

KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: czwartek, 3 kwietnia 2014

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 460	9 0,37%		Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2384
Kurs zamknięcia	2 427	-28 -1,14%		Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2358
Kurs min.	2 423	-16 -0,66%		
Kurs max.	2 461	-3 -0,12%		
Wolumen obrotu	20 388	1 342 7,05%		Najbliższe poziomy oporu: 2464 2477 2544 2637
LOP	110 418	-1 298 -1,16%		Najbliższe poziomy wsparcia: 2400 2340 2300 2286



Rynek pracy na koniec tygodnia

Po kilku dobrych sesjach na FW20 zawiłała mocniejsza korekta. Wczoraj kontrakty straciły 1,1% i zamknęły się na poziomie 2427 pkt. Na rynku kasowym głównie ciążył KGHM, tracący 3,4%. W sumie byliśmy jednym z najsłabszych rynków w Europie. DAX finiszował ostatecznie lekkim plusem (+0,1%). Niemiecki indeks znajduje się nadal w ciekawym położeniu technicznym. Wczoraj próbował zmierzyć się z lekko opadającą linią poprowadzoną przez coraz niższe szczyty ze stycznia i lutego – zamknięcie nie przyniosło jednak rozstrzygnięcia. EBC nie zmienił wczoraj stóp procentowych (główna: 0,25%, depozytowa: 0,00%), chociaż szef instytucji, M. Dragh, przyznał, że dyskutowano o wprowadzeniu ujemnej stopy depozytowej. Sesja na Wall Stret zakończyła się lekkimi spadkami, chociaż początek przyniósł nowych szczyt na S&P500 (ostatecznie -0,1%). Nastroje rano na rynkach kontraktów na DAX i S&P500 są lekko pozytywne, zyskują one po 0,1-0,2%. Mieszane nastroje mamy w Azji. W takim niezdecydowaniu możemy pozostać nawet do popołudniowych danych makro. Na FW20 oporem pozostaje lokalny szczyt 2464 pkt. Poważniejszego wsparcia można szukać przy 2400 pkt. Dziś główną informacją, na którą będą czekać inwestorzy jest marcowy raport z amerykańskiego rynku pracy (14.30). Spodziewany jest spadek stopy bezrobocia z 6,7% do 6,6% oraz przyrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym o 200 tys.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: czwartek, 3 kwietnia 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	2 150,8	2 473,72	2 449,49	-0,97%	2 439,48	2 475,67	36,2	562
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 626,41	2 601,89	-0,90%	2 593,55	2 627,97	34,4	592
WIG50	3 291,1	3 142,7	3 284,00	3 279,85	-0,09%	3 276,84	3 289,32	12,5	72
WIG250	1 343,9	1 288,8	1 343,89	1 333,36	-0,51%	1 331,81	1 343,89	12,1	40
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	53 953,05	53 612,17	-0,76%	53 612,17	53 953,05	340,9	
WIG	55 384,8	42 842,1	52 790,55	52 376,18	-0,73%	52 260,25	52 815,80	555,6	707

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,90	6 148	-0,6%	-7,2%	9,0%	-2,4%	0,3%	-7,4%	6,9%	-4,0%
ASSECOPOL	46,23	3 837	0,7%	-1,3%	-3,6%	-2,8%	1,6%	-1,5%	-5,7%	-4,4%
BANK HANDLOWY	115,25	15 059	1,1%	4,8%	11,9%	5,2%	2,0%	4,6%	9,8%	3,5%
BOGDANKA	124,00	4 218	-0,8%	0,2%	-3,4%	11,8%	0,1%	0,0%	-5,5%	10,2%
BORYSZEW	5,07	1 115	-2,5%	-6,1%	-0,6%	-4,3%	-1,6%	-6,3%	-2,7%	-6,0%
BZ WBK	410,35	38 386	-0,8%	-1,1%	7,4%	18,9%	0,1%	-1,3%	5,3%	17,3%
CCC	135,00	5 184	0,6%	4,2%	15,4%	14,7%	1,5%	4,1%	13,3%	13,0%
CYFROWY POLSAT	20,59	7 173	-4,2%	0,4%	4,1%	-3,1%	-3,3%	0,2%	2,0%	-4,8%
ENEA	15,99	7 059	0,6%	11,8%	10,3%	14,1%	1,5%	11,6%	8,2%	12,4%
EUROCASH	38,90	5 386	-1,5%	-1,3%	-20,6%	-13,4%	-0,6%	-1,5%	-22,7%	-15,0%
GRUPA AZOTY	60,46	5 997	-2,3%	-0,1%	-4,8%	-18,4%	-1,4%	-0,3%	-6,9%	-20,1%
GTC	7,24	2 543	-0,8%	1,5%	-2,2%	-2,6%	0,1%	1,4%	-4,3%	-4,2%
ING BSK	133,35	17 349	-0,9%	4,2%	16,1%	19,9%	0,0%	4,0%	13,9%	18,3%
JSW	46,12	5 415	-1,5%	-9,2%	-14,7%	-36,4%	-0,6%	-9,4%	-16,8%	-38,0%
KERNEL	31,25	2 490	0,2%	12,2%	-24,2%	-37,7%	1,1%	12,0%	-26,3%	-39,4%
KGHM	105,30	21 060	-3,4%	-9,3%	-10,9%	-12,8%	-2,5%	-9,5%	-13,0%	-14,5%
LOTOS	38,25	4 968	0,0%	-3,7%	6,0%	5,6%	0,9%	-3,9%	3,8%	3,9%
LPP	8 375,00	15 336	0,7%	-11,8%	-7,9%	-11,6%	1,6%	-12,0%	-10,0%	-13,3%
mBANK	525,40	22 159	0,0%	1,0%	7,2%	11,8%	0,9%	0,8%	5,1%	10,1%
NETIA	5,10	1 774	1,0%	5,4%	-1,4%	5,2%	1,9%	5,2%	-3,5%	3,5%
ORANGE POLSKA	10,20	13 386	-1,3%	1,4%	3,8%	19,3%	-0,4%	1,2%	1,6%	17,6%
PEKAO	195,60	51 339	-2,1%	6,3%	9,7%	6,8%	-1,2%	6,1%	7,6%	5,1%
PGE	19,84	37 096	0,7%	9,1%	22,8%	16,8%	1,6%	8,9%	20,7%	15,1%
PGNIG	4,41	26 019	-2,9%	-7,7%	-14,7%	-25,3%	-2,0%	-7,9%	-16,8%	-26,9%
PKNORLEN	42,78	18 297	-0,7%	4,3%	0,6%	-1,1%	0,2%	4,2%	-1,5%	-2,8%
PKOBP	42,40	53 000	-0,8%	-1,4%	8,9%	13,2%	0,1%	-1,6%	6,8%	11,6%
PZU	428,50	37 002	-0,6%	0,0%	-4,7%	0,8%	0,3%	-0,2%	-6,8%	-0,9%
SYNTHOS	5,03	6 656	-0,2%	-2,5%	-11,6%	2,7%	0,7%	-2,7%	-13,7%	1,0%
TAURON	5,30	9 289	1,0%	7,5%	21,6%	11,3%	1,8%	7,3%	19,4%	9,7%
TVN	16,97	5 909	1,0%	6,7%	11,4%	18,1%	1,9%	6,5%	9,2%	16,4%

KOMENTARZE

Komentarz po sesji

Podaż przejmuję inicjatywę

Po serii spokojnych sesji kontrolowanych przez popyt, w końcu nastroje na coraz bardziej wykupionej GPW uległy zdrowemu schłodzeniu. Początek sesji był neutralny, lecz w przeciwieństwie do kilku ostatnich dni tym razem WIG20 nie nadszedł dotychczasowego maksimum i po małym wzroście z pierwszych minut handlu zaczął ruch w dół, który trwał aż do końca sesji. Ostatecznie indeks skupiający największe spółki stracił na wartości 0,97% meldując się w trakcie sesji poniżej minimów z 3 ostatnich dni. Bardziej od samego spadku martwi relatywna słabość w stosunku do otoczenia, które przecież sprzyjało dziś wzrostom i tak naprawdę nieco gorzej zaczęło się spisywać w samej końcówce sesji (realizacja w USA), kiedy to już znajdowaliśmy się na wyraźnym minusie. Ignorowanie otoczenia dobrze ilustruje zresztą KGHM, którego akcje potaniały dziś o 3,4% mimo stabilnej sytuacji na rynku miedzi. Generalnie należy założyć, że dzisiejsza sesja zasygnalizowała początek korekty spadkowej na GPW i jest pierwszym negatywnym sygnałem od sesji odwrotu z 14 marca. Ważnym pocieszeniem dla inwestorów powinno być to, że dzisiejszej korekcie towarzyszył niewielki obrót, zatem utrzymywałbym, że chwilowo maksymalnym zasięgiem dla spadków są okolice 2400 punktów, gdzie inwestorom pojawić się silny popyt. Powyżej tego poziomu docelowy kierunek wzrostowy pozostaje nadal domyślnym scenariuszem, natomiast niezmiennie od kilku dni preferuję małe i średnie spółki, które również dziś zachowywały się lepiej od walorów z WIG20 i nadal zdają się mieć lepszy stosunek zysku do ryzyka. Czy podaż powiększy zasygnalizowaną dziś przewagę, pokażą kolejne dni – na razie należy przygotować się jedynie na niewielką, zdrową realizację zysków. Gorzej byłoby, gdyby WIG20 spadł poniżej wspomnianego wcześniej poziomu 2400 punktów z większymi obrotami.

Piotr Kaczmarek, CFA

Komentarz przed sesją:

Jednodniowa korekta czy coś więcej?

Wczorajsza sesja zakończyła się dosyć mocną korektą na warszawskim parkiecie. Blue chipy straciły na parkiecie niemal 1,0% (zakończenie notowań na poziomie 2450,0 pkt.), a WIG50 o 0,1%, co przełożyła się na obsunięcie indeksu szerokiego rynku o nieco ponad 0,7%. W mieszanych nastrojach dzień zakończyli inwestorzy na pozostałych parkietach. Co prawda niemiecki DAX zyskał niemal 0,1%, a węgierski BUX 0,8%, jednak brytyjski indeks FTSE stracił na zamknięciu 0,2%. Również na globalnych rynkach mieliśmy do czynienia ze spadkami. Japoński indeks Nikkei zamknął się rano ze stratą 0,2%. Również w USA mieliśmy do czynienia z przeceną. S&P500 znalazł się o 0,1% pod kreską, natomiast Nasdaq aż o 0,9%. Rosną natomiast kontrakty terminowe na amerykańskie indeksy (futures na S&P500 oraz DJIA notują poprawę o ok. 0,1%, a na Nasdaq o ok. 0,2%). Inwestorzy na warszawskim parkiecie nie mogą dziś liczyć na napływ danych makroekonomicznych. W ciągu dnia poznamy m. n. stan zamówień w przemyśle w Niemczech, a zza oceanu napłyną do nas informacje o sytuacji na amerykańskim rynku pracy. (stopa bezrobocia, zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym oraz pozarolniczym). Indeks największych spółek znajduje się nadal w dosyć dobrej sytuacji technicznej w postaci kanału, w którym jesteśmy od kilku sesji. Należy jednak zwrócić uwagę, że obecnie znajdujemy się w granicach mocnej strefy poziomów wsparcia i oporu (2430-2450 pkt.). Oczekuję, że to właśnie dolna bariera będzie stanowiła dla strony popytowej pierwsze wsparcie, dzięki czemu zakończymy obecny tydzień na plusie.

Adrian Górniak

WYKRES DNIA

Niemiecki DAX od stycznia kreśli sekwencję coraz niżej położonych szczytów. Wczoraj bykom nie udało się tego zmienić.

DAX daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

ACE	Rada Dyrektorów ACE zarekomendowała wypłatę dywidendy za rok 2013 w wysokości nie niższej niż 0,15 EUR/akcję oraz utrzymanie programu skupu akcji własnych
JWC	Fundusze inwestycyjne zarządzane przez PKO TFI zmniejszyły zaangażowanie w akcjach JW Construction do 4,48%. W 1Q'14spółka sprzedała 248 lokali brutto wobec 189 mieszkań w analogicznym okresie roku poprzedniego (+30% r/r).
Bipromet	Fundusze Capital Partners zwiększyły zaangażowanie w Bipromet i obecnie łącznie posiadają 5,01% kapitału i głosów.
Alior Bank	Luxco 82, spółka kontrolowana przez 105 obecnych i byłych menedżerów Alior Banku sprzedała 31 marca 1,17 mln akcji banku po 86,2 PLN. W październiku 2013 roku pracownicy i kadra zarządzająca Alior Banku sprzedali 0,68 mln akcji banku po 87,2 PLN za akcję.
Gant	Gant złożył w sądzie propozycje modyfikacji propozycji układowych. Zakładają one, w zależności od grupy wierzycieli, m.in. powołanie Wierzycielskiego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, czy konwersję wierzytelności na akcje po cenie emisyjnej wynoszącej 1 zł. Gant proponuje utworzenie czterech grup wierzycieli. W przypadku grupy I proponuje spłatę całości łącznej sumy wierzytelności. Dla grupy II zakłada spłatę całości łącznej sumy wierzytelności poprzez przeniesienie na wierzycieli certyfikatów inwestycyjnych w Wierzycielskim Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym. Grupie III proponuje umorzenie 15% łącznej sumy wierzytelności. Pozostałe 85% łącznej sumy wierzytelności podlega spłacie poprzez przeniesienie na wierzycieli certyfikatów inwestycyjnych w Wierzycielskim Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym. W przypadku grupy IV nastąpiłaby spłata całości łącznej sumy wierzytelności poprzez konwersję na akcje po cenie emisyjnej wynoszącej 1 PLN.
Global City	W wezwaniu Global City Holdings (dawniej Cinema City International) na 7,03 mln akcji spółki, złożono zapisy na 2,37 mln akcji, dających 4,63% głosów na walnym spółki.
Peixin	Chińska spółka Peixin International w 2014 roku spodziewa się dwucyfrowego tempa wzrostu wyników finansowych. Dynamika wzrostu może być jednak niższa niż ta, zanotowana przez spółkę w 2013 roku.
Budimex	Budimex Nieruchomości w 1Q'14 przedsprzedał 275 mieszkań w porównaniu do 121 lokali rok wcześniej. Sprzedaż notarialna wyniosła w tym czasie 394 mieszkania wobec 204 przed rokiem.
Bogdanka	Bogdanka zanotowała w 1Q'14 wydobycie węgla w wysokości 2,24 mln ton, co oznacza wzrost o 10,2% r/r i wzrost o 6,2% q/q.
B3System	B3System podpisał umowę inwestycyjną, w sprawie nabycia udziałów w spółce skladywęglapl w zamian za akcje nowej emisji skierowane do udziałowców tej spółki. Akcje nowej emisji będą skierowane do obecnych właścicieli przejmowanej spółki, czyli: Falenta Investments, MM Group i WBS Ltd. Jednym z warunków transakcji ma być redukcja zadłużenia B3System

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

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
			zmiana								zmiana				
	indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M		indeks/ticker	data	kurs	1D	1M	3M	6M
świat								surowce							
	MSCI AC World	2014-04-03	414,5	-0,2%	2,5%	3,0%	9,3%	Miedź	LME 3M	2014-04-03	6 675,0	0,2%	-4,2%	-8,7%	-7,1%
	MSCI World	2014-04-03	1 687,5	-0,1%	2,1%	3,1%	10,5%	Ropa	WTI Crude	2014-04-03	100,3	0,7%	-2,3%	7,0%	1,4%
	MSCI EM	2014-04-03	1 005,0	-0,4%	5,5%	2,5%	0,3%	Złoto	Spot \$/oz	2014-04-03	1 285,7	-0,4%	-3,9%	3,9%	-1,7%
	MSCI BRIC	2014-04-03	272,2	-0,4%	6,0%	-0,2%	-2,5%	Aluminium	LME 3M	2014-04-03	1 829,5	1,9%	6,3%	3,2%	0,1%
Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa								obligacje i rynek pieniężny							
Polska	WIG	2014-04-03	52 761,3	-0,7%	2,7%	1,7%	2,7%	Polska	5yr yield	2014-04-03	3,742	0,8%	-0,4%	0,3%	-1,8%
Polska	WIG20	2014-04-03	2 473,5	-1,0%	2,5%	1,8%	1,8%	Polska	10yr yield	2014-04-03	4,256	0,8%	-3,7%	-4,9%	-3,2%
Polska	mWIG40	2014-04-03	3 533,8	-0,2%	4,1%	4,6%	5,7%	Polska	WIBOR 3M	2014-04-03	2,610	0,0%	0,0%	0,4%	1,2%
Polska	sWIG80	2014-04-03	13 805,7	-0,5%	1,0%	-5,2%	1,9%	Polska	WIBOR 6M	2014-04-03	2,640	0,0%	0,0%	0,8%	1,1%
Węgry	BUX	2014-04-03	18 021,1	0,8%	6,2%	-2,5%	-2,2%	USA	10yr yield	2014-04-03	2,797	-0,3%	3,7%	-6,6%	5,8%
Czechy	PX	2014-04-03	1 017,7	-0,2%	2,5%	2,3%	6,4%	Niemcy	10yr yield	2014-04-03	1,616	2,7%	4,2%	-16,9%	-9,9%
Bulgaria	Sofix	2014-04-03	617,5	0,9%	4,8%	26,2%	36,3%	Japonia	10yr yield	2014-04-03	0,645	3,0%	9,5%	-13,0%	-1,1%
Rosja	Micex	2014-04-03	1 366,0	-0,5%	6,0%	-9,2%	-5,8%	Hiszpania	10yr yield	2014-04-03	3,267	0,5%	-6,7%	-15,7%	-23,0%
Rosja	RTS (USD)	2014-04-03	1 222,5	-1,0%	8,6%	-16,1%	-14,9%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-04-03	6 432,0	0,4%	4,3%	-0,4%	6,8%	Portugalia	10yr yield	2014-04-03	3,992	-1,4%	-18,1%	-29,4%	-39,6%
Turcja	ISE 100	2014-04-03	70 648,0	1,3%	17,9%	9,3%	-5,4%	Włochy	10yr yield	2014-04-03	2,769	0,7%	-4,9%	-17,6%	-27,2%
Europa Zachodnia								CDS							
	Euro Stoxx 50	2014-04-03	3 187,5	0,6%	5,1%	4,7%	11,5%								
W. Brytania	FTSE 100	2014-04-03	6 659,0	-0,1%	-0,3%	-0,1%	5,0%								
Francja	CAC40	2014-04-03	4 430,9	0,4%	3,8%	4,9%	8,5%								
Niemcy	DAX	2014-04-03	9 623,4	0,1%	2,9%	2,1%	12,0%								
Hiszpania	IBEX 35	2014-04-03	10 435,8	1,4%	7,4%	9,0%	16,4%								
Holandia	AEX	2014-04-03	406,1	-0,1%	4,5%	1,2%	8,9%								
Szwecja	OMX 30	2014-04-03	1 377,5	-0,1%	4,6%	5,5%	11,3%								
Austria	ATX	2014-04-03	2 556,3	0,6%	3,2%	0,8%	1,3%								
Ameryka Północna i Południowa								kursy walut							
USA	DJIA	2014-04-03	16 573,0	0,0%	2,6%	1,2%	11,8%	EUR/PLN	2014-04-03	4,164	-0,1%	-0,5%	-0,3%	-0,9%	
USA	S&P500	2014-04-03	1 890,9	-0,1%	2,5%	3,7%	13,7%	USD/PLN	2014-04-03	3,035	0,2%	-0,4%	-0,9%	-2,0%	
USA	Nasdaq Comp	2014-04-03	4 276,5	-0,9%	-0,8%	2,9%	13,0%	CHF/PLN	2014-04-03	3,405	-0,3%	-0,9%	0,4%	-0,3%	
Kanada	S&P/TSX	2014-04-03	14 459,1	-0,4%	1,7%	7,1%	14,8%	EUR/USD	2014-04-03	1,372	-0,3%	-0,1%	0,6%	1,2%	
Meksyk	IPC	2014-04-03	40 900,5	-0,8%	5,3%	-3,5%	0,5%	USD/JPY	2014-04-03	103,940	0,2%	1,7%	-0,1%	6,6%	
Brazylia	BOVESPA	2014-04-03	51 701,1	-0,6%	9,2%	0,8%	-2,1%								
Argentyna	MERVAL	2014-04-03	6 440,7	0,9%	12,3%	20,7%	34,5%								
Azja i Australia															
Japonia	NIKKEI 225	2014-04-03	15 071,9	0,8%	3,5%	-6,8%	7,3%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-04-03	22 565,1	0,2%	0,7%	-0,7%	-2,1%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-04-04	2 043,7	-0,7%	-1,5%	-1,9%	-6,0%								
Indie	BSE30	2014-04-03	22 509,1	-0,2%	7,5%	8,2%	13,6%								
Indonezja	JKSE	2014-04-03	4 891,3	0,4%	6,9%	15,0%	11,1%								
Izrael	TA 25	2014-04-03	1 414,9	0,2%	5,2%	7,2%	12,7%								
Korea	Kospi	2014-04-03	1 993,7	-0,2%	1,5%	2,4%	0,8%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-04-03	5 409,9	0,1%	0,8%	2,9%	6,3%								

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.



www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

piątek, 4 kwietnia 2014

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.