

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: poniedziałek, 25 maja 2015

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 476	-31 -1,24%	
Kurs zamknięcia	2 450	-41 -1,65%	
Kurs min.	2 444	-38 -1,53%	
Kurs max.	2 481	-27 -1,08%	
Wolumen obrotu	13 545	3 427 33,87%	
Otwarte pozycje	66 431	1 038 1,59%	

System:

Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej - 2496

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2500

Najbliższe poziomy oporu: 2470 2550 2600 2636

Najbliższe poziomy wsparcia: 2444 2427 2400 2389

FW20 (2,476.00, 2,481.00, 2,444.00, 2,450.00, -41.0000)



WIG20 (2,501.45, 2,501.45, 2,462.61, 2,473.17, -43.5901)



Zagraniczy nie ma, niedźwiedzie harczą

Pod nieobecność głównych rynków zagranicznych (świętowali Niemcy, Brytyjczycy, Amerykanie) niedźwiedzie przystąpiły do ataku. Przy niższej płynności podaż nie miała większych problemów, tym bardziej, że za pretekst posłużyły wyniki wyborów prezydenckich. Rynki nie lubią zmian, ale eksponowanie wygranej kandydata PiS jako głównej przyczyny spadku indeksów (szczególnie banków) było lekko naciągane, o czym wielu komentatorów zapomniało. Andrzej Duda wygrał przecież I turę i był faworytem bukmacherów. Rynek miał czas, żeby się na to przygotować, co zrobił. Przy wyhamowaniu korekty na rynkach bazowych my ciągle tkwiliśmy w konsolidacji 2470-2550 pkt. Przy małej płynności niedźwiedzie doskonale wykorzystały niedzielny pretekst łamiąc wsparcie na 2470 pkt. Tym samym obraz techniczny znacznie się pogorszył. W grze jest mała formacja „M” z celem ok. 2400 pkt. Dziś, kiedy wróci płynność, rynek powinien ją potwierdzić bądź zanegować. Do zamknięcia pozostaje jeszcze wczorajsza luka na 2482-2481 pkt. Na rynkach europejskim tematem numer jeden jest Grecja. Pod koniec ubiegłego tygodnia wydawało się, że sprawy zmierzają w dobrym kierunku. Niestety ostatnie wypowiedzi wskazują, że Hellada nie będzie w stanie spłacić zapadającego zadłużenia w okresie 5-12 czerwiec. Potrzebna jest pomoc, ale ta uzależniona jest od przedstawienia pakietu reform.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 25 maja 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	2 501,45	2 473,17	-1,73%	2 462,61	2 501,45	38,8	465,7
WIG30	2 782,4	2 408,2	2 715,27	2 696,16	-1,54%	2 685,19	2 723,28	38,1	480,0
mWIG40	3 961,0	3 217,9	3 897,72	3 859,41	-1,40%	3 841,33	3 898,31	57,0	73,5
sWIG80	14 107,4	11 281,0	13 774,34	13 667,36	-0,83%	13 636,11	13 774,34	138,2	29,3
WIG-PL	58 998,6	50 804,7	57 756,40	57 483,62	-1,56%	57 315,49	57 756,40	440,9	558,6
WIG	57 460,4	49 321,8	56 401,76	55 957,50	-1,53%	55 749,83	56 493,72	743,9	560,8

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	92,75	6 726	0,2%	4,2%	11,9%	16,0%	1,8%	5,8%	6,4%	12,6%
ASSECOPOL	59,16	4 910	0,9%	-1,4%	9,6%	10,8%	2,4%	0,2%	4,1%	7,5%
BANK HANDLOWY	108,25	14 144	-1,8%	-4,4%	1,4%	-1,9%	-0,2%	-2,8%	-4,1%	-5,2%
BOGDANKA	85,40	2 905	-0,6%	-0,1%	-14,3%	-20,4%	1,0%	1,5%	-19,8%	-23,7%
BORYSZEW	6,24	1 498	-0,6%	4,0%	1,6%	0,6%	0,9%	5,6%	-3,9%	-2,7%
BZ WBK	345,85	34 320	-3,4%	-8,5%	3,5%	-10,8%	-1,9%	-6,9%	-1,9%	-14,1%
CCC	181,00	6 950	0,1%	-5,7%	6,5%	22,6%	1,7%	-4,1%	1,0%	19,3%
CYFROWY POLSAT	25,02	16 001	0,1%	-1,8%	4,5%	1,3%	1,7%	-0,2%	-1,0%	-2,0%
ENEA	16,40	7 240	-1,6%	0,6%	0,7%	-8,7%	0,0%	2,2%	-4,8%	-12,1%
EUROCASH	36,60	5 076	-1,1%	-0,1%	6,1%	-2,4%	0,5%	1,5%	0,6%	-5,7%
GRUPA AZOTY	77,50	7 688	-0,4%	-10,2%	1,4%	24,0%	1,2%	-8,6%	-4,1%	20,7%
GTC	5,82	2 045	-4,4%	4,3%	21,3%	-4,0%	-2,9%	5,9%	15,8%	-7,3%
ING BSK	141,00	18 344	-2,4%	-0,5%	4,0%	-2,1%	-0,8%	1,1%	-1,5%	-5,4%
JSW	16,44	1 930	1,7%	4,1%	-26,6%	-22,1%	3,2%	5,6%	-32,1%	-25,4%
KERNEL	37,10	2 956	0,3%	2,5%	25,1%	41,3%	1,8%	4,1%	19,6%	38,0%
KGHM	125,40	25 080	-0,8%	4,9%	2,2%	-0,9%	0,8%	6,5%	-3,3%	-4,2%
LOTOS	30,29	5 600	-1,4%	1,7%	21,2%	12,2%	0,1%	3,3%	15,7%	8,9%
LPP	7 878,00	14 426	-1,5%	1,0%	9,6%	-11,8%	0,1%	2,6%	4,1%	-15,1%
mBANK	446,60	18 851	-2,2%	-7,2%	-2,0%	-11,0%	-0,6%	-5,6%	-7,5%	-14,4%
NETIA	6,11	2 127	-0,7%	5,0%	4,1%	8,3%	0,9%	6,6%	-1,4%	5,0%
ORANGE POLSKA	10,34	13 570	-1,0%	1,1%	5,8%	9,1%	0,6%	2,7%	0,3%	5,8%
PEKAO	189,50	49 738	-1,6%	-1,2%	2,5%	4,6%	0,0%	0,4%	-2,9%	1,3%
PGE	20,09	37 563	-0,3%	-6,1%	-2,0%	-0,4%	1,2%	-4,5%	-7,5%	-3,8%
PGNIG	6,49	38 291	-0,2%	3,0%	36,9%	29,8%	1,4%	4,6%	31,4%	26,5%
PKNORLEN	70,50	30 153	-2,2%	6,0%	27,4%	56,7%	-0,6%	7,6%	21,9%	53,4%
PKOBP	34,00	42 500	-4,6%	-5,4%	4,3%	-8,4%	-3,1%	-3,8%	-1,2%	-11,7%
PZU	457,00	39 463	-1,7%	-3,8%	-6,7%	-4,5%	-0,1%	-2,2%	-12,2%	-7,8%
SYNTHOS	4,66	6 166	-0,6%	-3,1%	5,2%	12,6%	0,9%	-1,5%	-0,3%	9,2%
TAURON	4,67	8 184	0,9%	-5,1%	-2,5%	-11,4%	2,4%	-3,5%	-8,0%	-14,7%
TVN	17,80	6 279	-0,6%	6,6%	1,7%	13,3%	1,0%	8,2%	-3,8%	10,0%

KOMENTARZ PO SESJI

Komentarz po sesji:

Wyprzedaż pod nieobecność zagranicy

Poniedziałkowa sesja upłynęła pod znakiem sprzedających, choć skala spadków była duża to obroty nie były większe niż na poprzednich sesjach. Działo się tak ponieważ inwestorzy w USA i na większości głównych europejskich parkietach mieli wolne. Na samym początku notowań trochę nerwowości na GPW przyniósł wynik niedzielnych wyborów, a każda zmiana władzy wiąże się z niepewnością, która nie jest zbyt pożądana wśród inwestorów. Warszawskie indeksy otwarty się wyraźnie pod kreską i później powoli osuwały się w dół, WIG20 stracił 1,73%, na minusie był również szeroki rynek, WIG zamknął się 1,53% pod kreską. Najmocniej straciło PKO BP, które skończyło dzień 4,63% na minusie. Trzeba zauważyć, że wyprzedaż niekoniecznie wiązała się z wynikami wyborów prezydenckich gdyż traciły również te europejskie parkiety na których odbywały się dzisiaj notowania. CAC40 spadał o 0,5%, a giełdy w Madrycie i Mediolanie po około 2%. Na naszym rynku niedźwiedzim udało się dzisiaj pokonać wsparcia, w przypadku WIG20 był to poziom 2500 pkt., a teraz są to okolice 2450 pkt.. Dla indeksu szerokiego rynku jest to poziom szczytów z września ubiegłego roku, na którym zresztą zatrzymały się dzisiejsze spadki.

Marek Jurzec

WYKRES DNIA

Wczorajsza sesja przyniosła bardzo mocne spadki większości przedstawicieli sektora finansowego. WIG-Banki stracił blisko 3,0%.

WIG Banki



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.,

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

LC Corp	LC Corp Invest XV, spółka zależna LC Corp, zawarła przedwstępną umowę kupna niezabudowanych nieruchomości w Warszawie o łącznej powierzchni 46.984 m kw. za cenę 76,2 mln PLN netto powiększoną o podatek VAT w wysokości 17,5 mln PLN
Puławy	<p>Rada nadzorcza ZA Puławy wyraziła zgodę na realizację zadań inwestycyjnych dotyczących modernizacji obecnej i budowy nowej instalacji kwasu azotowego o wartości 695 mln PLN oraz budowy Bloku Gazowo-Parowego o mocy 400 MWe, o wartości 1,125 mld PLN</p> <p><i>BDM: informacje są nowe, nie uwzględniane wcześniej przez nas, ani przez rynek w CAPEX spółki. Obecnie spółka posiada instalacje kwasu azotowego o mocy ok. 1 mln ton rocznie i jest to ograniczenie w kwestii zwiększenia wykorzystania mocy saletry amonowej/RSM. Niemniej wąskim gardłem w tym procesie wciąż pozostanie instalacja amoniaku (max 1,125 mln ton rocznie). W kwestii elektrowni pierwotnie spółka zamierzała wybudować blok o mocy ok. 800 MWe (wraz z PGE) co było całkiem nieracjonalne patrząc na zapotrzebowanie spółki. Wskazywaliśmy wówczas, że spółce wystarczy połowę mniejsza elektrociepłownia.</i></p>
PEM	Zarząd Private Equity Managers chce wypłacić 36,8 mln PLN z zeszłorocznego zysku na dywidendę, co daje 12,04 PLN na akcję
Mostostal Zabrze	<p>Portfel zamówień Mostostalu Zabrze wynosi prawie 1,5 mld PLN z czego 786 mln PLN to wartość podpisanych kontraktów. Ponadto, spółka spodziewa się wpływu środków pieniężnych w związku z ugodą zawartą z BZ WBK w sprawie Altusa.</p> <p><i>BDM: Spółka uzupełniła w ostatnim czasie portfel między innymi o kolejne kontrakty dla KGHM. Jego rentowność, co widać po wynikach 1Q'15, jest jednak niższa niż w ubiegłym roku. Wpływu środków z ugody spodziewamy się w perspektywie najbliższych kilku miesięcy. Zwracamy uwagę, że spółka w komunikacie sygnalizuje ryzyko przesunięcia finalizacji umowy z Pinnacle o kilka miesięcy na jednej z działek (wg wcześniejszych zapowiedzi wszystkie działki miały być sprzedane do 2Q'16, z czego część wcześniej).</i></p>
CUBE.ITG	Spółka CUBE.ITG podała w dzisiejszym komunikacie informację o podpisaniu umowy z Jeronimo Martins Polska, dotyczącej wykonania prac modernizacyjnych infrastruktury IT w co najmniej 500 sklepach sieci „Biedronka”.
Asseco Poland/ Comarch	W postępowaniu ws. podpisania czteroletniej umowy ramowej na usługi budowy i rozwoju nowych systemów IT w ARIMR oraz modyfikacji aktualnie istniejących, jako najkorzystniejsze zostały wybrane oferty złożone przez Asseco Poland, Comarch oraz Hewlett-Packard Polska
Atrem	Oferta konsorcjum Contrastu, spółki z grupy Atrem, została wybrana przez Tauron Dystrybucja jako najkorzystniejsza w przetargu na budowę stacji elektroenergetycznej Kalinówka. Wartość netto kontraktu wynosi 16,9 mln PLN Po podpisaniu umowy, portfel zamówień Atremu wzrośnie do około 139 mln PLN
Novita	WZ Novity uchwaliło, aby z zysku za 2014 rok wypłacić 2,95 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 7,38 mln PLN
Elektrotim	ZW Elektrotimu uchwaliło, aby z zysku za 2014 rok wypłacić 0,6 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 5,99 mln PLN
Apator	Apator stara się poprawiać marżę, zwiększając sprzedaż nowoczesnych urządzeń, przyspieszając integrację Apatora Elkomtechu i Apatora Rector oraz redukując koszty w spółce matce
GTC	<p>Po pierwszym tygodniu przyjmowania zapisów w wezwaniu na akcje GTC, ogłoszonym przez Lone Star, złożono zapisy na sprzedaż 79,9 mln akcji, reprezentujących 22,7 % udziału w kapitale GTC - podał Lone Star w komunikacie prasowym.</p> <p><i>BDM: W naszej ocenie Lone Star jest bardzo mocno zmotywowany do przeprowadzenia emisji akcji. Z jednej strony wiąże się to z realizacją strategii rozbudowy portfolio, a z drugiej pozyskanie nowych środków z pewnością ułatwi rozmowy z kredytodawcami w rumuńskich i bułgarskich projektach, które w 4Q'14 naruszyły kowenanty (dla części wpływy z emisji były warunkiem koniecznym do rozpoczęcia rozmów o naprawie kowenantów). Wliczając dokonane zapisy w wezwaniu Lone Star miałyby blisko 55% udziałów (do samodzielnego przegłosowania podwyższenia kapitału potrzeba 66%).</i></p>
Vantage Development	Akcjonariusze Vantage Development zdecydowali przeznaczyć zysk netto spółki w wysokości 4,77 mln PLN na kapitał zapasowy, co oznacza niewypłacanie dywidendy
Belvedere	Belvédère, notowane na GPW pod nazwą Sobieski, planuje zmienić nazwę na Marie Brizard Wine & Spirits
Alior Bank	Akcjonariusze Alior Banku zdecydowali o przeznaczeniu zysku netto za 2014 rok w łącznej kwocie 337 mln PLN w całości na kapitał zapasowy, co oznacza niewypłacanie dywidendy

PZU	Warunek zawieszający umowę sprzedaży UAB DK PZU Lietuva (PZU Lietuva) przez Powszechny Zakład Ubezpieczeń (PZU) na rzecz Gjensidige Forsikring ASA, polegający na uzyskaniu pisemnego potwierdzenia, że na sprzedaż akcji PZU Lietuva nie jest wymagana zgoda łotewskiego organu antymonopolowego, został spełniony, podało PZU.
Polnord	Polnord zamierza połączyć się ze spółkami zależnymi Polnord Marketing oraz 10 H, podała spółka. Celem połączenia jest uproszczenie struktury organizacyjnej grupy kapitałowej, poprawa efektywności procesu zarządzania działalnością oraz obniżenie kosztów ogólnego zarządu.
Harper Hygienics	Harper Hygienics podjął uchwałę w sprawie emisji 15 tys. obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 15 mln PLN podała spółka. Celem emisji obligacji jest pozyskanie środków na restrukturyzację finansowania polegającą na zwiększeniu finansowania długo- i średnioterminowego, przy jednoczesnym zmniejszeniu finansowania krótkoterminowego.
KGHM	Spór o niepowołanie do rady nadzorczej KGHM przedstawicieli pracowników powraca na wokandę. 3 czerwca sprawą zajmie się Sąd Najwyższy, po wniesieniu kasacji przez koncern. (Parkiet)

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

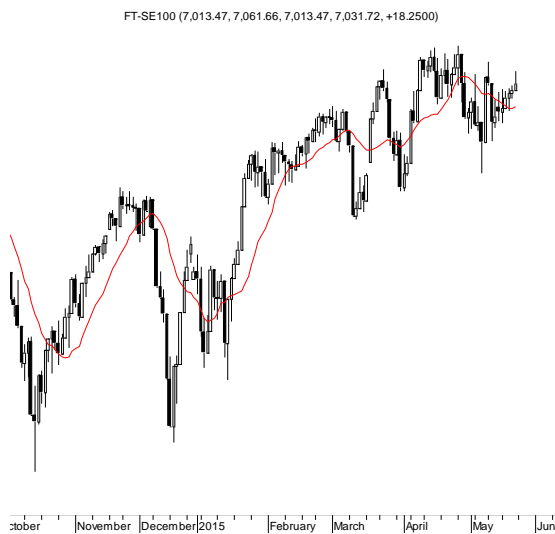
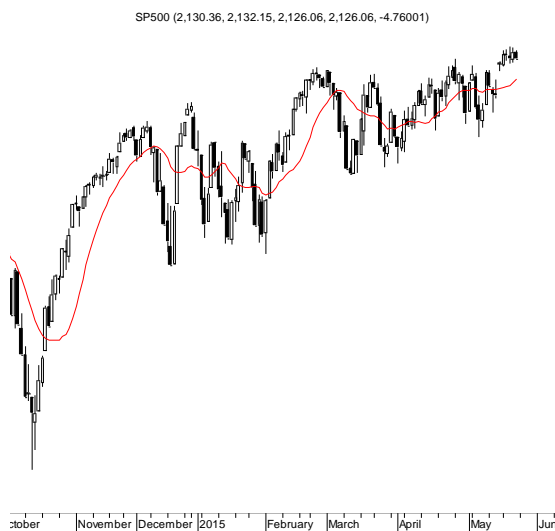
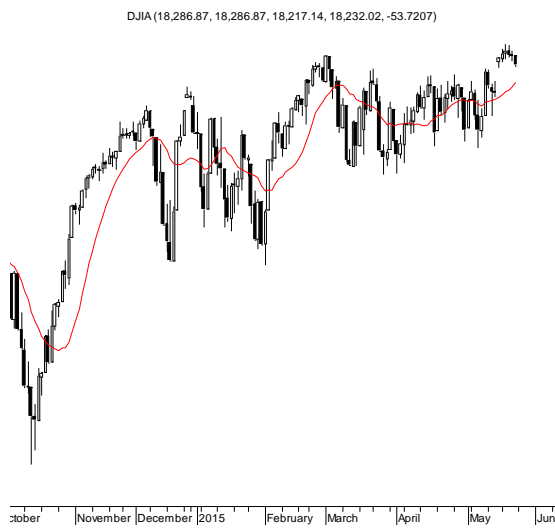
zmiana								zmiana							
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M		indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
świat								pozostałe wskaźniki							
MSCI AC World	2015-05-25	441,3	0,0%	0,3%	2,7%	4,8%		surowce							
MSCI World	2015-05-25	1 803,5	0,0%	0,6%	2,4%	4,9%		Miedź	LME 3M	2015-05-22 6 252,0	0,0%	3,7%	8,3%	-5,4%	
MSCI EM	2015-05-25	1 037,6	-0,2%	-2,2%	4,8%	3,6%		Ropa	WTI Crude	2015-05-22 59,7	-1,6%	1,4%	11,2%	-19,4%	
MSCI BRIC	2015-05-25	301,1	-0,2%	-2,1%	9,9%	8,6%		Złoto	Spot S/oz	2015-05-25 1 207,2	0,1%	2,7%	-0,2%	0,7%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								Aluminium							
Polska	WIG	2015-05-25	56 828,9	-1,5%	-1,0%	5,8%	5,5%		Polska	LME 3M	2015-05-22 1 773,0	0,0%	-2,7%	-1,2%	-13,5%
Polska	WIG20	2015-05-25	2 516,8	-1,7%	-1,6%	5,3%	2,9%		Polska	5yr yield	2015-05-25 2,389	0,1%	14,5%	25,5%	18,7%
Polska	mWIG40	2015-05-25	3 914,4	-1,4%	0,2%	7,6%	9,4%		Polska	10yr yield	2015-05-25 2,808	0,7%	14,3%	29,0%	14,2%
Polska	sWIG80	2015-05-25	13 781,1	-0,8%	-0,3%	4,6%	12,3%		Polska	WIBOR 3M	2015-05-25 1,580	0,0%	1,9%	-8,7%	-19,4%
Węgry	BUX	2015-05-22	22 185,6	0,0%	1,1%	23,2%	27,2%		Polska	WIBOR 6M	2015-05-25 1,650	0,6%	5,8%	-3,5%	-15,4%
Czechy	PX	2015-05-25	1 030,0	-0,2%	-1,8%	1,1%	5,2%		USA	10yr yield	2015-05-25 2,209	0,0%	15,7%	8,9%	-1,6%
Bułgaria	Sofix	2015-05-25	484,4	-0,6%	-2,7%	-0,3%	-7,7%		Niemcy	10yr yield	2015-05-25 0,604	-5,6%	289,7%	85,8%	-19,3%
Rosja	Micex	2015-05-25	1 655,4	-0,6%	-1,1%	-4,6%	10,1%		Japonia	10yr yield	2015-05-25 0,424	1,2%	46,2%	23,6%	-3,0%
Rosja	RTS (USD)	2015-05-25	1 051,2	-0,9%	0,9%	18,6%	0,4%		Hiszpania	10yr yield	2015-05-25 1,782	0,8%	28,1%	28,5%	-7,3%
Rumunia	BET	2015-05-25	7 461,7	-0,1%	-1,0%	3,3%	7,3%		Irlandia	10yr yield					
Turcja	ISE 100	2015-05-25	85 803,9	-1,4%	-0,9%	-0,5%	3,4%		Portugalia	10yr yield	2015-05-25 2,429	1,2%	22,3%	20,3%	-16,9%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2015-05-25	3 679,1	-0,6%	-0,1%	5,2%	16,0%			EUR/PLN	2015-05-25 4,104	-0,1%	2,9%	-1,1%	-1,8%
W. Brytania	FTSE 100	2015-05-22	7 013,5	0,3%	0,6%	3,1%	6,2%			USD/PLN	2015-05-25 3,736	0,1%	2,1%	0,8%	11,8%
Francja	CAC40	2015-05-25	5 142,9	-0,5%	-0,2%	6,7%	19,2%			CHF/PLN	2015-05-25 3,952	0,0%	2,8%	1,8%	13,7%
Niemcy	DAX	2015-05-22	11 864,6	-0,4%	-0,4%	6,9%	21,4%			EUR/USD	2015-05-25 1,099	-0,3%	0,7%	-1,9%	-12,2%
Hiszpania	IBEX 35	2015-05-25	11 554,2	-2,0%	-1,1%	3,7%	8,2%			USD/JPY	2015-05-25 121,500	0,0%	2,2%	1,7%	3,3%
Holandia	AEX	2015-05-25	501,9	-0,1%	0,2%	6,2%	20,5%								
Szwecja	OMX 30	2015-05-25	1 648,5	0,1%	-2,0%	1,5%	16,2%								
Austria	ATX	2015-05-22	2 639,9	0,0%	1,3%	8,4%	16,6%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2015-05-22	18 285,7	-0,3%	1,4%	1,1%	3,6%								
USA	S&P500	2015-05-22	2 130,8	-0,2%	1,1%	1,3%	4,1%								
USA	Nasdaq Comp	2015-05-22	5 090,8	0,0%	1,3%	3,0%	8,7%								
Kanada	S&P/TSX	2015-05-25	15 200,8	-0,1%	-1,3%	0,4%	2,2%								
Meksyk	IPC	2015-05-25	44 874,0	0,0%	-1,7%	3,0%	1,7%								
Brazylia	BOVESPA	2015-05-25	54 377,3	0,4%	-3,5%	5,4%	-1,7%								
Argentyna	MERVAL	2015-05-22	11 700,7	-2,1%	-2,0%	21,4%	14,9%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2015-05-25	20 413,8	0,7%	2,0%	10,6%	18,3%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-05-22	27 992,8	1,7%	0,6%	13,7%	20,6%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-05-25	4 813,8	3,4%	9,7%	49,2%	87,7%								
Indie	BSE30	2015-05-25	27 643,9	-1,1%	0,8%	-4,5%	-2,2%								
Indonezja	JKSE	2015-05-25	5 288,4	-0,5%	-2,1%	-1,7%	4,7%								
Izrael	TA 25	2015-05-25	1 715,6	-0,5%	1,4%	13,2%	18,0%								
Korea	Kospi	2015-05-22	2 146,1	1,1%	0,1%	9,4%	10,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-05-25	5 721,5	1,0%	-2,8%	-2,1%	10,4%								

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.