

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: wtorek, 8 lipca 2014

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 349	12	0,51%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2386
Kurs zamknięcia	2 330	-19	-0,81%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2453
Kurs min.	2 330	-4	-0,17%	
Kurs max.	2 357	-1	-0,04%	
Wolumen obrotu	11 169	2 022	22,11%	Najbliższe poziomy oporu: 2377 2427 2495 2500
LOP	71 085	654	0,93%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2326 2300 2266 2200

FW20 (2,349.00, 2,357.00, 2,330.00, 2,330.00, -19.0000)



WIG20 (2,386.36, 2,388.09, 2,359.47, 2,360.91, -17.9700)



Pod presją otoczenia zewnętrznego

Wczorajsza sesja swoim przebiegiem przypominała poniedziałek. GPW odznaczała się relatywną siłą względem rynków dojrzałych, ale koloru zielonego nie udało się utrzymać. Niedźwiedzie zaatakowały w końcówce handlu sprowadzając kontrakt do 2330 pkt, czyli 0,8% pod kreskę. Są to już okolice ubiegłotygodniowego dołka (2326 pkt). Analizując indeks bazowy (dołek 2360 pkt) ostrzegałem przed jego "nadbiciem" i realizacją minimalnego zasięgu majowoczerwcowej formacji RGR (ok. 2350 pkt). W tych okolicach przebiega też linia trendu wzrostowego po dołkach ze stycznia/marca. W przypadku FW20 są to rejon poniżej 2320 pkt. Jeśli rynek będzie respektował ten poziom szukałbym tu okazji do "zaczepnych" L-ek. Argumentem byków jest wysokie, krótkoterminowe wyprzedanie (RSI ok. 30 pkt). Z drugiej strony ryzykiem pozostaje sytuacja zewnętrzna, a mianowicie prawdopodobny rozwój korekty na Zachodzie. DAX trzeci raz odbił z okolic 10k pkt i jest w rejonach czerwcowego dołka (9750 pkt). W przypadku francuskiego CAC40 są to już poziomy najniższe od kwietnia (4340 pkt). Drugi dzień z rzędu czerwienią świeciło również Wall Street (S&P500 -0,7%), gdzie zwracano uwagę na zaostrożenie konfliktu izraelsko-palestyńskiego. Tuż po sesji wyniki za 2Q'14 opublikowała Alcoa, tradycyjnie rozpoczynając tym samym sezon wyników. Generalnie raport spodobał się inwestorom. W handlu posesyjnym papiery zyskiwały ponad 1%. Być może ociepli to dziś sytuację na rynkach.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 8 lipca 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 166,1	2 386,36	2 360,91	-0,76%	2 359,47	2 388,09	28,6	469,8
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 549,31	2 526,07	-0,63%	2 525,53	2 551,37	25,8	515,9
WIG50	3 291,1	2 959,0	3 038,61	3 013,16	-0,51%	3 013,16	3 043,00	29,8	56,4
WIG250	1 343,9	1 200,5	1 209,62	1 205,88	-0,33%	1 204,53	1 211,20	6,7	20,9
WIG-PL	56 438,7	44 969,2	52 607,79	52 240,68	-0,60%	52 240,68	52 607,79	367,1	-
WIG	55 384,8	44 099,1	51 429,35	50 974,90	-0,61%	50 972,80	51 457,49	484,7	591,6

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	81,78	5 720	-0,2%	-3,2%	-6,0%	2,5%	0,5%	1,6%	-2,8%	-0,3%
ASSECOPOL	40,32	3 347	-1,1%	-5,1%	-11,3%	-10,8%	-0,4%	-0,3%	-8,1%	-13,5%
BANK HANDLOWY	108,00	14 111	-1,6%	-12,6%	-5,4%	9,1%	-1,0%	-7,7%	-2,2%	6,4%
BOGDANKA	115,00	3 912	-0,7%	-3,4%	-6,4%	-4,2%	-0,1%	1,4%	-3,2%	-6,9%
BORYSZEW	5,30	1 166	-0,2%	0,0%	10,2%	6,0%	0,4%	4,8%	13,4%	3,3%
BZ WBK	353,90	33 106	-3,6%	-9,2%	-13,1%	-5,9%	-2,9%	-4,4%	-9,8%	-8,6%
CCC	112,00	4 301	-0,4%	-4,3%	-15,2%	-1,7%	0,2%	0,5%	-11,9%	-4,4%
CYFROWY POLSAT	21,58	13 801	-3,4%	-4,1%	4,1%	15,2%	-2,8%	0,7%	7,3%	12,5%
ENEA	15,74	6 948	1,9%	-3,1%	0,7%	12,8%	2,5%	1,7%	3,9%	10,1%
EUROCASH	39,21	5 433	0,3%	-9,3%	2,6%	-13,1%	0,9%	-4,5%	5,9%	-15,8%
GRUPA AZOTY	73,37	7 278	1,9%	-5,6%	25,1%	18,8%	2,6%	-0,8%	28,3%	16,0%
GTC	7,30	2 565	-2,5%	-8,6%	-0,5%	4,3%	-1,9%	-3,8%	2,7%	1,5%
ING BSK	128,00	16 653	-1,5%	-4,8%	-5,3%	18,5%	-0,9%	0,0%	-2,0%	15,8%
JSW	42,69	5 012	0,4%	-6,6%	-7,2%	-15,1%	1,1%	-1,8%	-4,0%	-17,8%
KERNEL	31,80	2 534	-0,5%	-2,8%	6,0%	-24,3%	0,1%	2,1%	9,2%	-27,0%
KGHM	124,00	24 800	0,0%	4,6%	7,6%	10,5%	0,6%	9,4%	10,8%	7,8%
LOTOS	36,63	4 757	0,4%	-4,1%	-3,1%	5,9%	1,0%	0,7%	0,1%	3,1%
LPP	8 000,00	14 649	0,0%	-4,6%	-6,2%	-5,9%	0,6%	0,2%	-3,0%	-8,6%
mBANK	489,90	20 662	-2,0%	-9,1%	-7,2%	4,0%	-1,4%	-4,3%	-4,0%	1,3%
NETIA	5,39	1 875	0,4%	2,7%	4,9%	9,3%	1,0%	7,5%	8,1%	6,6%
ORANGE POLSKA	9,45	12 402	0,5%	-10,6%	-10,0%	-2,6%	1,2%	-5,8%	-6,8%	-5,3%
PEKAO	170,80	44 830	-3,0%	-10,6%	-13,0%	-1,3%	-2,3%	-5,8%	-9,8%	-4,0%
PGE	20,55	38 424	-0,6%	-2,1%	6,7%	28,2%	0,0%	2,7%	9,9%	25,4%
PGNIG	5,17	30 503	1,4%	4,9%	19,1%	3,6%	2,0%	9,7%	22,3%	0,9%
PKNORLEN	41,71	17 840	1,7%	-2,3%	-3,0%	0,7%	2,4%	2,5%	0,2%	-2,0%
PKOBP	37,95	47 438	-1,7%	-5,8%	-11,5%	-0,1%	-1,0%	-1,0%	-8,3%	-2,9%
PZU	428,90	37 037	-0,1%	-5,5%	0,5%	-0,9%	0,5%	-0,7%	3,7%	-3,7%
SYNTHOS	4,35	5 756	1,9%	-4,4%	-14,5%	-17,8%	2,5%	0,4%	-11,3%	-20,5%
TAURON	5,15	9 026	-0,2%	-4,6%	3,0%	22,3%	0,4%	0,2%	6,2%	19,6%
TVN	14,10	4 931	-1,6%	-13,5%	-15,6%	-6,4%	-1,0%	-8,7%	-12,3%	-9,2%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

USA rozbudziły podaż

Podobnie jak na sesji poniedziałkowej sesji, od samego początku dzisiejszych notowań obroty były niskie i można było łatwo wyczuć powszechną niechęć do dokonywania większych transakcji. Przez długie godziny obserwowaliśmy zatem stabilizację w okolicy wczorajszego poziomu zamknięcia. Mimo lekkiej czerwień indeksów zachodnioeuropejskich WIG20 nie chciał się mocno oddalić od poziomu 2380 punktów i do zmiany doszło dopiero po otwarciu notowań na Wall Street. Tam od początku handlu dominowały niedźwiedzie, co wystraszyło inwestorów na GPW i przy niskiej płynności WIG20 w ostatniej części sesji spadł 0,76% pod kreskę meldując się na zeszlotygodniowych minimach. Czerwień dominowała też na szerokim rynku, gdzie spadkom przewodził tracący 24% Gant. Co ciekawe akcje dewelopera zaledwie wczoraj były najmocniejsze na rynku i wszystkie te ruchy należy traktować jako typowe spekulacyjne szaleństwo wykorzystujące chaos informacyjny z walczącą o przetrwanie spółki. Wracając do blue chips zakładam, że podstawowym argumentem byków pozostaje duże wyprzedanie, które zwiastuje zbliżające się przesilenie. Niestety póki nie zobaczymy mocnego uderzenia popytu albo wyraźnej paniki, domyślnym scenariuszem jest bierno osuwanie się w dół przeplatane małymi wzrostowymi korektami. Pasywna postawa inwestorów wydaje się być w tym otoczeniu całkiem rozsądna.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Niedźwiedzie dominują na rynkach

Wtorkowa sesja pokazała, że przeważającą stroną na warszawskiej (i nie tylko) giełdzie są obecnie niedźwiedzie. WIG20 stracił na zamknięciu blisko 0,8%, kończąc notowania na poziomie 2360,9 pkt. Pod kreską znalazły się także pozostałe indeksy. WIG50 stracił 0,5%, a WIG250 0,3%. Przełożyło się to również na spadki szerokiego rynku, bowiem indeks WIG spadł o 0,6%. Strona podażowa dominowała także na rynkach europejskich i globalnych. Niemiecki DAX stracił aż 1,4%, wtórował mu także londyński FTSE, który znalazł się o 1,3% pod kreską. Na dużym minusie znalazł się również węgierski BUX, spadając o 1,1%. Także amerykańskie rynki odnotowały znaczne straty. S&P500 spadł o 0,7%, a jeszcze słabiej zaprezentował się Nasdaq (-1,4%). Japoński Nikkei odnotował nieco mniejsze spadki, jednak dalej stroną przeważającą były niedźwiedzie (-0,2%). Niemal bez zmian pozostają kontrakty terminowe na amerykańskie indeksy. Z danych makro poznaliśmy odczyty inflacji w Chinach. Najważniejszymi wydarzeniami gospodarczymi będą dziś jednak wieczorne wystąpienie Mario Draghi'ego oraz publikacja protokołu z posiedzenia FOMC. Sytuacja blue chipów jest niekorzystna. Sentyment na rynkach jest dość słabo, a dodatkowo inwestorzy nie mają co liczyć na wsparcie danych makro. Wsparcia dla WIG20 można szukać w okolicach 2330 pkt.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Na półkuli północnej rozpoczęły się żniwa. Cena pszenicy spadła do poziomów najniższych od lipca 2010.

Pszenica CBOT daily [USD/100bu]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Dom Development	<p>Sporo projektów będzie gotowych w 4Q'14. Dlatego w ostatnim kwartale skonsolidowany zysk powinien być wyższy. Zakładamy, że w 2H'14 nasze ceny zostaną na podobnym poziomie - powiedział Jarosław Szanajca, prezes Dom Development. – Parkiet</p> <p><i>BDM: Informacja oczekiwana przez nas. Ostatni kwartał roku powinien wygenerować ok. 36 mln PLN zysku netto, co będzie odpowiadać za ok. 70% całorocznego wyniku netto. Spodziewamy się, że na wyniki 4Q'14 będą wpływać przede wszystkim przekazania z wysokomarżowych projektów Derby 14/4, Żoliborz Artystyczny oraz kolejne etapy inwestycji Saska. Wskazujemy jednak, że 2 i 3Q'14 w wykonaniu dewelopera będą słabe na poziomie netto (ok. 5 mln PLN zysku w okresie 2-3Q'14).</i></p>
Trakcja	<p>Trakcja może w 2014 r. wypracować poziomy marży porównywalne do tych, które spółka miała w 2013 r. - poinformował Roman Przybył, prezes Trakcji. Dodał, że PKP PLK w 2H'14 ogłoszą przetargi warte ok. 5 mld PLN. Prezes zapewnił, że Trakcja nie ma problemów z zaciąganiem kredytów na finansowanie działalności.</p>
Point Group	<p>Komisja Nadzoru Finansowego nałożyła na Platformę Mediową Point Group karę w wysokości 500 tys. PLN za naruszenia MSR w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za 2009 i 2010 rok i w śródrocznych sprawozdaniach finansowych za 2010 rok - podała KNF w komunikacie. Prezes spółki Michał Lisiecki nazywa decyzję "skandaliczną" i zapowiada złożenie odwołania.</p>
Gant	<p>KNF analizuje ostatnie wydarzenia w firmie deweloperskiej Gant. Informacje o pozyskaniu inwestora i postanowieniach sądu o umorzeniu postępowania upadłości likwidacyjnej wywołały gwałtowną huśtawkę notowań akcji na GPW. Wierzyciele spółki będą musieli dochodzić swoich praw indywidualnie.</p>
Ampli	<p>Ampli prognozuje, że zanotuje w 2014 r. 2,26 mln PLN straty netto i 23,86 mln PLN przychodów. Prognoza na 2015 r. przewiduje 0,91 mln PLN zysku netto i 11,36 mln PLN przychodów - podała spółka w komunikacie.</p>
PBO Aniola	<p>Sąd Rejonowy w Poznaniu ogłosił upadłość PBO Aniola z możliwością zawarcia układu - podała spółka w komunikacie.</p>
PKN Orlen	<p>PKN Orlen nie prowadzi żadnych negocjacji dotyczących sprzedaży Orlen Lietuva. Prowadzone są natomiast wewnętrzne analizy różnych scenariuszy strategicznych dla rafinerii litewskiej spółki - poinformował PAP płocki koncern. W litewskiej i polskiej prasie pojawiły się we wtorek informacje o rozmowach, które PKN Orlen miałyby prowadzić z KazMunaiGaz na temat sprzedaży Orlen Lietuva.</p> <p><i>BDM: Spodziewamy się, że sytuacja Możejek może wyklarować się przy aktualizacji strategii Orłenu, która zapowiadana jest na 2H'14.</i></p>
Torpol	<p>Towarzystwo Finansowe Silesia kupiło 38% spółki Torpol.</p>
Ferrum	<p>Ferrum liczy, że w każdym kwartale 2014 r. na poziomie jednostkowym spółka będzie miała wynik netto ok. zera, natomiast na poziomie skonsolidowanym zysk - poinformowali przedstawiciele spółki na konferencji.</p>
Pekao	<p>Pekao widzi odbicie w kredytach korporacyjnych, chce w 2014 r. rosnąć zgodnie z rynkiem, który wzrosnąć ma ok. 6%. Firmy, które kontaktują się z bankiem chciałyby pozyskać w najbliższym czasie z rynku euroobligacji ok. 6 mld PLN. Pekao chce pozyskać w tym roku kilkuset klientów korporacyjnych.</p>
Polimex	<p>Polimex-Mostostal szuka doradcy w procesie sprzedaży zakładu w Siedlcach, a cały proces chciałby sfinalizować do końca 2014 r. - poinformował Maciej Stańczuk, p.o. prezesa Polimeksu. Dodał, że po przeprowadzeniu emisji spółka dokona scalenia akcji.</p>
Bank BPH	<p>Bank BPH nadal rozważa zarówno sprzedaż BPH TFI, jak i pozostawienie spółki w grupie Banku BPH - poinformowała we wtorek PAP Joanna Nagierska z banku.</p>
PKP Cargo	<p>Prezes PKP Cargo Adam Purwin zapowiada, że w tym roku w szczycie przewozowym, który przypada na wrzesień, październik i listopad, PKP Cargo przygotuje 28 tys. węglarek, czyli o 15 proc. więcej niż przed rokiem. Z jego słów wynika, że przed rokiem tabor spółki nie był wystarczający, by zrealizować wszystkie zamówienia klientów. Poinformował, że w 2Q'14 sytuacja makroekonomiczna w Polsce była gorsza niż oczekiwali analitycy, ale liczy w dalszym ciągu na poprawę w drugiej połowie roku.</p>
Mercor	<p>ZWZ Mercora zdecydowało o wypłacie 9,26 PLN dywidendy na akcję z zysku za rok obrotowy 2013/2014 - podała spółka w komunikacie. Dzień dywidendy ustalono na 15 lipca, zaś jej wypłaty to 29 lipca.</p>

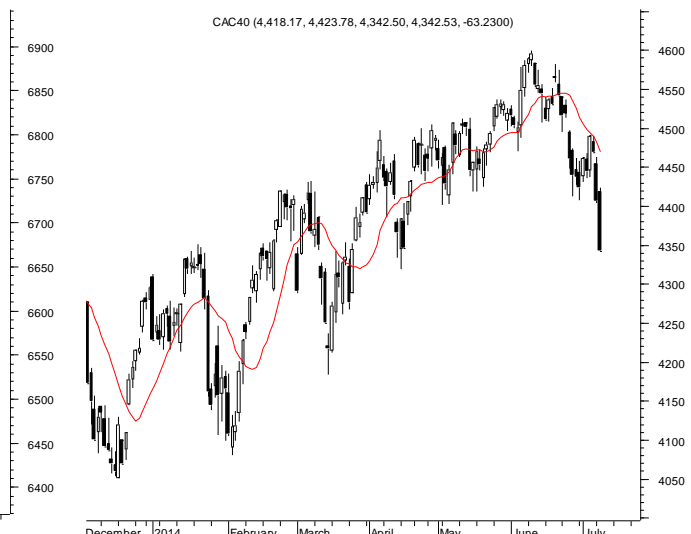
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

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	2014-07-08	431,8	-0,6%	0,8%	5,7%	7,6%	Miedź	LME 3M	2014-07-08	7 140,3	-0,1%	6,8%	7,0%	-2,8%	
MSCI World	2014-07-08	1 754,8	-0,7%	0,6%	5,6%	7,2%	Ropa	WTI Crude	2014-07-08	103,4	-0,1%	-0,2%	2,7%	14,9%	
MSCI EM	2014-07-08	1 064,3	0,0%	2,5%	6,4%	11,1%	Złoto	Spot \$/oz	2014-07-08	1 315,3	-0,1%	4,9%	0,7%	7,1%	
MSCI BRIC	2014-07-08	291,1	-0,2%	3,6%	8,2%	10,1%	Aluminium	LME 3M	2014-07-08	1 924,0	0,1%	2,4%	5,8%	8,3%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2014-07-08	51 286,5	-0,6%	-4,2%	-2,8%	1,0%	Polska	5yr yield	2014-07-08	2,903	-1,6%	-4,5%	-18,0%	-21,2%
Polska	WIG20	2014-07-08	2 378,9	-0,8%	-4,1%	-2,3%	1,9%	Polska	10yr yield	2014-07-08	3,341	-1,3%	-4,7%	-18,0%	-25,5%
Polska	mWIG40	2014-07-08	3 366,4	-0,5%	-4,5%	-2,3%	4,2%	Polska	WIBOR 3M	2014-07-08	2,580	0,0%	-0,4%	-1,5%	-0,8%
Polska	sWIG80	2014-07-08	12 403,1	-0,4%	-5,9%	-8,6%	-11,3%	Polska	WIBOR 6M	2014-07-08	2,590	0,0%	-0,8%	-1,9%	-1,1%
Węgry	BUX	2014-07-08	18 541,3	-1,1%	-3,9%	1,5%	-1,9%	USA	10yr yield	2014-07-08	2,556	-2,1%	-1,8%	-5,0%	-13,8%
Czechy	PX	2014-07-08	951,9	-1,9%	-7,9%	-2,6%	-3,0%	Niemcy	10yr yield	2014-07-08	1,219	-2,9%	-11,6%	-22,6%	-36,3%
Bulgaria	Sofix	2014-07-08	551,1	0,0%	-5,4%	-7,1%	8,7%	Japonia	10yr yield	2014-07-08	0,557	-1,8%	-7,6%	-9,6%	-20,5%
Rosja	Micex	2014-07-08	1 516,8	0,2%	3,9%	14,2%	5,6%	Hiszpania	10yr yield	2014-07-08	2,719	1,6%	5,6%	-15,3%	-28,5%
Rosja	RTS (USD)	2014-07-08	1 393,6	0,6%	4,3%	18,7%	2,0%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-07-08	6 966,2	-0,8%	3,3%	11,0%	9,3%	Portugalia	10yr yield	2014-07-08	3,648	1,6%	8,3%	-6,5%	-32,3%
Turcja	ISE 100	2014-07-08	78 951,1	0,4%	-1,4%	8,1%	20,1%	Włochy	10yr yield	2014-07-08	2,360	-0,9%	5,6%	-12,0%	-29,1%
Europa Zachodnia								kursy walut							
	Euro Stoxx 50	2014-07-08	3 230,9	-1,4%	-3,2%	2,6%	5,3%	EUR/PLN	2014-07-08	4,132	-0,3%	0,6%	-0,8%	-1,1%	
W. Brytania	FTSE 100	2014-07-08	6 823,5	-1,2%	-1,6%	3,3%	2,4%	USD/PLN	2014-07-08	3,037	-0,3%	0,5%	0,6%	-1,3%	
Francja	CAC40	2014-07-08	4 405,8	-1,4%	-5,1%	0,4%	4,5%	CHF/PLN	2014-07-08	3,400	-0,3%	1,0%	-0,6%	0,5%	
Niemcy	DAX	2014-07-08	9 906,1	-1,3%	-2,1%	3,0%	2,9%	EUR/USD	2014-07-08	1,361	0,0%	0,2%	-1,5%	0,2%	
Hiszpania	IBEX 35	2014-07-08	10 888,5	-1,8%	-2,8%	3,9%	7,2%	USD/JPY	2014-07-08	101,550	-0,3%	-1,0%	-0,3%	-3,1%	
Holandia	AEX	2014-07-08	414,1	-1,1%	-0,8%	3,4%	3,4%								
Szwecja	OMX 30	2014-07-08	1 397,1	-1,1%	-0,7%	3,0%	8,1%								
Austria	ATX	2014-07-08	2 427,8	-1,8%	-6,3%	-2,5%	-8,6%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2014-07-08	17 024,2	-0,7%	0,0%	4,6%	3,9%								
USA	S&P500	2014-07-08	1 977,7	-0,7%	0,9%	6,6%	8,0%								
USA	Nasdaq Comp	2014-07-08	4 451,5	-1,3%	1,7%	7,1%	6,1%								
Kanada	S&P/TSX	2014-07-08	15 172,9	-0,2%	2,4%	6,1%	12,8%								
Meksyk	IPC	2014-07-08	43 452,6	-0,1%	1,5%	6,5%	5,0%								
Brazylia	BOVESPA	2014-07-08	53 801,8	-0,3%	1,0%	3,9%	6,0%								
Argentyna	MERVAL	2014-07-08	8 152,0	2,1%	5,4%	29,2%	55,9%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2014-07-08	15 314,4	-0,4%	1,6%	4,9%	-4,2%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-07-08	23 541,4	0,0%	3,8%	6,9%	5,5%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-07-08	2 064,0	0,2%	3,4%	0,5%	3,2%								
Indie	BSE30	2014-07-08	25 582,1	-2,0%	1,0%	15,4%	24,8%								
Indonezja	JKSE	2014-07-08	4 989,0	0,7%	2,1%	3,5%	21,5%								
Izrael	TA 25	2014-07-08	1 379,4	-1,0%	-3,4%	-2,9%	2,9%								
Korea	Kospi	2014-07-09	2 006,7	0,1%	0,6%	0,7%	2,4%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-07-08	5 510,9	-0,1%	1,1%	3,0%	6,7%								

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.