</p> <p>Zgodnie z projektem uchwały ZWZ, akcje własne mogą być nabyte w celu umorzenia lub wykorzystania do zapłaty za nabywane przez spółkę środki trwałe, przedsiębiorstwo, zorganizowaną część przedsiębiorstwa, udziały lub akcje w spółkach.</p>

Morizon	<p>Morizon opublikował prospekt emisyjny związany z emisją nowych akcji i zamiarem przejścia z NC na rynek główny. Oferta publiczna obejmuje do 8,5 mln nowych akcji serii H, stanowiących do 17,9% udziału w podwyższonym kapitale zakładowym. W prospekcie podano, że szacunkowe wpływy z emisji mogą wynieść ok. 11,64-15,47 mln PLN netto. Cena maksymalna w ofercie została ustalona na 2,05 PLN/walor.</p> <p>W prospekcie napisano, że pozyskana kwota zostanie wykorzystana na budowę platformy OneStopShop branży nieruchomości (5,5-7,5 mln PLN), wzrost liczby klientów OneStopShop (4,5-5,5 mln PLN) oraz rozwój dotychczasowych zasobów grupy (1,6-2,5 mln PLN).</p>
Labo Print	<p>W maju 2017 roku Labo Print odnotował przychody ze sprzedaży netto na poziomie 6,7 tys. PLN, co stanowi wzrost o 49,3% w stosunku do maja 2016 roku, kiedy to wyniosły one 4,5 tys. PLN.</p>
Novita	<p>Finveco, mniejszościowy akcjonariusz Novity chce, by spółka wypłaciła w formie dywidendy 6,25 mln PLN, czyli 2,5 PLN/akcję, z zysku za '16. Zgodnie z propozycją Finveco pozostałe 10,7 mln PLN ma zasilić kapitał zapasowy spółki. Proponowanym przez Finveco dniem dywidendy jest 12 lipca, a terminem jej wypłaty 26 lipca 2017 r. Walne zgromadzenie zaplanowane jest na 26 czerwca.</p>
Makarony Polskie	<p>Oferta spółki Stoczek Natura z grupy Makarony Polskie w wysokości 14,7 mln PLN została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Agencji Rynku Rolnego na dostawę gulaszu wieprzowego z warzywami do magazynów organizacji pomocy społecznej.</p>
Fasing	<p>Akcjonariusze Fasingu zdecydowali o wypłacie 2,5 mln PLN, czyli 0,8 PLN dywidendy na akcję, z zysku za 2016 r. Dniem dywidendy jest 7 sierpnia, a terminem jej wypłaty 17 sierpnia 2017 r.</p>
Aparator	<p>Rada Nadzorcza powołała Pana Arkadiusza Chmielewskiego na Członka Zarządu Apator S.A. i powierzyła mu zarządzanie obszarem opomiarowania gazu.</p> <p>WZA spółki podjęli decyzję, że dywidenda za '16 wyniesie 36,4 mln PLN, co daje 1,1 PLN/walor. Oznacza to, że do wypłaty pozostało jeszcze 0,75 PLN/akcję (wcześniej wypłacono 0,35 PLN/akcję zaliczki).</p>
ZA Polna	<p>Akcjonariusze ZA Polna zdecydowali, że spółka przeznaczy na wypłatę dywidendy 1 PLN/akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy został ustalony na 20 czerwca, a dzień jej wypłaty na 28 czerwca 2017 roku.</p>
Police	<p>Akcjonariusze Polic zdecydowali, że spółka wypłaci 31,5 mln PLN dywidendy z zysku za 2016 rok, czyli 0,42 PLN na akcję. Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 30 czerwca, dzień jej wypłaty ustalono na 21 lipca 2017 roku. W 2016 roku zarząd spółki początkowo chciał przeznaczyć na dywidendę 67,5 mln PLN z zysku za 2015 rok. Jednak potem zarząd zmienił rekomendację i wnioskował o przekazanie całości zysku na kapitał zapasowy.</p>
Getback	<p>Getback planuje pozyskać do 40 mln PLN z emisji obligacji w ramach trzeciej serii publicznego programu. Zapisy będą przyjmowane od 12 do 20 czerwca 2017 r.</p>
Lokum Deweloper	<p>Akcjonariusze Lokum Deweloper zdecydowali, że spółka przeznaczy na dywidendę 14,04 mln PLN, czyli 0,78 PLN na akcję - podała spółka w komunikacie. Dniem dywidendy będzie 20 czerwca, a dzień jej wypłaty ustalono na 5 lipca 2017 roku.</p>
Selvita	<p>Selvita zawarła z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie projektu dot. rozwoju immunoterapii nowotworów litych celującej w immunosupresyjne mikrośrodowisko guza. Wartość całkowita projektu wynosi prawie 40 mln PLN netto, a dofinansowanie wyniesie 26,9 mln PLN.</p> <p>Czas realizacji projektu to lata 2017-2021.</p>
Nextbike	<p>Spółka ustaliła cenę emisyjną dla 51 tys. akcji na 117,65 PLN/walor, co oznacza, że zamierza pozyskać w ramach prywatnej oferty ok. 6 mln PLN. Spółka planuje debiut na NewConnect.</p>
PC Guard	<p>GPW zawiesiła obrót akcjami spółki od 20 do 30 czerwca.</p>
CCC	<p>Spółka poinformowała, że otrzymała wynik kontroli podatkowej CCC.eu. Postępowanie nie wykazało nieprawidłowości.</p>
Handel	<p>Komisja Europejska w ciągu kilku tygodni wyda negatywną decyzję w sprawie polskiej ustawy o podatku od sprzedaży detalicznej. – Rzeczpospolita</p> <p>Ponad 40 nowych marek handlowych interesuje się otwarciem placówek w Polsce. Chodzi głównie o segment odzieżowy, a także m.in. kosmetyki. W ubiegłym roku do Polski weszły 22 nowe marki. - Rzeczpospolita</p>
Gazownictwo	<p>Ukraina chce sprowadzać gaz z Norwegii przez Polskę z wykorzystaniem gazociągu Baltic Pipe, który mają zbudować Polska i Dania. - Rzeczpospolita</p>

GPW

Nie można patrzeć na GPW jedynie przez pryzmat spółki dywidendowej, to osłabia jej rolę misyjną. GPW to instytucja infrastrukturalna - mówi Wojciech Nagel, prezes Rady Giełdy. Dodaje, że pozytywnie ocenia pełnienie przez Jarosława Grzywińskiego obowiązków prezesa GPW i rekomendowałby go na to stanowisko. Od nowego prezesa Nagel oczekuje "zdynamizowania projektów", przyciągnięcia w II połowie roku nowych emitentów, poprawy relacji z uczestnikami rynku, "szerokiego wyjścia do inwestorów", tworzenia dobrej oferty biznesowej i większego zaangażowania w realizację SOR. - Rzeczpospolita

Banki

Wartość kredytów frankowych w polskim sektorze bankowym jest najniższa od ośmiu lat. Sprzyja temu osłabienie kursu franka oraz regularne spłacanie tych kredytów. - Parkiet

Famur

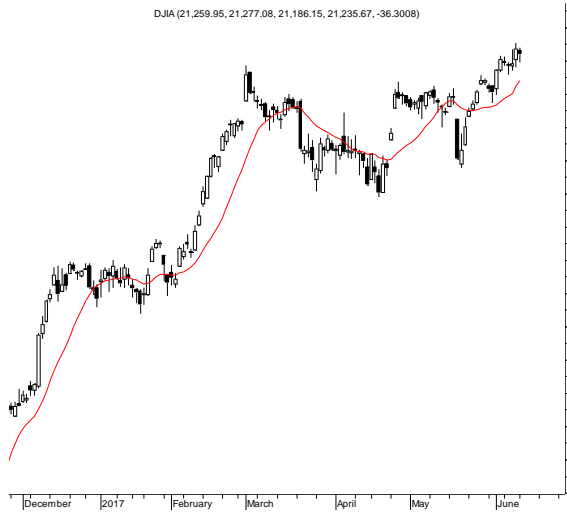
Value FIZ, mniejszościowy akcjonariusz Famuru nie będzie już podważał w sądzie uchwały o emisji akcji. - Parkiet

ZM Ropczyce

ZM Ropczyce spodziewają się utrzymania w całym '17 pozytywnej tendencji z 1Q'17, w którym przychody wzrosły o 8%, a zysk operacyjny o 10% - Parkiet

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

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.