

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: środa, 4 marca 2015**

	Wartość	zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 320	-38 -1,61%		Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2349
Kurs zamknięcia	2 340	20 0,86%		Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2350
Kurs min.	2 309	-11 -0,47%		
Kurs max.	2 341	-19 -0,81%		
Wolumen obrotu	22 170	6 139 38,29%		Najbliższe poziomy oporu: 2374 2387 2430 2465
Otwarte pozycje	59 094	118 0,20%		Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2280 2230 2200

FW20 (2,320.00, 2,341.00, 2,309.00, 2,340.00, +20.0000)



WIG20 (2,323.71, 2,343.50, 2,307.09, 2,338.00, +14.9099)



**RPP twierdzi, że kończy cykl**

Wydarzeniem wczorajszej sesji na krajowym rynku było posiedzenie RPP. Rada obniżyła stopę referencyjną aż o 50 pb do 1,5%. Oczekiwania kształtowały się na poziomie 25 pb. Jednocześnie z komunikatu wynika, że RPP kończy tym samym cykl obniżek stóp. Czy tak rzeczywiście się stanie będzie w dużej mierze zależało od przyszłych działań ECB. Środowisko tak niskich stóp ogranicza atrakcyjność depozytów, jednocześnie po ostatnich wzrostach coraz ciekawiej zaczyna robić się na np. sWIG80, gdzie roczna stopa zwrotu jest już prawie neutralna (co powinno przyciągać klientów funduszy) a jeszcze pod koniec 2014 roku było to -15% do -20%. Wczorajsza reakcja FW20 była pozytywna. Kontrakty zyskały 0,9%, zamykając się na poziomie 2340 pkt. W przypadku dużych spółek (wczorajszą lokomotywą były akcje PKO BP) trudno jednak na razie mówić o jakimś przełamaniu – od końcówki stycznia mamy nużący trend boczny. Na europejskich parkietach nastroje były mieszane. Na plus wyróżniał się jednak DAX (+1,0%), który skorygował sporą część wtorkowego spadku. Słabiej było natomiast na Wall Street, gdzie S&P500 spadł o 0,4%. Nowe minima ustanowił kurs EUR/USD, który na wyciągnięcie ręki zbliżył się już do 1,10 (mocny dolar nie sprzyja amerykańskim eksporterom). Dziś rano chęć do zwyżek wykazują kontrakty na DAX (+0,3-0,4%), nieco mniejsza futures na S&P500 (<0,1%). W Azji mamy lekką przewagę spadających indeksów, chociaż Nikkei225 zyskał 0,3%. W centrum uwagi dziś posiedzenie ECB, na 14.30 zapowiedziana jest konferencja. Na naszym rynku ciąg dalszy sezonu wyników. Przed sesją lepsze od konsensusu wyniki podało PGNiG.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: środa, 4 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	2 323,71	2 338,00	0,64%	2 307,09	2 343,50	36,4	723,4
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 528,26	2 543,34	0,67%	2 512,87	2 547,61	34,7	797,7
mWIG40	3 711,9	3 187,9	3 670,62	3 711,94	1,31%	3 649,48	3 711,94	62,5	132,7
sWIG80	14 080,1	11 281,0	13 359,84	13 469,59	0,88%	13 298,60	13 469,59	171,0	34,6
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	53 982,67	54 591,06	0,79%	53 982,67	54 591,06	608,4	-
WIG	55 687,6	48 765,5	52 777,66	53 161,92	0,80%	52 499,33	53 182,71	683,4	905,9

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	81,11	5 867	-1,6%	-1,2%	-1,0%	-4,6%	-2,3%	-1,9%	2,1%	1,6%
ASSECOPOL	54,60	4 532	0,0%	-1,7%	1,8%	25,1%	-0,7%	-2,4%	4,8%	31,3%
BANK HANDLOWY	103,45	13 517	-1,2%	-5,7%	-4,1%	-12,3%	-1,9%	-6,4%	-1,1%	-6,1%
BOGDANKA	89,99	3 061	0,5%	-5,8%	-16,3%	-24,3%	-0,1%	-6,4%	-13,3%	-18,1%
BORYSZEW	6,33	1 519	0,6%	9,5%	0,5%	-0,3%	0,0%	8,8%	3,5%	5,9%
BZ WBK	335,00	33 244	0,6%	-1,5%	-13,8%	-16,9%	-0,1%	-2,1%	-10,8%	-10,7%
CCC	185,00	7 104	2,4%	19,5%	25,0%	43,6%	1,7%	18,8%	28,0%	49,8%
CYFROWY POLSAT	23,76	15 196	1,8%	0,7%	-3,8%	-5,3%	1,1%	0,0%	-0,8%	0,9%
ENEA	16,54	7 301	0,2%	-1,8%	-1,7%	3,4%	-0,4%	-2,5%	1,4%	9,6%
EUROCASH	31,90	4 424	-2,0%	-14,4%	-22,2%	-10,6%	-2,7%	-15,0%	-19,2%	-4,4%
GRUPA AZOTY	76,67	7 605	-1,1%	6,5%	14,6%	2,5%	-1,8%	5,8%	17,6%	8,7%
GTC	4,93	1 732	1,2%	5,3%	-17,8%	-19,8%	0,6%	4,7%	-14,8%	-13,6%
ING BSK	139,45	18 142	3,3%	3,3%	-5,6%	0,7%	2,7%	2,6%	-2,6%	6,9%
JSW	19,50	2 290	-2,5%	-16,8%	-3,1%	-40,9%	-3,2%	-17,5%	0,0%	-34,7%
KERNEL	31,85	2 538	1,1%	8,0%	5,1%	22,4%	0,4%	7,3%	8,2%	28,6%
KGHM	117,40	23 480	-0,8%	6,3%	0,1%	-13,7%	-1,5%	5,7%	3,1%	-7,5%
LOTOS	25,48	4 711	1,9%	4,9%	-5,8%	-5,0%	1,3%	4,3%	-2,8%	1,2%
LPP	7 072,00	12 950	0,2%	-4,2%	-19,9%	-29,3%	-0,4%	-4,8%	-16,9%	-23,1%
mBANK	451,00	19 037	3,0%	0,7%	-10,5%	-11,1%	2,3%	0,0%	-7,5%	-4,9%
NETIA	5,87	2 043	0,0%	-2,0%	4,8%	4,8%	-0,7%	-2,7%	7,9%	11,0%
ORANGE POLSKA	9,46	12 415	-0,7%	6,9%	1,3%	-12,2%	-1,4%	6,2%	4,3%	-6,0%
PEKAO	188,10	49 371	2,2%	0,6%	-0,4%	-1,5%	1,5%	-0,1%	2,6%	4,7%
PGE	19,90	37 208	-0,7%	2,1%	-0,5%	-11,0%	-1,4%	1,4%	2,5%	-4,8%
PGNIG	4,90	28 910	0,0%	12,1%	2,1%	-3,2%	-0,7%	11,5%	5,1%	3,0%
PKNORLEN	54,53	23 323	-0,3%	0,2%	11,2%	33,9%	-1,0%	-0,4%	14,2%	40,2%
PKOBP	33,31	41 638	3,4%	-1,3%	-11,6%	-17,3%	2,8%	-2,0%	-8,6%	-11,1%
PZU	480,00	41 449	0,0%	-3,8%	0,2%	-2,6%	-0,7%	-4,5%	3,2%	3,6%
SYNTHOS	4,42	5 849	-0,2%	4,0%	5,5%	-6,0%	-0,9%	3,3%	8,5%	0,2%
TAURON	4,62	8 097	-0,4%	-8,0%	-12,8%	-11,7%	-1,1%	-8,6%	-9,8%	-5,5%
TVN	18,80	6 632	2,5%	8,0%	16,6%	32,4%	1,8%	7,4%	19,6%	38,6%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji:

#### Rada zaskakuje, reakcja banków też

Dzisiejszy dzień miał należeć do sektora bankowego i jego reakcji na decyzję RPP, tak też się stało. Osobiście zakładałem, że ewentualny brak obniżki stóp zostanie przyjęty pozytywnie przez inwestorów i rozpocznie falę wzrostową banków, która pomoże całemu rynkowi. Tymczasem RPP zaskoczyła rynek nie brakiem obniżki, a jej większą skalą – cięciem o 50 punktów bazowych. W tym kontekście bardzo zaskakująca była reakcja banków, czyli mocny wzrost z wysokimi obrotami. Technicznie potężny odwrót na PKO (+3,4, 260 milionów obrotów) wygląda na początek większego odbicia, podobnie wyglądają ruchy na kilku innych bankach. Można powiedzieć, że na giełdzie reakcja na wiadomości jest ważniejsza od tych wiadomości i rynek zdecydował, że chce iść w górę. Jeśli bankom uda się dzisiejszy optymizm utrzymać do końca tygodnia, zgodziłbym się z taką interpretacją, na razie zakładałbym jednak, że bankom będzie bardzo trudno utrzymać pozytywny sentyment w kolejnych dniach - marża odsetkowa przy tak niskich stopach będzie pod dużą presją. Zwyżka cen sektora bankowego pozwoliła indeksowi WIG20 na wzrost o 0,6% do 2338 punktów, co niestety w szerszym horyzoncie nie zmienia niczego w obrazie rynkowym. Z ciekawostek warto dodać, że dzisiejszy wzrost WIG20 zbiegł się w czasie z mocnymi spadkami emerging markets, co jeszcze bardziej utrudnia interpretację ruchów naszego parkietu. Równie zaskakujący jest zresztą wzrost DAXa przy spadających indeksach amerykańskich. W tym zamieszaniu krajowe fundusze zdają się kontynuować „najłatwiejszą” strategię ciągnięcia w górę małych i średnich spółek, które dziś ponownie były silniejsze od WIG20.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### RPP zaskoczyło inwestorów

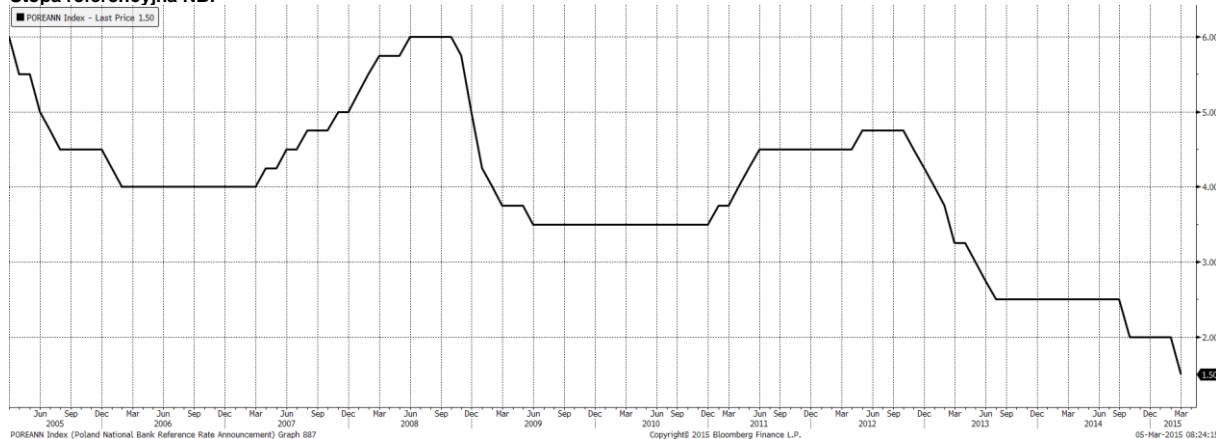
Głównym wydarzeniem warszawskiego parkietu w środę była decyzja RPP dot. stóp procentowych, które zostały ścięte bardziej niż wszyscy tego oczekiwali (-50 pb.). Po tej dosyć zaskakującej decyzji, mocno urosły banki, co pozwoliło blue chipom wzrosnąć o 0,6%. Ponownie lepiej zachowywały się jednak mniejsze podmioty – mWIG40 wzrósł o 1,3%, a sWIG80 o niecałe 0,9%. Indeks szerokiego rynku poprawił się o 0,8%. Na dużych europejskich rynkach również dominowała strona popytowa – we Francji CAC40 podniósł się o 1,0%, podobnie jak niemiecki DAX. Bez większych ruchów obyło się natomiast w Londynie. Znacznie gorzej zaprezentowały się giełdy w USA. DJIA spadł o 0,6%, Nasdaq stracił 0,3%, a S&P500 ok. 0,4%. Rosną natomiast kontrakty na amerykańskie giełdy (po ok. 0,1%). W Japonii znów przewagę miały niedźwiedzie – Nikkei spadł o 0,6%. Dzisiejsze wydarzenia z kalendarza makro również mogą dosyć mocno ingerować na rynek – mam tu na myśli decyzję ECB ws. stóp procentowych i konferencję prasową Mario Draghi'ego. Ciekawe wydają się być także dane z USA – raport Challengeera i część danych z rynku pracy. Nad ranem poznaliśmy już zamówienia w niemieckim przemyśle. Wynikami kwartalnymi pochwalił się nad ranem PGNiG (EBITDA i wynik netto znacznie powyżej konsensusu). Pomimo wczorajszych wzrostów WIG20, podchodzę dosyć ostrożnie do powrotu do zwyżek. Uważam, że śródowne wzrosty banków było mocno na wyrost i dopiero kolejne sesje pokażą czy możemy liczyć na marsz w górę blue chipów. Cały czas podtrzymuję też stwierdzenie, że ciekawszą propozycją dla inwestorów pozostają przedstawiciele mWIG40 i sWIG80. W przypadku WIG20 wsparciem pozostaje poziom 2310,0 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

RPP niespodziewanie obniża stopy o 50 pkt. bazowych. Rynek oczekiwał i wycenił 25 pkt. obniżki. Jednocześnie, wg prezesa M. Belki to koniec cyklu obniżek.

### Stopa referencyjna NBP



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Tauron</b>	Doradcy Taurona zarekomendowali spółce nabycie KWK Brzeszcze, a zarząd "kierunkowo zaaprobował" tę rekomendację - podał Tauron w komunikacie prasowym.
<b>Lena Lighting</b>	Zarząd Lena Lighting chce wypłacić dywidendę w wysokości 0,3 PLN na akcję z zysku za 2014 r. Z zysku za 2013 r. Lena wypłaciła również 0,3 PLN dywidendy na akcję.
<b>Asseco BS</b>	Zarząd Asseco Business Solutions rekomenduje wypłatę 0,85 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2014 r. - podała spółka w komunikacie. Oznacza to, że do podziału trafi 28,4 mln PLN z 26,7 mln PLN zysku netto spółki. Wcześniej Asseco BS zapowiadało, że zamierza przeznaczyć na dywidendę cały zysk.
<b>Work Service</b>	Przychody Work Service w '15 mogą wynieść nawet 2,3 mld PLN - poinformował PAP Tomasz Misiak, szef rady nadzorczej spółki. Dodał, że zarząd nie planuje emisji akcji, a wypłata dywidendy nadal stoi pod znakiem zapytania. Ponadto, w związku z rozwojem działalności w branży IT, spółka planuje liczne akwizycje, nie tylko na terenie Niemiec.
<b>Comarch</b>	Wartość portfela zamówień Comarchu jest obecnie wyższa niż przed rokiem i wskazuje na możliwość zwiększenia sprzedaży w 2015 r. Informatyczna grupa chce utrzymać rentowność z 2014 r., ale będzie to trudne. Planowane nakłady inwestycyjne na 2015 r. to około 55 mln PLN - poinformował wiceprezes spółki Konrad Tarański.
<b>Polwax</b>	Polwax w strategii na lata 2015-2020 zakłada, że w tych latach na dywidendę dla akcjonariuszy trafić będzie 30-50 % zysku netto uwzględniając bieżące potrzeby spółki i perspektywę jej rozwoju - podał Polwax w komunikacie. Spółka chce stopniowo przekształcać profil działalności, by znaleźć się w segmencie firm wytwarzających specjalistyczne produkty zestawione na bazie parafin i wosków dla wielu branż przemysłowych, charakteryzujące się znacznie wyższą marżowością.
<b>Mostostal Zabrze</b>	Obecny portfel zamówień grupy Mostostalu Zabrze wynosi ponad 1,4 mld PLN w tym 618 mln zł to wartość podpisanych kontraktów. Część transakcji sprzedaży nieruchomości za 61 mln PLN na rzecz firm z grupy Pinnacle ma być zrealizowana na przełomie III i IV kw. br., a część na przełomie I i II kw. 2016 r. - podała spółka.
<b>Elektrotim</b>	Elektrotim szacuje, że w tym roku sprzedaż grupy wyraźnie przekroczy 200 mln PLN - poinformował Andrzej Diakun, prezes spółki. Firma ma szansę na kontrakty zagraniczne.
<b>Cyfrowy Polsat</b>	Cyfrowy Polsat szacuje, że nakłady inwestycyjne grupy w 2015 roku wyniosą około 10% przychodów, czyli mniej więcej 900 mln PLN - poinformował na konferencji dyrektor finansowy Tomasz Szelaąg. Cyfrowy Polsat prognozuje na ten rok średni, jednocyfrowy wzrost rynku reklamy telewizyjnej.
<b>PGNIG</b>	Przychody PGNIG w 4Q'14 wyniosły 1,15 mld PLN a zysk netto 0,69 mld PLN, rynek oczekiwał odpowiednio 1,02 mld PLN i 0,03 mld 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		
<b>Świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2015-03-04	431,4	-0,5%	2,6%	1,6%	0,4%	Miedź	LME 3M	2015-03-04	5 822,0	-1,4%	2,1%	-10,0%	-16,0%	
MSCI World	2015-03-04	1 768,6	-0,4%	2,9%	1,9%	1,8%	Ropa	WTI Crude	2015-03-04	51,5	2,0%	0,4%	-22,3%	-44,0%	
MSCI EM	2015-03-04	986,2	-1,0%	-0,4%	-0,6%	-10,5%	Złoto	Spot \$/oz	2015-03-04	1 201,2	-0,3%	-4,9%	0,9%	-5,1%	
MSCI BRIC	2015-03-04	274,4	-1,8%	0,4%	-0,5%	-11,9%	Aluminium	LME 3M	2015-03-04	1 792,0	-0,5%	-4,6%	-10,2%	-14,9%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2015-03-04	52 742,2	0,8%	2,1%	-0,3%	-2,2%	Polska	5yr yield	2015-03-04	1,934	1,2%	12,4%	-10,6%	-20,5%
Polska	WIG20	2015-03-04	2 323,1	0,6%	-0,2%	-3,3%	-6,6%	Polska	10yr yield	2015-03-04	2,270	3,8%	6,1%	-13,4%	-22,3%
Polska	mWIG40	2015-03-04	3 663,8	1,3%	5,7%	3,3%	4,7%	Polska	WIBOR 3M	2015-03-04	1,710	0,0%	-9,0%	-12,8%	-30,2%
Polska	sWIG80	2015-03-04	13 351,7	0,9%	8,1%	10,1%	11,9%	Polska	WIBOR 6M	2015-03-04	1,690	-0,6%	-10,1%	-13,3%	-31,0%
Węgry	BUX	2015-03-04	17 808,6	0,1%	2,7%	2,4%	-4,3%	USA	10yr yield	2015-03-04	2,117	-0,1%	16,3%	-8,2%	-13,9%
Czechy	PX	2015-03-04	1 017,3	-0,3%	3,5%	1,3%	2,9%	Niemcy	10yr yield	2015-03-04	0,383	5,8%	4,6%	-50,9%	-58,7%
Bulgaria	Sofix	2015-03-04	487,8	-0,8%	-3,6%	-7,6%	-13,6%	Japonia	10yr yield	2015-03-04	0,409	8,8%	13,3%	-2,9%	-24,7%
Rosja	Micex	2015-03-04	1 759,4	-2,7%	6,2%	12,4%	22,5%	Hiszpania	10yr yield	2015-03-04	1,360	-2,2%	-6,3%	-25,8%	-33,4%
Rosja	RTS (USD)	2015-03-04	889,7	-3,0%	15,4%	-2,1%	-27,4%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-03-04	7 189,6	0,2%	1,9%	2,9%	0,9%	Portugalia	10yr yield	2015-03-04	1,887	-2,2%	-23,0%	-31,3%	-38,3%
Turcja	ISE 100	2015-03-04	84 303,9	-2,7%	-4,5%	-4,7%	0,0%	Włochy	10yr yield	2015-03-04	1,104	4,9%	-11,5%	-36,1%	-42,1%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>kursy walut</b>							
	Euro Stoxx 50	2015-03-04	3 549,1	1,0%	4,9%	12,7%	10,3%	EUR/PLN	2015-03-04	4,155	-0,3%	-0,4%	-0,1%	-0,6%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-03-04	6 889,1	0,4%	1,3%	4,2%	1,9%	USD/PLN	2015-03-04	3,753	0,9%	3,1%	10,8%	16,3%	
Francja	CAC40	2015-03-04	4 869,3	1,0%	4,7%	14,0%	10,1%	CHF/PLN	2015-03-04	3,894	0,5%	-1,3%	12,6%	12,4%	
Niemcy	DAX	2015-03-04	11 280,4	1,0%	4,4%	15,6%	17,1%	EUR/USD	2015-03-04	1,107	-1,2%	-3,3%	-9,9%	-14,5%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-03-04	11 014,7	0,3%	4,5%	5,0%	1,8%	USD/JPY	2015-03-04	119,770	0,2%	2,1%	-1,4%	14,0%	
Holandia	AEX	2015-03-04	480,1	0,7%	6,6%	14,5%	15,6%								
Szwecja	OMX 30	2015-03-04	1 661,9	0,2%	5,5%	15,0%	19,1%								
Austria	ATX	2015-03-04	2 476,3	-0,4%	9,4%	8,9%	4,7%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DJIA	2015-03-04	18 203,4	-0,6%	2,7%	1,7%	7,2%								
USA	S&P500	2015-03-04	2 107,8	-0,4%	3,0%	1,8%	6,1%								
USA	Nasdaq Comp	2015-03-04	4 979,9	-0,3%	5,5%	4,5%	9,6%								
Kanada	S&P/TSX	2015-03-04	15 133,9	-0,3%	0,8%	5,0%	-1,8%								
Meksyk	IPC	2015-03-04	43 600,4	-0,7%	3,9%	1,3%	-6,1%								
Brazylia	BOVESPA	2015-03-04	51 304,1	-1,6%	2,4%	-1,9%	-17,0%								
Argentyna	MERVAL	2015-03-04	9 682,1	-0,1%	7,9%	1,1%	-3,9%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2015-03-05	18 703,6	-0,6%	5,8%	4,8%	20,3%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-03-04	24 465,4	-1,0%	-0,8%	2,7%	-2,7%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-03-04	3 279,5	0,5%	3,3%	13,1%	42,5%								
Indie	BSE30	2015-03-04	29 380,7	-0,7%	1,8%	3,1%	8,8%								
Indonezja	JKSE	2015-03-04	5 448,1	-0,5%	2,5%	5,3%	5,0%								
Izrael	TA 25	2015-03-04	1 526,6	0,2%	5,0%	3,0%	7,4%								
Korea	Kospi	2015-03-05	1 998,3	-0,2%	1,8%	1,8%	-1,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-03-05	5 901,6	-0,4%	3,4%	11,5%	7,7%								

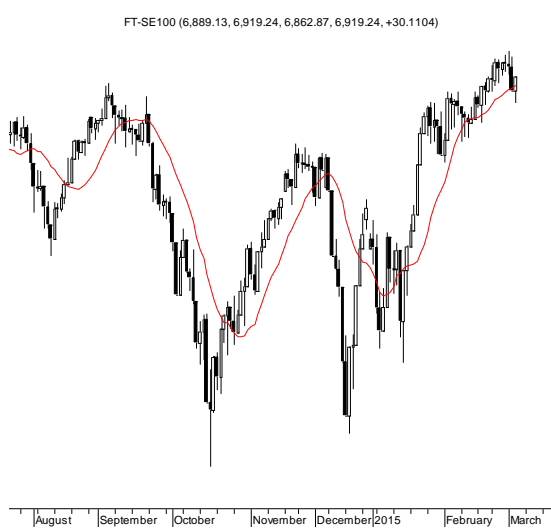
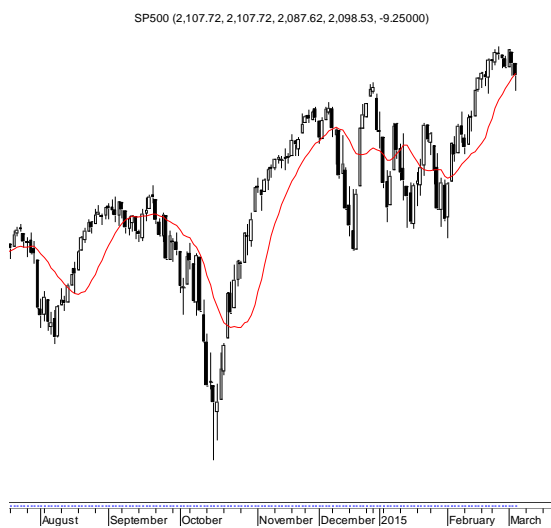
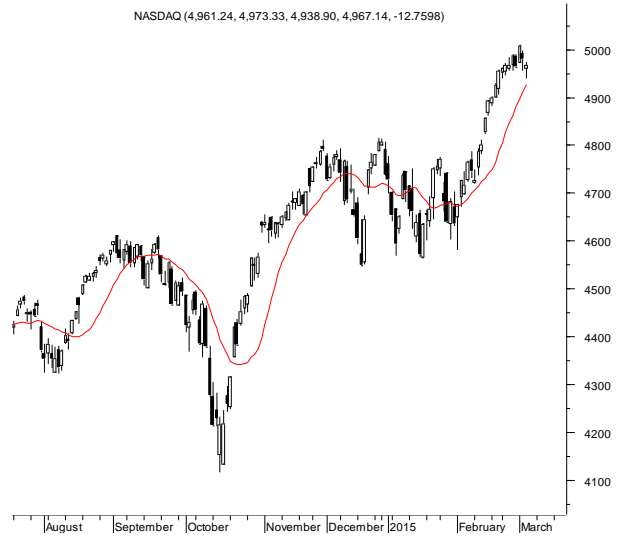
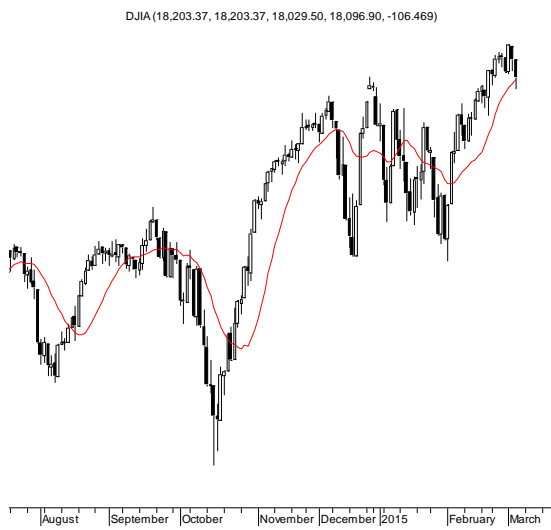
Źródło: Bloomberg

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.