

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: środa, 3 kwietnia 2013				System:	
	Wartość	zmiana			
Kurs otwarcia	2 360	1	0,04%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2404	
Kurs zamknięcia	2 313	-49	-2,07%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką 2464	
Kurs min.	2 309	-41	-1,74%		
Kurs max.	2 362	-11	-0,46%		
Wolumen obrotu	40 960	20 358	98,82%	Najbliższe poziomy oporu: 2340 2416 2487 2511	
Otwarte pozycje	114 392	-2 645	-2,26%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2280 2230 2200	

FW20 (2,360.00, 2,362.00, 2,309.00, 2,313.00, -49.0000)



WIG20 (2,372.45, 2,373.55, 2,325.35, 2,336.45, -39.2200)



Odreagowanie utrudnia zachodnia korekta

W środę DAX rozpoczął oczekiwaną, drugą falę spadkowej korekty, co pokrzyżowało plany warszawskim bykom. Prawdziwa przecena na rynku rozpoczęła się po publikacji raportu ADP w Stanach, będącego przedsmakiem przed finalnymi danymi z rynku pracy, które poznamy w piątek. Odczyt na poziomie 158 tys. całkowicie zaskoczył (oczek. 200 tys.). Traciły kontrakty na amerykańskie indeksy i giełdy w Europie. W czołówce spadkowiczów ponownie znalazł się warszawski parkiet (obok moskiewskiego RTS). Rynek wschodzący wciąż doskwiera słabość surowców. W środę notowania miedzi spadły o 1,3% do poziomu najniższego od sierpnia 2012. Traciła także ropa naftowa (-2,4%) czy metale szlachetne. Po mocnej przecenie z ostatnich dni odbijały surowce rolne. W takim otoczeniu FW20 stracił 2,1% ustanawiając siedmiomiesięczne minimum (2313 pkt) i otwierając tym samym drogę do kolejnego wsparcia na 2280 pkt. Troszkę lepiej sytuacja wygląda na indeksie bazowym, gdzie byki przy solidnym wyprzedaniu mogą grać pod formację podwójnego dna (2330 pkt). Niestety dla nich, zasłużone odreagowanie rynku może utrudnić rozpędzająca się korekta na rynkach rozwiniętych. Oprócz niemieckiego DAX'a presja sprzedających dała się we znaki także na Wall Street, gdzie S&P500 stracił ponad 1%.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: środa, 3 kwietnia 2013

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 634,2	2 009,3	2 372,45	2 336,45	-1,65%	2 325,35	2 373,55	48,2	668,5
sWIG80	11 280,6	8 975,7	11 022,84	10 809,87	-1,72%	10 793,77	11 022,84	229,1	40,8
mWIG40	2 720,9	2 145,0	2 632,53	2 608,26	-1,34%	2 598,71	2 641,57	42,9	50,5
WIG PL	48 505,5	36 478,4	45 499,07	44 940,36	-1,62%	44 940,36	45 499,07	558,7	-
WIG	48 222,7	36 483,4	45 242,32	44 604,61	-1,55%	44 431,69	45 243,36	811,7	780,3

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG20			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ASSECOPOL	41,47	3 442	-3,1%	-4,7%	-9,0%	-6,2%	-1,5%	-0,5%	1,2%	-4,8%
BANK HANDLOWY	92,70	12 112	-1,9%	0,5%	-6,7%	1,9%	-0,3%	4,7%	3,5%	3,3%
BOGDANKA	121,10	4 119	0,2%	-7,6%	-10,3%	-0,6%	1,8%	-3,4%	-0,1%	0,8%
BORYSZEW	0,43	970	-2,3%	-8,5%	-27,1%	-31,7%	-0,6%	-4,3%	-16,9%	-30,3%
BRE	339,00	14 286	-3,4%	-1,1%	4,1%	5,5%	-1,8%	3,1%	14,3%	6,9%
EUROCASH	52,90	7 303	-0,1%	-0,2%	12,6%	37,4%	1,6%	4,0%	22,7%	38,8%
GTC	7,47	2 386	-4,2%	-9,2%	-19,9%	-1,7%	-2,6%	-5,0%	-9,7%	-0,3%
JSW	87,80	10 309	-4,6%	-9,3%	-8,4%	-5,6%	-2,9%	-5,1%	1,8%	-4,2%
KERNEL	59,50	4 741	-1,2%	-1,7%	-9,4%	-9,8%	0,4%	2,6%	0,8%	-8,4%
KGHM	156,00	31 200	-0,7%	-8,5%	-19,4%	2,0%	1,0%	-4,3%	-9,2%	3,4%
LOTOS	39,58	5 140	-4,5%	-3,9%	-2,5%	20,9%	-2,9%	0,3%	7,7%	22,4%
PEKAO	155,00	40 683	-2,0%	-2,9%	-7,7%	-1,3%	-0,4%	1,3%	2,5%	0,1%
PGE	16,59	31 019	1,3%	-0,7%	-13,4%	-7,8%	3,0%	3,5%	-3,2%	-6,4%
PGNIG	5,27	31 093	-4,2%	-7,4%	-0,2%	31,8%	-2,5%	-3,2%	10,0%	33,2%
PKNORLEN	49,75	21 279	-3,0%	-8,4%	-3,0%	9,6%	-1,4%	-4,2%	7,2%	11,0%
PKOBP	34,45	43 063	-0,6%	0,0%	-6,1%	-3,2%	1,1%	4,2%	4,1%	-1,8%
PZU	399,00	34 455	-1,7%	-1,7%	-5,7%	10,1%	0,0%	2,6%	4,5%	11,5%
SYNTHOS	6,28	8 310	0,0%	6,6%	13,8%	7,7%	1,7%	10,8%	24,0%	9,1%
TAURON	4,25	7 448	-2,7%	-7,8%	-13,8%	-12,0%	-1,1%	-3,6%	-3,6%	-10,6%
TPSA	6,43	8 588	-4,0%	-12,5%	-48,6%	-60,3%	-2,4%	-8,3%	-38,4%	-58,9%

Komentarz po sesji

WIG20 na nowych tegorocznych minimach

Od kilku dni budowane w mozołe wzrostowe odbicie WIG20 nie napawało optymizmem. Próby zwyczajnie nie potwierdzały obroty, ponadto nasz rynek zaczął ponownie zachowywać się słabiej od rynków dojrzałych, które wczoraj wyraźnie zyskiwały na wartości. Podaż na GPW była jednak pasywna i dzięki temu mimo słabej postawy byków udawało nam się pozostawać powyżej zeszlotygodniowych minimów. Dziś niestety sprzedający uderzyli nieco odważniej zarówno w segmencie największych spółek, jak i na szerokim rynku, przez co obserwowaliśmy powolny spadek warszawskich indeksów. Przewidywana rozpędziła się w końcówce sesji po gorszym odczycie indeksu ISM dla usług w Stanach, co spowodowało również dojrzałe rynki akcji do korekty spadkowej. Słabe obstawienie arkuszy po stronie kupna spowodowało, że podaż musiała alokować zlecenia na dużych negatywnych odchyleniach, przez to w segmencie blue chips nie brakowało dziś 3-4% zniżek, a sam indeks WIG20 spadł o 1,65% notując nowe tegoroczne minimum. Sesja tym samym otworzyła drogę do dalszej przeceny na GPW i tendencja ta będzie trwała dopóki nie zobaczymy poważnego przejęcia akcji zobrażowanego przez skok obrotów. Niskie poziomy cenowe i wysokie wyprzedzenie w końcu muszą spowodować większych inwestorów do zainteresowania się naszymi akcjami. Najtrudniejszym elementem rynkowej układanki jest to, że spadamy od trzech miesięcy mimo wymienionej kondycji rynku amerykańskiego i zapewne trudno będzie wygenerować przesilenie na GPW póki tam nie zacznie się korekta. Wtedy pojawi się dodatkowy argument za wyrzuceniem najsłabszych rąk z naszego parkietu i do zbudowania istotnego średnioterminowego dolka na rynku.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Powrót do spadków

Wczorajsza sesja w pełni należała do giełdowych niedzwiędździ. Od godziny 14.00 wykres WIGu20 uległ istotnemu załamaniu i ostatecznie na zamknięciu prestiżowy indeks zameldował się na poziomie 2336,45 pkt., tracąc 1,65%. Prawdopodobnie główne powody załamania to słaby odczyt ADP z USA oraz pojawiające się informacje o rewizji w dół Hiszpanii prognoz wzrostu gospodarczego na 2013 rok i zwrócenia się do Unii Europejskiej o dodatkowy deficyt na redukcję deficytu budżetowego. Techniczna wymowa wczorajszego dnia handlu jest jednoznacznie zła. Biorąc pod uwagę minima ostatnich sześciu tygodni na wykresie blue chips, naruszyliśmy w środę poziom 2330 pkt., schodząc w trakcie dnia do linii 2329,11 pkt., czyli najniższej od 13.11.2012 roku. Pozostaje mieć nadzieję, że wykres WIGu20 nie spadnie podczas najbliższych sesji niżej i nie wyłamie się z poziomów konsolidacji 2320 pkt. – 2330 pkt. Słabo poradzili sobie również inwestorzy zza Oceanem. Na zamknięciu DJIA spadł o 0,76%, Nasdaq stracił 1,11%, a indeks S&P 500 spadł o 1,05%. Dziś na notowania wpływ będą mieć dane makro z Euroland i USA. Między 9.00, a 10.30 będziemy poznawać odczyty PMI dla ważniejszych gospodarek Europy Zachodniej. Następnie, bo o 13.30, na rynek napłynie raport Challengeera (raport o planowanej liczbie zwolnień w USA) oraz liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA (14.30; 347 tys.). Przed zakończeniem sesji, bo o 16.30, wysłuchamy jeszcze wystąpienia publicznego szefa Fed (Bena Bernanke), które może okazać się punktem zwrotnym całego dnia handlu. Przed sesją poznaliśmy decyzję kwietniowego posiedzenia BoJ. Bank Japonii zdecydował się na rozpoczęcie nielimitowanych zakupów aktywów (miesięcznie o wartości 7 bln jenów (74,6 mld USD)) i wydłużyć jednocześnie średni termin zapadalności posiadanych przez siebie obligacji z 3 lat do 7 lat. W reakcji na te informacje rynek mocno osłabł się względem głównych walut świata. Biorąc pod uwagę poranne oscylujące wokół zera wartości kontraktów na zachodnioeuropejskie kontrakty należy spodziewać się dziś neutralnego rozpoczęcia sesji notowań ciągłych w Warszawie.

Krzysztof Zarychta

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PKO BP	<p>PKO BP zakłada osiągnięcie na koniec 2015 roku wskaźnika ROE na poziomie powyżej 15%. Bank chce też na koniec 2015 roku osiągnąć wskaźnik kosztów do dochodów na poziomie poniżej 45%, a także utrzymać współczynnik wypłacalności powyżej 12%.</p> <p>PKO BP, który zakłada do 2015 roku spadek kosztów ryzyka do 120 pb, ocenia, że 1Q'13 przyniósł stabilizację wskaźnika na poziomie zbliżonym do 4Q'12, kiedy wyniósł on 144 pb.</p> <p>PKO BP planuje alians strategiczny w obszarze bancassurance i płatności elektronicznych. Strategia na lata 2013-15 zakłada akwizycje na rynku polskim w segmencie bankowości, zarządzania aktywami i leasingu.</p> <p>Bank podał, że na rynku polskim planuje podejście aktywne, a potencjalne cele akwizycji to głównie małe i średniej wielkości banki.</p> <p>PKO BP zakłada wzrost aktywów o ok. 4-5 proc. średniorocznie w latach 2013-15. Strategia zakłada również umocnienie sieci dystrybucji w tzw. Polsce powiatowej oraz w atrakcyjnych lokalizacjach dużych miast.</p> <p>PKO BP oczekuje spadku dynamiki rynku do 2015 roku o blisko 30% w porównaniu do lat 2010-12. KO BP zakłada, że kredyty w latach 2013-15 wzrosną średniorocznie o 5,8 % wobec 7,6% w latach 2010-12. Bank zakłada wzrost depozytów o 5,6% CAGR wobec 8,5% w latach 2010-12.</p> <p>PKO BP planuje sprzedać ukraińskie spółki niebankowe, a także wyjść z akcjonariatu dewelopera Qualia Development.</p> <p>Zarząd PKO BP nie będzie rekomendować przeznaczenia na dywidendę całości zysku za 2012 r., część zostanie w banku, by wypełnić współczynniki kapitałowe. Rekomendacja zarządu w tej sprawie zostanie podana w drugiej połowie kwietnia</p>
PGE	<p>PGE kupiła na aukcji od Krajowego Ośrodka Bilansowania i Zarządzania Emisjami (KOBiZE) 191.798 uprawnień do emisji (EUA) po cenie rozliczeniowej 18,90 PLN (ok. 4,52 EUR)</p>
Trakcja	<p>Konsorcjum z Przedsiębiorstwem Robót Kolejowych i Inżynierskich (PRKiI), spółką zależną Trakcji, ma umowę z PKP Polskie Linie Kolejowe o wartości 88,86 mln PLN netto (109,3 mln PLN brutto)</p>
Neuca	<p>Zysk netto Neuki w 1Q'13 będzie wyższy o 4,68 mln PLN z powodu zdarzenia jednorazowego związanego z rozliczeniem transakcji nabycia udziałów w Oktogon Investment Aps</p>
Gant	<p>Karol Antkowiak złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa Gant Development z dniem 3 kwietnia 2013 r., w związku ze zgłoszeniem kandydatury na członka rady nadzorczej spółki.</p>
Kruk	<p>Przyspieszona budowa księgi popytu na 4,2 mln akcji Kruka, oferowane przez fundusz Enterprise Investors, została prawdopodobnie zakończona przy cenie 60 PLN za walor</p>
Betomax	<p>Betomax Polska, spółka oferująca produkty i rozwiązania dla branży budowlanej, zadebiutuje na rynku NewConnect w czwartek 4 kwietnia.</p>
Feerum	<p>Spółka Feerum, której prospekt emisyjny został w środę zatwierdzony przez KNF, chce przeprowadzić ofertę publiczną w kwietniu, natomiast debiut na głównym parkiecie GPW planuje w maju tego roku.</p>



PGNiG

Rada nadzorcza PGNiG uchyliła uchwałę w sprawie powołania Krzysztofa Bociana na stanowisko wiceprezesa ds. poszukiwań i wydobywania i zakończyła konkurs bez rozstrzygnięcia. Krzysztof Bocian nie przyjął warunków zatrudnienia

Synthos

Środowe ZWZ spółki uchwaliło wypłatę dywidendy za 2012 r. w wysokości 1 mld PLN, czyli 0,76 PLN na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 11 kwietnia. Wypłata nastąpi w dwóch transzach 0,5 PLN oraz 0,26 PLN.

Dzień wypłaty pierwszej transzy dywidendy został ustalony na 25 kwietnia, a drugiej na 11 lipca.

Polimex

Polimex-Mostostal wypowiedział w całości w dniu 2 kwietnia Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia, upływającego z dniem 31 lipca.

TPSA

Oferta konsorcjum TP SA i Integrated Solutions za 29,6 mln PLN brutto okazała się najtańsza w przetargu na utworzenie i uruchomienie wojewódzkiej sieci szkieletowej w ramach projektu Łódzka Regionalna Sieć Teleinformatyczna

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
Świat						
MSCI AC World	2013-04-03	360,0	-0,6%	1,5%	3,8%	8,6%
MSCI World	2013-04-03	1 435,4	-0,7%	2,0%	5,2%	9,5%
MSCI EM	2013-04-03	1 029,1	-0,4%	-2,5%	-5,1%	3,0%
MSCI BRIC	2013-04-03	285,6	-0,3%	-3,2%	-7,3%	2,0%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa						
Polska WIG	2013-04-03	45 304,7	-1,5%	-3,7%	-7,5%	1,2%
Polska WIG20	2013-04-03	2 375,7	-1,7%	-4,7%	-11,1%	-2,2%
Polska mWIG40	2013-04-03	2 643,6	-1,3%	-0,7%	0,8%	9,8%
Polska sWIG80	2013-04-03	10 998,7	-1,7%	-1,8%	2,4%	8,6%
Węgry BUX	2013-04-03	18 097,8	-0,9%	-4,9%	-3,7%	-5,3%
Czechy PX	2013-04-03	978,1	-1,1%	-4,5%	-9,0%	0,4%
Bulgaria Sofix	2013-04-03	383,5	-0,4%	-0,2%	10,1%	18,0%
Rosja Micex	2013-04-03	1 427,9	-0,2%	-3,1%	-3,1%	-2,6%
Rosja RTS (USD)	2013-04-03	1 426,0	-1,0%	-5,5%	-6,6%	-3,9%
Rumunia BET	2013-04-03	5 680,2	0,1%	1,1%	6,7%	20,4%
Turcja ISE 100	2013-04-03	86 026,7	-1,3%	6,6%	6,5%	27,6%
Europa Zachodnia						
Euro Stoxx 50	2013-04-03	2 679,8	-1,5%	1,0%	-1,9%	6,7%
W. Brytania FTSE 100	2013-04-03	6 490,7	-1,0%	1,3%	7,5%	12,4%
Francja CAC40	2013-04-03	3 805,4	-1,3%	1,7%	1,1%	10,9%
Niemcy DAX	2013-04-03	7 943,9	-0,9%	2,2%	1,5%	7,5%
Hiszpania IBEX 35	2013-04-03	8 050,4	-1,7%	-3,4%	-5,2%	2,8%
Holandia AEX	2013-04-03	352,5	-0,8%	3,0%	0,0%	7,4%
Szwecja OMX 30	2013-04-03	1 210,1	-0,6%	1,6%	7,8%	12,9%
Austria ATX	2013-04-03	2 382,6	-0,4%	-3,6%	-4,3%	11,3%
Ameryka Północna i Południowa						
USA DJIA	2013-04-03	14 662,0	-0,7%	3,4%	9,3%	9,3%
USA S&P500	2013-04-03	1 570,3	-1,0%	2,5%	7,0%	8,3%
USA Nasdaq Comp	2013-04-03	3 254,9	-1,1%	1,6%	4,1%	3,6%
Kanada S&P/TSX	2013-04-03	12 682,1	-2,0%	-2,3%	0,4%	2,1%
Meksyk IPC	2013-04-03	44 113,5	-0,9%	-0,6%	-1,3%	7,1%
Brazylia BOVESPA	2013-04-03	54 889,1	1,2%	-2,3%	-12,2%	-5,2%
Argentyna Merval	2013-04-03	3 380,8	-2,2%	6,7%	11,1%	35,1%
Azja i Australia						
Japonia NIKKEI 225	2013-04-03	12 362,2	3,0%	7,2%	19,8%	42,5%
Hong Kong Hang Seng	2013-04-03	22 367,8	-0,1%	-2,0%	-4,2%	7,6%
Chiny Shanghai Comp	2013-04-03	2 227,7	-0,1%	-5,7%	-1,9%	6,7%
Indie BSE30	2013-04-03	18 801,6	-1,3%	-0,5%	-4,7%	0,0%
Indonezja JKSE	2013-04-03	4 981,5	0,5%	3,7%	13,4%	17,7%
Izrael TA 25	2013-04-03	1 242,5	-0,2%	1,9%	2,4%	0,8%
Korea Kospi	2013-04-03	1 983,2	-0,1%	-2,1%	-1,8%	-0,6%
Australia S&P/ASX 200	2013-04-04	4 957,7	-0,6%	-1,9%	6,3%	14,9%

Źródło: Bloomberg

pozostałe wskaźniki

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
surowce						
Miedź LME 3M	2013-04-03	7 465,0	-1,0%	-3,1%	-8,6%	-10,0%
Ropa WTI Crude	2013-04-03	94,5	-2,8%	4,3%	0,3%	0,9%
Złoto Spot \$/oz	2013-04-03	1 560,3	-0,9%	-0,9%	-5,3%	-12,9%
Aluminium LME 3M	2013-04-03	1 884,0	-1,1%	-4,6%	-11,0%	-10,4%
obligacje i rynek pieniężny						
Polska 5yr yield	2013-04-03	3,378	-1,1%	-7,7%	-1,6%	-19,8%
Polska 10yr yield	2013-04-03	3,869	-1,8%	-2,9%	-1,4%	-17,8%
Polska WIBOR 3M	2013-04-03	3,280	-0,3%	-9,6%	-17,8%	-31,7%
Polska WIBOR 6M	2013-04-03	3,290	0,0%	-7,6%	-16,7%	-31,6%
USA 10yr yield	2013-04-03	1,811	-2,6%	-3,5%	-4,7%	8,2%
Niemcy 10yr yield	2013-04-03	1,288	-1,5%	-9,2%	-16,1%	-10,9%
Japonia 10yr yield	2013-04-03	0,560	-0,7%	-9,1%	-32,2%	-27,6%
Hiszpania 10yr yield	2013-04-03	4,942	-2,3%	-3,0%	-1,6%	-15,0%
Irlandia 10yr yield						
Portugalia 10yr yield	2013-04-03	6,422	0,8%	0,7%	0,2%	-26,6%
Włochy 10yr yield	2013-04-03	3,929	-3,4%	-4,0%	10,6%	-9,8%
CDS						
Belgia 5yr USD	2013-04-03	72,0	-4,7%	-1,8%	-11,1%	-40,1%
Chiny 5yr USD	2013-03-28					
Francja 5yr USD	2013-04-03	78,1	-0,4%	-1,4%	-11,3%	-28,9%
Grecja 5yr USD						
Hiszpania 5yr USD	2013-04-03	288,4	-1,9%	5,6%	7,4%	-22,3%
Irlandia 5yr USD	2013-04-03	180,0	-4,3%	7,0%	-12,7%	-38,7%
Japonia 5yr USD	2013-04-03	76,2	4,0%	11,7%	5,1%	-9,1%
Niemcy 5yr USD	2013-04-03	36,1	0,2%	-7,5%	-9,3%	-32,6%
Polska 5yr USD	2013-04-03	96,0	1,7%	0,0%	25,7%	-15,0%
Portugalia 5yr USD	2013-04-03	394,8	-0,5%	-0,2%	4,0%	-17,1%
Rosja 5yr USD	2013-04-03	159,4	-0,6%	7,1%	32,0%	13,3%
USA 5yr EUR	2013-04-03	36,8	-1,1%	-10,0%	-4,3%	-9,5%
W. Brytania 5yr USD	2013-04-03	44,5	-1,2%	-5,0%	13,0%	-13,4%
Włochy 5yr USD	2013-04-03	290,5	-2,2%	0,8%	14,7%	-12,0%

kursy walut

para walutowa	data	kurs	1D	1M	3M	6M
EUR/PLN	2013-04-03	4,198	0,2%	1,3%	2,1%	2,8%
USD/PLN	2013-04-03	3,268	0,1%	2,6%	3,9%	4,2%
CHF/PLN	2013-04-03	3,457	0,5%	2,2%	1,6%	2,5%
EUR/USD	2013-04-03	1,285	0,1%	-1,3%	-1,7%	-1,3%
USD/JPY	2013-04-03	92,870	-0,7%	-0,5%	5,4%	18,5%

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.