

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: środa, 22 kwietnia 2015

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	2 490	-2 -0,08%	
Kurs zamknięcia	2 501	20 0,81%	
Kurs min.	2 478	3 0,12%	
Kurs max.	2 505	-4 -0,16%	
Wolumen obrotu	12 749	-1 366 -9,68%	
Otwarte pozycje	61 602	580 0,95%	

System:

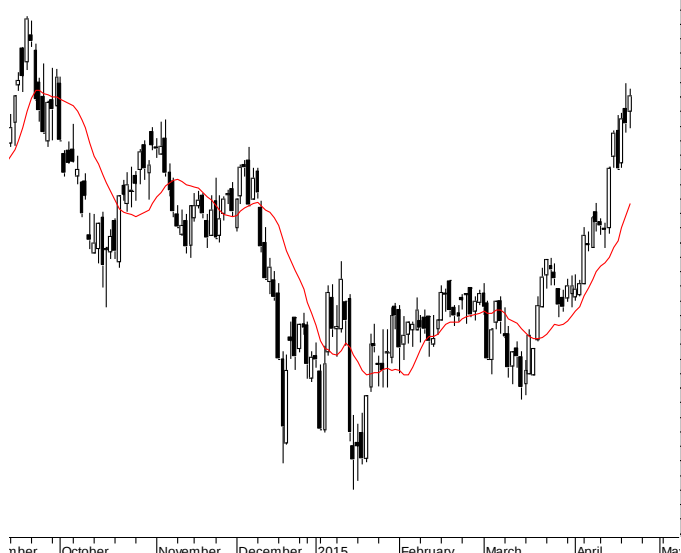
Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2424

Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2336

Najbliższe poziomy oporu: 2509 2550 2600 2636

Najbliższe poziomy wsparcia: 2450 2427 2400 2350

FW20 (2,490.00, 2,505.00, 2,478.00, 2,501.00, +20.0000)



WIG20 (2,510.36, 2,526.18, 2,500.87, 2,520.38, +10.8799)



Przygotowania do korekty

Początek bieżącego tygodnia przyniósł lekką korektę. Kontrakt jednak obronił 2450 pkt, czyli zamknięcie z ubiegłej środy (długi biały korpus). Wczoraj powróciła relatywna siła, a FW20 obrał kierunek na kolejny opór 2550 pkt. Ostatecznie zakończyliśmy na 2501 pkt (+0,8%). Od pewnego czasu widoczna jest większa aktywność inwestorów zagranicznych związana z poprawą otoczenia na rynkach wschodzących (szczególnie w Chinach). Złotówka się umacnia (poniżej 4,0 EUR/PLN), a nie widać ruchu na obligacjach. Wręcz przeciwnie, rentowności rosną (ceny spadają), co może oznaczać dodatkowy napływ kapitału z tego rynku. Wśród dużych spółek prym wiodzie paliwówka, w czym pomagają bardzo wysokie marże rafinerijne. Kurs akcji PKN Orlen jest najwyższy od... 9 lat (kwiecień 2006). Dziś koncern podał wyniki. Są one znacząco lepsze od konsensusu, ale rynek już pod nie grał. Być może będziemy mieli do czynienia z klasycznym „kupuj plotki, sprzedaj fakty”. Z pewnością gra przy obecnych poziomach (blisko oporu) i obecnym wykupieniu (RSI > 70 pkt, czyli najwyższej od sierpnia/września’14, kiedy przyszła korekta z 2550 pkt) stała się bardziej ryzykowna. Rynki bazowe są już, bądź przygotowują się do większej korekty. Dodatkowo nadchodzi miesiąc statystycznie słaby dla rynków akcji, mianowicie maj. Tutaj warto przypomnieć stare powiedzenie giełdowe „sell in may and go away”, czyli w dowolnym tłumaczeniu „sprzedaj w maju, będziesz w raju”. Ci bardziej złośliwi dodają jeszcze „come back in september” (powróć na rynek we wrześniu). Wchodzimy więc w okres mało przyjemny dla inwestorów.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: środa, 22 kwietnia 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	2 510,36	2 520,38	0,43%	2 500,87	2 526,18	25,3	621,7
WIG30	2 746,5	2 408,2	2 726,73	2 738,67	0,42%	2 717,28	2 742,86	25,6	675,7
mWIG40	3 861,7	3 217,9	3 837,45	3 849,11	0,38%	3 822,54	3 849,11	26,6	92,3
sWIG80	13 662,1	11 281,0	13 635,75	13 623,94	0,12%	13 578,92	13 652,44	73,5	43,2
WIG-PL	58 092,0	50 804,7	57 713,64	58 013,02	0,39%	57 713,64	58 013,02	299,4	777,8
WIG	56 591,8	49 321,8	56 242,46	56 450,94	0,40%	56 070,23	56 515,49	445,3	789,4

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,35	6 335	-1,6%	4,6%	3,0%	15,2%	-2,1%	0,0%	-6,2%	10,6%
ASSECO POL	61,90	5 138	1,4%	8,4%	15,1%	31,3%	1,0%	3,8%	5,8%	26,6%
BANK HANDLOWY	112,45	14 693	0,9%	0,2%	3,4%	-1,3%	0,5%	-4,3%	-5,9%	-5,9%
BOGDANKA	86,15	2 930	2,3%	5,3%	-13,0%	-22,2%	1,9%	0,8%	-22,2%	-26,9%
BORYSZEW	6,01	1 442	-0,2%	-1,5%	10,3%	-7,5%	-0,6%	-6,0%	1,1%	-12,2%
BZ WBK	378,00	37 511	-0,1%	7,2%	10,2%	-1,2%	-0,6%	2,6%	0,9%	-5,8%
CCC	192,15	7 379	0,6%	4,3%	28,7%	49,0%	0,2%	-0,3%	19,5%	44,3%
CYFROWY POLSAT	25,38	16 232	1,1%	2,5%	10,8%	-6,7%	0,7%	-2,0%	1,6%	-11,4%
ENEA	16,49	7 279	-0,3%	-0,7%	-2,8%	2,6%	-0,7%	-5,3%	-12,0%	-2,1%
EUROCASH	36,90	5 117	0,0%	12,3%	1,1%	5,4%	-0,4%	7,7%	-8,1%	0,8%
GRUPA AZOTY	85,16	8 447	0,7%	8,1%	18,3%	45,1%	0,3%	3,5%	9,1%	40,4%
GTC	5,88	2 066	0,7%	17,6%	19,8%	1,2%	0,3%	13,0%	10,5%	-3,5%
ING BSK	141,00	18 344	-1,3%	2,4%	3,3%	-0,4%	-1,7%	-2,2%	-5,9%	-5,0%
JSW	16,20	1 902	-1,5%	-15,0%	-20,6%	-44,5%	-1,9%	-19,6%	-29,8%	-49,2%
KERNEL	37,79	3 011	0,2%	-1,0%	16,3%	63,4%	-0,3%	-5,6%	7,1%	58,7%
KGHM	117,30	23 460	0,3%	-3,7%	8,4%	-6,5%	-0,2%	-8,3%	-0,8%	-11,2%
LOTOS	30,00	5 546	-1,3%	14,1%	21,3%	19,5%	-1,7%	9,5%	12,1%	14,8%
LPP	7 550,00	13 825	2,7%	4,1%	-2,2%	-22,8%	2,3%	-0,4%	-11,4%	-27,4%
mBANK	483,60	20 413	1,2%	7,0%	3,7%	-1,0%	0,8%	2,4%	-5,5%	-5,7%
NETIA	5,76	2 005	-0,7%	-2,5%	1,1%	2,3%	-1,1%	-7,1%	-8,2%	-2,4%
ORANGE POLSKA	10,28	13 491	-1,3%	9,1%	25,4%	0,7%	-1,8%	4,6%	16,2%	-4,0%
PEKAO	193,15	50 696	0,4%	1,8%	7,9%	7,6%	0,0%	-2,7%	-1,3%	2,9%
PGE	21,04	39 340	-1,8%	2,4%	10,3%	-3,0%	-2,2%	-2,2%	1,1%	-7,6%
PGNIG	6,30	37 170	2,4%	17,8%	44,5%	28,6%	2,0%	13,2%	35,3%	23,9%
PKNORLEN	65,35	27 951	2,9%	14,6%	22,6%	55,4%	2,5%	10,1%	13,4%	50,7%
PKOBP	36,25	45 313	-0,1%	2,3%	9,8%	-1,0%	-0,5%	-2,2%	0,6%	-5,6%
PZU	487,40	42 088	-0,4%	-0,3%	-4,2%	-1,3%	-0,8%	-4,8%	-13,4%	-6,0%
SYNTHOS	4,90	6 484	0,0%	11,9%	20,4%	21,0%	-0,4%	7,3%	11,2%	16,3%
TAURON	4,90	8 587	-0,8%	4,3%	-2,2%	-8,4%	-1,2%	-0,3%	-11,4%	-13,1%
TVN	16,70	5 891	-0,6%	-1,8%	-5,1%	11,4%	-1,0%	-6,3%	-14,3%	6,7%

KOMENTARZ PO SESJI

Komentarz po sesji:

PKN pomaga WIG20

WIG20 spędził dzisiejszą sesję w obrębie wczorajszego zakresu wahań. Tak samo jak na sesji wtorkowej indeks próbował zarówno ruchu w dół jak i w górę, natomiast w końcówce górą byli kupujący, którzy między innymi dzięki świetnej postawie PKN Orlen (+2,9%) wyciągnęli WIG20 na 0,4% plus. Otoczenie dawało nam dzisiaj mieszane sygnały. Z jednej strony kontynuacja odbicia na parkiecie w Chinach podtrzymywała dobry sentyment do emerging markets, a z drugiej strony niemiecki DAX kontynuował spadek rozpoczęty w drugiej połowie wczorajszej sesji. Wśród dużych spółek jednoznacznym liderem były wspomniane walory PKN, natomiast po czerwonej stronie rynku negatywnie wyróżniły się akcje PGE (-1,8%). Na szerokim rynku podobnie jak w przypadku blue chips nastroje były dziś mieszane, co dobrze pokazuje niewielka dodatnia zmiana indeksów sWIG80 i mWIG40, jak i zbliżona liczba spółek rosnących i malejących. W przeciwieństwie do dużych spółek w ostatnim czasie szeroki rynek nie potrafi wygenerować stabilnego trendu, lecz po dotarciu przez WIG20 do wielkiej strefy oporu 2500-2600 punktów to wśród drugiej i trzeciej linii stosunek zysku do ryzyka wydaje się być w tym momencie najciekawszy.

Piotr Kaczmarek, CFA

WYKRES DNIA

Przed spotkaniem Eurogrupy w Rydze ws Grecji (piątek 24.04) główny indeks tamtejszej giełdy spada do poziomu najniższego od blisko 3 lat.

ATHEX daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PHN	PHN liczy, że sfinalizuje zakup budynku biurowego o powierzchni ok. 15 tys. m kw. na przełomie 2 i 3Q' - powiedział Artur Lebiedziński, prezes PHN. Dodał, że w 2015 r. spółka może przeprowadzić więcej transakcji.
Amrest	Amrest planuje skup do 1,75 mln akcji własnych, po cenie nie niższej niż 24 PLN i nie wyższej niż 250 PLN za jedną sztukę
Lena Lighting	ZWZ Lena Lighting uchwaliło wypłatę dywidendę w wysokości 0,3 PLN na akcję z zysku za 2014 r.
Boruta-Zachem	Zarząd Boruty-Zachem, spółki notowanej na rynku NewConnect, zdecydował o emisji do 46,5 mln akcji serii B z prawem poboru, w ramach kapitału docelowego. Cena emisyjna została ustalona na 0,2 PLN za akcję
Stalprodukt	Zarząd Stalproduktu będzie rekomendował wypłatę 13,3 mln PLN czyli 2 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2014 r.
JSW	Ministerstwo Skarbu Państwa oczekuje od nowo wybranego prezesa JSW kontynuacji działań restrukturyzacyjnych oraz zwiększenia produkcji węgla koksowego kosztem energetycznego - poinformował wiceminister skarbu Wojciech Kowalczyk. Edward Szlęk, nowy prezes Jastrzębskiej Spółki Węglowej chce dalszego cięcia kosztów, by koszty wydobycia węgla koksowego w JSW nie przekraczały 80 USD na tonę. Zakłada, że spółka będzie wydobywać co najmniej 10 mln ton węgla koksowego typu 35 i 4 mln ton typu 34 rocznie.
Poczta Polska	Debiut giełdowy Poczty Polskiej realny jest w 2016 roku - ocenia Andrzej Halicki, minister administracji i cyfryzacji. Jego zdaniem szybciej na giełdzie mógłby znaleźć się Bank Pocztowy.
Kęty	W długim terminie wahania kursu złotego nie mają znaczenia dla wyników Grupy Kęty - powiedział Adam Pielą, członek zarządu spółki. Dodał, że ewentualna wypłata wyższej dywidendy pozostanie bez wpływu na plany spółki w bieżącym roku. Grupa Kęty zakłada, że w drugim kwartale tego roku sprzedaż segmentu wyrobów wyciskanych wzrośnie rok do roku o ok. 15-20 %, a segmentu systemów aluminiowych o ok. 15 %
Izo-Blok	Izo-Blok zadebiutuje na rynku głównym GPW w piątek, 24 kwietnia
Elektromont	Elektromont, spółka notowana na rynku NewConnect, liczy na wzrost rentowności netto na koniec 2015 roku do powyżej 2 % - poinformował Marek Błażków, prezes spółki. Dodał, że dywidenda na akcję z zysku za '14 może być podobna lub lekko niższa od ubiegłorocznej.
Grupa Azoty	Grupa Azoty prawdopodobnie skorzysta z programu rabatowego PGNiG dla strategicznych klientów - powiedział Witold Szczypiński, wiceprezes Grupy Azoty. Szczypiński spodziewa się, że taryfy gazowe będą obowiązywały do października.
Belvedere	Belvédere rozpoczął już proces sprzedaży niestrategicznych aktywów i planuje go zamknąć do końca 2016 r. Pozyskane w ten sposób środki spółka przeznaczy na inwestycje - poinformował prezes Jean-Noël Reynaud. Belvédere koncentruje się na wzroście organicznym, ale nie wyklucza lokalnych akwizycji.
Bipromet	KGHM ogłosił przymusowy wykup 8,77 % akcji Biprometu po cenie 6,29 PLN
Altus TFI	Walne Zgromadzenie Altus TFI zdecydowało o przeprowadzeniu skupu akcji własnych w celu umorzenia. Maksymalna łączna liczba akcji własnych kupowanych w celu umorzenia nie przekroczy 16,38 mln akcji
Etos	Etos wyceniany na 620-733 mln PLN. Gdyby przyjąć wycenę opracowaną przez oferującego, wartość oferty publicznej właściciela odzieżowej marki Diverse sięgnęłaby 310-367 mln PLN (Parkiet)
Vantage Development	W tym roku chcemy sporządzić 450 lokali. W I kwartale podpisaliśmy 92 umowy. Nie wykluczamy dalszych emisji obligacji o wartości 20-25 mln zł - powiedział Dariusz Pawlukowicz, członek zarządu Vantage Development (Parkiet)

PKN Orlen

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'15.

Wyniki za 1Q'15

	1Q'14	1Q'15	zmiana r/r	1Q'15P	odchyl.	1Q'15P kons	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	24 119	20 005	-17,1%	18 306	9,3%	19 810	1,0%
EBITDA	776	1 662	114,2%	948	75,4%	882	88,4%
EBITDA LIFO	953	1 899	99,3%	1 501	26,5%	1 548	22,7%
EBITDA LIFO skoryg*	752	1 880	150,0%	1 501	25,2%	-	-
EBIT	254	1 210	376,4%	465	160,1%	403	200,2%
EBIT LIFO	431	1 447	235,7%	1 019	42,1%	1 069	35,4%
EBIT LIFO skoryg*	230	1 428	520,9%	1 019	40,2%	-	-
Zysk (strata) brutto	154	1 034	571,4%	333	210,5%	-	-
Zysk (strata) netto	64	756	1081,3%	270	180,3%	206	267,0%
Marża EBITDA	3,2%	8,3%		5,2%		4,5%	
Marża EBITDA LIFO	4,0%	9,5%		8,2%		7,8%	
Marża EBITDA LIFO skoryg	3,1%	9,4%		8,2%		-	
Marża EBIT	1,1%	6,0%		2,5%		2,0%	
Marża zysku netto	0,3%	3,8%		1,5%		1,0%	

*Źródło: DM BDM S.A., spółka, *oczyszcz. o saldo PPO/PKO*

BDM: Wyniki są wyraźnie powyżej konsensusu i naszych szacunków (które były zbliżone do mediany). Spółka pokazała bardzo dobry wynik w segmencie downstream na poziomie 1,7 mld PLN EBITDA LIFO vs 0,8 mld PLN rok temu (brakuje tradycyjnego rozbicia na rafinerię i petrochemię). Skromniej od naszych szacunków wygląda także ujemny efekt LIFO, co przekłada się na bardzo dobre wyniki raportowane. Cash flow operacyjny wyniósł niespełna 1,0 mld PLN, przy czym należy brać pod uwagę odkup transzy zapasów obowiązkowych za 1,1 mld PLN (częściowo skompensowany uwolnieniem zapasów zgodnie z nowymi przepisami).

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

zmiana							
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
Świat							
MSCI AC World	2015-04-22	436,8	0,3%	1,7%	5,4%	9,5%	
MSCI World	2015-04-22	1 782,0	0,3%	1,0%	5,2%	9,8%	
MSCI EM	2015-04-22	1 042,2	0,5%	8,3%	6,9%	7,0%	
MSCI BRIC	2015-04-22	302,9	1,1%	14,6%	11,6%	13,8%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa							
Polska WIG	2015-04-22	56 226,2	0,4%	3,6%	9,6%	5,9%	
Polska WIG20	2015-04-22	2 509,5	0,4%	4,7%	8,7%	3,8%	
Polska mWIG40	2015-04-22	3 834,4	0,5%	1,9%	11,2%	9,6%	
Polska sWIG80	2015-04-22	13 607,6	0,1%	0,4%	12,1%	10,3%	
Węgry BUX	2015-04-22	21 903,4	0,2%	14,2%	30,9%	26,9%	
Czechy PX	2015-04-22	1 056,8	-1,2%	0,7%	9,5%	12,3%	
Bułgaria Sofix	2015-04-22	497,6	0,3%	-1,0%	0,6%	-2,8%	
Rosja Micex	2015-04-22	1 677,6	-1,9%	3,1%	0,7%	23,7%	
Rosja RTS (USD)	2015-04-22	1 007,7	-0,4%	16,5%	22,9%	-3,0%	
Rumunia BET	2015-04-22	7 503,6	-0,6%	7,7%	6,0%	6,8%	
Turcja ISE 100	2015-04-22	84 277,7	-0,6%	3,3%	-6,3%	9,3%	
Europa Zachodnia							
Euro Stoxx 50	2015-04-22	3 719,4	0,1%	0,3%	12,7%	25,0%	
W. Brytania FTSE 100	2015-04-22	7 062,9	-0,5%	0,3%	4,7%	12,0%	
Francja CAC40	2015-04-22	5 192,6	0,4%	2,8%	14,9%	27,9%	
Niemcy DAX	2015-04-22	11 939,6	-0,6%	-1,4%	13,7%	32,7%	
Hiszpania IBEX 35	2015-04-22	11 422,3	-0,2%	0,4%	9,2%	13,7%	
Holandia AEX	2015-04-22	503,8	0,4%	1,6%	13,6%	29,0%	
Szwecja OMX 30	2015-04-22	1 694,7	0,7%	1,4%	14,5%	29,8%	
Austria ATX	2015-04-22	2 632,3	-0,6%	3,7%	17,6%	23,1%	
Ameryka Północna i Południowa							
USA DJIA	2015-04-22	17 949,6	0,5%	-0,4%	1,8%	10,8%	
USA S&P500	2015-04-22	2 097,3	0,5%	0,1%	2,7%	10,5%	
USA Nasdaq Comp	2015-04-22	5 014,1	0,4%	0,2%	6,4%	15,7%	
Kanada S&P/TSX	2015-04-22	15 346,4	-0,3%	2,8%	4,4%	8,6%	
Meksyk IPC	2015-04-22	45 296,9	-0,1%	3,0%	5,1%	4,7%	
Brazylia BOVESPA	2015-04-22	53 761,3	1,6%	5,1%	10,5%	4,2%	
Argentyna MERVAL	2015-04-22	11 296,1	3,5%	2,7%	33,2%	10,8%	
Azja i Australia							
Japonia NIKKEI 225	2015-04-22	20 133,9	1,1%	3,5%	16,8%	33,4%	
Hong Kong Hang Seng	2015-04-22	27 933,9	0,3%	14,6%	14,5%	20,3%	
Chiny Shanghai Comp	2015-04-22	4 398,5	2,4%	21,6%	31,6%	89,1%	
Indie BSE30	2015-04-22	27 890,1	0,8%	-1,3%	-3,7%	4,4%	
Indonezja JKSE	2015-04-22	5 437,1	-0,4%	0,4%	4,0%	8,0%	
Izrael TA 25	2015-04-21	1 679,5	0,2%	5,1%	15,4%	16,6%	
Korea Kospi	2015-04-22	2 143,9	0,0%	5,2%	11,6%	12,1%	
Australia S&P/ASX 200	2015-04-22	5 837,5	-0,6%	-2,2%	9,7%	11,6%	

pozostałe wskaźniki

zmiana							
indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M	
surowce							
Miedź LME 3M	2015-04-22	5 945,0	-0,6%	-1,7%	4,9%	-10,3%	
Ropa WTI Crude	2015-04-22	56,2	-0,8%	14,3%	16,2%	-30,5%	
Złoto Spot \$/oz	2015-04-22	1 188,6	-1,1%	0,0%	-7,8%	-3,3%	
Aluminium LME 3M	2015-04-22	1 816,0	0,3%	1,1%	-2,7%	-9,7%	
kursy walut							
Polska 5yr yield	2015-04-22	2,014	3,2%	5,6%	11,8%	-1,7%	
Polska 10yr yield	2015-04-22	2,478	4,6%	8,2%	18,8%	-6,1%	
Polska WIBOR 3M	2015-04-22	1,550	0,0%	0,0%	-19,3%	-18,4%	
Polska WIBOR 6M	2015-04-22	1,560	0,0%	0,0%	-18,3%	-17,0%	
USA 10yr yield	2015-04-22	1,979	3,7%	3,5%	10,1%	-12,9%	
Niemcy 10yr yield	2015-04-22	0,165	63,4%	-26,3%	-54,4%	-81,7%	
Japonia 10yr yield	2015-04-22	0,306	-2,9%	-2,5%	30,8%	-36,0%	
Hiszpania 10yr yield	2015-04-22	1,450	-1,0%	22,8%	3,2%	-34,3%	
Irlandia 10yr yield							
Portugalia 10yr yield	2015-04-22	2,092	4,2%	28,1%	-19,2%	-37,1%	
Włochy 10yr yield	2015-04-22	1,264	-2,5%	39,1%	1,2%	-38,8%	
kursy walut							
EUR/PLN	2015-04-22	3,988	-0,1%	-2,9%	-5,2%	-5,6%	
USD/PLN	2015-04-22	3,717	0,1%	-1,1%	-0,9%	11,2%	
CHF/PLN	2015-04-22	3,844	-1,3%	-1,0%	-10,0%	9,7%	
EUR/USD	2015-04-22	1,073	-0,2%	-1,9%	-4,2%	-15,1%	
USD/JPY	2015-04-22	119,890	0,3%	0,1%	1,8%	10,8%	

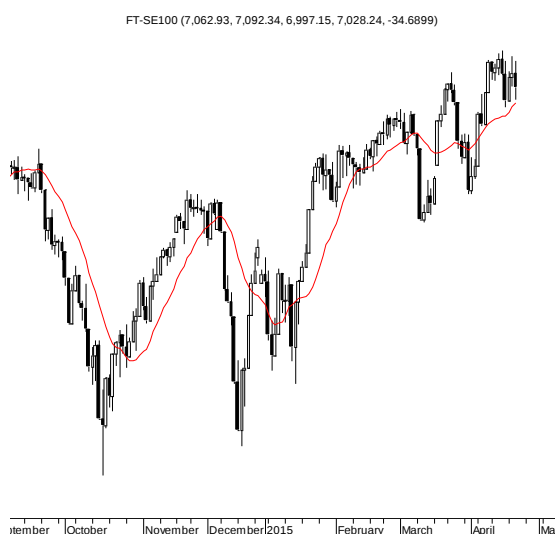
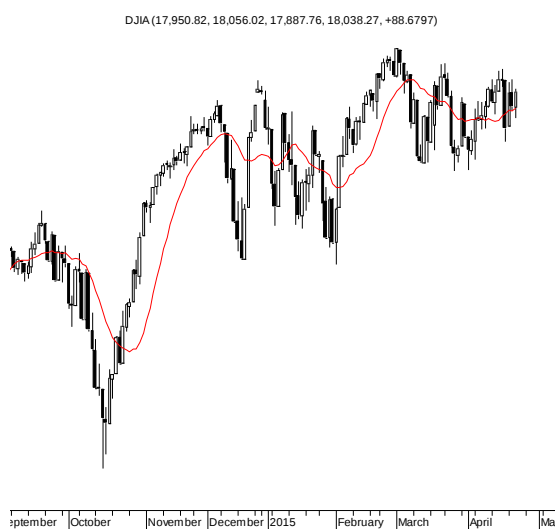
Źródło: Bloomberg

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.