

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: czwartek, 12 marca 2015				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 327	12	0,52%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2341	
Kurs zamknięcia	2 321	-4	-0,17%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2350	
Kurs min.	2 314	12	0,52%		
Kurs max.	2 332	7	0,30%		
Wolumen obrotu	10 598	-7 279	-40,72%	Najbliższe poziomy oporu: 2374 2387 2430 2465	
Otwarte pozycje	67 620	2 756	4,25%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2280 2230 2200	



Słabe dane, S&P500 odbija

Czwartkowa sesja nie wniosła wiele nowego na FW20. Finisz wypadł na 2321 pkt, co oznaczało 0,2% spadek. Na rynkach zachodnioeuropejskich nastroje były mieszane. DAX co prawda ustanowił kolejny nowy rekord, ale zamknięcie wypadło na lekkim minusie. Lepiej radziły sobie inne indeksy z naszego regionu jak BUX (+0,5%) czy PX (+0,7%). Popołudniowe dane o sprzedaży detalicznej z USA były wyraźnie słabsze od oczekiwań (-0,6% m/m vs +0,3% prognoza). W ostatnich danych widać coraz wyraźniejszą presję na dynamikę PKB w USA na 1Q'15. Inwestorzy zinterpretowali to na korzyść byków, kierując się logiką, że Fed nie będzie miał argumentów do szybkich podwyżek stóp. S&P500 zyskał wczoraj 1,3%, co jest najlepszym wynikiem od ponad miesiąca. Umocnienie USD vs EUR nie było jednak długotrwałe i dziś rano notowania znów są poniżej 1,06. Pozytywnie wygląda jednak przegląd rynków akcji. Kontrakty na DAX zyskują 0,2% a ich odpowiedniki na S&P500 ok. 0,1%. W Azji wzrosty mamy zarówno w Japonii (Nikkei225 +1,4%, pierwszy raz od 2Q'2000 roku zamknięcie powyżej 19 000 pkt) jak i w Chinach. Z danych makro pojawią się dziś informacje o inflacji PPI w USA i tamtejszym indeksie Uniwersytetu Michigan. Z rynku krajowego można będzie zapoznać się ze wskaźnikami inflacji CPI za luty. Trwa także sezon publikacji wyników za 4Q'14/2014, który za kilka dni (w okolicach 20-23 marca) będzie kulminował. Spoglądając technicznie na FW20 silniejsze wsparcie rysuje się nieco poniżej 2300 pkt (wzrostowa mini-luka z końca stycznia). Oporu nadal można szukać dopiero powyżej 2370 pkt (2374 pkt i 2387 pkt – lokalne maksima z bieżącego roku) i bez przejścia tego poziomu trudno mówić o zmianie układu sił na kontraktach na blue-chipy.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: czwartek, 12 marca 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	2 334,70	2 329,81	0,20%	2 318,23	2 336,81	18,6	709,0
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 541,50	2 537,54	0,20%	2 525,76	2 543,51	17,8	789,4
mWIG40	3 762,6	3 187,9	3 744,71	3 748,21	0,21%	3 731,86	3 748,21	16,3	132,0
sWIG80	13 836,6	11 281,0	13 467,85	13 433,94	-0,14%	13 401,18	13 471,74	70,6	29,9
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	54 406,36	54 590,82	0,18%	54 406,36	54 590,82	184,5	875,5
WIG	55 687,6	48 765,5	53 200,17	53 136,13	0,18%	52 937,00	53 239,40	302,4	893,4

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	81,26	5 878	3,4%	-2,6%	5,2%	-4,2%	3,2%	-2,7%	5,5%	0,9%
ASSECOPOL	57,90	4 806	0,0%	9,2%	10,3%	33,0%	-0,2%	9,1%	10,6%	38,0%
BANK HANDLOWY	107,00	13 981	-0,9%	-1,4%	-2,3%	-9,4%	-1,1%	-1,5%	-2,0%	-4,4%
BOGDANKA	84,01	2 857	1,2%	-13,0%	-18,8%	-23,1%	1,0%	-13,1%	-18,5%	-18,1%
BORYSZEW	6,15	1 476	0,0%	3,4%	0,0%	-5,4%	-0,2%	3,2%	0,3%	-0,3%
BZ WBK	331,00	32 847	0,8%	1,3%	-11,3%	-14,6%	0,6%	1,2%	-11,0%	-9,6%
CCC	187,40	7 196	0,5%	24,1%	32,4%	42,7%	0,3%	24,0%	32,7%	47,8%
CYFROWY POLSAT	25,57	16 353	2,2%	7,6%	2,3%	-2,6%	2,0%	7,5%	2,6%	2,4%
ENEA	15,81	6 979	-2,3%	-4,2%	-5,2%	0,0%	-2,5%	-4,3%	-4,9%	5,0%
EUROCASH	31,30	4 341	0,2%	-18,0%	-19,8%	-10,7%	0,0%	-18,2%	-19,5%	-5,7%
GRUPA AZOTY	79,15	7 851	-0,3%	9,9%	31,8%	12,6%	-0,5%	9,8%	32,1%	17,7%
GTC	4,95	1 739	1,0%	3,8%	-15,4%	-14,7%	0,8%	3,6%	-15,1%	-9,6%
ING BSK	135,05	17 570	-1,0%	-4,8%	-5,2%	-4,6%	-1,2%	-5,0%	-4,9%	0,5%
JSW	19,60	2 301	-1,1%	-15,7%	1,3%	-35,6%	-1,3%	-15,8%	1,6%	-30,6%
KERNEL	31,45	2 506	0,8%	-0,2%	8,4%	26,3%	0,6%	-0,3%	8,7%	31,3%
KGHM	116,60	23 320	2,1%	2,5%	4,1%	-8,6%	1,9%	2,4%	4,4%	-3,5%
LOTOS	26,46	4 892	0,8%	7,0%	4,6%	-1,4%	0,6%	6,9%	4,9%	3,6%
LPP	6 850,00	12 543	-1,7%	-6,2%	-15,6%	-27,9%	-1,9%	-6,4%	-15,4%	-22,9%
mBANK	430,60	18 176	-1,1%	-0,6%	-11,0%	-12,5%	-1,3%	-0,7%	-10,7%	-7,4%
NETIA	5,94	2 068	-0,2%	1,2%	4,6%	4,4%	-0,4%	1,0%	4,9%	9,4%
ORANGE POLSKA	9,52	12 494	0,7%	1,3%	7,6%	-16,5%	0,5%	1,1%	7,9%	-11,5%
PEKAO	189,40	49 712	-0,4%	0,6%	2,9%	1,1%	-0,6%	0,4%	3,2%	6,1%
PGE	19,67	36 778	0,1%	1,4%	-0,7%	-9,8%	-0,2%	1,3%	-0,4%	-4,7%
PGNIG	4,99	29 441	0,4%	9,9%	10,9%	-2,2%	0,2%	9,8%	11,2%	2,9%
PKNORLEN	54,02	23 105	-0,3%	-4,2%	11,4%	32,8%	-0,5%	-4,4%	11,7%	37,8%
PKOBP	34,50	43 125	0,9%	5,3%	-5,2%	-12,2%	0,7%	5,2%	-5,0%	-7,2%
PZU	465,00	40 154	-0,9%	-7,2%	-2,4%	-7,6%	-1,1%	-7,4%	-2,1%	-2,5%
SYNTHOS	4,44	5 875	0,5%	2,1%	9,9%	-4,3%	0,2%	1,9%	10,2%	0,7%
TAURON	4,54	7 957	0,9%	-7,3%	-11,2%	-12,7%	0,7%	-7,5%	-10,9%	-7,7%
TVN	18,03	6 360	1,0%	4,6%	12,3%	21,7%	0,7%	4,5%	12,6%	26,8%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

W Warszawie bez przełomu

Dzisiejsze notowania nie wniosły niczego nowego do obrazu warszawskiego parkietu. Brak istotnych danych makro spowodował, że blue chipy podniosły się o 0,2%, jednak styl sesji pozostał bez zmian względem minionych tygodni. Nie pomogły nam także wzrosty w USA. Dzień zakończyliśmy na poziomie 2329,8 pkt. Najlepiej zaprezentowały się Alior oraz KGHM, który był wspierany wzrostami cen miedzi. Na drugim biegunie z indeksu WIG20 znalazły się natomiast LPP, na którym ciągle krąży widmo Rosji i negatywnego wpływu walut, a także PZU i PGE. Dużych ruchów nie obserwowaliśmy również na mniejszych podmiotach. MWIG40, podobnie jak blue chipy, wzrósł o 0,2%, natomiast sWIG stracił ok. 0,1%. Ze średnich spółek najgorzej radziły sobie ZEPAK, Enea oraz Millenium i Getin, natomiast z „maluchów” Agora i Bank BPH, które straciły po 0,7%. We Francji i Niemczech lekką przewagę miały niedźwiedzie. Za oceanem ok. 17 panowały bycze nastroje – DJIA zyskiwał 1,1%, a S&P500 ok. 0,9% (dobre nastroje były widoczne także na kontraktach na główne amerykańskie indeksy).

Adrian Górniak

Komentarz przed sesją:

Marazm w Warszawie trwa w najlepsze

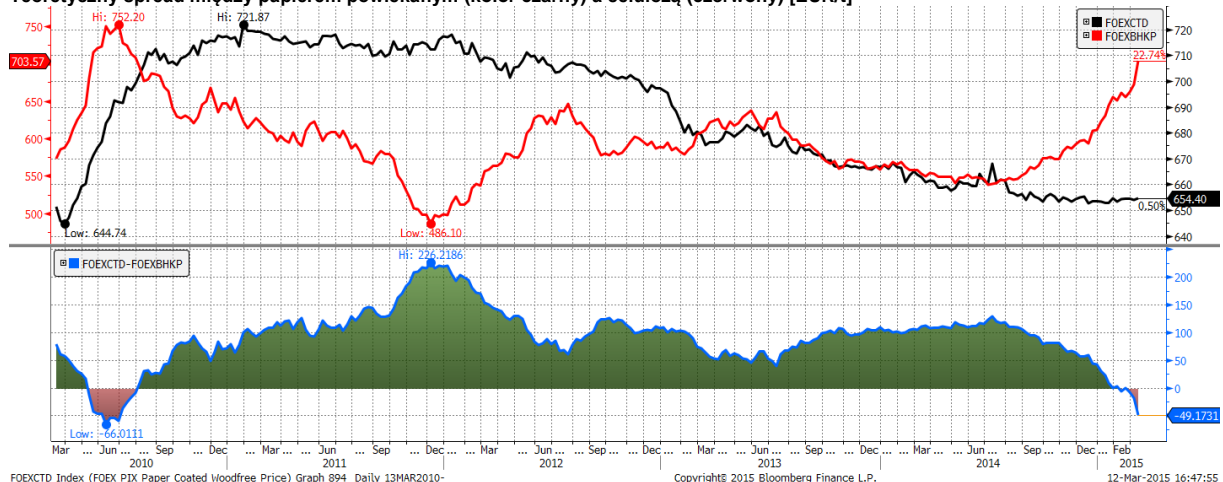
Wczorajsza sesja zakończyła się minimalnymi ruchami głównych warszawskich indeksów. Blue chipy po monotonnym dniu zyskały finalnie 0,2%, kończąc notowania na poziomie 2329,8 pkt. Bez większych zmian obyło się także na mWIG40 (+0,2%) oraz sWIG80 (-0,1%). Indeks szerokiego rynku poprawił się o 0,2%. Niewielki zniżki miały miejsce we Francji (-0,2%) oraz w Niemczech (-0,1%). Londyński FTSE wzrósł natomiast o 0,7%, a węgierski BUX o 0,5%. Za oceanem zdecydowaną przewagę miała strona popytowa. DJIA zyskał 1,5%, Nasdaq 0,7%, a S&P500 ok. 1,3%. Lekkie zwyżki widać również na kontraktach na amerykańskie indeksy. Na zielono dzień zakończyła większość giełd z Azji – Nikkei wzrósł o 1,4%, a Hang Seng o ok. 0,3%. Dzisiejszy kalendarz makro jest dosyć pusty i nie zawiera istotnych odczytów. W nocy poznaliśmy wyniki produkcji przemysłowej w Japonii. Wraz ze startem notowań w Warszawie opublikowany zostanie wskaźnik przyszłej inflacji wg BIEC, a po południu poznamy krajowy wskaźnik cen i towarów konsumpcyjnych. W USA zostanie ogłoszony poziom inflacji produkcyjnej. Póki co nie widzimy czynników, które miałyby popchnąć blue chipy w górę, co potwierdzają ostatnie sesje. Ciągłe ciekawą propozycją inwestycyjną pozostają MiS-ie. Inwestorzy powinni również wziąć pod uwagę wyniki roczne, które w przyszłym tygodniu pojawią się w przypadku zdecydowanej większości spółek.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Przez osłabienie EUR/USD wzrastają koszty pozyskania surowca w Arctic Paper. W rezultacie spread między papierem powlekanym a celulozą liściastą jest na poziomie najniższym od czerwca 2010. W takich warunkach pokazanie dodatniej EBITDA w części papierniczej Arctic Paper będzie wyzwaniem.

Teoretyczny spread między papierem powlekanym (kolor czarny) a celulozą (czerwony) [EUR/t]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PKP Cargo	Zarząd PKP Cargo rekomenduje wypłatę 110 mln PLN dywidendy za 2014 rok. Na tę kwotę składa się 53,9 mln PLN pochodzące z zysku za miniony rok oraz 56,1 mln PLN z zysków zatrzymanych z lat ubiegłych - podała spółka w komunikacie.
Bogdanka	Bogdanka analizuje politykę dywidendową na kolejne lata. Uważa, że powinna ona być "wyważona" - poinformował w czwartek prezes Bogdanki Zbigniew Stopa.
Tauron	Tauron liczy na zakończenie negocjacji w sprawie sprzedaży aktywów wiatrowych w najbliższych dniach. Spółka chce sprzedać aktywa powyżej wartości księgowej i zanotować na transakcji zysk. Wartość księgowa aktywów wiatrowych Tauronu wynosi ponad 1,2 mld PLN Spółka spodziewa się, że oszczędności grupy będą wyższe od pierwotnie zakładanych i przekroczą do końca 2015 r. 1 mld PLN-poinformował wiceprezes Tauronu Krzysztof Zawadzki. Prezes Dariusz Lubera dodał, że spółka jest wstępnie zainteresowana przejęciem kopalni Brzeszcze, ale nie będzie chciała się angażować w inne kopalnie wspomniany też, że Fuzja z Eneą byłaby korzystna dla akcjonariuszy Tauronu. Spółka chce wypłacić dywidendę z zysku za 2014 r. Stopa dywidendy powinna być na dość atrakcyjnym poziomie. Decyzje w tej sprawie zapadną najbliższym czasie
PKO	PKO Bank Hipoteczny planuje w połowie 2015 roku przeprowadzić pierwszą emisję listów zastawnych o wartości 500 mln zł
Ursus	Producent ciągników Ursus nadal rozmawia o kolejnych kontraktach w Afryce, a na 2015 rok planuje podobne do ubiegłorocznych przychody z Etiopii. Sprzedaż w kraju ma wzrosnąć, dzięki spodziewanemu uruchomieniu nowego Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich
PEM	Private Equity Managers, który właśnie rozpoczyna ofertę publiczną, chce przeznaczyć cały zysk na 2014 r na dywidendę - poinformował Cezary Smorszczewski, wiceprezes PEM.
Kania	Zakłady Mięsne Henryk Kania planują podwoić swoje obroty do 2018 r. - poinformowała spółka. W tym roku firma zakłada dwucyfrowy wzrost przychodów.
Global City Holdings	Cineworld, którego 29 % akcji ma Global City Holdings, chce wypłacić dywidendę w wysokości 13,5 pensa na akcję za 2014 r. Global City Holdings ma 76,63 mln akcji Cineworld.
Atrem	Contrast, spółka z grupy Atrem, zawarła kontrakt o wartości 5,4 mln PLN dzięki czemu cały portfel zamówień Atremu wzrósł do ok. 102 mln PLN z czego 94 mln PLN przypada do realizacji w 2015 roku
Herkules	Herkules chce potroić liczbę żurawi na wynajem. Posiadająca 200 dźwigów spółka pracuje nad przejęciami, dzięki którym może bardzo szybko zwiększyć potencjał - a koniunktura sprzyja. (Parkiet)
Esotiq & Henderson	Esotiq & Henderson szykuje emisję. Odzieżowa spółka planuje pozyskać 16 mln PLN z emisji 0,45 mln akcji. Gotówka ma trafić głównie na rozwój sieci sprzedaży i poszerzenie oferty. Już za kilka dni odbędzie się premiera nowej marki stworzonej wspólnie z Ewą Minge. (Parkiet)
JHM Development	JHM Development prognozuje 12-13 % rentowności netto i 120-130 mln PLN przychodów w 2017 roku. Zarząd dewelopera będzie rekomendował wypłatę dywidendy za rok 2015 na poziomie 20-30 % zysku netto - podała spółka w komunikacie.
MNI	Zarząd spółki MNI będzie rekomendował wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy w wysokości 5,9 mln PLN tj. 0,06 PLN na każdą posiadaną akcję.
Investment Fund Managers	Akcjonariusze Investment Fund Managers uchwalili wypłatę dywidendy w wysokości 438,6 tys. PLN czyli 0,02 PLN na akcję, z zysku osiągniętego w 2014 roku - poinformowała spółka w komunikacie.
Ropczyce	ZM Ropczyce chcą utrzymać w 2015 r. poziom marż uzyskany w 2014 r. - wynika z raportu rocznego. Spółka chce zainwestować w 2015 r. ok. 7 mln PLN.

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	2015-03-12	416,8	1,0%	-0,6%	3,5%	-0,2%	Miedź	LME 3M	2015-03-12	5 730,0	-0,6%	-0,2%	-11,7%	-16,2%	
MSCI World	2015-03-12	1 710,8	1,1%	-0,5%	3,8%	1,1%	Ropa	WTI Crude	2015-03-12	47,1	-2,3%	-12,3%	-19,9%	-47,8%	
MSCI EM	2015-03-12	943,0	0,6%	-2,2%	1,6%	-9,9%	Złoto	Spot \$/oz	2015-03-12	1 153,8	0,2%	-6,2%	-5,7%	-6,4%	
MSCI BRIC	2015-03-12	259,7	0,6%	-2,7%	2,3%	-10,7%	Aluminium	LME 3M	2015-03-12	1 745,0	-1,0%	-5,2%	-9,8%	-14,0%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2015-03-12	53 041,4	0,2%	1,9%	1,7%	-1,6%	Polska	5yr yield	2015-03-12	2,065	-3,2%	14,1%	-5,8%	-17,6%
Polska	WIG20	2015-03-12	2 325,1	0,2%	-0,4%	-1,3%	-5,5%	Polska	10yr yield	2015-03-12	2,406	-0,7%	10,3%	-7,0%	-25,5%
Polska	mWIG40	2015-03-12	3 740,3	0,2%	6,2%	5,9%	5,2%	Polska	WIBOR 3M	2015-03-12	1,550	0,0%	-16,2%	-20,9%	-34,9%
Polska	sWIG80	2015-03-12	13 453,4	-0,1%	6,1%	11,2%	8,9%	Polska	WIBOR 6M	2015-03-12	1,560	0,0%	-15,2%	-20,0%	-34,5%
Węgry	BUX	2015-03-12	18 684,5	0,5%	3,7%	8,5%	0,5%	USA	10yr yield	2015-03-12	2,116	0,3%	3,2%	1,6%	-19,0%
Czechy	PX	2015-03-12	1 016,1	0,7%	1,3%	5,4%	3,3%	Niemcy	10yr yield	2015-03-12	0,248	18,7%	-27,5%	-60,3%	-77,1%
Bulgaria	Sofix	2015-03-12	479,4	1,2%	-1,9%	-10,9%	-12,1%	Japonia	10yr yield	2015-03-12	0,389	-7,4%	-8,3%	-1,8%	-32,7%
Rosja	Micex	2015-03-12	1 664,7	-0,4%	-7,7%	15,3%	15,8%	Hiszpania	10yr yield	2015-03-12	1,145	-0,8%	-26,2%	-39,1%	-51,2%
Rosja	RTS (USD)	2015-03-12	859,3	1,3%	-0,3%	8,7%	-28,2%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-03-12	7 038,2	0,9%	-1,2%	6,4%	0,2%	Portugalia	10yr yield	2015-03-12	1,577	-2,5%	-33,9%	-46,9%	-51,3%
Turcja	ISE 100	2015-03-12	78 277,0	0,0%	-9,0%	-5,8%	0,8%	Włochy	10yr yield	2015-03-12	0,834	-9,7%	-38,2%	-52,5%	-58,6%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2015-03-12	3 649,5	-0,2%	6,5%	19,1%	13,6%	EUR/PLN	2015-03-12	4,143	0,5%	-1,0%	-1,0%	-1,3%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-03-12	6 721,5	0,7%	-0,4%	8,4%	1,0%	USD/PLN	2015-03-12	3,905	-0,2%	6,3%	16,1%	20,3%	
Francja	CAC40	2015-03-12	4 997,8	-0,2%	5,5%	21,6%	13,0%	CHF/PLN	2015-03-12	3,884	0,1%	-1,4%	11,5%	12,0%	
Niemcy	DAX	2015-03-12	11 806,0	-0,1%	8,1%	23,0%	22,3%	EUR/USD	2015-03-12	1,061	0,7%	-6,9%	-14,7%	-18,0%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-03-12	11 021,8	-0,1%	4,3%	9,6%	3,3%	USD/JPY	2015-03-12	121,370	0,0%	2,2%	2,8%	13,2%	
Holandia	AEX	2015-03-12	491,9	-0,1%	6,8%	21,5%	18,6%								
Szwecja	OMX 30	2015-03-12	1 663,3	-0,1%	2,4%	16,6%	19,7%								
Austria	ATX	2015-03-12	2 506,0	0,0%	5,5%	17,3%	8,8%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2015-03-12	17 635,4	1,5%	-0,2%	4,2%	6,6%								
USA	S&P500	2015-03-12	2 040,2	1,3%	-0,9%	3,7%	5,1%								
USA	Nasdaq Comp	2015-03-12	4 849,9	0,9%	0,8%	5,5%	7,9%								
Kanada	S&P/TSX	2015-03-12	14 739,2	0,3%	-2,7%	8,4%	-3,5%								
Meksyk	IPC	2015-03-12	43 227,2	1,9%	2,4%	5,8%	-3,4%								
Brazylia	BOVESPA	2015-03-12	48 905,6	-0,1%	-1,3%	1,8%	-14,1%								
Argentyna	MERVAL	2015-03-12	10 131,9	-0,3%	8,3%	22,2%	-8,6%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2015-03-13	18 991,1	1,4%	5,7%	9,5%	20,0%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-03-12	23 798,0	0,4%	-2,2%	2,8%	-2,5%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-03-12	3 349,3	1,8%	5,5%	14,0%	44,0%								
Indie	BSE30	2015-03-12	28 930,4	0,9%	0,5%	6,0%	7,2%								
Indonezja	JKSE	2015-03-12	5 439,8	0,4%	1,8%	5,4%	6,1%								
Izrael	TA 25	2015-03-12	1 561,8	0,3%	7,8%	5,2%	9,9%								
Korea	Kospi	2015-03-13	1 970,6	-0,5%	1,5%	3,8%	-2,3%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-03-13	5 850,2	1,0%	3,4%	14,1%	8,8%								

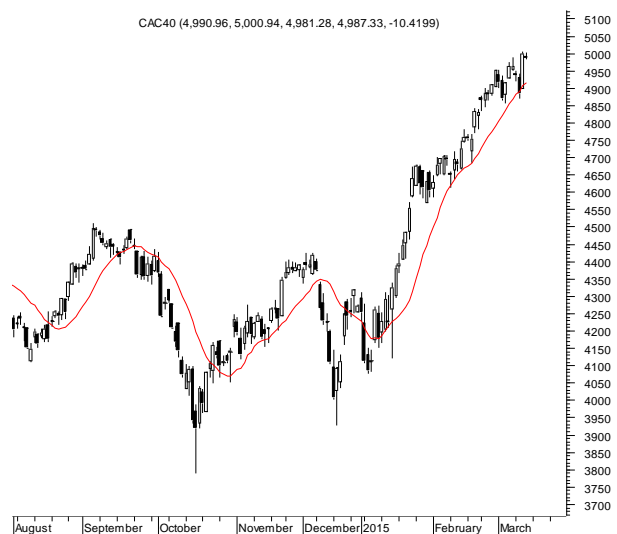
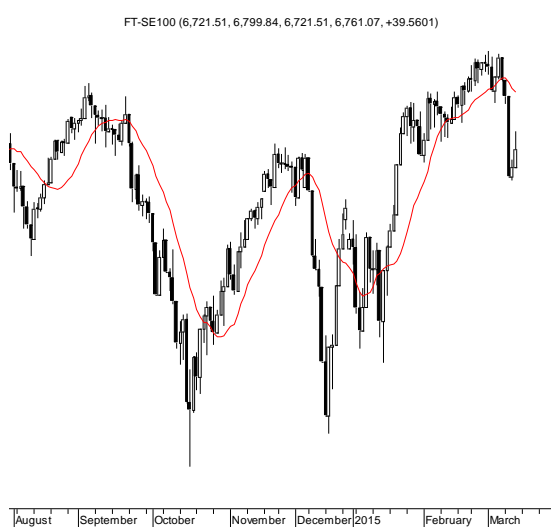
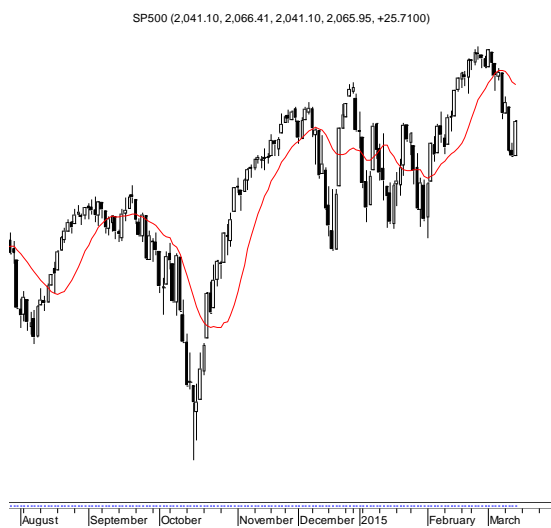
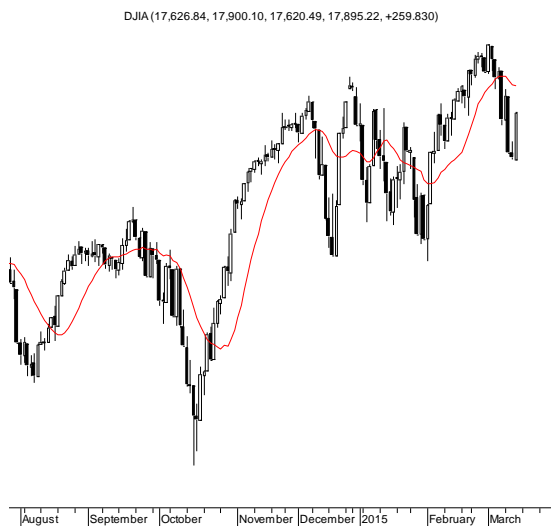
Źródło: Bloomberg

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.