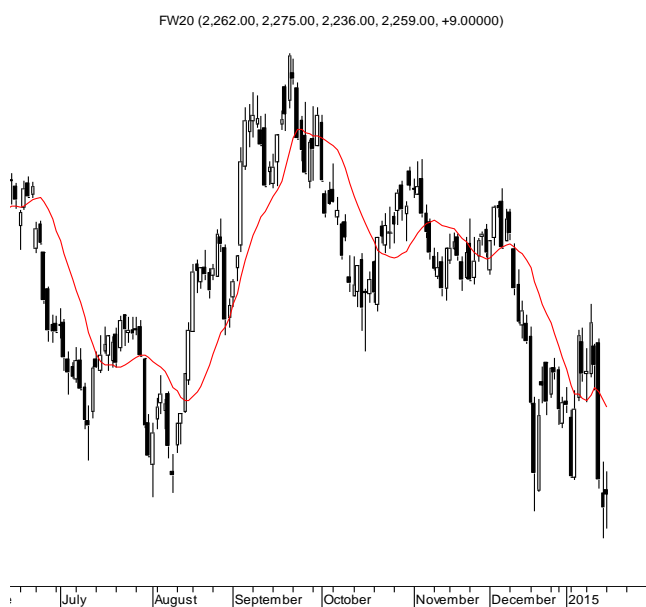


KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: poniedziałek, 19 stycznia 2015

	Wartość	zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 361	2	0,08%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2320
Kurs zamknięcia	2 269	-77	-3,28%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2324
Kurs min.	2 263	-66	-2,83%	
Kurs max.	2 364	4	0,17%	
Wolumen obrotu	42 709	20 386	91,32%	Najbliższe poziomy oporu: 2319 2387 2430 2465
Otwarte pozycje	57 766	4 455	8,36%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2230 2200 2147 2110



Gra pod QE (na razie) nie dla nas

Poniedziałek nie poprawił słabych nastrojów z końcówki minionego tygodnia. Co prawda nie było nowych dołków (2259 pkt, +0,4%), a powstała kolejną świecę śmiało można nazwać „wysokiej fali”, to jednak przy nowych historycznych szczytach DAX wynik sesji jest dość blady. Europa żyje prawdopodobnym QE, które już w czwartek ogłosić ma Mario Draghi. Aż 93% badanych ekonomistów przez Reuters jest tego pewnych. Zresztą w tym tonie wypowiadał się również prezes SNB w ubiegły czwartek decydując się na odejście od sztywnego kursu EUR/CHF. Dla nas była to decyzja szczególnie bolesna przez duży portfel frankowych kredytów hipotecznych w krajowych bankach i odczuwamy ją do dziś. Mamy co odrabiać, a otoczenie zewnętrzne powinno nam pomagać. Jest szansa, że dobry klimat będzie nam towarzyszył do czwartkowego posiedzenia EBC. Jeśli tak będzie wówczas decyzja, niezależnie jaka, może rozczarować. Pytanie tylko jak mocno? Rynki postawiły Mario Draghiego pod ścianą, ale EBC ma przecież dużo powodów do wstrzymania się z decyzją. Euro już jest bardzo słabe, w niedziele wybory w Grecji, w przyszłym tygodniu FED, a w lutym trzeci przetarg TLTRO.

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 19 stycznia 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	2 256,97	2 255,12	0,12%	2 232,01	2 265,61	33,6	567
WIG30	2 735,6	2 408,2	2 437,61	2 432,48	-0,08%	2 411,53	2 441,34	29,8	636
mWIG40	3 710,6	3 187,9	3 428,93	3 388,61	-0,87%	3 388,61	3 433,43	44,8	158
sWIG80	14 795,3	11 281,0	12 137,35	12 100,62	-0,33%	12 097,23	12 151,88	54,6	19
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	51 418,05	51 552,56	-0,17%	51 418,05	51 653,96	235,9	
WIG	55 687,6	48 765,5	50 399,96	50 230,33	-0,14%	49 931,45	50 485,44	554,0	753

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	79,00	5 528	1,2%	3,1%	9,2%	-2,3%	1,3%	5,5%	14,4%	2,6%
ASSECOPOL	52,60	4 366	-1,5%	2,0%	14,7%	29,1%	-1,4%	4,4%	20,0%	34,0%
BANK HANDLOWY	103,10	13 471	0,1%	-2,8%	-9,2%	-4,7%	0,2%	-0,5%	-4,0%	0,2%
BOGDANKA	98,00	3 333	0,5%	0,0%	-11,0%	-13,3%	0,6%	2,4%	-5,8%	-8,4%
BORYSZEW	5,69	1 366	-1,0%	-2,9%	-11,4%	6,4%	-1,0%	-0,5%	-6,1%	11,3%
BZ WBK	348,00	34 534	0,3%	-7,3%	-6,2%	-2,0%	0,4%	-4,9%	-1,0%	2,9%
CCC	143,00	5 491	1,2%	0,7%	14,9%	32,5%	1,3%	3,1%	20,1%	37,5%
CYFROWY POLSAT	22,13	14 153	-0,1%	-8,7%	-16,1%	-2,9%	0,0%	-6,4%	-10,9%	2,0%
ENEA	16,20	7 151	-1,8%	2,2%	5,7%	7,4%	-1,7%	4,6%	10,9%	12,3%
EUROCASH	34,50	4 784	-1,5%	-9,5%	-1,4%	-17,8%	-1,4%	-7,1%	3,8%	-12,9%
GRUPA AZOTY	66,00	6 547	-1,7%	5,0%	14,8%	-14,3%	-1,6%	7,4%	20,0%	-9,4%
GTC	4,75	1 669	-12,8%	-15,2%	-17,0%	-36,2%	-12,8%	-12,8%	-11,7%	-31,2%
ING BSK	136,05	17 700	-0,7%	0,2%	-4,2%	5,9%	-0,6%	2,6%	1,1%	10,8%
JSW	21,65	2 542	1,5%	24,4%	-22,3%	-49,8%	1,5%	26,8%	-17,0%	-44,9%
KERNEL	30,55	2 434	1,1%	3,9%	37,9%	1,8%	1,1%	6,3%	43,2%	6,8%
KGHM	103,80	20 760	0,6%	-7,3%	-16,9%	-18,2%	0,7%	-4,9%	-11,7%	-13,3%
LOTOS	24,13	4 461	-1,9%	-6,8%	-1,9%	-29,3%	-1,8%	-4,5%	3,3%	-24,3%
LPP	7 407,00	13 563	4,0%	-2,1%	-23,6%	-5,6%	4,1%	0,3%	-18,4%	-0,7%
mBANK	442,70	18 686	-1,8%	-9,8%	-6,8%	-8,6%	-1,8%	-7,5%	-1,5%	-3,7%
NETIA	5,60	1 949	0,4%	-0,2%	0,0%	2,2%	0,4%	2,2%	5,2%	7,1%
ORANGE POLSKA	7,96	10 446	-0,7%	-4,6%	-20,8%	-16,6%	-0,7%	-2,2%	-15,5%	-11,7%
PEKAO	175,45	46 050	2,0%	-3,2%	-0,9%	-1,5%	2,1%	-0,9%	4,4%	3,4%
PGE	19,15	35 806	-2,0%	3,3%	-9,8%	-6,4%	-1,9%	5,7%	-4,5%	-1,4%
PGNIG	4,25	25 075	-1,2%	-1,4%	-11,8%	-18,4%	-1,1%	1,0%	-6,6%	-13,5%
PKNORLEN	50,38	21 548	-0,2%	3,2%	22,6%	18,0%	-0,1%	5,6%	27,8%	22,9%
PKOBP	33,11	41 388	0,3%	-6,3%	-8,1%	-14,6%	0,4%	-3,9%	-2,9%	-9,6%
PZU	477,00	41 190	-0,2%	0,3%	0,0%	9,0%	-0,1%	2,6%	5,2%	13,9%
SYNTHOS	4,04	5 346	1,3%	1,0%	-0,5%	-8,0%	1,3%	3,4%	4,8%	-3,1%
TAURON	4,88	8 552	-3,2%	-0,6%	-6,9%	-2,6%	-3,1%	1,8%	-1,6%	2,3%
TVN	17,88	6 307	0,7%	4,0%	19,6%	21,5%	0,8%	6,3%	24,8%	26,5%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji:

Otoczenie pomaga, WIG20 ledwo rośnie

Piątkowe mocne odbicie w Stanach oraz dzisiejsze nowe rekordy wszechczasów niemieckiego DAXa pomogły indeksowi WIG20 zakończyć poniedziałek na plusie. To optymistyczne pierwsze zdanie niniejszego komentarza niestety nie oddaje faktycznego stanu rynku, gdyż ta bardzo duża pomoc zewnętrzna „pomogła” nam jedynie w tym, że dwukrotnie w ciągu notowań WIG20 próbował wyjść nad kreskę. Niestety cios zadany naszemu sektorowi bankowego w czwartek był prawdziwym nokautem i dzisiejsza sesja nie przyniosła zdecydowanej poprawy w kondycji popytu. Bilans poniedziałkowej sesji to ruch boczny przy piątkowym dołku i zaledwie 0,1% wzrost na zamknięciu. Taka mała konsolidacja na nowych kilkunastomiesięcznych minimach niestety wygląda na przerwę przed kontynuacją zniżki, szczególnie, że dzieje się to przy nadzwyczajnie byczym otoczeniu na światowych rynkach akcji. Na szerokim rynku indeksy poruszały się w negatywnym terytorium bez większych odchyłań, a najciekawszy handel dotyczył walorów GTC. Spółka po zakończeniu piątkowej sesji poinformowała o wstępnym szacunku utraty wartości aktywów w czwartym kwartale w wysokości kilkuset milionów złotych. Rynek obawiał się tego typu informacji, lecz skala odpisów była większa od oczekiwań, gdyż akcje otworzyły się dużą spadkową luką na nowym historycznym minimum i ostatecznie zakończyły dzień 12,8% spadkiem z bardzo wysokim wolumenem 4,3 mln akcji.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Spadki hamują, a rynek czeka na czwartkowy EBC

Wczorajsza sesja przebiegała dosyć spokojnie. Po mocnych spadkach od decyzji SNB, blue chipy wzrosły o 0,1% i zakończyły notowania na poziomie 2255,1 pkt. Słabiej wypadły indeksy mniejszych spółek. MWIG40 stracił na zamknięciu 0,9%, a sWIG80 nieco ponad 0,3%. Indeks szerokiego rynku zamknął się o 0,1% pod kreską. Strona popytowa gościła na dużych europejskich rynkach. We Francji CAC40 wzrósł 0,4%, a niemiecki DAX o nieco ponad 0,7%. W Londynie FTSE poprawił się o ok. 0,9%. W Azji również zapanowały byki. Hang Seng wzrósł o 0,7%, a japoński Nikkei o 2,1%. Dziś do handlu wracają rynki z USA. Rosną też kontrakty na amerykańskie indeksy – na DJIA i S&P500 po ok. 0,2%, a na Nasdaq o ok. 0,4%. Na plusie są też futures na DAX, które zyskują 0,5%. Dzisiejszy kalendarz makro nie będzie zbyt bogaty. W nocy poznaliśmy garść danych dla chińskiej gospodarki – wyniki PKB, produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Nad ranem dotarły do nas grudniowe odczyty inflacji producenckiej w Niemczech. Później czeka nas odczyt indeksu instytutu ZEW oraz decyzja ws. stóp procentowych w Turcji. Z krajowych danych GUS opublikuje wyniki przeciętnego zatrudnienia i wynagrodzenia. Większej liczby istotnych danych możemy się spodziewać jutro oraz w czwartek, kiedy to EBC ogłosi decyzję ws. stóp procentowych. Wydaje się, że pozostałe rynki wspierają warszawski rynek. Być może wczorajsza sesja pozwoli inwestorom na złapanie drugiego oddechu i odbicie. Najbliższego wsparcia w przypadku WIG20 można szukać w okolicach 2215,0 pkt.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Wczorajszy spadek (prawie -13%) sprowadził akcje GTC na nowe minima. Tak zareagowali inwestorzy na informacje o znacznych odpisach, których dokonała spółka na koniec 4Q'14.

GTC daily



GTC Plw Equity (Globe Trade Centre SA) Graph 850 Daily 21JAN2010-20JAN2015

Copyright© 2015 Bloomberg Finance L.P.

20-Jan-2015 08:32:35

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Węglkokoks	<p>Węglkokoks Kraj zobowiązał się do złożenia ofert zakupu Ruchu Bobrek oraz zrestrukturyzowanych zorganizowanych części kopalni Piekary i Ruchu Makoszowy. Po ich przejściu Węglkokoks Kraj udzieli pracownikom kopalń 5-letnich gwarancji zatrudnienia. Zagwarantowano też, że w KWK Piekary zatrudnienie nie będzie mniejsze niż 1150 pracowników, a w KWK Bobrek nie mniejsze niż 1960 osób.</p>
Erbud	<p>Konsorcjum, którego liderem jest spółka PBDI z grupy Erbudu, wybuduje farmę wiatrową Potęgowo-Wschód o łącznej mocy 101,25 MW. Wartość umowy to 198,6 mln PLN netto. Budowa ma potrwać maksymalnie rok od daty zawarcia umowy. (PAP)</p>
Bumech	<p>Bumech w 2015 r. skoncentruje się na porządkowaniu grupy i synergii wynikających z połączenia z ZWG., liczy również, że obniży koszty grupy o kilkanaście procent.</p> <p>Zdaniem władz spółki wynik netto jednostkowy Bumechu w 4Q'14 może być nieco lepszy niż w poprzednich kwartałach, a wynik całego roku będzie dodatni na poziomie kilkuset tysięcy. Wyniki grupy były w 2014 roku pod presją Bumechu, jednakże będą wyraźnie dodatnie.</p>
PZU	<p>PZU planuje w środę, 28 stycznia, zaprezentować strategię na lata 2015-2020. Według wcześniejszych informacji PZU w nowej strategii wskaże zarządzanie aktywami jako obszar, w którym będzie chciał się rozwijać. Spółka chce także zwiększenia obecności w segmencie ochrony zdrowia i w tym celu będzie chciała budować sieć świadczeniodawców.</p>
GTC	<p>GTC nie rezygnuje z pomysłu emisji akcji i podtrzymuje, że wróci z tą propozycją do akcjonariuszy w I połowie 2015 roku.</p> <p>W piątek po sesji spółka poinformowała, że wartość godziwa posiadanego portfela nieruchomości wykazana w raporcie rocznym za 2014 r. będzie o 132 mln EUR niższa niż w raporcie za 3Q'14. Spadek wartości godziwej dotyczy głównie aktywów spółki znajdujących się w mniejszych miastach w Rumunii, Chorwacji i Bułgarii, a także aktywów wchodzących w skład banku ziemi w Budapeszcie.</p> <p><i>BDM: O ile wielkość odpisów dla rynku była sporym, negatywnym zaskoczeniem, o tyle plany emisji już nie. Od dłuższego czasu GTC informowało rynek o planach pozyskania środków na rozbudowę portfolio o aktywa w Polsce oraz w stolicach państw Europy Środkowo-Wschodniej. Prezes Kurzmann poinformował również, że część nierentownych aktywów ma być sprzedana. W naszej opinii jest to dobry, który pozwoliłby na oczyszczenie bilansu z projektów, które generują odpisy (m.in. obiekty w Rumunii). Zdaniem władz GTC prace nad galeriami Wilanów i Białoleka będą postępowały zgodnie z planem i nie ma zagrożenia opóźnienia z powodu braku środków. Naszym zdaniem termin 4Q'16 (w przypadku galerii Wilanów) i początek 2Q'17 (galeria Białoleka) mogą się nieco przesunąć, tym bardziej, że spółka wciąż czeka na pozwolenia na budowę.</i></p>
Dom Development	<p>Dom Development planuje ruszyć w 2015 roku z budową ok. 2.500 lokali i oczekuje, że znajdzie nabywców na ponad 2.000 mieszkań. Spółka wprowadzi do oferty 3 nowe inwestycje na warszawskim Mokotowie, 3 na Bemowie oraz 1 na Bródnie. Pozostałe będą kontynuacją obecnych projektów.</p> <p>Zdaniem prezesa, spółka w 2015 roku znacząco poprawi wynik netto.</p> <p><i>BDM: Informacja dotycząca nowych projektów jest zgodna z wcześniejszymi komunikatami ze strony spółki. Planowana liczba zakontraktowanych lokali jest spójna z naszymi założeniami, podobnie jak założenie poprawy wyników dewelopera. Oczekujemy, że Dom Development wypracuje zysk netto w przedziale 65-70 mln PLN w '15. W planach spółki jest także rozbudowa banku ziemi o projekty na łącznie 1000 mieszkań. Zarząd zakłada, że wydatki na nowe grunty mogą być bliskie 200,0 mln PLN.</i></p>

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

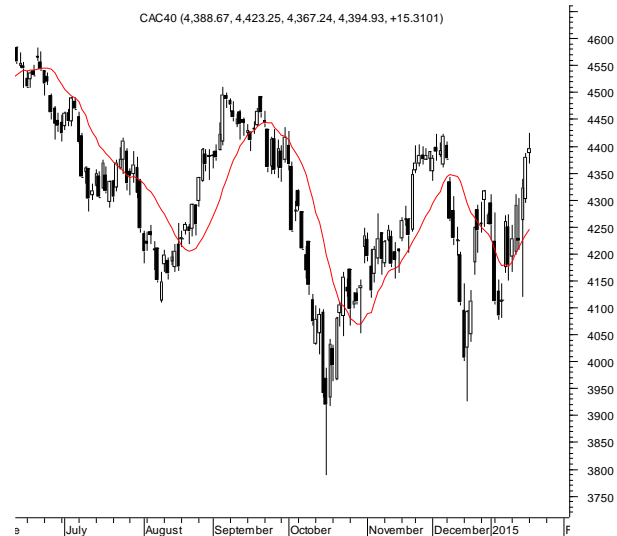
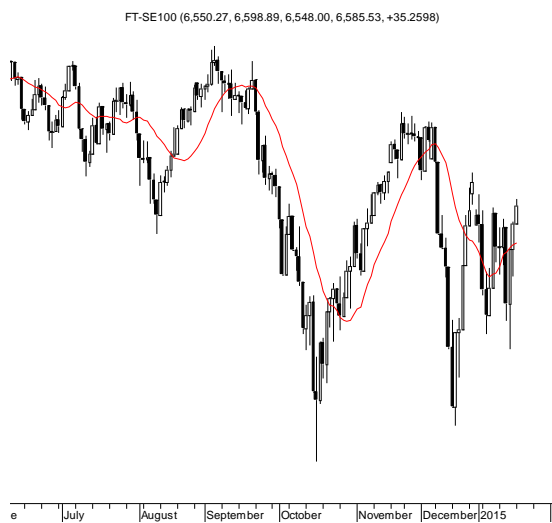
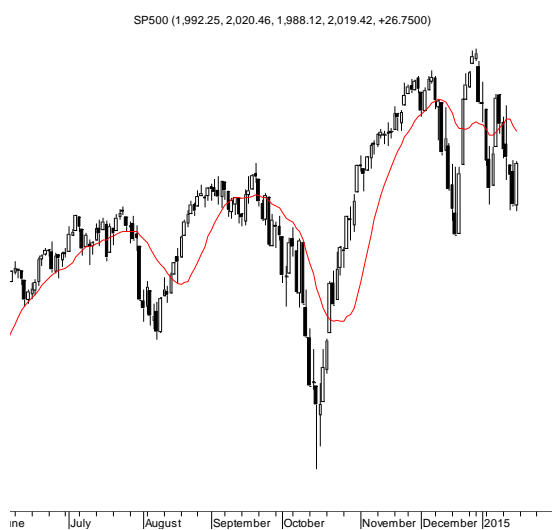
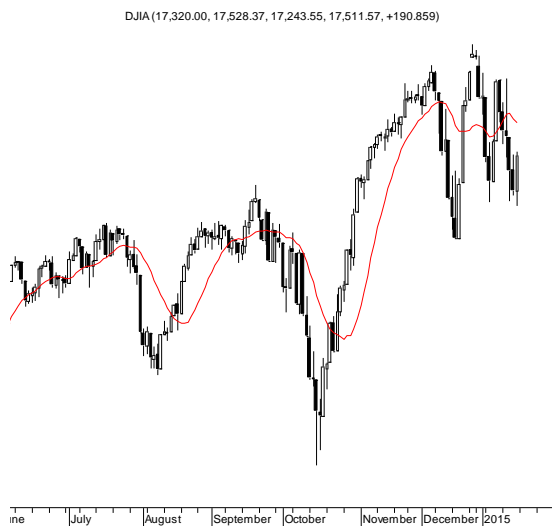
indeksy giełdowe							pozostałe wskaźniki								
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
Świat							surowce								
MSCI AC World	2015-01-19	409,6	0,3%	-1,6%	4,0%	-3,3%	Miedź	LME 3M	2015-01-19	5 715,0	1,5%	-10,7%	-13,9%	-18,2%	
MSCI World	2015-01-19	1 675,2	0,4%	-1,9%	4,8%	-2,6%	Ropa	WTI Crude	2015-01-16	48,7	5,3%	-14,8%	-39,8%	-50,0%	
MSCI EM	2015-01-19	957,5	-0,5%	0,9%	-2,2%	-9,7%	Złoto	Spot \$/oz	2015-01-19	1 277,0	0,0%	6,7%	2,6%	-2,3%	
MSCI BRIC	2015-01-19	268,3	-2,1%	2,1%	-3,3%	-8,8%	Aluminium	LME 3M	2015-01-19	1 845,0	3,0%	-3,2%	-6,4%	-6,9%	
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa							obligacje i rynek pieniężny								
Polska	WIG	2015-01-19	50 300,3	-0,1%	-2,1%	-4,6%	-2,1%	Polska	5yr yield	2015-01-19	1,862	0,5%	-14,8%	-10,0%	-36,5%
Polska	WIG20	2015-01-19	2 252,3	0,1%	-2,4%	-6,1%	-3,8%	Polska	10yr yield	2015-01-19	2,294	0,7%	-10,9%	-13,7%	-31,4%
Polska	mWIG40	2015-01-19	3 418,2	-0,9%	-2,7%	-2,3%	1,5%	Polska	WIBOR 3M	2015-01-19	1,930	-0,5%	-1,5%	0,5%	-25,2%
Polska	sWIG80	2015-01-19	12 140,4	-0,3%	1,0%	-1,4%	1,7%	Polska	WIBOR 6M	2015-01-19	1,920	-0,5%	-1,5%	1,1%	-25,9%
Węgry	BUX	2015-01-19	15 755,9	0,3%	-3,5%	-10,5%	-11,8%	USA	10yr yield	2015-01-19	1,837	0,0%	-15,0%	-16,2%	-26,0%
Czechy	PX	2015-01-19	949,1	0,2%	0,7%	3,2%	1,4%	Niemcy	10yr yield	2015-01-19	0,439	-3,3%	-25,8%	-48,3%	-62,0%
Bulgaria	Sofix	2015-01-19	502,5	-0,5%	-3,2%	-3,5%	-7,3%	Japonia	10yr yield	2015-01-19	0,201	-17,3%	-43,5%	-58,8%	-63,2%
Rosja	Micex	2015-01-19	1 576,4	-0,9%	9,3%	15,3%	12,5%	Hiszpania	10yr yield	2015-01-19	1,513	0,7%	-11,2%	-33,2%	-41,7%
Rosja	RTS (USD)	2015-01-19	766,6	-0,4%	0,3%	-27,7%	-39,1%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-01-19	6 988,1	-0,2%	2,2%	2,4%	1,4%	Portugalia	10yr yield	2015-01-19	2,478	-2,1%	-9,1%	-28,7%	-32,4%
Turcja	ISE 100	2015-01-19	87 416,4	0,7%	5,5%	16,7%	7,2%	Włochy	10yr yield	2015-01-19	1,356	-5,6%	-17,7%	-33,9%	-41,8%
Europa Zachodnia							kursy walut								
	Euro Stoxx 50	2015-01-19	3 202,2	0,6%	2,7%	9,3%	2,6%	EUR/PLN	2015-01-19	4,333	0,5%	1,7%	2,5%	4,5%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-01-19	6 550,3	0,5%	0,7%	5,1%	-0,8%	USD/PLN	2015-01-19	3,732	0,2%	7,3%	13,0%	21,7%	
Francja	CAC40	2015-01-19	4 379,6	0,3%	3,6%	9,4%	2,0%	CHF/PLN	2015-01-19	4,250	-2,1%	20,0%	21,3%	24,5%	
Niemcy	DAX	2015-01-19	10 167,8	0,7%	4,7%	15,7%	5,4%	EUR/USD	2015-01-19	1,161	0,4%	-5,2%	-9,3%	-14,1%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-01-19	10 038,9	1,2%	-1,2%	4,0%	-1,4%	USD/JPY	2015-01-19	117,520	0,0%	-2,0%	10,0%	16,0%	
Holandia	AEX	2015-01-19	433,0	0,5%	4,1%	12,9%	8,7%								
Szwecja	OMX 30	2015-01-19	1 468,9	0,5%	1,6%	12,7%	6,4%								
Austria	ATX	2015-01-19	2 143,4	0,2%	1,2%	3,3%	-9,3%								
Ameryka Północna i Południowa															
USA	DJIA	2015-01-16	17 320,7	1,1%	2,7%	9,3%	3,4%								
USA	S&P500	2015-01-16	1 992,7	1,3%	2,5%	9,0%	2,9%								
USA	Nasdaq Comp	2015-01-16	4 570,8	1,4%	2,0%	10,3%	5,4%								
Kanada	S&P/TSX	2015-01-19	14 309,4	0,0%	-0,8%	1,4%	-4,9%								
Meksyk	IPC	2015-01-19	41 402,0	-0,3%	-2,9%	-4,3%	-6,3%								
Brazylia	BOVESPA	2015-01-19	49 016,5	-2,6%	-3,8%	-14,3%	-16,2%								
Argentyna	MERVAL	2015-01-19	8 659,0	-0,4%	7,5%	-18,2%	-0,4%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2015-01-20	17 014,3	0,9%	-3,4%	17,2%	12,7%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-01-19	23 738,5	-1,5%	2,7%	3,4%	2,2%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-01-20	3 116,4	-7,7%	0,3%	33,1%	52,1%								
Indie	BSE30	2015-01-19	28 262,0	0,5%	3,3%	8,3%	10,7%								
Indonezja	JKSE	2015-01-19	5 152,1	0,1%	0,2%	2,7%	1,7%								
Izrael	TA 25	2015-01-19	1 466,9	-0,6%	-1,6%	1,8%	4,1%								
Korea	Kospi	2015-01-20	1 902,6	0,8%	-1,4%	0,1%	-5,8%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-01-20	5 309,1	0,2%	-0,4%	1,8%	-1,2%								

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.