

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: piątek, 23 października 2015				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 117	10	0,47%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej – 2117	
Kurs zamknięcia	2 106	-4	-0,19%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 2110	
Kurs min.	2 106	10	0,48%		
Kurs max.	2 122	3	0,14%		
Wolumen obrotu	11 967	-1 798	-13,06%	Najbliższe poziomy oporu: 2153 2202 2235 2310	
Otwarte pozycje	56 315	888	1,60%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2100 2005 1900 1850	



I po wyborach

Brak zdecydowania na GPW w ostatnich dniach był tłumaczony min. przez wybory parlamentarne, które odbyły się w niedzielę. Teraz już znamy wynik i jedyną niewiadomą jest reakcja inwestorów ich rezultat, który powinien być dziś głównym tematem ponieważ kalendarz makro jest dość ubogi. Do tej pory plan opodatkowania banków i transakcji finansowych spędzał sen z powiek inwestorom, a do tej pory były to jedne z głównych postulatów nowej partii rządzącej. Początek sesji może upłynąć pod znakiem reakcji inwestorów na wyniki wyborów, później GPW powinna ulec nastrojom jakie będą panowały na zagranicznych parkietach, a te ostatnio są pozytywne. Amerykańskie indeksy wróciły w okolice poziomów z sierpnia, również DAX przełamał w piątek poziomy oporów. Dziś o poranku wyraźnie na minusie notowane są kontrakty na S&P500, a na DAX w okolicach wczorajszego zamknięcia. Tak więc nasz parkiet będzie o poranku dyskontował wynik wyborów i nowych zaleceń KNF dotyczących wymogów kapitałowych dla banków, które mają bardzo istotny udział w warszawskich indeksach. Tak jak wcześniej pisałem najbliższymi wsparciami zarówno dla WIG20 jak i dla kontraktów jest poziom 2100 pkt., kolejnym są dolki z końca września. Natomiast sygnałów do wzrostów w dłuższym terminie należałoby szukać dopiero w przypadku pokonania okolic 2153 pkt., gdzie obecnie znajduje się najbliższy opór na indeksie blue chips.

Marek Jurzec



RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: piątek, 23 października 2015

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 558,6	2 008,9	2 108,45	2 107,43	0,06%	2 103,20	2 123,32	20,1	714,6
WIG30	2 782,4	2 222,4	2 348,57	2 346,44	0,14%	2 342,80	2 362,77	20,0	753,7
mWIG40	3 961,0	3 388,6	3 739,00	3 747,44	0,36%	13 369,81	13 446,77	77,0	151,0
sWIG80	14 107,4	11 847,7	13 445,92	13 423,89	-0,06%	3 739,00	3 758,74	19,7	36,9
WIG-PL	58 998,6	49 970,2	52 416,39	52 296,59	0,10%	52 296,59	52 462,01	165,4	888,6
WIG	57 460,4	48 048,1	51 192,96	51 157,09	0,12%	51 090,18	51 402,78	312,6	899,4

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	82,35	5 987	-0,5%	1,8%	-2,2%	-7,5%	-0,6%	0,2%	0,8%	6,9%
ASSECOPOL	55,29	4 589	0,2%	1,1%	-3,8%	-7,9%	0,1%	-0,5%	-0,8%	6,5%
BANK HANDLOWY	83,00	10 845	1,4%	1,9%	-5,0%	-26,7%	1,3%	0,3%	-2,0%	-12,4%
BOGDANKA	55,20	1 878	-4,0%	-10,9%	-0,3%	-35,4%	-4,1%	-12,5%	2,7%	-21,1%
BORYSZEW	5,12	1 229	0,4%	3,9%	-13,1%	-14,7%	0,3%	2,3%	-10,1%	-0,3%
BZ WBK	316,10	31 368	0,6%	6,8%	11,7%	-16,4%	0,5%	5,2%	14,7%	-2,0%
CCC	173,45	6 660	-0,3%	6,5%	-9,2%	-9,6%	-0,4%	4,9%	-6,2%	4,7%
CYFROWY POLSAT	24,81	15 867	-0,8%	5,8%	7,9%	-2,7%	-0,9%	4,2%	10,9%	11,7%
ENEA	13,01	5 743	-4,0%	-1,4%	-10,3%	-20,2%	-4,1%	-3,0%	-7,3%	-5,8%
EUROCASH	50,40	6 990	2,5%	16,5%	19,7%	37,6%	2,4%	14,9%	22,7%	51,9%
GRUPA AZOTY	94,00	9 324	2,1%	9,8%	13,7%	8,9%	1,9%	8,2%	16,7%	23,3%
GTC	6,99	3 217	0,1%	11,5%	19,5%	27,5%	0,0%	9,9%	22,6%	41,8%
ING BSK	126,90	16 510	-1,2%	7,0%	8,5%	-10,5%	-1,4%	5,5%	11,5%	3,9%
JSW	13,55	1 591	4,6%	-0,4%	13,9%	-14,2%	4,4%	-2,0%	16,9%	0,1%
KERNEL	52,50	4 183	2,2%	14,9%	18,2%	45,1%	2,1%	13,3%	21,3%	59,5%
KGHM	98,20	19 640	2,6%	21,0%	8,3%	-17,8%	2,5%	19,4%	11,3%	-3,5%
LOTOS	29,05	5 371	1,4%	3,4%	-8,6%	-2,4%	1,3%	1,8%	-5,6%	11,9%
LPP	7 554,20	13 833	-0,1%	-0,5%	-0,6%	-3,2%	-0,2%	-2,1%	2,4%	11,2%
mBANK	385,00	16 262	-0,4%	8,9%	6,3%	-20,0%	-0,5%	7,4%	9,3%	-5,6%
NETIA	5,41	1 884	-2,0%	-6,7%	-5,9%	-7,0%	-2,1%	-8,3%	-2,9%	7,3%
ORANGE POLSKA	7,12	9 344	-0,3%	-2,5%	-11,7%	-30,4%	-0,4%	-4,1%	-8,6%	-16,0%
PEKAO	155,00	40 683	-0,9%	-1,3%	0,0%	-19,2%	-1,1%	-2,9%	3,0%	-4,8%
PGE	13,73	25 672	-1,9%	0,7%	-22,3%	-35,8%	-2,1%	-0,9%	-19,2%	-21,5%
PGNIG	6,85	40 415	0,7%	5,5%	9,6%	8,7%	0,6%	4,0%	12,6%	23,1%
PKNORLEN	64,00	27 373	1,9%	-3,5%	-17,0%	-3,8%	1,8%	-5,1%	-14,0%	10,6%
PKOBP	30,10	37 625	-0,7%	3,6%	5,0%	-16,2%	-0,8%	2,0%	8,0%	-1,9%
PKP CARGO	65,21	2 921	0,9%	-5,2%	-23,0%	-24,4%	0,8%	-6,8%	-19,9%	-10,1%
PZU	375,20	32 399	0,1%	-12,1%	-10,0%	-21,0%	-0,1%	-13,7%	-7,0%	-6,7%
SYNTHOS	3,78	5 002	1,3%	0,3%	-20,8%	-21,4%	1,2%	-1,3%	-17,7%	-7,1%
TAURON	3,16	5 538	1,0%	-4,2%	-15,7%	-35,8%	0,8%	-5,8%	-12,7%	-21,4%

KOMENTARZ PO SESJI

Komentarz po sesji:

Nareszcie wybory

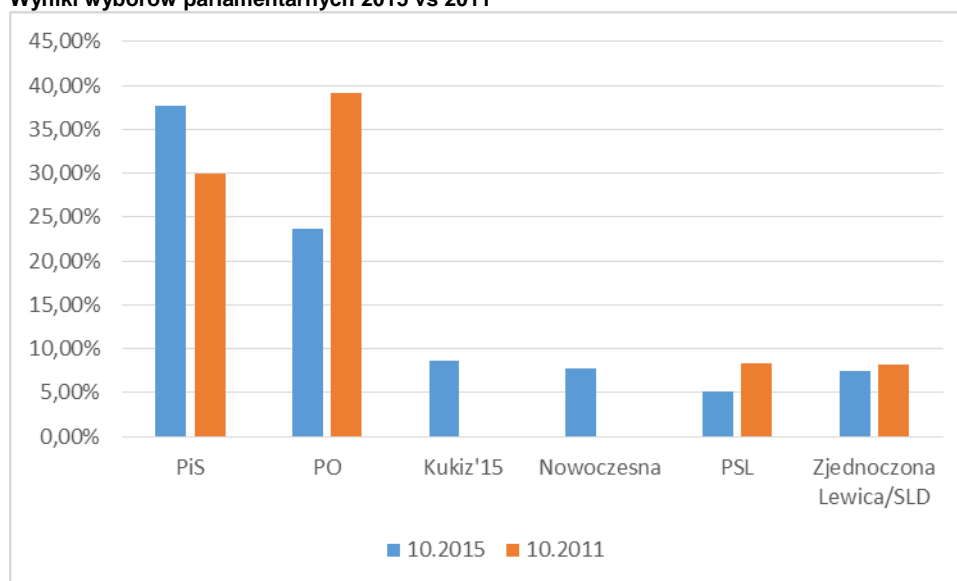
Piątek był kolejną bolesną sesją na GPW. Po wczorajszym wystrzale na światowych rynkach, w którym GPW nie uczestniczyła, dziś ponownie inwestorzy na warszawskim parkiecie mogli z zazdrością oglądać inne rynki. Na świecie dominował kolor zielony, w czym pomogła informacja o cięciu stóp przez władze monetarne Chin. Indeksy europejskie ponownie zyskiwały ponad 2% i krótkoterminowo po minionych sesjach można tam mówić wręcz o niezdrowej euforii kupna, tymczasem nasz rynek potrafił jedynie wejść na niewielki plus. W końcówce sesji małe uderzenie podaży z łatwością zepchnęło WIG20 pod kreskę i jedynie dzięki lekkiemu podbiciu na fixingu skończyliśmy sesję symbolicznym 0,06% wzrostem, co jest fatalnym wynikiem w zestawieniu z otoczeniem. Oczywiście tak jak w poprzednich dniach słabą postawę rynku należy tłumaczyć pasywną postawą kupujących przed niedzielными wyborami. Nie będący obciążony ryzykiem politycznym KGHM (wręcz przeciwnie, wygrana PiS ma mu pomóc poprzez zniesienie podatku od wydobywania) zyskiwał dziś na wartości 2,6% przy najwyższym na rynku obrocie 185 milionów złotych, nieźle spisały się też akcje JSW zyskujące 4,5%. Czy na warszawskim parkiecie w szerszym gronie dogonimy rosnący w ostatnim czasie świat? Myślę, że po zniknięciu niepewności co do kształtu parlamentu popyt powinien wrócić i taki scenariusz się zrealizuje, choć oczywiście dużo zależy od wyników wyborów i ostatecznych decyzji polityków w kluczowych sprawach energetyki, banków i podatku od transakcji finansowych.

Piotr Kaczmarek, CFA

WYKRES DNIA

PiS wg wstępnych wyników wygrywa wybory parlamentarne. Największym przegranym rządząca od 8 lat PO. Do Sejmu wchodzi jeszcze Kukiz'15, Nowoczesna.pl i PSL. Lewica poza parlamentem.

Wyniki wyborów parlamentarnych 2015 vs 2011



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Banki	Prace nad prezydencką ustawą dla frankowiczów mogą się zakończyć w listopadzie - poinformował w niedzielę Maciej Łopiński, minister w Kancelarii Prezydenta RP.
Dom Development	<p>Dom Development może w tym roku sprzedać ok. 2 300 lokali. Deweloper planuje przekazać w 4Q'15 ok. 1 000 lokali, a w całym roku ok. 2 000 mieszkań. "W ostatnim kwartale roku przekażemy mieszkania z projektów o dobrych marżach, więc pod względem wyników będzie on bardzo dobry" – poinformowali na konferencji przedstawiciele spółki. Spółka może w tym roku kupić jeszcze trzy działki za ok. 100 mln PLN. Tym samym w całym roku wydatki na grunty mogą sięgnąć ok. 250 mln PLN.</p> <p><i>BDM: Zarząd dewelopera wskazywał już wcześniej, że najmocniejszy wynikowo będzie 4Q'15. Sądzymy, że przekazanie blisko 1,0 tys. lokali w kwartale będzie sporym wyzwaniem logistycznym dla spółki (w 4Q'14 Dom Development oddał klientom ok. 640 mieszkań i był to również najmocniejszy okres w roku), jednak jest realne do wykonania. Według naszych prognoz spółka powinna wypracować ok. 60 mln PLN zysku netto w 4Q'15, co w perspektywie całorocznej może przełożyć się na ok. 75 mln PLN wyniku. Zwracamy uwagę, że także w '16 należy spodziewać się kumulacji sprzedaży notarialnej w 4Q'16.</i></p> <p><i>Odnosząc się do gruntów na przesunięcie zakupów wpływają wysokie ceny działek (średnio ok. 1,5 tys. PLN/PUM). Władze dewelopera szacują, że nowe grunty pozwolą uzupełnić land bank po obu stronach Wisły (nie ma planów rozbudowy we Wrocławiu). Szacujemy, że w przypadku realizacji planów zakupowych gearing wzrośnie do niecałych 20%.</i></p>
Echo	Echo Investment wyemitowało niezabezpieczone obligacje kuponowe o wartości 230 mln PLN. Oprocentowanie papierów zostało ustalone w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów, a odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych
Rynek gazu	Wkrótce mogą się zmienić powszechnie krytykowane regulacje dotyczące dywersyfikacji dostaw gazu z zagranicy. Projekt rozporządzenia, który przygotował minister gospodarki, przekazano już do rozpatrzenia radzie ministrów – Rzeczpospolita
Mostostal Warszawa, Introl	<p>Mostostal Warszawa otrzymał od inwestora - Przedsiębiorstwa Gospodarki Odpadami w Kielcach oświadczenie o odstąpieniu od umowy z lipca 2012 r. na budowę spalarni odpadów dla miasta Kielce i powiatu kieleckiego. Mostostal Warszawa kwestionuje odstąpienie od umowy z uwagi na "brak jakichkolwiek podstaw tak prawnych jak i faktycznych" oraz twierdzi, że „roboty budowlane nie mogą być prowadzone ponieważ brak jest ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę”. Mostostal podał, że zaawansowanie robót na 30 września 2015 roku wyniosło około 80%.</p> <p><i>BDM: Jednym z podwykonawców na tej inwestycji jest Introl. Według umowy ze stycznia 2013 w konsorcjum z Technofruit oraz Purico miał zrealizować prace o wartości 26 mln PLN netto.</i></p>
Polcolorit	Zarząd Polcoloritu zwołał na 20 listopada NWZ, które ma podjąć uchwałę w sprawie zniesienia dematerializacji akcji i wycofania ich z obrotu na GPW. – Parkiet
Simple	Wkrótce Simple przedstawi strategię na najbliższe lata. Wyniki 3/4Q'15 będą początkiem powrotu do pozytywnego trendu - zapowiada zarząd.
Imagis, Magna, PC Guard	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy postanowił o oddaleniu wniosku zarządu spółki Imagis o ogłoszenie upadłości układowej. W ocenie sądu spółka nie generuje środków wystarczających na przeprowadzenie układu. Z raportu Imagisu za 2Q'15 wynika, że 24,8% akcji spółki posiada Magna Polonia, a PC Guard 12,2%.
Getin Noble Bank	Getin Noble Bank 23 października otrzymał od Komisji Nadzoru Finansowego zalecenie dotyczące wysokości dodatkowego wymogu kapitałowego w zakresie funduszy własnych. KNF zaleciła utrzymywanie przez Getin Noble Bank funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego na poziomie 2,03 p.p. w celu zabezpieczenia ryzyka wynikającego z walutowych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych
mBank	mBank otrzymał od Komisji Nadzoru Finansowego zalecenia dotyczące utrzymywania funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego na poziomie 4,39 pp. - poinformował bank w komunikacie. mBank poinformował, że na dzień otrzymania pisma KNF bank już utrzymuje fundusze własne na poziomie spełniającym to zalecenie.
PKO BP	KNF zaleciła utrzymywanie przez PKO BP minimalnych współczynników kapitałowych banku co najmniej na poziomie Tier1 9,57% i TCR 12,76%. KNF zaleciła ponadto PKO BP zatrzymanie co najmniej 50% zysku wypracowanego w 2014 r.

Millennium	KNF zaleciła bankowi Millennium utrzymanie funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego na poziomie 3,83 p.p. w celu zabezpieczenia ryzyka wynikającego z walutowych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych.
Prochem	Fundusz inwestycyjny Quercus Parasolowy SFIO zwiększył zaangażowanie w Prochem i obecnie ma 5,003% głosów.
Energa	Energa przełożyła termin publikacji raportu za 3Q'15 na 16 listopada. Wcześniej termin publikacji był ustalony na 9 listopada.
Kerdos	Kerdos Group odwołała prognozę wyników finansowych na 2015 r.
Wittchen	Cena akcji w ofercie publicznej spółki Wittchen została ustalona na 17 PLN. Ostateczną liczbę akcji oferowanych wyznaczono na 3,25 mln. Ostateczna liczba nowych akcji wynosi 1,6 mln, a liczba akcji sprzedawanych została ustalona na 1,65 mln.
Sfinks	NWZ Sfinks Polska zwołane na 18 listopada podejmie uchwałę ws. emisji 2,65 mln akcji s. N z wyłączeniem prawa poboru. Akcje serii zostaną zaoferowane wybranym przez zarząd inwestorom w drodze subskrypcji prywatnej.

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

				zmiana			
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
Świat							
MSCI AC World	2015-10-23	408,1	1,0%	7,3%	-2,9%	-4,9%	
MSCI World	2015-10-23	1 689,3	1,0%	7,1%	-2,6%	-3,5%	
MSCI EM	2015-10-23	858,2	1,2%	9,8%	-5,4%	-16,0%	
MSCI BRIC	2015-10-23	237,4	1,1%	10,0%	-8,7%	-19,9%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa							
Polska	WIG	2015-10-23	51 094,3	0,1%	2,0%	-1,6%	-9,4%
Polska	WIG20	2015-10-23	2 106,3	0,1%	1,0%	-2,9%	-13,6%
Polska	mWIG40	2015-10-23	3 734,0	0,4%	4,7%	1,1%	-0,6%
Polska	sWIG80	2015-10-23	13 432,5	-0,1%	2,2%	2,0%	-0,7%
Węgry	BUX	2015-10-22	21 548,6	1,6%	5,6%	-2,2%	-0,3%
Czechy	PX	2015-10-23	978,1	0,8%	2,8%	-4,1%	-2,8%
Bulgaria	Sofix	2015-10-23	443,5	0,7%	1,1%	-6,8%	-8,3%
Rosja	Micex	2015-10-23	1 725,5	0,8%	5,7%	7,3%	8,1%
Rosja	RTS (USD)	2015-10-23	872,9	1,4%	12,1%	-0,8%	-11,6%
Rumunia	BET	2015-10-23	7 045,2	1,1%	-0,4%	-5,4%	-2,5%
Turcja	ISE 100	2015-10-23	80 124,8	-0,2%	7,5%	2,4%	-3,2%
Europa Zachodnia							
	Euro Stoxx 50	2015-10-23	3 353,1	2,2%	11,4%	-5,4%	-5,1%
W. Brytania	FTSE 100	2015-10-23	6 376,3	1,1%	7,1%	-2,0%	-6,8%
Francja	CAC40	2015-10-23	4 802,2	2,5%	11,3%	-3,0%	-2,6%
Niemcy	DAX	2015-10-23	10 492,0	2,9%	12,3%	-6,2%	-7,9%
Hiszpania	IBEX 35	2015-10-23	10 365,4	1,1%	10,9%	-8,0%	-6,8%
Holandia	AEX	2015-10-23	458,0	1,5%	11,0%	-5,6%	-5,7%
Szwecja	OMX 30	2015-10-23	1 484,5	1,5%	6,0%	-7,0%	-10,0%
Austria	ATX	2015-10-23	2 461,9	0,2%	11,9%	-2,2%	-4,1%
Ameryka Północna i Południowa							
USA	DJIA	2015-10-23	17 489,2	0,9%	8,5%	0,2%	-1,0%
USA	S&P500	2015-10-23	2 052,5	1,1%	7,2%	-0,7%	-0,7%
USA	Nasdaq Comp	2015-10-23	4 920,1	2,3%	5,9%	-1,9%	0,1%
Kanada	S&P/TSX	2015-10-23	13 878,1	0,5%	4,6%	-1,4%	-8,0%
Meksyk	IPC	2015-10-23	44 628,0	0,9%	4,6%	0,9%	0,1%
Brazylia	BOVESPA	2015-10-23	47 772,1	#ARG!	#ARG!	#ARG!	#ARG!
Argentyna	MERVAL	2015-10-23	11 132,1	1,8%	19,0%	-2,5%	-7,2%
Azja i Australia							
Japonia	NIKKEI 225	2015-10-26	18 825,3	2,1%	4,7%	-8,4%	-6,1%
Hong Kong	Hang Seng	2015-10-23	23 151,9	1,3%	8,8%	-7,9%	-14,5%
Chiny	Shanghai Comp	2015-10-23	3 412,4	1,3%	9,5%	-17,1%	-21,5%
Indie	BSE30	2015-10-23	27 470,8	0,7%	6,5%	-2,9%	0,2%
Indonezja	JKSE	2015-10-23	4 653,1	1,5%	9,8%	-5,0%	-13,4%
Izrael	TA 25	2015-10-25	1 545,3	-0,1%	-2,2%	-9,2%	-8,2%
Korea	Kospi	2015-10-26	2 040,4	0,9%	4,9%	-1,2%	-6,0%
Australia	S&P/ASX 200	2015-10-26	5 351,6	1,7%	7,1%	-2,2%	-5,5%

Źródło: Bloomberg

				zmiana			
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
surowce							
Miedź	LME 3M	2015-10-23	5 232,5	1,1%	3,5%	-0,8%	-11,9%
Ropa	WTI Crude	2015-10-23	44,6	-1,7%	-3,4%	-10,6%	-28,1%
Złoto	Spot \$/oz	2015-10-23	1 163,2	-0,4%	1,5%	7,1%	-1,1%
Aluminium	LME 3M	2015-10-23	1 490,0	-1,7%	-5,5%	-8,9%	-16,2%
obligacje i rynek pieniężny							
Polska	5yr yield	2015-10-23	2,179	-3,6%	-7,6%	-9,3%	3,1%
Polska	10yr yield	2015-10-23	2,634	-2,9%	-6,0%	-9,9%	6,1%
Polska	WIBOR 3M	2015-10-23	1,630	0,0%	0,6%	0,6%	5,2%
Polska	WIBOR 6M	2015-10-23	1,710	0,0%	0,6%	1,2%	9,6%
USA	10yr yield	2015-10-23	2,087	3,0%	-3,5%	-7,8%	9,3%
Niemcy	10yr yield	2015-10-23	0,512	3,2%	-21,1%	-25,9%	230,3%
Japonia	10yr yield	2015-10-23	0,303	-1,6%	-6,5%	-26,3%	4,5%
Hiszpania	10yr yield	2015-10-23	1,635	2,7%	-19,7%	-14,0%	17,5%
Irlandia	10yr yield						
Portugalia	10yr yield	2015-10-23	2,370	2,1%	-7,2%	-5,6%	19,3%
Włochy	10yr yield	2015-10-23	1,263	-10,9%	-18,5%	-26,0%	3,5%
kursy walut							
	EUR/PLN	2015-10-23	4,257	-0,2%	0,4%	3,3%	6,7%
	USD/PLN	2015-10-23	3,861	0,8%	2,3%	4,1%	5,5%
	CHF/PLN	2015-10-23	3,946	0,0%	1,7%	2,2%	2,7%
	EUR/USD	2015-10-23	1,102	-1,1%	-2,0%	-0,8%	1,0%
	USD/JPY	2015-10-23	121,470	0,7%	1,4%	-1,4%	2,1%

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.