Raport

Tygodniowy

o sytuacji na

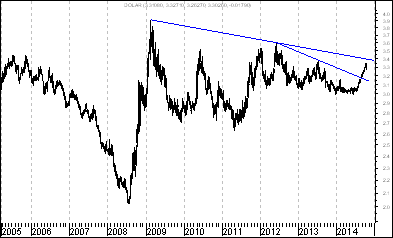
rynkach finansowych

Rynek walutowy

Rynek akcji

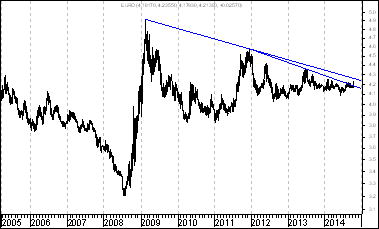
Poniedziałek, 27 października 2014 roku

Kurs USD/PLN – perspektywa długoterminowa, kurs z 24 października 2014 roku = 3,3242



Sytuacja długoterminowa **bez zmian**. Kurs dolara (w złotych) nadal znajduje się poniżej **długoterminowej spadkowej linii trendu** poprowadzonej przez szczyty z lutego 2009 roku oraz czerwca 2012 roku. Linia ta stanowi **bardzo ważny opór**. W chwili obecnej przebiega ona na poziomie **3,409**. W kolejnych miesiącach z natury rzeczy przebiegać będzie ona na coraz niższym poziomie – w końcu października na poziomie 3,408, w końcu października na poziomie 3,401, w końcu listopada na poziomie 3,394, w końcu grudnia na poziomie 3,388. Można sądzić, że **jeszcze w tym roku** kurs dolara (w złotych) osiągnie od dołu poziom wspomnianej długoterminowej spadkowej linii trendu. **Przebita została od dołu** **linia** poprowadzona przez szczyty z czerwca 2012 roku oraz lipca 2013 roku.

Kurs EUR/PLN – perspektywa długoterminowa, kurs z 24 października 2014 roku = 4,2107



Kurs euro (w złotych) także znajduje się poniżej **długoterminowej spadkowej linii trendu** poprowadzonej przez szczyty z lutego 2009 roku oraz grudnia 2011 roku. Również w tym przypadku Linia na stanowi **bardzo ważny opór**. W chwili obecnej przebiega ona na poziomie **4,265**. W kolejnych miesiącach z natury rzeczy przebiegać będzie ona na coraz niższym poziomie – w końcu października na poziomie 4,263, w końcu listopada na poziomie 4,254, w końcu grudnia na poziomie 4,246. Można sądzić, że **jeszcze w tym roku** kurs euro (w złotych) osiągnie od dołu poziom wspomnianej długoterminowej spadkowej linii trendu. Co ciekawe **przebita została od dołu nieco niższa linia** poprowadzona przez szczyty z grudnia 2011 roku oraz czerwca 2013 roku.

Nastroje inwestorów a ,,hossa prezydencka”

W poprzednim numerze ,,Raportu Tygodniowego” zaprezentowałem na kilku przykładach pewną prawidłowość o charakterze psychologicznym związaną z zachowaniem indeksu S&P 500.

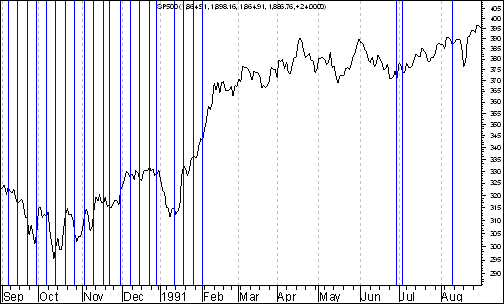
Polega ona na tym, że **momenty, w których kończyły się spadkowe korekty** w długoterminowej zapoczątkowanej 9 marca 2009 roku hossie na giełdzie nowojorskiej **poprzedzone były pojawieniem się braku wiary w dalsze wzrosty cen akcji** uwidocznionym w cotygodniowym badaniu amerykańskiego Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych.

Dziś powracam do tego tematu.

Postaram się na wykresach zaprezentować związki pomiędzy nastrojami ankietowanych inwestorów indywidualnych w USA a zachowaniem głównego indeksu amerykańskiego rynku akcji w okresie pomiędzy końcem sierpnia **drugiego roku** (takim jest np. rok 2014) po wyborach prezydenta w USA a końcem sierpnia **roku przedwyborczego (takim będzie rok 2015)**, czyli roku następującego bezpośrednio przed kolejnymi wyborami.

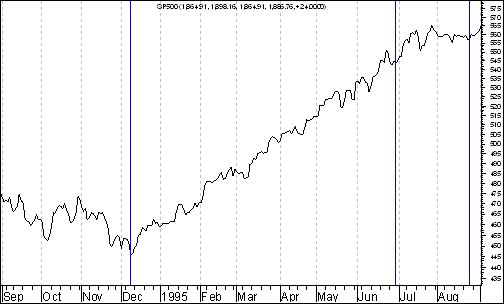
Aby nie cofać się zbyt głęboko w przeszłość przedstawię tylko kilka ostatnich przykładów.

**Przypadek pierwszy -** **koniec sierpnia 1990 – koniec sierpnia 1991 roku.** Za pomocą **pionowej linii** zaznaczono te dni, w których przeprowadzane cotygodniowe badanie amerykańskiego Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych pokazywało, że odsetek ,,niedźwiedzi” (osób spodziewających się spadków cen akcji w USA na przestrzeni następnych 6 miesięcy) był wyższy od odsetka ,,byków” (osób spodziewających się wzrostów cen akcji w USA na przestrzeni następnych 6 miesięcy), czyli były to dni, w których mówiąc ogólnie panował **pesymizm** dotyczący przyszłości



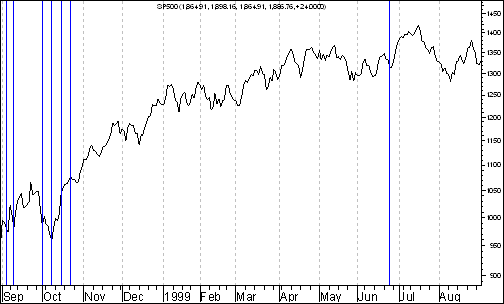
Po pierwsze warto zauważyć, że **,,hossa prezydencka”** w tym przypadku rozpoczęła się 11 października 1990 roku i **poprzedzona była pesymizmem**. Co ciekawe także w jej początkowej fazie w badaniach amerykańskich inwestorów panował pesymizm. Często w tym kontekście poda określenie ,,hossa wspina się po ścianie strachu”. Warto podkreślić, że im dłużej ,,hossa prezydencka” trwała, tym liczba pesymistów ubywała a liczba optymistów przybywała. Początek spadkowych korekt poprzedzony był z reguły optymizmem inwestorów.

**Przypadek drugi** - **koniec sierpnia 1994 – koniec sierpnia 1995 roku.**



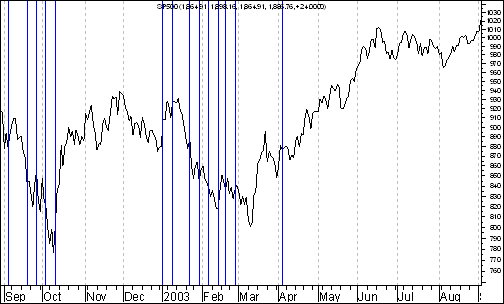
Ten przypadek ,,hossy prezeydenckiej” miał od strony psychologicznej zupełnie inny charakter. W zdecydowanej większości badanego okresu panował optymizm. Warto jednak zauważyć, że **,,hossa prezydencka”** (oznaczająca wzrosty cen akcji) **rozpoczęła się dokładnie w dniu** (8 grudnia 1994 roku), w którym wjątkowo w badaniu amerykańskich inwestorów pojawil się **brak wiary w przyszłe wzrosty cen akcji !.**

**Przypadek trzeci** - **koniec sierpnia 1998 – koniec sierpnia 1998 roku.**



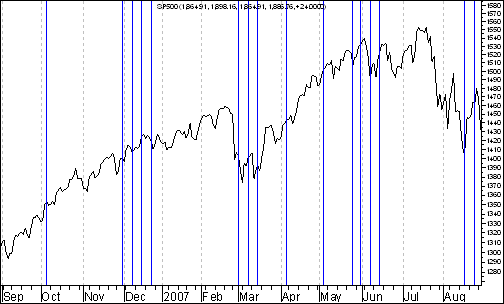
Z psychologicznego punktu widzenia ten przpadek ,,hossy prezedenckiej” przypominał przypadek drugi omówiony poprzednio. Warto zauważyć, że w tym przypadku ,,hossa prezydencka” rozpoczęła się 8 października 1998 roku i poprzedzona była pesymizmem oznaczającym brak wiary w pryszłe wzrosty cen akcji. Co ciekawe również w początkowej fazie ,,hossy prezydenckiej” niezby jeszcze wierzono w jej trwałość. W badaniach na początku przeważali pesymiści. Dopiero od końca pażdziernika 1998 roku sytuacja pod tym względem uległa zmianie.

**Przypadek czwarty** **- koniec sierpnia 2002 – koniec sierpnia 2003 roku.**



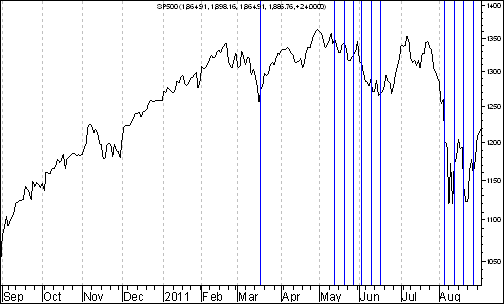
,,Hossa prezydencka” rozpoczęła się w tym przypadku 10 października 2002 roku i także poprzedzona była pesymizmem oznaczającym brak wiary w pryszłe wzrosty cen akcji. Co ciekawe również i w tym przypadku w początkowej fazie ,,hossy prezydenckiej” niezby jeszcze wierzono w jej trwałość. W badaniach na początku przeważali pesymiści. Dopiero od połowy kwietnia 2003 roku sytuacja pod tym względem uległa zmianie.

**Przypadek piąty** **- koniec sierpnia 2006 – koniec sierpnia 2007 roku.**



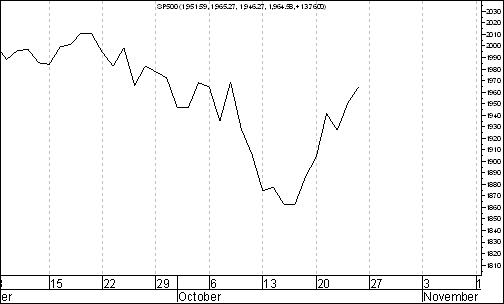
W tym przypadku ,,hossa prezydencka” rozpoczęła się 9 września 2006 roku. Warto jednak zauważyć, że w powyższych analizach bierzemy ,,pod lupę” okres pomiędzy końcem sierpnia drugiego roku po wyborach a końcem sierpnia roku przewyborczego. W 2006 roku wzrosty na giełdzie nowojorskiej rozpoczęły się już 13 czerwca i był one poprzedzone spadkową korektą (trwającą od 9 maja, zakończeniu tej korekty też towarszył pesymizm).

**Przypadek szósty - koniec sierpnia 2010 – koniec sierpnia 2011roku.**



Ponieważ w analizie uwględniamy okres pomiędzy końcem sierpnia drugiego roku po wyborach a końcem sierpnia roku przedwyborczego można powiedzieć, że w tym przypadku ,,hossa prezydencka” rozpoczęla się 1 września. W 2010 roku wzrosty na giełdzie nowojorskiej rozpoczęły się już 2 lipca i były one poprzedzone spadkową korektą (trwającą od 23 kwietnia, zakończeniu tej korekty też towarzyszył pesymizm).

Poparzmy tymczasem na rok 2014. Na wykresie zaznaczyłem okres od 9 września do 24 października.



Warto zauważyć, że **pomimo doświadczenia silnych spadków cen akcji od 18 września do 15 paździerenika 2014 roku wśród amerykańskcih inwestorow wciąż przeważał optymizm**. Odsetek inwestorów spodziewających się wzrostów cen akcji w okresie kolejnych 6 miesięcy jest wciąż wyższy i to wyrażnie niż odsetek inwestorów spodziewającyh się spadków cen akcji. Biorąc pod uwagę to, że hossa poprzedzona jest spadkam cen akji, którym towarzyszy pesymizm inwestorów do ropoczęcia ,,hossy prezydenckiej” z psychologicznego punktu widzenai **brakuje mi owego pesymizmu**.

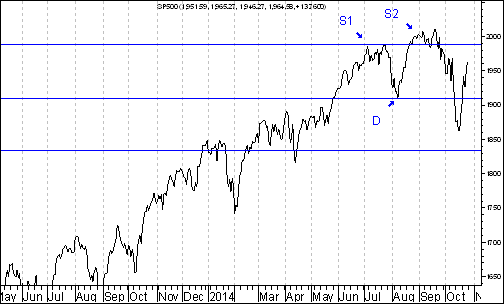
Podwójny szczyt – zanegowany czy aktualny ?

Thomas Bulkowski w swoich książkach (Panu Grzegorzowi Zalewskiemu, założycielowi Wydawnictwa ,,Linia” należy się podziękowanie za trud włożony w wydanie książek tego autora) pisze o tak zwanych **,,spalonych formacjach”.**

Podwojny szczyt również może być ,,spalony”. Kiedy do tego ,,spalenia” znadniem Bulkowksiego dochodzi ? Otóż do tego spalenia dochodzi wówczas, gdy kurs akcji (lub indeks) wybija się z formacji podwójnego szczytu a następnie **po początkowych spadkach** szybko zaczyna rosnąć **aż przebije** **wyższy szczyt** w formacji podwójnego szczytu.

Wówczas pojawia się ogromnie silny sygnał kupna. **Kiedy** by do niego doszło ? Otóż wtedy, gdyby ineks S&P 500 przebił od dołu poziom **2 011,36 pkt**. (szczyt z 18 września).

Nie będę ukrywal. Dopóki do tego nie dojdzie, dopóty z mojego punktu widzenia jeszcze do żadnej radykalnej poprawy sytucji technicznej na wykresie indkesu S&P 500 nie doszlo.



**Podwójne szczyty** ukształtowały się również w przypadku innych indeksów: **DAX, CA, Russel 2000 i** innych. Pisałem o tym w dwóch ostatnich numerach ,,Raportu Tygodniowego”. Sytuacja indeksu S&P 500 jako najważniejszego indkesu gieldowego na świwecie jest jednak moim zdaniem kluczowa.

**Możliwy wydaje mi się na przykład taki oto scenariusz**, że (po kontynuacji wzrostów w najbliższym tygodniu w kierunku szczytu **S1** w przypadku indeksu S&P 500) na początku listopada na giełdę nowojorską powrócą spadki, które doprowadzą w jego dalszej cześci do realizacji podwójnego szczytu w przypadku indeksu S&P 500 oraz pozostałych indeksów (DAX, CAC, Russel 2000) a zakończeniu tych spadków w końcowej fazie listopada towaryszyć będzie pojawienie się oznak pesymizmu w badaniu amerykańskiego Stowarzenia Inwestorów Indywidualnych.

Kiedy wówczas ustanowiony byłby ,,twardy dołek” poprzedzający nadejscie ,,hossy prezydenckiej” ? Nie wykluczone, ze dopiero **w drugiej połowie listopadzie**. Ale to oczywiiśie tylko możliwość. Jak będzie, przyszłość pokaże.

Wykres do przemyślenia – refleksje

W pierwszym numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 8 września 2014 roku pojawiły się wykresy akcji czterech spółek. Były to wykresy akcji następujących spółek:

* Immobile
* Lena
* Netmedia
* Rafako

Kryterium pojawienia się wykresu akcji danej spółki w tej rubryce jest **wybicie z formacji podwójnego dna**.

Tabela: Procentowa zmiana cen akcji czterech spółek, których akcje zostały wymienione w pierwszym numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 8 września 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 5 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 05.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Immobile | 2,04 zł. | 2,55 zł. | +25,0 % |
| Akcja spółki Lena | 3,99 zł. | 4,00 zł. | +0,3 % |
| Akcja spółki Netmedia | 3,63 zł. | 3,54 zł. | -2,5 % |
| Akcja spółki Rafako | 4,25 zł. | 5,11 zł. | +20,2 % |
| **Średnio** |  |  | **+10,7 %** |
| WIG 20 | 2 541,42 pkt. | 2 426,20 pkt. | -4,5 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały wymienione w drugim numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 15 września 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 12 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 12.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Boryszew | 6,50 zł. | 6,50 zł. | 0,0 % |
| **Średnio** |  |  | **0,0 %** |
| WIG 20 | 2 497,38 pkt. | 2 426,20 pkt. | -2,9 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały umieszczone 16 września na stronie internetowej [www.analizy-rynkowe.pl](http://www.analizy-rynkowe.pl) w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 15 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 15.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Erbud | 26,5 zł. | 26,59 zł. | +0,3 % |
| **Średnio** |  |  | **+0,3 %** |
| WIG 20 | 2 489,77 pkt. | 2 426,20 pkt. | -2,6 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały wymienione w trzecim numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 22 września 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 19 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 19.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki IF Capital | 1,32 zł. | 1,25 zł. | -5,3 % |
| **Średnio** |  |  | **-5,3 %** |
| WIG 20 | 2 497,38 pkt. | 2 426,20 pkt. | -2,9 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały umieszczone 25 września na stronie internetowej [www.analizy-rynkowe.pl](http://www.analizy-rynkowe.pl) w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 24 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 24.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Capital Partners | 1,85 zł. | 2,24 zł. | +21,1 % |
| **Średnio** |  |  | **+21,2 %** |
| WIG 20 | 2 489,77 pkt. | 2 426,20 pkt. | -2,6 % |

Tabela: Procentowa zmiana cen akcji trzech spółek, których akcje zostały wymienione w czwartym numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 29 września 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 26 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 26.09.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Asseco Poland | 45,64 zł. | 48,00 zł. | + 5,2 % |
| Akcja spółki CD Projekt | 16,59 zł. | 16,65 zł. | + 0,4 % |
| Akcja spółki Sygnity | 17,60 zł. | 16,84 zł. | -4,3 % |
| **Średnio** |  |  | **+ 0,4 %** |
| WIG 20 | 2484,02 pkt. | 2 426,20 pkt. | -2,3 % |

Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały wymienione w piątym numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 6 października 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 3 do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 03.10.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Stalprodukt | 244,10 zł. | 270,00 zł. | +10,6 % |
| **Średnio** |  |  | **+10,6 %** |
| WIG 20 | 2 444,06 pkt. | 2 426,20 pkt. | -0,7 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały wymienione w drugim numerze ,,Raportu Tygodniowego” z 20 października 2014 roku w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 17 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 17.10.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Tauron Polska Energia | 6,21 zł. | 6,36 zł. | +2,4 % |
| **Średnio** |  |  | **+2,4 %** |
| WIG 20 | 2 401,13 pkt. | 2 426,20 pkt. | +1,0 % |

Tabela: Procentowa zmiana ceny akcji spółki, której akcje zostały umieszczone 22 października na stronie internetowej [www.analizy-rynkowe.pl](http://www.analizy-rynkowe.pl) w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” w okresie od 24 września do 24 października 2014 roku oraz procentowa zmiana indeksu WIG 20 w tym okresie.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Instrument finansowy | Poziom – 21.10.2014 | Poziom – 24.10.2014 | Zmiana (w %) |
| Akcja spółki Elektrotim | 8,70 zł. | 9,12 zł. | + 4,8 % |
| Akcja spółki Relpol | 6,93 zł. | 7,09 zł. | + 2,3 % |
| **Średnio** |  |  | **+ 3,6 %** |
| WIG 20 | 2 423,29,77 pkt. | 2 426,20 pkt. | + 0,1 % |

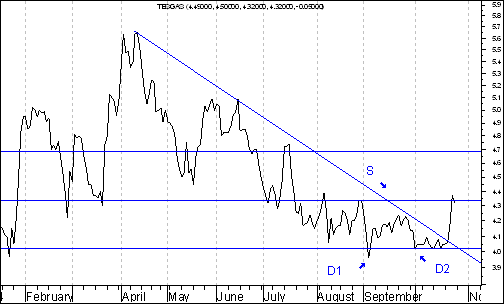
Warto zauważyć, że **spośród 15 spółek, których akcje zakwalifikowane zostały do rubryki ,,Wykres do przemyślenia”** (gdyż wybiły się już z formacji podwójnego dna) **kursy akcji 13 spółek** od momentu owego zakwalifikowania do tej rubryki do dnia 24 października 2014 roku zachowywały się **lepiej** od indeksu WIG20, **a 2 gorzej.**

To pokazuje, że kursy akcji po wybiciu z formacji podwójnego zazwyczaj zachowywały się relatywnie mocno (szczególnie Rafako, Capital Partners oraz Immobile), aczkolwiek były przykłady relatywnej słabości (szczególnie Sygnity)

Wykres do przemyślenia

Dziś w rubryce ,,Wykres do przemyślenia” umieszczam akcje spółki **Tesgas,** które wybiły się z formacji podwójnego dna.

**TESGAS**



Gdyby formacja podwójnego dna miała się wypełnić oznaczałoby to wzrost kursu do 4 złotych i 69 groszy.

Warto jednak pamiętać, że **,,wypełnienie się”** formacji jest tylko **podstawowym, minimalnym** zadaniem formacji podwójnego dna. Formacja podwójnego dna jest bowiem po prostu formacją zmiany trendu spadkowego na wzrostowy.

Z punktu widzenia wskaźników rynku kapitalowego akcje spólki Tesgas wycenione są w przypadku wskaźnika **C/Z (16,7)** na poziomie niższym od średniego poziomu tego wskażnika dla polskiego rynku akcji (27,1).

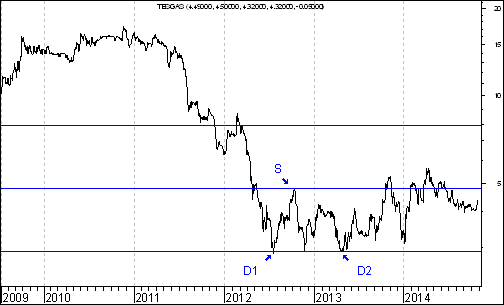
Także z punktu widzenia wskaźnika **C/WK (0,65)** akcje tej spólki wycenione są na poziomie niższym od średniego poziomu tego wskażnika dla polskiego rynku akcji (1,08).

Z kolei z punktu widzenia wskaźnika **stopy dywidendy (6,0%)** akcje tej spólki wycenione są na poziomie wyższym od średniego poziomu tego wskażnika dla polskiego rynku akcji (3,2 %).

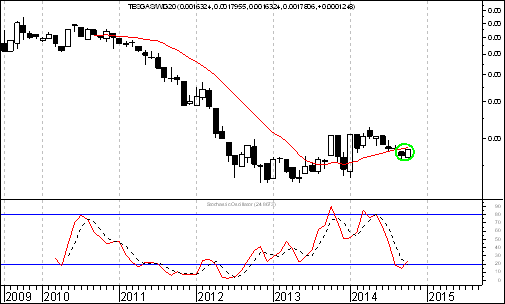
**Ciekawostka techniczna - Tesgas**

Patrząc na wykres akcji spólki Tesgas **z perspektywy długoterminowej** warto zwrócić uwagę na to, że w październiku 2013 roku doszło do wybicia z bardzo dużej formacji podwójnego dna. Po wybiciu z formacji doszło do korekty spadkowej, która dotarła **do wnętrza formacji.**

Ciekawe, czy uczestnicy rynku pamiętają o istnieniu tamtej formacji….



**Ciekawostka techniczna - Tesgas / WIG20**



Na wykresie siły względnej Tesgas/WIG 20 tworzonym w oparciu o dane miesięczne mamy do czynienia z ciekawą sytuacją.

Wykres spadl poniżej **rosnącej** średniej ruchomej z 15 miesięcy (średnia o kolorze czerwoym) a poza tym po **uprzednim** siągnięciu przez oscylator stochastyczny strefy wyprzedania tworzy się formacja objęcia hossy (zaprezentowana w zielonej elipsie).

Używam sformułowania ,,tworzy się” a nie ,,utworzyła się”, gdyż październik się jeszcze nie skończyl i wszystko jest jeszcze w tym miesiąco możliwe.

**Wnioski końcowe**

* **Kurs dolara (w złotych)** powinien w tym roku zmierzać **w kierunku długoterminowej spadkowej linii trendu** poprowadzonej przez szczyty z lutego 2009 roku oraz czerwca 2012 roku. Linia ta stanowi bardzo ważny opór. W chwili obecnej przebiega ona na poziomie **3,409.** Z kolei **kurs euro (w złotych)** znajduje się **poniżej długoterminowej spadkowej linii trendu** poprowadzonej przez szczyty z lutego 2009 roku oraz grudnia 2011 roku. Linia ta stanowi bardzo ważny opór. W chwili obecnej przebiega ona na poziomie **4,2650**.
* Analizując wykres indeksu WIG 20 w horyzoncie długoterminowym można dostrzec trwający kilkanaście miesięcy okres konsolidacji. Sądzę, że jesteśmy przed bardzo silnym wybiciem z konsolidacji. Uważam, że szereg argumentów przemawia za tym, że będzie to silne wybicie w górę. Zbliża się bardzo korzystna dla posiadaczy polskich akcji faza amerykańskiego cyklu prezydenckiego. **W krótkim okresie** po kontynuacji wzrostów w okresie kilku najbliższych dni możliwe jest w listopadzie nadejście **spadków indeksu WIG 20 w listopadzie**, co może być związane z realną perspektywą pojawienia się wtedy krótkoterminowych spadków na giełdach dojrzałych, na których w licznych przypadkach **nie wypełniły** się jeszcze formacje **podwójnego szczytu** (S&P 500, Russel 2000, DAX, CAC)
* Do rozpoczęcia ,,hossy prezydenckiej” na giełdzie nowojorskiej potrzebne byłoby pojawienie się nastrojów pesymistycznych uwidocznionych w przewadze liczby ,,niedźwiedzi” nad liczbą ,,byków” **w cotygodniowym badaniu nastrojów amerykańskich inwestorów**. Naturalnie teoretycznie możliwe jest, że ,,hossa prezydencka” już się zaczęła, ale właśnie **z** **psychologicznego punktu widzenia** byłoby bardziej naturalne, gdyby jej zapoczątkowanie poprzedzone zostało opublikowaniem badań, z których wynika, że mało kto wierzy w jej nadejście.

Opracował: Sławomir Kłusek, 27 października 2014 r.

Powyższy raport stanowi wyłącznie wyraz osobistych opinii autora.

Treści zawarte na stronie internetowej [www.analizy-rynkowe.pl](http://www.analizy-rynkowe.pl) nie stanowią "rekomendacji" w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów (Dz.U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715).

Autor nie ponosi odpowiedzialności za jakiekolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie treści zawartych na stronie internetowej [www.analizy-rynkowe.pl](http://www.analizy-rynkowe.pl)