

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: poniedziałek, 20 kwietnia 2015**

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 455	-22	-0,89%
Kurs zamknięcia	2 485	35	1,43%
Kurs min.	2 451	1	0,04%
Kurs max.	2 489	2	0,08%
Wolumen obrotu	14 534	-978	-6,30%
Otwarte pozycje	59 662	1 583	2,73%

**System:**

Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2406

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2336

Najbliższe poziomy oporu: 2484 2550 2600 2636

Najbliższe poziomy wsparcia: 2427 2400 2350 2300

FW20 (2,455.00, 2,489.00, 2,451.00, 2,485.00, +35.0000)



WIG20 (2,468.91, 2,510.26, 2,468.91, 2,505.34, +41.3801)



**Euro pod presją Grexitu**

Na rynku kasowym wczorajsza sesja upłynęła warszawskim inwestorom pod znakiem dużych wzrostów. Blue chipy zyskały 1,7%, przebijając z małą nawiązką psychologiczny poziom 2505,3 pkt. Nad kreską znalazły się także mWIG40, który poprawił się o 0,8% oraz sWIG80, który zyskał niemal 0,5%. Także na dużych rynkach europejskich mieliśmy do czynienia z przewagą strony popytowej. Francuski CAC40 wzrósł o 0,9%, a w Niemczech DAX, po ostatnich przecenach, odbił o 1,7%. Byki zdominowały notowania także za oceanem. DJIA zyskał 1,2%, Nasdaq 1,5%, a S&P500 ok. 0,9%. Rósł także kontrakt terminowy na WIG20. Po wczorajszej wyżycie o blisko 1,4%, futures osiągnęły poziom 2485,0 pkt. Zwyżkują także kontrakty na amerykańskie indeksy (po ok. 0,2-0,3%) oraz na największe indeksy europejskie (dla DAX-a o ok. 0,6%). Dla rodzimych futures najbliższymi oporami pozostają poziomy 2497,0 pkt. i wyżej 2543,0 pkt. Ciekawa sytuacja panuje obecnie na rynku walutowym – po spadku poniżej 4,00 PLN, kurs EUR/PLN znajduje się obecnie najniżej od 2011 roku i wydaje się, że do momentu rozwiązania kwestii Grexitu, europejska waluta może się nie umocnić (w piątek mają się zebrać ministrowie finansów Eurogrupy w celu podjęcia decyzji dla greckiego długu). Dzisiejszy kalendarz wydaje się być pusty. Istotny wydaje się być jedynie odczyt indeksu instytutu ZEW, obrazujący nastroje wśród niemieckich analityków (konsensus wynosi 55,3 pkt.). Dla WIG20 ważne powinny być dziś nastroje na dużych europejskich rynkach. Najbliższego wsparcia możemy się dopatrywać na poziomie 2500,0 pkt (ewentualna obrona może być kluczowa dla nadchodzących sesji) i niżej w okolicach 2470,0 pkt.

Adrian Górniak

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 20 kwietnia 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	2 225,9	2 468,91	2 505,34	1,68%	2 468,91	2 510,26	41,4	660,6
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 688,31	2 723,77	1,66%	2 688,31	2 726,47	38,2	700,9
mWIG40	3 849,3	3 217,9	3 823,40	3 847,79	0,81%	3 819,05	3 847,79	28,7	91,2
sWIG80	13 662,1	11 281,0	13 513,05	13 580,22	0,47%	13 510,67	13 582,59	71,9	25,8
WIG-PL	57 826,9	50 804,7	57 272,91	57 745,69	1,37%	57 272,91	57 745,69	472,8	786,4
WIG	56 311,5	49 321,8	55 593,17	56 191,30	1,32%	55 593,17	56 241,18	648,0	794,7

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	86,75	6 291	1,9%	4,3%	8,7%	14,1%	0,2%	0,0%	-1,4%	9,6%
ASSECOPOL	60,48	5 020	0,6%	5,6%	14,2%	30,9%	-1,1%	1,3%	4,0%	26,4%
BANK HANDLOWY	113,50	14 830	2,3%	1,2%	9,7%	0,6%	0,6%	-3,1%	-0,5%	-3,9%
BOGDANKA	85,00	2 891	0,5%	2,5%	-14,5%	-22,2%	-1,2%	-1,7%	-24,6%	-26,7%
BORYSZEW	6,02	1 445	-0,2%	-3,2%	10,3%	-6,4%	-1,8%	-7,5%	0,1%	-10,9%
BZ WBK	379,90	37 699	2,9%	10,8%	12,1%	2,6%	1,3%	6,5%	1,9%	-2,0%
CCC	190,00	7 296	2,5%	3,4%	30,1%	52,6%	0,9%	-0,9%	20,0%	48,1%
CYFROWY POLSAT	25,44	16 270	2,6%	3,5%	10,7%	-6,3%	0,9%	-0,8%	0,5%	-10,8%
ENEA	16,43	7 253	1,4%	-1,0%	0,0%	2,7%	-0,3%	-5,3%	-10,2%	-1,9%
EUROCASH	36,99	5 130	0,0%	12,1%	4,6%	6,0%	-1,7%	7,8%	-5,5%	1,4%
GRUPA AZOTY	85,44	8 475	1,1%	10,8%	18,7%	40,1%	-0,5%	6,6%	8,5%	35,5%
GTC	5,90	2 073	-0,7%	13,0%	22,9%	0,9%	-2,3%	8,7%	12,8%	-3,7%
ING BSK	143,95	18 728	0,6%	5,1%	4,4%	1,9%	-1,0%	0,8%	-5,8%	-2,6%
JSW	16,00	1 879	-0,3%	-16,7%	-23,4%	-45,2%	-2,0%	-20,9%	-33,6%	-49,7%
KERNEL	38,25	3 048	-0,9%	-1,6%	14,5%	67,0%	-2,6%	-5,9%	4,4%	62,5%
KGHM	118,85	23 770	0,2%	-1,2%	10,6%	-6,4%	-1,5%	-5,4%	0,4%	-11,0%
LOTOS	30,35	5 611	2,3%	16,7%	24,5%	23,0%	0,6%	12,5%	14,3%	18,5%
LPP	7 420,00	13 587	3,5%	4,5%	-1,6%	-23,9%	1,8%	0,2%	-11,7%	-28,4%
mBANK	479,00	20 219	2,4%	4,2%	6,0%	-1,3%	0,7%	-0,1%	-4,2%	-5,8%
NETIA	5,85	2 036	0,0%	-1,7%	4,7%	3,5%	-1,7%	-6,0%	-5,5%	-1,0%
ORANGE POLSKA	10,27	13 478	1,2%	7,4%	32,0%	3,7%	-0,5%	3,1%	21,8%	-0,8%
PEKAO	192,65	50 565	1,7%	1,7%	8,2%	5,6%	0,0%	-2,6%	-1,9%	1,0%
PGE	21,19	39 620	1,3%	3,1%	10,4%	-0,9%	-0,3%	-1,2%	0,3%	-5,5%
PGNIG	6,00	35 400	3,1%	13,2%	36,7%	22,2%	1,4%	8,9%	26,5%	17,7%
PKNORLEN	62,36	26 672	3,9%	9,4%	17,7%	50,3%	2,3%	5,1%	7,5%	45,7%
PKOBP	36,52	45 650	1,4%	2,2%	10,1%	-1,3%	-0,2%	-2,1%	-0,1%	-5,8%
PZU	489,00	42 226	0,5%	1,2%	0,7%	0,6%	-1,1%	-3,0%	-9,4%	-3,9%
SYNTHOS	4,84	6 405	3,9%	11,0%	21,9%	17,8%	2,2%	6,7%	11,8%	13,2%
TAURON	4,88	8 552	0,2%	3,0%	-1,4%	-5,8%	-1,5%	-1,3%	-11,6%	-10,3%
TVN	16,87	5 951	-0,1%	-1,3%	-3,5%	10,7%	-1,8%	-5,6%	-13,6%	6,2%

## KOMENTARZ PO SESJI

### Komentarz po sesji:

#### Chiny i dane makro pomogły GPW

Piątkową sesję inwestorzy na świecie kończyli dużymi obawami o parkiet w Chinach. Tymczasem weekendowa interwencja banku centralnego w Pekinie i obniżka stóp pomogła bykom. Zamiast 5-7% lawiny w dół indeksy w Szanghaju na początku dnia znalazły się nad kreską i mimo spadku na koniec dnia, wynik sesji był dużo lepszy od piątkowych oczekiwań świata. Do tego doszedł brak nowych informacji z Grecji, a zatem pojawiło się doskonałe otoczenie do odreagowania spadków. Indeksy światowe doskonale z tego skorzystały, natomiast przez dużą część naszej sesji indeksy na GPW poruszały się jedynie na lekkim plusie. Sytuację zmieniły dane makro z Polski. Lepsza od oczekiwań sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa od razu umocniła złotówkę i przyniosła falę zakupów WIG20. Dzięki temu ostatecznie indeks blue chips zakończył dzień 1,68% wzrostem. W ten sposób zakryliśmy całkowicie piątkową sesję odwrotu, niestety przy wyraźnie mniejszym obrocie. Sesja to duży plus dla byków, ale losy indeksów w Polsce w tym tygodniu nadal powinny zależeć od tego, czy w Chinach rozpoczęła się większa fala spadkowa. Ewentualna kontynuacja przeceny w Szanghaju powinna odwrócić napływy do emerging markets, które są dla nas dużo ważniejsze od danych makro – przecież one są dla Polski dobre od długiego czasu. Zresztą cały świat dziś z łatwością odbijał głównie dzięki mocnemu wyprzedaniu, a przy wysokiej zmienności do końca tego tygodnia możliwy jest zarówno powrót poniżej piątkowych minimów, jak i ruch na nowe szczyty. Inicjatywa moim zdaniem leży po stronie niedźwiedzi.

Piotr Kaczmarek, CFA

## WYKRES DNIA

EUR/PLN schodzi na nowe dołki poniżej 4,0. Złotówka jest najsilniejsza od 2011 roku.

### EUR/PLN



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>KGHM</b>	KGHM podtrzymuje, że planem na 2015 rok dla kopalni Sierra Gorda jest wydobycie 110 tys. ton miedzi oraz 40 mln funtów molibdenu - poinformował PAP prezes Herbert Wirth.
<b>JSW</b>	Rada Nadzorcza Jastrzębskiej Spółki Węglowej jednogłośnie powołała Edwarda Szłęka na stanowisko nowego prezesa spółki. Szłek rozpocznie pracę w przyszły poniedziałek, 27 kwietnia. Od 2007 roku zarządzał największą spółką przetwórczą JSW - Koksownią Przyjaźń.
<b>PKO BP</b>	KNF ostrzega właścicieli banków ze znaczącą ekspozycją na kredyty walutowe, w tym Skarb Państwa, że niezrealizowanie zaleceń w sprawie zatrzymania zysków za ubiegły rok może oznaczać "działania nadzorcze" w odniesieniu do samego banku, osób nim kierujących lub akcjonariuszy.  Minister skarbu Włodzimierz Karpiński pytany w poniedziałek przez dziennikarzy nie powiedział, czy dla resortu zalecenie Komisji Nadzoru Finansowego dla PKO BP oznacza brak dywidendy z tej spółki. "Decyzja o dywidendzie zapadnie na walnym" - dodał.
<b>ABC Data</b>	ABC Data nie ma planów emisji obligacji i skupu akcji. Spółka pod koniec 2Q'15 opublikuje strategię rozwoju na najbliższe lata. Firma ocenia, że parametry wypracowane przez nią w 4Q'14, głównie w obszarze przepływów operacyjnych, były dość wyśrubowane. Chce utrzymać je w przyszłości, choć informuje, że będzie to sporym wyzwaniem. - Parkiet
<b>EM&amp;F, MCI</b>	EM&F kończy rozmowy o sprzedaży szkół językowych. Z nieoficjalnych informacji wynika, że w grze został jeden chętny - giełdowa spółka MCI. Firma przygotowuje się też do sprzedaży Smyka. Wybierany jest doradca. Potencjalnymi nabywcami Smyka mogą być zarówno fundusze private equity jak i inwestorzy branżowi, w tym Toys "R" Us, Mothercare, Prenatal czy Mamas&Papas. Podmiot miałby być wyceniana na 0,8-1 mld PLN – Puls Biznesu
<b>Bank Pocztowy</b>	Bank Pocztowy sięgnie po kapitał z giełdy – Puls Biznesu
<b>Plast-Box</b>	Zarząd Plast-Boksu zarekomenduje wypłatę 0,09 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2014 rok.
<b>PBG</b>	Rada nadzorcza PBG pozytywnie zaopiniowała umowę restrukturyzacyjną spółki oraz warunki emisji obligacji. Jednocześnie rada zatwierdziła zaktualizowane propozycje układowe spółki, które zakładają m.in. zastaw na akcjach Rafako - podało PBG w komunikacie. Ostateczne propozycje układowe spółki mają być przedstawione do 24 kwietnia.
<b>PGNiG</b>	Wolumen sprzedaży gazu ziemnego przez grupę PGNiG w 1Q'15 wyniósł 7,6 mld m sześć. wobec 4,88 mld m sześć. w analogicznym okresie ubiegłego roku - podała spółka w komunikacie. Wydobycie gazu pozostało na zbliżonym r/r poziomie 1,19 mld m sześć. Dane o sprzedaży gazu za miniony kwartał nie są porównywalne z odpowiednimi okresami 2014 roku ze względu na "rozpoczęcie działalności przez PGNiG Obrót Detaliczny (1 sierpnia 2014) i zwiększenie sprzedaży poprzez Towarową Giełdę Energii".
<b>Orbis</b>	Zarząd Orbisu rekomenduje wypłatę 1,5 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2014 rok.
<b>Tauron</b>	Tauron nie prowadzi rozmów o przejęciu KWK Brzeszcze bezpośrednio od Kompanii Węglowej - poinformował prezes Tauronu Dariusz Lubera. "Informowaliśmy wcześniej, że moglibyśmy przejąć kopalnię od SRK i to podtrzymujemy. Nie rozważamy innego scenariusza" - powiedział dziennikarzom Lubera. Poinformował, że trwają poszukiwania ewentualnych partnerów do przejęcia kopalni.
<b>Stąporków</b>	BZ WBK Asset Management zmniejszył zaangażowanie w udziały Zakładów Urządzeń Kotłowych Stąporków do poziomu 4,89% z 5,31% - podała spółka w komunikacie.
<b>Energetyka</b>	Nie wcześniej niż w 2H'15 MSP przedstawi wyniki analiz dotyczących konsolidacji sektora energetycznego - poinformował minister skarbu Włodzimierz Karpiński. Minister nie wyklucza zaangażowania spółek energetycznych w sektor górnictwa, ale zaznaczył, że będą to decyzje zarządów poszczególnych spółek.
<b>Action</b>	Hewlett-Packard w marcu wypowiedział Action umowę dystrybucyjną na cały asortyment - poinformował PAP Sławomir Harazin, wiceprezes spółki. Action nie zna powodów utraty tytułu autoryzowanego dystrybutora HP. W ofercie Action nadal pozostaną wszystkie produkty tego producenta.
<b>Forte</b>	Zarząd Fabryki Mebli Forte rekomenduje, by przeznaczyć na dywidendę 2 PLN na akcję.

**Qumak**

Oferta konsorcjum Qumaka i Matic za 16,3 mln PLN netto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu na wyposażenie nowej serwerowni Wojskowej Akademii Technicznej i wdrożenie tzw. chmury prywatnej. Około połowa wartości kontraktu ma przyspaść na Qumak.

**Etos (Diverse)**

Etos, właściciel marki odzieżowej Diverse, chce w 2Q'15 przeprowadzić ofertę publiczną, która obejmować będzie sprzedaż akcji istniejących, stanowiących ok. 50% głosów na WZ - poinformowała spółka w poniedziałkowym komunikacie. Spółka jest podmiotem bezpośrednio kontrolowanym przez Milano Holdings z siedzibą w Luksemburgu, który jest spółką portfelową funduszu private equity Abris CEE Mid-Market Fund LP.

**Hawe**

Zarząd Hawe zawarł wstępne porozumienie w sprawie wykupu menadżerskiego akcji spółki. Chodzi o pakiet 17,6% kapitału zakładowego. Porozumienie zostało zawarte w sobotę pomiędzy członkami zarządu Hawe, Pawłem Sobków i Pawłem Paluchowskim oraz Whitestone Capital (fundusz wspierający proces wykupu menadżerskiego), a akcjonariuszem Hawe, Trinitybay Investments Limited.

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

## INDEKSY I WSKAŹNIKI

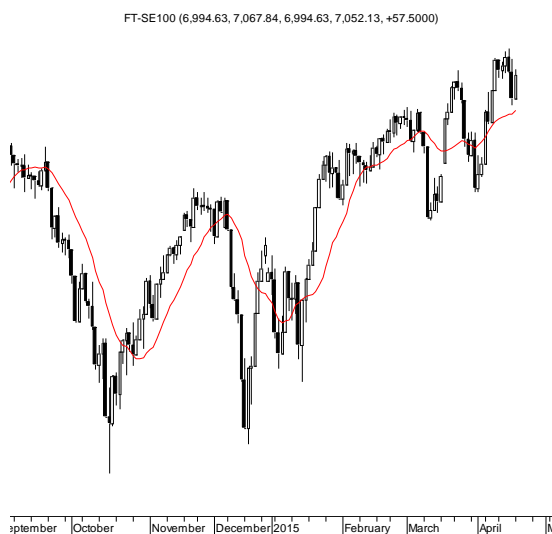
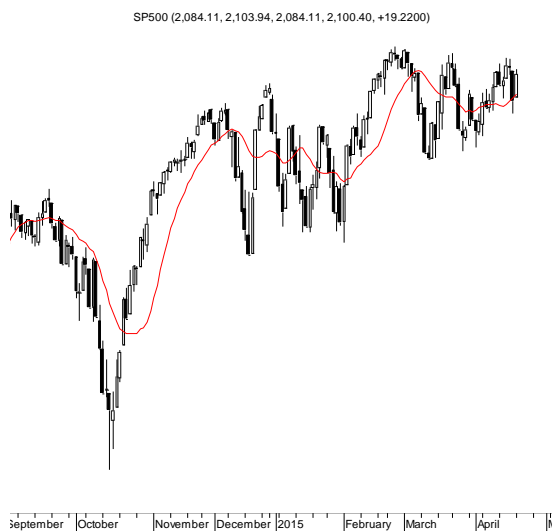
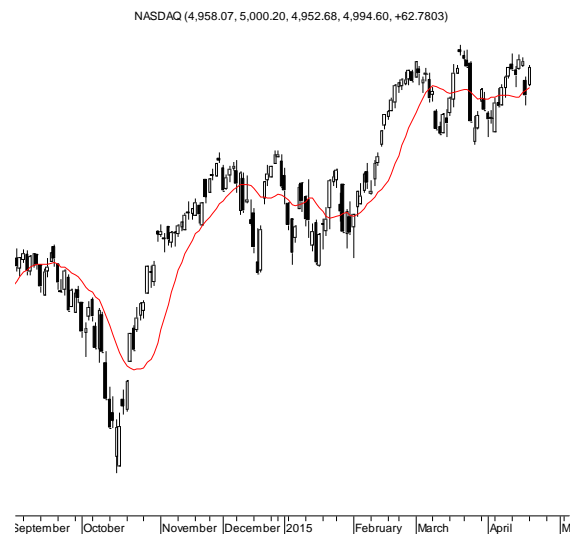
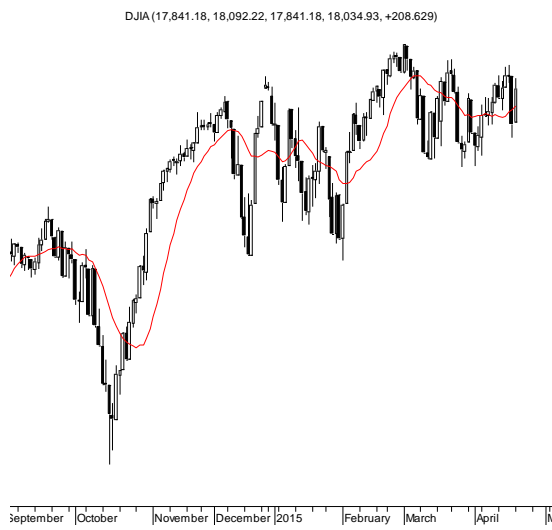
				zmiana			
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M
<b>Świat</b>							
	MSCI AC World	2015-04-20	434,0	0,4%	1,2%	6,5%	10,2%
	MSCI World	2015-04-20	1 769,0	0,6%	0,5%	6,3%	10,7%
	MSCI EM	2015-04-20	1 042,7	-0,8%	6,9%	8,4%	6,2%
	MSCI BRIC	2015-04-20	304,0	-2,0%	11,4%	12,4%	10,4%
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>							
Polska	WIG	2015-04-20	55 459,6	1,3%	3,1%	12,3%	7,1%
Polska	WIG20	2015-04-20	2 464,0	1,7%	4,1%	11,7%	5,0%
Polska	mWIG40	2015-04-20	3 816,7	0,8%	1,8%	13,4%	11,1%
Polska	sWIG80	2015-04-20	13 516,5	0,5%	0,0%	13,2%	11,0%
Węgry	BUX	2015-04-20	21 327,0	1,5%	12,6%	33,1%	24,8%
Czechy	PX	2015-04-20	1 048,7	0,3%	1,4%	11,6%	15,1%
Bulgaria	Sofix	2015-04-20	506,1	-0,8%	-0,4%	1,7%	-2,8%
Rosja	Micex	2015-04-20	1 683,2	1,6%	3,4%	7,2%	23,9%
Rosja	RTS (USD)	2015-04-20	999,0	-0,3%	15,5%	31,7%	-4,7%
Rumunia	BET	2015-04-20	7 552,8	-0,7%	8,2%	6,9%	9,7%
Turcja	ISE 100	2015-04-20	82 417,7	-0,1%	1,5%	-6,1%	9,9%
<b>Europa Zachodnia</b>							
	Euro Stoxx 50	2015-04-20	3 674,1	1,2%	0,1%	15,1%	28,2%
W. Brytania	FTSE 100	2015-04-20	6 994,6	0,8%	0,7%	7,9%	14,8%
Francja	CAC40	2015-04-20	5 143,3	0,9%	2,1%	16,9%	30,7%
Niemcy	DAX	2015-04-20	11 688,7	1,7%	-1,2%	15,9%	36,4%
Hiszpania	IBEX 35	2015-04-20	11 359,4	0,2%	0,3%	11,5%	17,4%
Holandia	AEX	2015-04-20	495,0	1,2%	0,6%	15,0%	31,6%
Szwecja	OMX 30	2015-04-20	1 655,7	1,4%	-0,3%	15,1%	31,4%
Austria	ATX	2015-04-20	2 589,6	0,7%	3,4%	20,5%	25,6%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>							
USA	DJIA	2015-04-20	17 826,3	1,2%	-0,4%	3,5%	11,2%
USA	S&P500	2015-04-20	2 081,2	0,9%	-0,2%	4,4%	11,4%
USA	Nasdaq Comp	2015-04-20	4 931,8	1,3%	-0,6%	7,7%	16,5%
Kanada	S&P/TSX	2015-04-20	15 360,6	0,3%	3,4%	8,5%	9,1%
Meksyk	IPC	2015-04-20	45 012,4	0,1%	2,6%	8,1%	4,8%
Brazylia	BOVESPA	2015-04-20	53 954,8	-0,4%	3,5%	12,3%	-1,0%
Argentyna	MERVAL	2015-04-20	11 920,1	-2,2%	2,4%	35,8%	5,1%
<b>Azja i Australia</b>							
Japonia	NIKKEI 225	2015-04-20	19 634,5	-0,1%	0,9%	13,7%	30,9%
Hong Kong	Hang Seng	2015-04-20	27 094,9	-2,0%	11,2%	13,7%	18,3%
Chiny	Shanghai Comp	2015-04-20	4 217,1	-1,6%	16,6%	32,9%	79,0%
Indie	BSE30	2015-04-20	27 886,2	-2,0%	-1,3%	-2,9%	5,8%
Indonezja	JKSE	2015-04-20	5 400,8	-0,2%	-0,3%	5,1%	7,9%
Izrael	TA 25	2015-04-20	1 667,8	0,7%	4,9%	15,1%	17,0%
Korea	Kospi	2015-04-20	2 146,7	0,1%	5,4%	11,9%	12,7%
Australia	S&P/ASX 200	2015-04-20	5 833,1	-0,8%	-2,3%	11,9%	12,9%

<b>pozostałe wskaźniki</b>							
				zmiana			
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M
<b>surowce</b>							
Miedź	LME 3M	2015-04-20	6 060,0	0,0%	0,2%	6,5%	-7,6%
Ropa	WTI Crude	2015-04-20	56,4	1,1%	21,1%	14,5%	-29,9%
Złoto	Spot \$/oz	2015-04-20	1 194,6	-0,7%	0,9%	-7,6%	-4,6%
Aluminium	LME 3M	2015-04-20	1 815,0	-0,3%	1,1%	-1,6%	-8,0%
<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	5yr yield	2015-04-20	1,936	0,7%	1,5%	2,5%	-6,5%
Polska	10yr yield	2015-04-20	2,314	0,6%	2,4%	1,7%	-12,2%
Polska	WIBOR 3M	2015-04-20	1,550	0,0%	0,0%	-19,3%	-19,3%
Polska	WIBOR 6M	2015-04-20	1,560	0,0%	0,0%	-18,3%	-17,9%
USA	10yr yield	2015-04-20	1,890	1,3%	-2,1%	1,0%	-14,9%
Niemcy	10yr yield	2015-04-20	0,075	-3,8%	-59,2%	-85,7%	-91,4%
Japonia	10yr yield	2015-04-20	0,310	0,6%	-5,8%	23,0%	-36,1%
Hiszpania	10yr yield	2015-04-20	1,454	7,6%	23,1%	-4,5%	-35,8%
Irlandia	10yr yield						
Portugalia	10yr yield	2015-04-20	2,016	6,9%	23,5%	-27,6%	-42,0%
Włochy	10yr yield	2015-04-20	1,290	8,2%	41,9%	-5,8%	-39,9%
<b>kursy walut</b>							
	EUR/PLN	2015-04-20	3,988	-1,0%	-2,9%	-7,3%	-5,5%
	USD/PLN	2015-04-20	3,710	-0,5%	-1,3%	-0,2%	12,0%
	CHF/PLN	2015-04-20	3,886	-0,7%	0,1%	-9,6%	11,1%
	EUR/USD	2015-04-20	1,075	-0,5%	-1,7%	-7,1%	-15,6%
	USD/JPY	2015-04-20	119,380	0,4%	-0,3%	1,2%	11,9%

Źródło: Bloomberg

**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.