

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

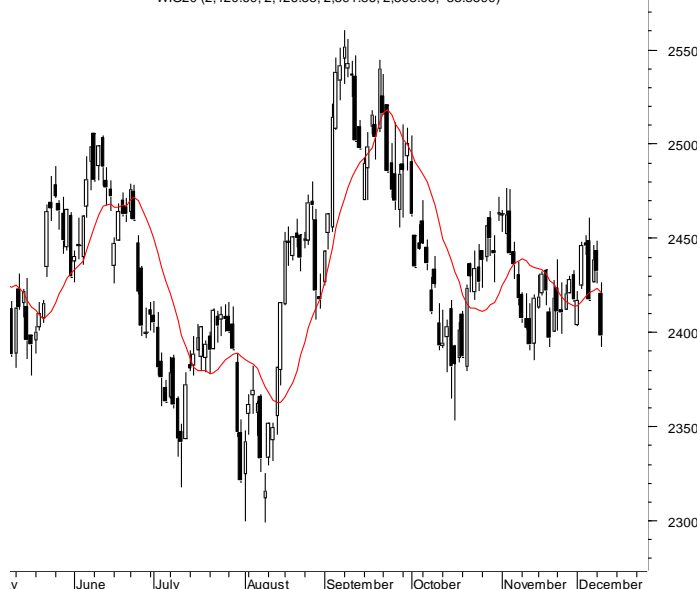
Wyniki sesji: wtorek, 9 grudnia 2014

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 424	-25	-1,02%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2423
Kurs zamknięcia	2 397	-37	-1,52%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2424
Kurs min.	2 393	-37	-1,52%	
Kurs max.	2 428	-23	-0,94%	
Wolumen obrotu	19 307	9 066	88,53%	Najbliższe poziomy oporu: 2465 2484 2500 2550
LOP	60 776	-2	0,00%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2389 2355 2300 2257

FW20 (2,424.00, 2,428.00, 2,393.00, 2,397.00, -37.0000)



WIG20 (2,420.69, 2,426.58, 2,391.86, 2,398.03, -33.8599)



Podaż zyskuje argumenty

Dynamiczna korekta na głównych chińskich indeksach we wtorek wystraszyła inwestorów na Starym Kontynencie. Handel na FW20 rozpoczynaliśmy kilkupunktową luką bessy, której nie udało się domknąć do końca dnia. Podczas sesji napłynęły dodatkowo informacje z Grecji. Ryzyko polityczne, które pierwotnie miało zmaterializować się w lutym'15 przesunęło się na 17 grudnia. Mianowicie chodzi o wybory prezydenckie, których dokonuje parlament. Jeśli nie uda się wybrać prezydenta w 3 turach głosowania parlament zostaje rozwiązany i mamy przedterminowe wybory. Ryzykiem jest tutaj dojście do władzy antyunijnej partii SYRIZA. W rezultacie byki nie miały za dużo do powiedzenia. Kontrakt zakończył 1,5% spadkiem poniżej 2400 pkt (2397 pkt). Co prawda dolne ograniczenie miesięcznej konsolidacji nie zostało naruszone (2389 pkt), ale popyt stracił wsparcie w postaci linii trendu wzrostowego od sierpnia'14. Na domiar złego obóz przeciwny może wykorzystać nieskuteczne wybiecie trendu spadkowego trwającego od września. To wszystko sprawia, że techniczne argumenty przesunęły się na stronę niedźwiedzi. Niemniej statystyczne prawidłowości (mocny grudzień-window dressing) są po stronie byków i to nieco komplikuje sytuację. Wygasanie najpłynniejszej serii już 19 grudnia.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 9 grudnia 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 559,9	2 279,6	2 420,69	2 398,03	-1,39%	2 391,86	2 426,58	34,7	923,3
WIG30	2 735,6	2 416,9	2 604,09	2 580,93	-1,31%	2 575,01	2 608,83	33,8	972,2
WIG50	3 291,1	2 811,8	3 132,05	3 137,79	-0,16%	3 120,72	3 137,79	17,1	70,1
WIG250	1 343,9	1 110,5	1 171,15	1 166,67	-0,44%	1 162,38	1 171,15	8,8	20,4
WIG-PL	57 189,7	50 389,4	54 681,28	54 409,68	-1,04%	54 370,15	54 681,28	311,1	
WIG	55 687,6	48 765,5	53 259,51	52 961,35	-0,97%	52 831,49	53 349,32	517,8	1 069,1

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	79,39	5 554	-3,2%	5,9%	-6,5%	-5,9%	-1,9%	6,3%	-1,8%	-2,5%
ASSECOPOL	53,30	4 424	-0,9%	7,9%	24,2%	26,0%	0,4%	8,4%	28,9%	29,5%
BANK HANDLOWY	108,50	14 177	0,7%	-1,4%	-8,8%	-12,5%	2,1%	-1,0%	-4,1%	-9,1%
BOGDANKA	105,40	3 585	-1,0%	-2,9%	-6,5%	-11,4%	0,3%	-2,5%	-1,8%	-8,0%
BORYSZEW	6,24	1 498	-1,0%	-2,5%	-3,1%	17,7%	0,4%	-2,1%	1,6%	21,2%
BZ WBK	387,50	38 453	-0,1%	0,1%	-3,8%	-1,4%	1,3%	0,5%	0,9%	2,0%
CCC	147,90	5 679	-0,1%	0,3%	14,6%	25,4%	1,2%	0,7%	19,3%	28,8%
CYFROWY POLSAT	24,71	15 803	0,2%	-3,1%	-3,5%	8,5%	1,6%	-2,7%	1,2%	11,9%
ENEA	16,66	7 354	-1,4%	2,2%	3,2%	2,4%	-0,1%	2,7%	7,9%	5,8%
EUROCASH	39,37	5 456	-4,8%	25,0%	12,0%	-9,5%	-3,5%	25,4%	16,7%	-6,0%
GRUPA AZOTY	66,58	6 604	-0,6%	12,8%	-3,7%	-16,3%	0,7%	13,3%	1,0%	-12,8%
GTC	5,85	2 055	0,0%	1,0%	-1,2%	-27,7%	1,3%	1,5%	3,5%	-24,3%
ING BSK	146,00	18 995	-0,6%	0,8%	3,8%	9,1%	0,7%	1,2%	8,5%	12,5%
JSW	21,13	2 481	0,1%	-8,4%	-31,2%	-54,4%	1,5%	-8,0%	-26,4%	-50,9%
KERNEL	29,50	2 351	-1,7%	27,6%	14,8%	-13,1%	-0,4%	28,0%	19,6%	-9,7%
KGHM	113,75	22 750	-0,8%	-8,4%	-16,6%	-4,4%	0,5%	-8,0%	-11,9%	-1,0%
LOTOS	26,97	4 986	-0,1%	10,1%	0,1%	-22,6%	1,2%	10,5%	4,8%	-19,1%
LPP	8 460,00	15 491	-2,8%	-5,2%	-15,3%	0,7%	-1,4%	-4,7%	-10,6%	4,1%
mBANK	504,40	21 291	-0,1%	5,1%	0,9%	-7,4%	1,2%	5,5%	5,6%	-4,0%
NETIA	5,65	1 967	0,7%	2,0%	0,5%	7,0%	2,0%	2,4%	5,3%	10,4%
ORANGE POLSKA	9,00	11 811	-1,0%	-9,3%	-20,4%	-14,9%	0,3%	-8,8%	-15,6%	-11,4%
PEKAO	186,90	49 056	-2,1%	5,6%	-1,7%	-2,9%	-0,8%	6,0%	3,0%	0,5%
PGE	19,09	35 694	-3,4%	-11,4%	-11,8%	-10,2%	-2,1%	-11,0%	-7,1%	-6,7%
PGNIG	4,65	27 435	-2,1%	-6,3%	-6,1%	-6,8%	-0,8%	-5,8%	-1,3%	-3,4%
PKNORLEN	48,07	20 560	-2,9%	9,6%	16,0%	12,0%	-1,6%	10,0%	20,7%	15,4%
PKOBP	37,63	47 038	0,1%	3,7%	-5,7%	-7,4%	1,4%	4,1%	-1,0%	-4,0%
PZU	477,50	41 233	-0,4%	-2,8%	-5,4%	4,1%	0,9%	-2,3%	-0,6%	7,5%
SYNTHOS	4,20	5 558	-0,5%	1,0%	-9,7%	-7,9%	0,8%	1,4%	-5,0%	-4,5%
TAURON	5,23	9 166	-2,1%	-1,1%	0,0%	-3,7%	-0,8%	-0,7%	4,7%	-0,3%
TVN	15,70	5 527	-1,9%	6,8%	4,8%	-2,8%	-0,6%	7,3%	9,5%	0,6%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

Oznaki akumulacji

Spadek na poniedziałkowej sesji w USA był drugim z rzędu negatywnym sygnałem z Wall Street. Inwestorzy na świecie potraktowali zniżkę bardzo poważnie, rozpoczynając od kilkuprocentowej przeceny na najmocniejszym w ostatnim czasie parkiecie w Chinach. W Europie negatywny sentyment podsycały informacje z Grecji o przyspieszeniu terminu wyborów prezydenta (co może przynieść przyspieszone wybory parlamentarne), co wywołało 10% krach giełdy w Atenach. Główne europejskie giełdy od rana pogrążone były w kolorze czerwonym, co podchwyciła też GPW. Dominacja niedźwiedzi przełożyła się dziś na 1,39% spadek WIG20 przy najwyższych od miesiąca obrotach wynoszących 923 milionów złotych. Na pierwszy rzut oka wygląda to bardzo groźnie, lecz zwróciłbym uwagę na dwa bardzo pozytywne elementy. Po pierwsze wyraźnie największe obroty (łącznie ponad 0,5 mld zł) skoncentrowały na sobie 3 walory mocniejsze od indeksu – KGHM (-0,7%), PZU (-0,39%) oraz PKO BP (+0,08%), co świadczy o silnej akumulacji. Warto też zwrócić uwagę, że przeszkadzający ostatnio KGHM może być wspierany w kolejnych dniach przez surowce – dzisiejsze zawirowanie na giełdach było połączone z mocnym wzrostem EURUSD i w rezultacie 1,5% zwyżką ceny miedzi i 4,5% ceny srebra. Dzięki dzisiejszemu rozbudzeniu popytu na GPW można oczekiwać, że w strefie poniżej 2400 punktów nasz parkiet może być silniejszy od otoczenia. Oczywiście jeśli rynek amerykański będzie kontynuował swoją korektę (co byłoby dość zdrowe) zobaczymy w najbliższych dniach niższe poziomy cenowe również u nas, ale przy takim stylu handlu jak dziś zejście w dół o kolejne 2-3% zdecydowanie przechyli stosunek zysku do ryzyka na stronę byków. To byłoby miłą odmianą w stosunku do mało atrakcyjnych ostatnich tygodni.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Grecka wyprzedaż

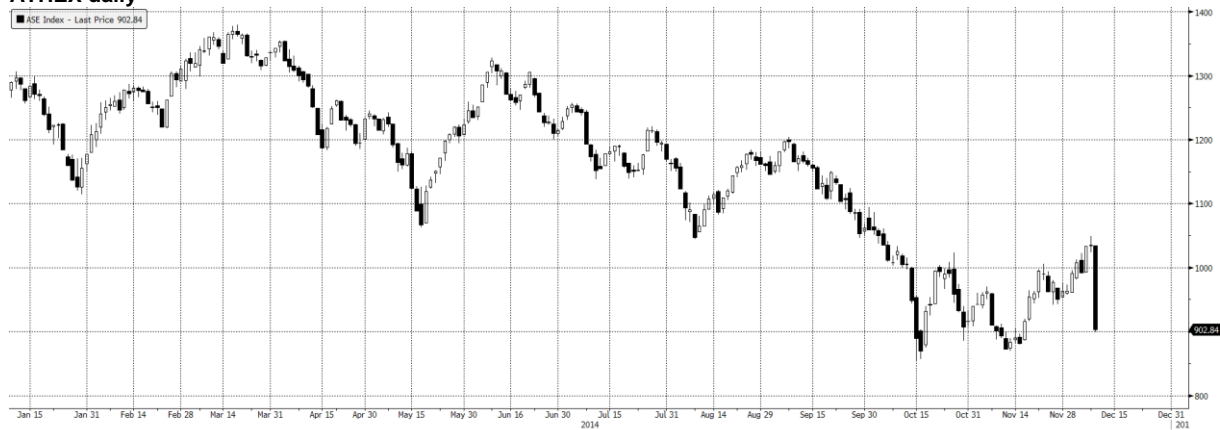
Wczorajsza sesja upłynęła pod dyktando sprzedających, jeśli chodzi o nasz rynek to WIG wybił się dołem z formacji trójkąta którą rysował już od października i to na pewno nie będzie pomagało dzisiaj kupującym. WIG20 stracił wczoraj prawie 1,4%, nieco lepiej radził sobie szeroki rynek tu strata nie przekroczyła 1%. Słabo było też w Europie DAX stracił 2,21%, a CAC 2,55%. Nastroje popsuły informacje z Grecji o wcześniejszych wyborach, a na tamtejszej giełdzie bardziej niż o rajdzie Św. Mikołaja można mówić o Boxing Day ATH stracił ponad 12%. Sesja w Stanach również zaczęła się od spadków ale po zamknięciu europejskich parkietów tamtejsze indeksy zaczęły odrabiać straty i w efekcie NASDAQ zyskał ponad 0,5% a S&P500 zamknął się w okolicach poniedziałkowego zamknięcia. Dzisiaj Japonia straciła 2,25%, Kontrakty na DAX zyskują 0,6%, a na S&P500 oscylują nieco powyżej zera. Jeśli chodzi o dane makro to mieliśmy dzisiaj informacje o inflacji w Chinach, w Europie kalendarz jest bardzo ubogi tylko produkcja przemysłowa z Francji i bilans handlu zagranicznego z Wielkiej Brytanii. Tak więc ze strony makro inwestorzy wsparcia mieć nie będą, a najbliższe na WIG20 jest w okolicach 2385 pkt. Później jest już dółek z października na 2353 pkt.

Marek Jurzec

WYKRES DNIA

Główny indeks giełdy w Atenach spada o blisko 13% na wieść o przyspieszonych wyborach prezydenckich. Pierwotnie miały się odbyć w lutym'15, a obecnie pierwsze głosowanie zaplanowano na 17 grudnia. W Grecji prezydent wybierany jest w 3 rundach głosowania przez parlament. Jeśli nie uda się go wybrać dojdzie do rozwiązania parlamentu i przedterminowych wyborów. Tymczasem w sondażach zyskuje antyunijna SYRIZA.

ATHEX daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGNiG	<p>PGNiG podpisało porozumienie z Qatargasem w sprawie zmiany warunków umowy na dostawy LNG. Qatargas w '15 ulokuje wolumen gazu przewidziany w umowie z PGNiG na innych rynkach, a polska spółka pokryje różnice pomiędzy zakontraktowaną ceną, a ceną zapłaconą przez odbiorców - podało PGNiG w komunikacie.</p> <p>Katar opóźni dostawy gazu. Pierwszy statek z LNG może trafić do Polski w zależności od naszych potrzeb. Nawet za rok- Rzeczpospolita</p> <p>Gazowa ugoda z Katarom. PGNiG zawarło porozumienie z Qatargas i uwolniło się od ryzyka zapłaty w przyszłym roku ok. 1,5 mld PLN odszkodowań z powodu opóźnień w budowie gazoportu w Świnoujściu- Gazeta Wyborcza</p>
Wawel	<p>Rynek słodczy w naszym kraju wciąż ma potencjał rozwoju, ale Wawel zamierza też intensywnie rozwijać eksport. W przyszłym roku spółka planuje kolejne inwestycje, z dużym prawdopodobieństwem rozpoczęcia budowy nowego zakładu. Nie planuje przejść. Wawel będzie w przyszłym roku rekomendował wypłatę dywidendy, na poziomie nie niższym niż w tym roku- Rzeczpospolita</p>
Energa	<p>Energa da jeszcze sporo zarobić. Akcjonariusze gdańskiej spółki mają powody do satysfakcji po roku jej obecności na warszawskiej giełdzie. Analitycy stawiają firmę jako wzór w branży. Wskazują też na szanse, które może wykorzystać, by nadal błyszczeć- Parkiet</p>
Hyperion	<p>Hyperion, właściciel Małopolskiej Sieci Szerokopasmowej, który tydzień temu pozyskał niecałe 10 mln zł ze sprzedaży obligacji, nie wyklucza kolejnej emisji papierów dłużnych w 2015 r.- Parkiet</p>
Dekpol IPO	<p>Prezes Dekpolu Mariusz Tuchlin ocenia, że cena maksymalna w ofercie spółki powinna być atrakcyjna dla inwestorów. "Zdecydowaliśmy się na jej ustalenie z dyskontem. Cele emisyjne zostały przedstawione w prospekcie według priorytetów, co oznacza, że część z nich może być finansowana z innych źródeł lub ewentualnie będą przesunięte w czasie" – podał- Parkiet</p>
Bakalaland	<p>W I kwartale 2015 r. Bakalland zostanie wycofany z giełdy. Grupa nadal zamierza rozwijać się poprzez akwizycje- Parkiet</p>
Open Finance	<p>Koniec żniw dla doradców finansowych. Oszczędzający coraz rzadziej odwiedzają pośredników finansowych, a banki płacą im mniejsze prowizje od zdobycia klientów. Akcje największego gracza w branży - Open Finance - w tym roku potaniały o 80%- Gazeta Wyborcza</p>
CD Projekt	<p>Spółka podała, że koszty CD Projekt, związane z opóźnieniem premiery gry Wiedźmin 3, wyniosą małe kilka milionów PLN (głównie pensje pracowników). Prezes spółki powiedział, że chce zrealizować cele zapisane w programie motywacyjnym.</p> <p>Spółka nie przewiduje żadnych kar umownych od dystrybutorów gry w związku z opóźnieniem terminu debiutu.</p>
Serinus	<p>Spółka podała informację o wstępnych wynikach pomiarów odwiertu poszukiwawczego Moftinu-1001 w Rumunii. Pomiary wykazały trzy strefy pochodzące z okresu pliocenu/miocenu z gazem potencjalnie opłacalnym do wydobycia o łącznej miąższości 17 metrów, zalegającym na głębokości ok. 730-900 metrów. Piaskowce te charakteryzuje „doskonała” porowatość zawierająca się w przedziale od 24 proc. do 36%. Odwiert natrafił także na trzy dodatkowe strefy na głębokości od 500 do 600 metrów, o łącznej grubości piaskowców wynoszącej 23 metry. Strefy te pokazują dobre własności złożowe, jednak wstępne dane nie są rozstrzygające w kwestii istnienia tam węglowodorów, więc będą potrzebne dalsze badania w celu potwierdzenia komercyjnego charakteru tych stref.</p>
PKP Cargo	<p>PKP Cargo wprowadzi nowy sposób zarządzania naprawami taboru, który ograniczy liczbę napraw wykonywanych przez warsztaty zewnętrzne. Dzięki zmianie grupa liczy na kilka mln PLN miesięcznych oszczędności.</p>
PKM Duda	<p>Bank Handlowy, w ramach wezwania Cedrob na akcje PKM Duda, sprzedał część posiadanych akcji spółki i zmniejszył zaangażowanie w PKM Duda do 2,81% kapitału zakładowego i głosów na WZA. Przed dokonaniem transakcji Bank Handlowy miał 6,49% akcji PKM Duda.</p>

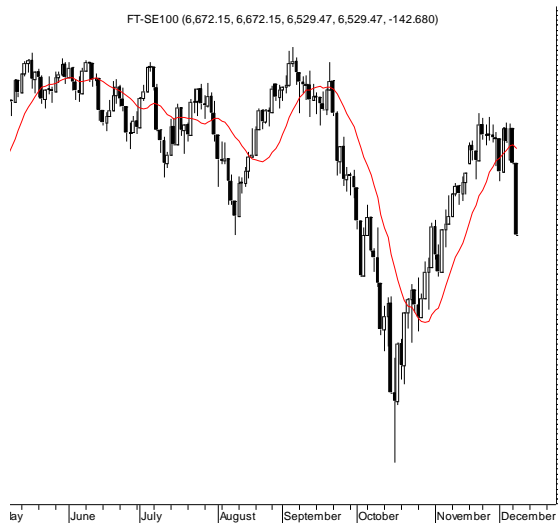
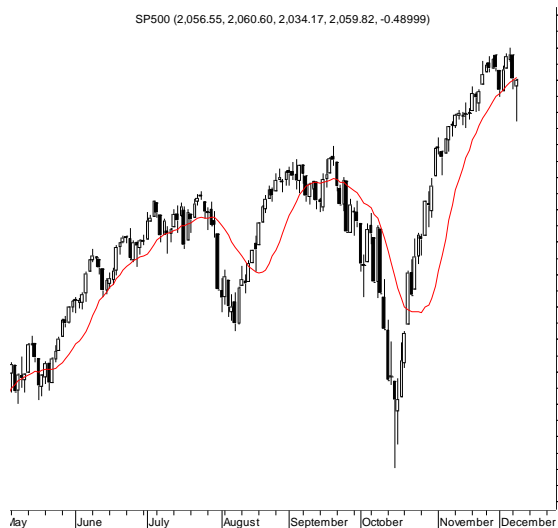
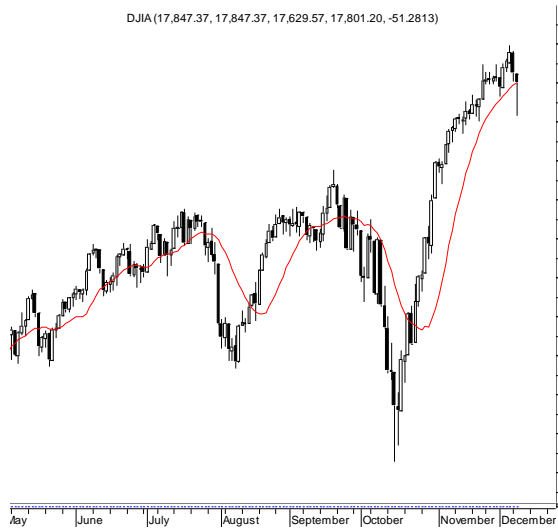
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
świat								surowce							
MSCI AC World	2014-12-09	421,7	-0,4%	0,7%	-1,3%	-0,5%	Miedź	LME 3M	2014-12-09	6 405,0	-0,7%	-4,6%	-6,4%	-4,0%	
MSCI World	2014-12-09	1 726,5	-0,3%	1,1%	-0,1%	0,3%	Ropa	WTI Crude	2014-12-09	63,8	1,2%	-17,5%	-29,3%	-35,2%	
MSCI EM	2014-12-09	976,8	-1,2%	-2,1%	-10,9%	-6,5%	Złoto	Spot \$/oz	2014-12-09	1 229,0	3,0%	5,9%	-1,3%	-2,5%	
MSCI BRIC	2014-12-09	270,1	-2,1%	-2,6%	-12,8%	-5,9%	Aluminium	LME 3M	2014-12-09	1 966,0	-0,8%	-4,3%	-4,9%	2,9%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2014-12-09	53 479,5	-1,0%	-0,5%	-2,9%	-0,2%	Polska	5yr yield	2014-12-09	2,217	0,5%	6,0%	-8,7%	-27,2%
Polska	WIG20	2014-12-09	2 431,9	-1,4%	-0,8%	-4,5%	0,2%	Polska	10yr yield	2014-12-09	2,607	0,0%	-0,5%	-12,6%	-26,5%
Polska	mWIG40	2014-12-09	3 581,9	-0,2%	0,5%	0,7%	1,9%	Polska	WIBOR 3M	2014-12-09	1,960	0,0%	1,6%	-18,7%	-24,3%
Polska	sWIG80	2014-12-09	12 227,9	-0,5%	-1,5%	0,0%	-7,1%	Polska	WIBOR 6M	2014-12-09	1,950	0,0%	1,6%	-19,1%	-25,3%
Węgry	BUX	2014-12-09	17 747,9	-0,8%	2,8%	-5,7%	-7,7%	USA	10yr yield	2014-12-09	2,213	-2,0%	-6,2%	-12,9%	-16,3%
Czechy	PX	2014-12-09	1 008,1	-1,6%	2,4%	0,1%	-1,5%	Niemcy	10yr yield	2014-12-09	0,685	-3,9%	-17,9%	-34,6%	-51,2%
Bulgaria	Sofix	2014-12-09	547,0	-0,3%	1,6%	-0,7%	-5,9%	Japonia	10yr yield	2014-12-09	0,419	-5,6%	-7,9%	-23,8%	-30,4%
Rosja	Micex	2014-12-09	1 475,2	-0,4%	-1,3%	0,9%	3,4%	Hiszpania	10yr yield	2014-12-09	1,827	2,4%	-13,9%	-19,3%	-30,9%
Rosja	RTS (USD)	2014-12-09	857,5	-1,5%	-14,9%	-31,0%	-34,6%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-12-09	7 008,8	-1,4%	-1,5%	-2,9%	3,2%	Portugalia	10yr yield	2014-12-09	2,818	3,6%	-13,0%	-12,0%	-15,5%
Turcja	ISE 100	2014-12-09	84 818,7	-1,5%	7,1%	4,4%	3,6%	Włochy	10yr yield	2014-12-09	1,637	-2,0%	-20,6%	-15,0%	-24,9%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2014-12-09	3 248,0	-2,6%	3,4%	-2,0%	-3,5%	EUR/PLN	2014-12-09	4,156	-0,1%	-1,5%	-0,9%	1,1%	
W. Brytania	FTSE 100	2014-12-09	6 672,2	-2,1%	-0,3%	-3,7%	-3,3%	USD/PLN	2014-12-09	3,353	-0,7%	-1,2%	3,2%	10,5%	
Francja	CAC40	2014-12-09	4 375,5	-2,5%	1,9%	-3,9%	-6,6%	CHF/PLN	2014-12-09	3,458	-0,1%	-1,4%	-0,2%	2,5%	
Niemcy	DAX	2014-12-09	10 015,0	-2,2%	5,4%	0,9%	-2,1%	EUR/USD	2014-12-09	1,239	0,6%	-0,3%	-3,9%	-8,5%	
Hiszpania	IBEX 35	2014-12-09	10 805,2	-3,2%	3,9%	-3,3%	-4,2%	USD/JPY	2014-12-09	119,300	-1,2%	4,0%	11,7%	16,5%	
Holandia	AEX	2014-12-09	427,3	-2,1%	1,9%	0,4%	1,6%								
Szwecja	OMX 30	2014-12-09	1 467,9	-1,1%	2,9%	5,0%	3,3%								
Austria	ATX	2014-12-09	2 286,3	-2,0%	2,0%	-4,3%	-11,9%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2014-12-09	17 852,5	-0,3%	1,6%	5,2%	6,3%								
USA	S&P500	2014-12-09	2 060,3	0,0%	1,6%	4,1%	6,6%								
USA	Nasdaq Comp	2014-12-09	4 740,7	0,5%	3,1%	5,1%	10,6%								
Kanada	S&P/TSX	2014-12-09	14 144,2	0,4%	-3,1%	-8,0%	-3,2%								
Meksyk	IPC	2014-12-09	42 941,8	-1,4%	-4,9%	-7,5%	-1,0%								
Brazylia	BOVESPA	2014-12-09	50 274,1	-0,2%	-5,7%	-14,5%	-7,5%								
Argentyna	MERVAL	2014-12-09	9 580,6	-7,2%	-16,1%	-16,8%	7,2%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2014-12-10	17 813,4	-0,7%	5,5%	13,8%	18,7%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-12-09	23 485,8	-2,3%	-0,2%	-6,3%	3,8%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-12-10	2 856,3	-5,4%	18,1%	23,0%	44,7%								
Indie	BSE30	2014-12-09	27 797,0	-1,1%	-0,3%	2,1%	9,4%								
Indonezja	JKSE	2014-12-09	5 122,3	-0,4%	2,9%	-1,1%	5,7%								
Izrael	TA 25	2014-12-09	1 492,0	-0,9%	2,0%	3,9%	4,8%								
Korea	Kospi	2014-12-10	1 971,0	-0,4%	1,6%	-3,8%	-0,9%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-12-10	5 282,7	-1,7%	-4,4%	-4,7%	-0,4%								

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.