

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: poniedziałek, 25 stycznia 2016

	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 724	13	0,76%
Kurs zamknięcia	1 727	5	0,29%
Kurs min.	1 716	12	0,70%
Kurs max.	1 738	4	0,23%
Wolumen obrotu	15 651	-4 874	-23,75%
Otwarte pozycje	51 199	328	0,64%

System:

Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej – 1732

Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1827

Najbliższe poziomy oporu: 1739 1787 1859 1917

Najbliższe poziomy wsparcia: 1658 1632 1600 1550

FW20 (1,724.00, 1,738.00, 1,716.00, 1,727.00, +5.00000)



WIG20 (1,730.44, 1,738.16, 1,716.86, 1,729.62, +2.40002)



Sesja na przeczekanie

O stanie rynku dobitnie świadczy niezdolność byków to przełamania pierwszych możliwych oporów. Wczoraj domknęliśmy lukę sprzed tygodnia i to by było wszystko na co popyt obecnie stać. Nie pomagała również atmosfera wyczekiwania przed decyzją FOMC w sprawie stóp procentowych w USA, co odbiło się negatywnie na zmienności. Z racji słabej sesji w stanach oraz powrotu do wyprzedzaży na rynkach azjatyckich początek notowań mamy już raczej ustawiony. Kontrakty na DAX tracą około 1,5%, a na S&P500 0,5% i teraz pewnie skierujemy się w stronę wsparć na poziomie dołków ze środy i czwartku. W odróżnieniu od byków niedźwiedzie ciągle są w dobrej kondycji więc ich ewentualne pogłębienie nie powinno być dla nikogo zaskoczeniem. Jeśli chodzi o ryzyka związane stricte z polskim rynkiem to powinny być one już w cenach. Inwestorzy poznali już ostateczny kształt zarówno podatku bankowego jak i podatku od sieci handlowych więc polityka powinna mieć ograniczony wpływ na kursy akcji. Obecnie inwestorzy bardziej niepokoją się o stan chińskiej gospodarki, czego pokłosiem są spadki na rynkach surowcowych. Po chwilowym odbiciu ropa ponownie jest wyprzedawana. Ze strony danych makro będziemy mieli dzisiaj wstępny odczyt polskiego PKB za cały 2015 rok, poznamy również stopę bezrobocia za grudzień. Po południu opublikowany zostanie PMI z usług oraz indeks nastrojów konsumentów w USA. W tym tygodniu w centrum uwagi będzie wspomniana decyzja w sprawie stóp procentowych w USA, którą poznamy jutro wieczorem, dlatego na powrót do większej zmienności pewnie będziemy musieli poczekać do czwartku.

Marek Jurzec

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 25 stycznia 2016

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 558,6	1 657,4	1 730,44	1 729,62	0,14%	1 716,86	1 738,16	21,3	518,2
WIG30	2 782,4	1 858,2	1 940,09	1 936,41	0,35%	1 921,00	1 942,59	21,6	550,0
mWIG40	3 961,0	3 221,9	3 284,97	3 298,57	1,11%	12 297,30	12 365,11	67,8	94,4
sWIG80	14 107,4	12 081,4	12 360,57	12 329,52	0,46%	3 281,43	3 312,21	30,8	21,4
WIG-PL	58 998,6	42 956,8	44 150,68	44 102,64	0,38%	44 058,14	44 150,68	92,5	605,1
WIG	57 460,4	41 747,0	43 286,11	43 202,95	0,38%	42 971,63	43 344,42	372,8	620,8

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	56,35	4 097	1,5%	-14,1%	-32,4%	-33,1%	1,2%	-6,4%	-14,7%	-13,1%
ASSECOPOL	56,72	4 708	-1,2%	1,6%	1,6%	-1,3%	-1,5%	9,3%	19,2%	18,7%
BANK HANDLOWY	70,48	9 209	2,6%	-2,2%	-15,1%	-19,4%	2,2%	5,5%	2,5%	0,6%
BOGDANKA	33,07	1 125	0,1%	-2,1%	-40,3%	-40,3%	-0,2%	5,6%	-22,7%	-20,3%
BZ WBK	239,05	23 722	-2,0%	-15,5%	-24,8%	-15,5%	-2,3%	-7,9%	-7,2%	4,4%
CCC	119,00	4 570	2,9%	-13,1%	-32,8%	-37,7%	2,6%	-5,5%	-15,2%	-17,7%
CD PROJEKT	22,54	2 140	6,1%	-2,6%	-16,5%	-14,1%	5,7%	5,0%	1,1%	5,8%
CYFROWY POLSAT	21,02	13 443	0,1%	-5,7%	-16,9%	-8,6%	-0,3%	2,0%	0,7%	11,4%
ENEA	11,40	5 032	2,2%	-0,5%	-13,0%	-21,4%	1,9%	7,1%	4,6%	-1,5%
EUROCASH	48,00	6 664	-1,3%	-6,4%	-6,3%	14,0%	-1,6%	1,2%	11,3%	34,0%
GRUPA AZOTY	99,72	9 892	1,6%	0,8%	5,5%	20,6%	1,3%	8,4%	23,2%	40,5%
GTC	6,96	3 203	2,2%	-2,7%	0,9%	19,0%	1,9%	5,0%	18,5%	39,0%
ING BSK	105,00	13 661	1,0%	-13,2%	-16,2%	-10,3%	0,6%	-5,6%	1,4%	9,7%
JSW	9,45	1 110	0,3%	-11,8%	-28,5%	-20,6%	0,0%	-4,2%	-10,8%	-0,6%
KERNEL	42,80	3 410	2,4%	-7,2%	-18,7%	-3,6%	2,1%	0,5%	-1,1%	16,4%
KGHM	55,24	11 048	0,1%	-12,0%	-42,5%	-39,1%	-0,3%	-4,4%	-24,9%	-19,1%
LOTOS	26,82	4 958	-0,6%	-3,0%	-7,2%	-15,7%	-1,0%	4,7%	10,4%	4,3%
LPP	5 293,20	9 714	1,3%	-6,9%	-30,4%	-30,4%	1,0%	0,7%	-12,7%	-10,4%
mBANK	286,05	12 082	-0,3%	-12,5%	-22,7%	-21,0%	-0,6%	-4,8%	-5,1%	-1,0%
NETIA	5,38	1 873	0,9%	1,3%	-4,6%	-6,4%	0,6%	9,0%	13,0%	13,5%
ORANGE POLSKA	6,16	8 084	0,8%	-8,6%	-13,4%	-23,6%	0,5%	-0,9%	4,3%	-3,6%
PEKAO	129,25	33 924	-1,4%	-11,4%	-16,7%	-16,6%	-1,8%	-3,7%	1,0%	3,4%
PGE	13,41	25 073	0,8%	0,1%	-6,2%	-24,1%	0,5%	7,8%	11,4%	-4,1%
PGNIG	4,83	28 497	0,0%	-9,7%	-29,3%	-22,7%	-0,3%	-2,1%	-11,7%	-2,8%
PKNORLEN	65,86	28 169	1,4%	-2,2%	1,7%	-14,6%	1,0%	5,4%	19,4%	5,4%
PKOBP	23,38	29 225	-2,1%	-13,9%	-20,7%	-18,5%	-2,5%	-6,3%	-3,0%	1,5%
PKP CARGO	50,00	2 239	0,0%	-21,6%	-24,5%	-40,9%	-0,3%	-14,0%	-6,8%	-21,0%
PZU	32,29	27 883	2,5%	-5,4%	-14,7%	-22,6%	2,1%	2,2%	2,9%	-2,6%
SYNTHOS	3,85	5 095	0,8%	-1,5%	1,0%	-19,3%	0,4%	6,1%	18,7%	0,7%
TAURON	2,75	4 820	-0,7%	-7,7%	-13,0%	-26,7%	-1,1%	-0,1%	4,7%	-6,7%

KOMENTARZ PO SESJI

Komentarz po sesji:

PZU pomogło indeksowi

Mimo mocnego zakończenia tygodnia na światowych giełdach i pozytywnego rozpoczęcia poniedziałkowej sesji w Azji, indeksy europejskie walczyły dziś nie o wzrosty, a o jak najmniejsze spadki. Źródłem niepokoju stała się ropa – surowiec jest w tym momencie głównym rozgrywającym na światowych rynkach, a podczas europejskiej sesji doszło do kilkuprocentowego cofnięcia na rynku towarowym. Skala przeceny na parkietach nie była znaczna i dla większości europejskich indeksów wynosiła niecały 1%, WIG20 natomiast wykazywał lekką relatywną siłę i poruszał się w pobliżu piątkowego zamknięcia. Ostatecznie indeks blue chips zakończył dzień 0,1% wzrostem, a zdecydowanym liderem było dziś PZU, które przy najwyższym od wielu tygodni wolumenie handlu zyskało 2,4%. Z drugiej strony rozczarowujące było zachowanie PKO BP (-2,1%), przy czym tu dla odmiany spadkowi towarzyszył bardzo niski obrót. Na szerokim rynku nastroje były dziś lepsze od blue chips i chwila oddechu ze strony dużych spółek pozwoliła na wyraźniejsze odskoczenie drugiej i trzeciej linii walorów. Wśród średnich spółek na uwagę zasługuje CD Projekt zyskujący 6% po rekomendacji jednego z brokerów. Wydzwięk poniedziałkowej sesji na GPW jest neutralny – nadal nie widać sygnałów do trwalszego oderwania się od otoczenia, a co za tym idzie w kolejnych dniach nadal powinniśmy poruszać się wraz z innymi giełdami w rytm ruchów ropy naftowej. Należy się liczyć z dużą zmiennością, ale jednak z lekką przewagą po stronie kupujących.

Piotr Kaczmarek, CFA

WYKRES DNIA

Ministerstwo Rozwoju wyraziło zgodę na przedłużenie okresu realizacji trzech projektów złożonych przez spółkę do PARP do 15 kwietnia br. oraz na uruchomienie produkcji w fabryce w Mielcu do dnia 31 marca 2017 r.. Wcześniej, 13 stycznia 2016 roku spółka informowała o złożeniu wniosku o upadłość układową właśnie z powodu nie przedłużenia okresu realizacji inwestycji i konieczny zwrot dotacji do PARP. Kurs spółki spadł wówczas o 70%. Od pamiętnego dołka praktycznie podwoił się.

Biomed Lublin daily



Źródło: BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Handel	<p>Ministerstwo Finansów opublikowało projekt podatku od sprzedaży. Zgodnie z nim danina będzie miała charakter progresywny. Dla obrotów miesięcznych nieprzekraczających 300 mln PLN stawka ma wynosić 0,7%, powyżej 300 mln PLN obrotu stawka wzrasta do 1,3%. Dodatkowo projekt zakłada stawkę 1,9% dla przychodów generowanych w soboty, niedziele i inne dni ustawowo wolne od pracy. Kwota wolna od opodatkowania to 1,5 mln PLN miesięcznie.</p> <p><i>BDM: Projekt był od dawna wyczekiwany przez branżę. Wcześniejsze inicjatywy PiS wskazywały, że podatek będzie miał formę liniową, a stawka będzie wynosić 2,0%. Koncepcja uległa zmianie po niedawnych konsultacjach ze stowarzyszeniami handlowymi. Zwracamy jednak uwagę, że projekt MF różni się od sugestii PRCH (proponowana stawka 0,1%), POHiD (0,5%) czy PGS (11 progów). Bezpośrednim beneficjentem tak skonstruowanej ustawy będą z pewnością mali sklepikarze. Z opodatkowania zwolnione mają być przychody ze sprzedaży leków i wyrobów medycznych refundowanych, a także obrót gazem, wodą, ciepłem i energią elektryczną. W naszej ocenie, w przypadku podmiotów notowanych na giełdzie, projekt wydaje się być korzystniejszy dla większych detalistów (CCC i LPP), którym łatwiej będzie bronić marży. Bezpośrednim beneficjentem tak skonstruowanej ustawy będą z pewnością mali sklepikarze.</i></p>															
KGHM	<p>Wiceminister środowiska powiedział, że podatek miedziowy powinien być powiązany z zyskami kopalń, a nie wielkością wydobycia. W przeciwnym razie zagrożone byłoby funkcjonowanie niektórych kopalń.</p>															
JSW	<p>Grupa odprowadziła blisko 1,4 mld PLN w formie podatków i opłat w '15. W formie podatku dochodowego oraz VAT JSW odprowadziła łącznie 335 mln PLN.</p>															
Polnord	<p>Deweloper zakontraktował ponad 80% lokali w budynku nr 6 na osiedlu Tęczowy Las I w Olsztynie. Jednocześnie do sprzedaży został wprowadzony pierwszy etap inwestycji Tęczowy Las II. Ma w nim powstać 87 mieszkań o pow. 30-102 mkw.</p>															
Asseco Poland	<p>Grupa podtrzymuje obecne założenia polityki dywidendowej. Spółka nie pracuje obecnie nad akwizycjami, które mogłyby być sfinalizowane w najbliższym czasie. Prezes Góral wskazał również, że środki przeznaczone na przejęcia w '16 są znacząco niższe niż w '15.</p>															
Orange	<p>Grupa zapłaci za częstotliwości z zakresu 800 i 2600 MHz łącznie 3,2 mld PLN. Część kwoty stanowi wadium, które zostało wniesione przed aukcją.</p>															
PGNiG	<p>Koncern wypowiedział umowę z agencją S&P, która do tej pory tworzyła oceny spółki.</p>															
Agora	<p>Spółka nabyła 53% udziałów w spółce GoldenLine za 8,5 mln PLN.</p>															
Elektrobudowa	<p>Grupa opublikowała prognozy na '16. Spółka szacuje, że wypracuje 1,1 mld PLN przychodów oraz 50,9 mln PLN zysku netto.</p> <p><i>BDM: Prognoza na 2016 rok jest poniżej naszych wcześniejszych szacunków, które przedstawialiśmy w rekomendacji z grudnia 2015 (Trzymaj z ceną docelową 147,8 PLN). Prognoza implikuje spadek wyniku względem 2015 roku. W rekomendacji wskazywaliśmy, że ostatnie zmiany kadrowe jak i możliwe zmiany strukturalne w spółkach energetycznych mogą wpłynąć na plany inwestycyjne tych podmiotów (m.in. weryfikacja dotychczasowych inwestycji, potencjalna konieczność sfinansowania restrukturyzacji kopalń). Pod koniec grudnia doszło też do zmiany na stanowisku prezesa Elektrobudowy.</i></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2015P BDM</th> <th>2016P zarząd</th> <th>2016P BDM*</th> <th>odchylenie</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>1 209,1</td> <td>1 122,3</td> <td>1 091,8</td> <td>2,8%</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>54,2</td> <td>50,9</td> <td>55,9</td> <td>-9,0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>*prognoza z rekomendacji z 9-12-2015</p>		2015P BDM	2016P zarząd	2016P BDM*	odchylenie	Przychody	1 209,1	1 122,3	1 091,8	2,8%	Zysk netto	54,2	50,9	55,9	-9,0%
	2015P BDM	2016P zarząd	2016P BDM*	odchylenie												
Przychody	1 209,1	1 122,3	1 091,8	2,8%												
Zysk netto	54,2	50,9	55,9	-9,0%												
Duon	<p>Trigon TFI zwiększył zaangażowanie w akcjonariacie grupy do 5,5%.</p>															
MCI Capital	<p>Quercus TFI zmniejszył udziały w akcjonariacie grupy poniżej 5,0%.</p>															
Action	<p>Aviva OFE zmniejszyła zaangażowanie w akcjonariacie poniżej 5,0%.</p>															
Bloober Team	<p>Quercus TFI ograniczył zaangażowanie w akcjonariacie spółki do 4,9%. Wcześniej fundusz posiadał 5,1%.</p>															
Alior	<p>Obligacje banku o wartości nominalnej 183,4 mln PLN zadebiutują w czwartek na rynku Catalyst.</p>															

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
Świat						
MSCI AC World	2016-01-25	368,0	-0,8%	-9,2%	-11,1%	-12,8%
MSCI World	2016-01-25	1 536,8	-1,0%	-9,0%	-10,4%	-11,9%
MSCI EM	2016-01-25	710,7	0,8%	-10,9%	-17,4%	-20,7%
MSCI BRIC	2016-01-25	192,2	0,7%	-13,4%	-19,1%	-25,0%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa						
Polska WIG	2016-01-25	43 039,4	0,4%	-7,2%	-15,5%	-16,7%
Polska WIG20	2016-01-25	1 727,2	0,1%	-8,0%	-17,9%	-19,9%
Polska mWIG40	2016-01-25	3 262,2	1,1%	-6,8%	-12,0%	-11,5%
Polska sWIG80	2016-01-25	12 273,1	0,5%	-3,8%	-8,1%	-6,4%
Węgry BUX	2016-01-25	23 357,2	-0,5%	-1,3%	6,2%	3,8%
Czechy PX	2016-01-25	886,8	-0,3%	-6,5%	-10,4%	-14,1%
Bułgaria Sofix	2016-01-25	444,5	-0,1%	-0,9%	-0,6%	-6,8%
Rosja Micex	2016-01-25	1 716,6	-0,1%	-0,7%	0,3%	9,0%
Rosja RTS (USD)	2016-01-25	681,6	-1,4%	-11,5%	-21,3%	-19,7%
Rumunia BET	2016-01-25	6 377,4	-1,9%	-10,5%	-12,2%	-17,0%
Turcja ISE 100	2016-01-25	70 243,9	0,4%	-4,9%	-11,9%	-10,2%
Europa Zachodnia						
Euro Stoxx 50	2016-01-25	3 023,2	-0,7%	-8,6%	-12,1%	-16,1%
W. Brytania FTSE 100	2016-01-25	5 900,0	-0,4%	-6,0%	-8,2%	-9,0%
Francja CAC40	2016-01-25	4 336,7	-0,6%	-7,5%	-12,2%	-14,3%
Niemcy DAX	2016-01-25	9 764,9	-0,3%	-9,2%	-9,8%	-14,2%
Hiszpania IBEX 35	2016-01-25	8 722,9	-1,8%	-11,1%	-17,2%	-22,9%
Holandia AEX	2016-01-25	419,3	-0,3%	-5,9%	-9,7%	-13,7%
Szwecja OMX 30	2016-01-25	1 361,4	-0,5%	-6,4%	-10,0%	-15,9%
Austria ATX	2016-01-25	2 138,9	0,0%	-10,9%	-13,3%	-14,7%
Ameryka Północna i Południowa						
USA DJIA	2016-01-25	16 093,5	-1,3%	-9,4%	-9,4%	-8,4%
USA S&P500	2016-01-25	1 906,9	-1,6%	-8,8%	-9,1%	-8,8%
USA Nasdaq Comp	2016-01-25	4 591,2	-1,6%	-10,4%	-9,9%	-10,6%
Kanada S&P/TSX	2016-01-25	12 389,6	-2,0%	-8,4%	-12,2%	-13,0%
Meksyk IPC	2016-01-25	41 621,3	-0,3%	-4,7%	-7,4%	-5,4%
Brazylia BOVESPA	2016-01-22	37 717,1	0,8%	-12,5%	-20,4%	-25,3%
Argentyna MERVAL	2016-01-25	10 329,9	0,6%	-13,7%	-8,2%	-4,7%
Azja i Australia						
Japonia NIKKEI 225	2016-01-26	17 110,9	0,9%	-8,7%	-9,0%	-16,0%
Hong Kong Hang Seng	2016-01-25	19 340,1	1,4%	-12,6%	-16,3%	-22,1%
Chiny Shanghai Comp	2016-01-26	2 938,5	0,8%	-19,0%	-13,9%	-27,7%
Indie BSE30	2016-01-25	24 435,7	0,2%	-5,2%	-10,8%	-12,6%
Indonezja JKSE	2016-01-25	4 505,8	1,1%	-0,4%	-3,0%	-7,0%
Izrael TA 25	2016-01-25	1 463,9	-0,8%	-4,3%	-8,1%	-14,6%
Korea Kospi	2016-01-26	1 893,4	0,7%	-4,8%	-7,1%	-7,4%
Australia S&P/ASX 200	2016-01-25	4 916,0	1,8%	-3,7%	-5,3%	-7,0%

Źródło: Bloomberg

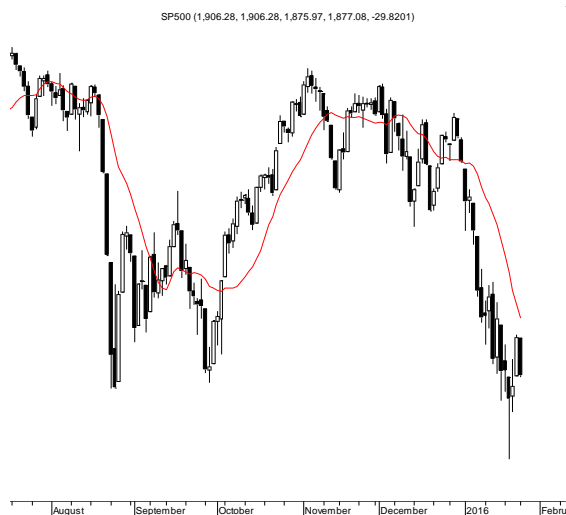
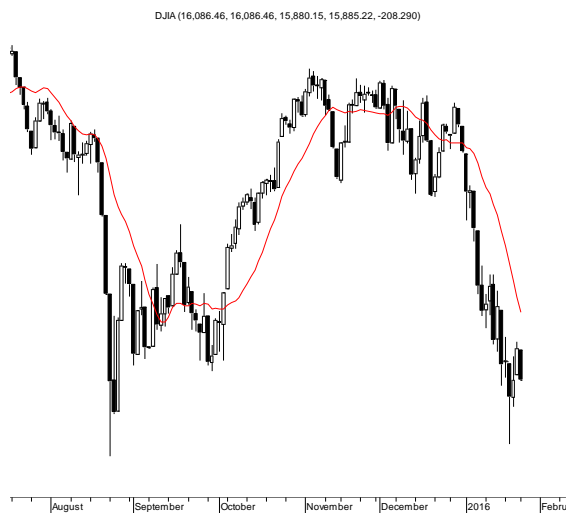
indeks/ticker	data	kurs	zmiana			
			1D	1M	3M	6M
surowce						
Miedź LME 3M	2016-01-25	4 443,0	0,3%	-5,3%	-14,2%	-15,6%
Ropa WTI Crude	2016-01-25	30,3	-5,7%	-22,4%	-34,6%	-41,2%
Złoto Spot \$/oz	2016-01-25	1 106,0	0,7%	2,7%	-5,0%	1,8%
Aluminium LME 3M	2016-01-25	1 481,5	0,0%	-3,4%	-1,0%	-9,8%
obligacje i rynek pieniężny						
Polska 5yr yield	2016-01-25	2,306	1,5%	-12,8%	8,0%	-2,4%
Polska 10yr yield	2016-01-25	3,100	-1,9%	-1,2%	18,9%	7,9%
Polska WIBOR 3M	2016-01-25	1,600	0,0%	-1,2%	-1,8%	-1,2%
Polska WIBOR 6M	2016-01-25	1,650	0,0%	-1,2%	-3,5%	-2,4%
USA 10yr yield	2016-01-25	2,001	-2,5%	-10,7%	-2,7%	-11,5%
Niemcy 10yr yield	2016-01-25	0,471	-2,7%	-26,5%	-5,8%	-31,8%
Japonia 10yr yield	2016-01-25	0,226	-5,8%	-19,0%	-29,6%	-45,0%
Hiszpania 10yr yield	2016-01-25	1,710	-1,2%	-6,8%	4,7%	-10,0%
Irlandia 10yr yield						
Portugalia 10yr yield	2016-01-25	3,038	0,1%	19,0%	23,9%	21,0%
Włochy 10yr yield	2016-01-25	1,327	0,8%	-7,4%	1,2%	-20,8%
kursy walut						
EUR/PLN	2016-01-25	4,469	0,2%	5,3%	4,5%	8,4%
USD/PLN	2016-01-25	4,126	-0,1%	6,7%	6,7%	11,2%
CHF/PLN	2016-01-25	4,063	0,0%	3,8%	3,2%	5,2%
EUR/USD	2016-01-25	1,083	0,3%	-1,3%	-2,0%	-2,5%
USD/JPY	2016-01-25	118,560	-0,2%	-1,5%	-2,0%	-3,8%

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.