

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wall Street nie zwalnia tempa**

WIG20 bardzo dobrze rozpoczął nowy tydzień. Przez cały dzień zyskiwał na wartości, zamykając się na poziomie 1756,4 pkt, co oznaczało wzrost o 1,8%. To pozwoliło nieco zniwelować słabe nastroje z końcówki ubiegłego tygodnia. Wciąż nam jednak daleko do Wall Street. S&P500 (+0,8%) ustanowił wczoraj nowy szczyt, finiszując na dziennych maksimach, zaledwie 1 pkt poniżej okrągłej bariery 2200 pkt. Odpływający kapitał z obligacji dał w ostatnich dwóch tygodniach nowe życie rynkowi akcji. Dziś rano nastroje na giełdach są dobre. Lekko zyskuje na wartości większość parkietów azjatyckich (Nikkei225: +0,3%). Na plusach są kontrakty na S&P500 (ok. +0,3%) i niemiecki DAX (ok. +0,7%). Zyskują także futures na miedź i ropę (30/11 spotkanie OPEC w Wiedniu). Technicznie wczoraj zatrzymaliśmy się na indeksie blue-chipów tuż pod pierwszym oporem (1760 pkt). Wyżej celem mogą być dopiero okolice 1800 pkt. Najpoważniejsze wsparcie stanowi obecnie półroczna, lekko rosnąca linia trendu, która przebiega obecnie w okolicach 1720 pkt. Kalendarium makroekonomiczne jest dziś dość ubogie. Popołudniu mamy jedynie sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA oraz tamtejszy indeks Fed z Richmond.

Krzysztof Pado

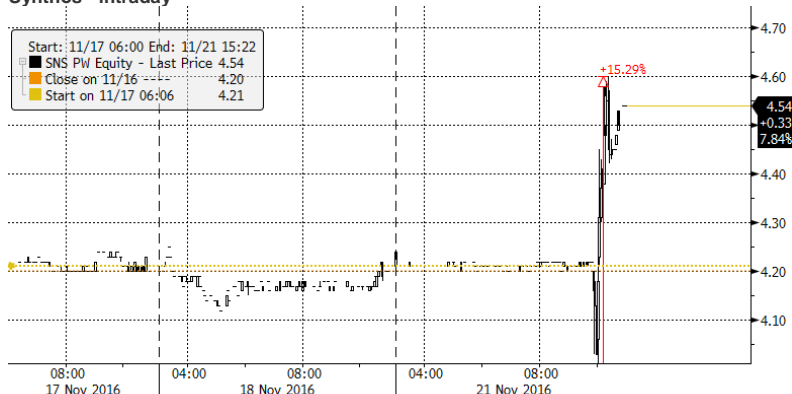
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓLEK**

- **Synthos:** wypłata zaliczki 0,53 PLN/akcję na poczet dywidendy za 2016 rok- DY ok. 12% [komentarz BDM];
- **CCC:** Piotr Nowjalis złożył rezygnację z zarządu. RN powołała trzech nowych wiceprezesów;
- **Rafako/Tauron:** Rafako chce dodatkowo 127 mln PLN i wydłużenia terminu budowy E. Jaworzno;
- **Budimex:** spółka jest dobrze przygotowana na 2017 rok, ma duży backlog, na rynku może dojść do „wojny cenowej”;
- **Groclin:** spółka rozszerza współpracę z jednym z klientów skutkującą wzrostem sprzedaży o 10 mln PLN w '18;
- **GA Police:** „(...) wydaliśmy do tej pory 200 mln PLN, a nie mamy żadnych fosforytów, które wydobywamy i przywozimy”- prezes (R. Szczecin);
- **Marvipol:** spółka przedstawiła politykę dywidendową, segment moto.: 80% zysku netto, deweloperka od zysku za '18;
- **Ciech:** spółka rozmawia o handlu gazem LNG i LPG- Puls Biznesu;

**WYKRES DNIA**

Wczoraj Synthos poinformował najpierw o odwołaniu polityki dywidendowej a następnie o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy w wysokości 53 gr na akcję. Różnica między minimalnym a maksymalnym kursem przekroczyła 15%

**Synthos - intraday**



SNS Plw Equity (Synthos SA) Graph 1346 3 Days 3 Minutes Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P. 22-Nov-2016 07:59:52  
Źródło: BDM S.A., Bloomberg.

Notowania: poniedziałek, 21 listopada 2016			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 756,4	1,8%	-5,5%
WIG30	2 040,9	1,7%	-1,7%
mWIG40	3 975,1	0,9%	11,4%
sWIG80	13 874,1	-0,2%	5,0%
WIG	47 512,3	1,3%	2,2%
WIG Banki	5 720,5	-0,3%	-6,0%
WIG Bud	2 771,0	0,0%	-5,3%
WIG Chemia	12 349,2	3,5%	-25,0%
WIG Dew	1 746,2	-0,6%	15,4%
WIG Energia	2 320,7	1,1%	-20,8%
WIG IT	1 922,3	0,0%	19,3%
WIG Media	4 354,0	-1,3%	10,4%
WIG Paliwa	4 919,9	3,9%	10,1%
WIG Spoż	4 056,1	2,6%	18,6%
WIG Surowce	3 421,0	1,4%	74,8%
WIG Telco	710,5	2,3%	-12,1%
DAX	10 685,1	0,2%	-0,5%
CAC40	4 529,6	0,6%	-2,3%
BUX	30 103,6	0,0%	25,8%
S&P500	2 198,2	0,7%	7,5%
DJIA	18 956,7	0,5%	8,8%
Nasdaq Comp	5 368,9	0,9%	7,2%
Bovespa	61 070,3	1,8%	40,9%
Nikkei225	18 162,9	0,3%	-4,6%
S&P/ASX 200	5 413,3	1,2%	2,2%
Złoto	1 212,3	0,5%	14,1%
Miedź	5 423,0	-1,3%	15,3%
Ropa	48,2	4,1%	9,1%
EUR/PLN	4,43	-0,4%	3,7%
USD/PLN	4,17	-0,5%	6,3%
CHF/PLN	4,13	-0,6%	5,2%
EUR/USD	1,06	0,2%	-2,4%
USD/JPY	111,1	0,2%	-7,6%

FW20: poniedziałek, 21 listopada 2016			
	Wartość	zmiana	
Kurs otwarcia	1 738	1	0,06%
Kurs zamknięcia	1 756	30	1,74%
Kurs min.	1 729	15	0,88%
Kurs max.	1 757	15	0,86%
Wolumen obrotu	14 553	-10 883	-42,79%
Otwarte pozycje	69 958	647	0,93%

System:				
Aktualna pozycja – krótka				
Sygnał otwarcia długiej– 1767				
Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką - 1760				
Opory:	1786	1831	1875	1915
Wsparcia:	1710	1683	1662	1657

GPW – PODSUMOWANIE



Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	Zmiana	Obrót
WIG20	1 731,4	1 731,4	1 757,8	1 756,4	1,8%	680
WIG30	2 019,1	2 014,5	2 041,8	2 040,9	1,7%	766
MWIG40	3 955,0	13 821,5	13 927,0	3 975,1	0,9%	129
SWIG80	13 911,6	3 939,3	3 975,1	13 874,1	-0,2%	34
WIG-PL	47 999,7	47 999,7	48 233,1	48 233,1	1,3%	852
WIG	47 147,4	47 021,0	47 512,3	47 512,3	1,3%	892

WIG20	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alior	42,03	5 433	-0,4%	-22,5%
Asseco PL	50,91	4 226	-0,2%	-10,4%
BZ WBK	291,60	28 937	-1,2%	2,7%
CCC	189,05	7 397	3,6%	36,4%
Cyfrowy P.	23,57	15 074	-1,0%	12,9%
Enea	9,36	4 132	3,1%	-17,2%
Energa	7,17	2 969	1,7%	-43,3%
Eurocash	36,80	5 119	0,0%	-24,1%
KGHM	82,93	16 586	2,4%	30,6%
Lotos	34,26	6 334	3,4%	26,9%
LPP	5 600,00	10 300	9,4%	0,8%
mBANK	335,00	14 164	0,6%	6,7%
Orange	5,32	6 982	3,1%	-18,9%
Pekao	116,75	30 643	-1,4%	-18,6%
PGE	9,44	17 651	0,0%	-26,2%
PGNIG	4,60	27 140	-0,4%	-10,5%
PKN Orlen	75,35	32 228	5,6%	11,1%
PKOBP	25,54	31 925	0,7%	-6,5%
PZU	28,56	24 662	2,7%	-16,0%
Tauron	2,53	4 434	2,0%	-12,2%

mWIG40	Cena	Mkt Cap	zmiana	
			1D	YTD
Alumetal	57,69	887	1,1%	13,6%
Amrest	184,95	1 438	3,6%	6,3%
Amrest	252,80	5 363	1,5%	34,3%
Apator	27,20	901	-0,2%	-17,1%
Azoty	53,70	5 327	1,3%	-46,0%
Bioton	8,65	743	0,3%	-27,5%
Bogdanka	69,89	2 377	0,7%	110,4%
Boryszew	8,08	1 939	0,5%	71,9%
Budimex	199,00	5 080	0,0%	2,6%
CD Projekt	40,14	3 846	0,4%	81,2%
Ciech	55,50	2 925	1,8%	-35,5%
Comarch	178,75	1 454	2,1%	56,7%
Echo	5,06	2 088	-0,8%	-26,7%
Emperia	58,65	724	-3,1%	-14,3%
Forte	73,31	1 752	-0,7%	37,3%
GetinNoble	1,22	1 078	-0,8%	-32,2%
GPW	37,25	1 563	0,7%	3,6%
GTC	8,06	3 709	-0,5%	12,7%
Grajewo	32,80	2 122	1,2%	23,1%
Handlowy	69,20	9 042	0,1%	-3,8%
ING BSK	145,00	18 865	1,0%	23,8%
Intercars	252,80	3 582	-0,5%	6,2%
JSW	82,50	9 686	-0,8%	67,4%
Kernel	62,55	4 984	3,9%	30,0%
Kęty	376,00	3 555	1,6%	20,1%
Kruk	198,30	3 519	0,5%	14,0%
Medicalg	265,50	958	-1,2%	19,9%
Millennium	5,16	6 260	-0,8%	-7,2%
Netia	4,53	1 578	-0,4%	-16,1%
Neuca	367,90	1 635	0,8%	2,2%
Orbis	64,94	2 992	1,5%	5,8%
PKP Cargo	45,49	2 037	-0,5%	-33,5%
Polnord	8,06	264	1,1%	-43,9%
Robyng	2,96	779	-0,7%	6,5%
Sanok	60,97	1 639	3,3%	9,9%
Stalprodukt	470,00	2 623	-0,5%	57,2%
Synthos	4,54	6 008	8,1%	19,2%
Trakcja	13,10	673	1,2%	3,6%
Uniwheels	202,00	2 505	4,7%	60,4%
Wawel	1 000,05	1 500	0,1%	-15,9%

KOMENTARZ POPÓŁDNIOWY

Skok w górę WIG20

Po długiej serii umocnienia dolara, co wpływało negatywnie na surowce, waluty, obligacje oraz akcje rynków wschodzących, dzisiejsza sesja przyniosła osłabienie amerykańskiej waluty. Inwestorzy otrzymali sygnał do odrabiania ostatnich strat na tych rynkach, co przyniosło spore przetasowania na dzisiejszej sesji. Wśród surowców brylowała drożająca o kilka procent ropa, mocna była też miedź, co przyczyniło się do mocnego zachowania KGHM (+2,3%). Nasz rynek skorzystał z okazji do wygenerowania odbicia. Drożały obligacje skarbowe, a WIG20 od rana systematycznie zyskiwał na wartości i udało mu się skończyć sesję 1,7% wzrostem. Imponowało przede wszystkim PZU, którego zwyżce o 2,7% towarzyszył bardzo wysoki obrót 177 mln zł. Największy wzrost odnotowały natomiast akcje LPP rosnące o 9,3%, a wyraźnie lepsze od indeksu były też spółki paliwowe – Lotos rósł o 3,4%, a Orlen o 5,6%. Niestety dzisiejszej dużej zwyżce indeksu nie towarzyszyły zdecydowanie podwyższone obroty, brakowało też nieco szerokości popytu (rosło 12 z 20 spółek), a zatem sesję należy kolejny raz wpisać do neutralnych zmian WIG20 wewnątrz wielomiesięcznej konsolidacji. Na szerokim rynku kolejną słabą sesję i zejście na kilkumiesięczne minimum zaliczył sWIG80, długo słaby był też mWIG40, lecz w końcówce notowań wyszedł na 0,9% plus m.in. dzięki 8,1% skokowi w górę Synthosu. Wiadomości ze spółki mocno wstrząsnęły kursem, który najpierw mocno spadł po odwołaniu dotychczasowej polityki dywidendy, a potem wystrzelił w górę po informacji o wypłacie 0,53 zł zaliczki na akcje na poczet przewidywanej dywidendy za 2016 r.

Piotr Kaczmarek, CFA

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

<b>CCC</b>	Piotr Nowjalis złożył rezygnację z pełnienia funkcji wiceprezesa zarządu grupy CCC ze skutkiem na dzień 4 stycznia 2017 roku. RN powołała trzech nowych wiceprezesów: Karola Pótoraka, Marcina Czyczerskiego, oraz Marcina Pałazeja.
<b>Rafako/ Tauron</b>	Konsorcjum Rafako, budujące na rzecz Tauronu blok w Elektrowni Jaworzno, złożyło wniosek o podwyższenie ceny kontraktu o 127 mln PLN i przedłużenie terminu realizacji projektu o 10 miesięcy.
<b>CI Games</b>	CI Games przydzielił 1,1 mln akcji serii G oferowanych w ramach subskrypcji prywatnej - podała spółka w komunikacie. Łączne wpływy z emisji wyniosły 24,97 mln PLN.
<b>Budimex/ Rynek budowlany</b>	<p>Budimex ocenia, że jest dobrze przygotowany do przyszłego roku. Ma duży portfel zamówień w segmencie infrastruktury, pozyskuje też kolejne zamówienia w obszarze budownictwa ogólnego. Firma przewiduje, że wraz z uruchomieniem nowych przetargów na rynku rozpocznie się wojna cenowa.</p> <p>W razie złej sytuacji w infrastrukturze, spółka może intensywniej rozglądać się za zleceniami choćby w budownictwie przemysłowym czy energetycznym.</p> <p>W przetargu na budowę Trasy Łągiewnickiej w Krakowie wraz z budową odcinka linii tramwajowej złożono sześć ofert. Najtańsza okazała się oferta konsorcjum Budimeksu i Ferrovial Agroman za 802,2 mln PLN brutto. Zamawiający na sfinansowanie zamówienia przeznaczył 810,48 mln PLN brutto. Najdroższa okazała się oferta konsorcjum IDS-Bud, która opiewała na 1,45 md PLN brutto.</p>
<b>Synthos</b>	<p>Zarząd Synthosu podjął decyzję o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za 2016 rok w łącznej wysokości 701,3 mln PLN, czyli 0,53 PLN/szt brutto. Synthos poinformował też, że odwołał przyjętą w 2013 roku politykę dywidendową. Zakładała ona coroczną rekomendację wypłaty dywidendy, z kilkoma zastrzeżeniami (relacja długu netto/EBITDA). W marcu 2016 roku zarząd Synthosu zarekomendował niewypłacanie dywidendy z zysku za 2015 rok.</p> <p>Synthos podał, że spółka nie uczestniczy w innych, znaczących procesach akwizycyjnych. W 3Q'16 sfinansowano przejęcie biznesu EPS od Ineos za ok. 80 mln EUR.</p> <p>Synthos oczekuje, że 4Q'16 może być dla spółki dobry ze względu na wyższe ceny kauczuków, wyższe ceny butadienu i wznowienie dostaw surowca z uruchomionej po awarii instalacji w czeskim Litwinowie - wiceprezes Tomasz Piec. Dodał, że kontraktacja na 2017 rok, jeśli chodzi o kauczuki, wygląda "zaskakująco dobrze". Spółka ma już 90% zakontraktowanej sprzedaży.</p> <p>Synthos planuje do końca grudnia zakończyć integrację strukturalną przejętych aktywów EPS od Ineos. "To jest bardzo dobry zakład, bardzo kompaktowa instalacja. Myślimy o jej dalszym rozwoju. Sam surowiec jest doskonałej jakości, ma ugruntowaną pozycję. Perspektywiczna jest część biznesu zajmująca się produkcją surowca do wytwarzania opakowań. Jest spore zapotrzebowanie na opakowaniówkę. Tu powinniśmy zwiększyć możliwości wytwarzania. Ale inwestować będziemy i w ten segment, który produkuje na potrzeby budownictwa" - powiedział T. Piec. "Od stycznia ruszamy z projektem synergii. Może on trwać nawet dwa lata, jeśli będzie związany z jakąś inwestycją, z inną strukturą produktową"- dodał.</p> <p><i>BDM: Spółka kolejny raz „popisała się” niezrozumiałą polityką informacyjną. Komunikat o odwołaniu polityki dywidendowej, skutkujący ok. 5% spadkiem kursu akcji, pojawił się w systemie ESPI 10 min wcześniej niż komunikat o wypłacie 0,53 PLN/akcję zaliczki dywidendy. Od tego momentu notowania akcji zyskały ok. 15%.</i></p> <p><i>DPS 0,53 PLN implikuje blisko 12% stopę dywidendy do wczorajszego zamknięcia. Po marcowej, zaskakującej decyzji o braku dywidendy za 2015 rok (obniżyliśmy wówczas zalecenie z „kupuj” na „trzymaj” przez brak uzasadnienia dla premii w wycenie), zakładaliśmy, że spółka za sprawą lepszego otoczenia w podstawowym biznesie spółki, powróci do polityki dywidendowej w 2017 roku. Oczekiwaliśmy wypłaty z zysku za 2016 rok na poziomie 0,26 PLN/akcję wobec 0,25 PLN/akcję z zysku za 2014 rok. We wrześniu'16 WZA spółki zdecydowała o przeniesieniu 1,09 mld PLN kapitału na fundusz dywidendowy. Wypłata zaliczki za 2016 rok oznacza, iż pozostało w nim jeszcze ok. 390 mln PLN (0,29 PLN/akcję).</i></p> <p><i>Oczekujemy, że 4Q'16 powinien być jednym z najlepszych kwartałów roku, zbliżonym do 2Q'16. Zakładamy ok. 190 mln PLN EBITDA grupy, co będzie oznaczać ponad 50% r/r wzrost.</i></p>

<b>Qumak</b>	Qumak podpisał wart 14 mln PLN netto kontrakt na realizację Automated Weather Observation Systems (AWOS) w ośmiu obiektach wojskowych dla II Regionalnej Bazy Logistycznej.
<b>BIK IPO</b>	Biuro Inwestycji Kapitałowych zadebiutuje na rynku głównym GPW w środę, 23 listopada.
<b>Simple</b>	<p>Simple chce mocniej wejść w segment komercyjny i zmniejszyć uzależnienie od sektora publicznego. Spółka prowadzi działania, które mają przyczynić się do zmniejszenia kosztów i poprawy wyników. Chciała by wrócić do poziomu rezultatów z 2014 r., choć przyznaje, że w 2017 r. będzie to bardzo ambitny cel. W 2015 r. spółka zanotowała 5,4 mln PLN straty netto wobec 7,16 mln PLN zysku rok wcześniej. Wśród celów na 2017 r. zarząd Simple, poza uniezależnieniem od rynku publicznego, wymienia m.in. wzrost sprzedaży abonamentowej i wzrost dosprzedaży do obecnych klientów.</p> <p>Największym akcjonariuszem Simple jest spółka Cron, która od niedawna jest także największym akcjonariuszem Sygnity. Na pytanie o potencjalne efekty synergii między Simple i Sygnity prezes Wnorowski, odpowiedział: "To dwie bardzo różne firmy, które ze sobą specjalnie nie konkurują. Zarząd Simple nie analizował tego tematu".</p>
<b>Prima Moda</b>	Prima Moda w pierwszej połowie grudnia planuje wyemitować w ofercie prywatnej dwuletnie obligacje o wartości do 3 mln PLN. Chce rozwinąć ofertę i kanał sprzedaży online. Na koniec września wartość zaciągniętych przez spółkę zobowiązań wynosiła 16,7 mln PLN, w tym wartość zobowiązań przeterminowanych 3,2 mln PLN.
<b>Votum/ Quercus TFI</b>	Quercus TFI zwiększyło udział w spółce Votum do 5,2 % z 4,99 % wcześniej.
<b>Groclin</b>	Groclin rozszerza współpracę z jednym z głównych klientów, która zwiększy przychody do 2018 r. o 10 mln PLN, a od przełomu lat 2019/2020 o kolejne 20 mln PLN rocznie. Łączna szacowana wartość umowy wynosi 170 mln PLN. Groclin podał, że współpraca ma dotyczyć nie tylko produkcji poszyc, ale również usług inżynierskich.
<b>Grupa Azoty Police/ Grupa Azoty</b>	GA Police prowadzi działania weryfikacyjne w związku z inwestycją w złoża fosforytów w Senegal, która do tej pory nie przyniosła zakładanych efektów- prezes."Rzeczywistość jest taka, że wydaliśmy do tej pory 200 mln PLN, a nie mamy żadnych fosforytów, które wydobywamy i przywozimy. Wydobycie ze złoża Lam Lam zakończyło się po paru miesiącach 2014 r. i od końca roku 2014 nic do Polic z naszych kopalni nie trafiło. Złoża Kebemer są na etapie umowy górniczej, jeszcze nie ma umowy wydobywczej. Plany były takie, że już w tym roku powinna pracować wielka kopalnia, wydobywająca ogromne ilości przez 20 lat" – powiedział Wardacki w rozmowie z Radiem Szczecin. Spółka prowadzi audyt działań przeprowadzonych w Senegal. Profesjonalna firma francuska ma sprawdzić, na jakiej głębokości faktycznie są na złożu fosforyty, czy ich wydobycie jest opłacalne i jaki jest ich skład. "Ja mogę jedynie inwestorów przeprosić, że byli wprowadzani w błąd" – powiedział Wardacki.
<b>Inwestycje publiczne</b>	Wydatki na inwestycje jednostek samorządu terytorialnego po 1-3Q'16 spadły do 10,5 mld PLN z 19,48 mld PLN rok wcześniej. Oznacza to spadek o blisko 50% r/r.
<b>Firmy budowlane</b>	Zadłużenie firm budowlanych w KRD przekroczyło 1,6 mld PLN; od końca lutego tego roku wzrosło o 254 mln PLN. Wierzytelności branży zgłoszone w KRD wynoszą 440 mln PLN. Zdaniem KRD powolne uruchamianie przetargów publicznych, brak nowych inwestycji i ogromna konkurencja nie wróżą poprawy sytuacji. Spadek planowanych inwestycji publicznych zmusił niektóre firmy startujące w państwowych przetargach do rozpoczęcia pracy przy inwestycjach w sektorze prywatnym. To spowodowało zwiększenie konkurencji, a w konsekwencji wymusiło obniżenie marż.
<b>Marvipol</b>	<p>Marvipol przedstawił politykę dywidendową do 2020 roku, zgodnie z którą po podziale Marvipolu na dwa podmioty segment motoryzacyjny będzie wypłacał docelowo 80% skonsolidowanego zysku netto, a segment deweloperski wypłaci dywidendę począwszy od zysku za 2018. Formalnie podział Marvipolu ma nastąpić w połowie przyszłego roku. Oba podmioty mają być notowane na warszawskiej giełdzie.</p> <p>W segmencie deweloperskim celem strategicznym jest podniesienie wolumenu sprzedaży mieszkań, przy jednoczesnym kontynuowaniu działalności w obszarze logistyczno-magazynowym.</p>
<b>Bank Millennium</b>	Chińczycy przejmują właściciela Millennium Banku. Latem Fosun International złożył ofertę nabycia 16,7% akcji Millennium BCP. Po kilku miesiącach negocjacji spisano umowę. Chińczycy zgodzili się zainwestować 174,6 mln EUR. W zamian obejmą wspomniany pakiet, z opcją powiększenia udziałów do 30%- Puls Biznesu

**Ciech**

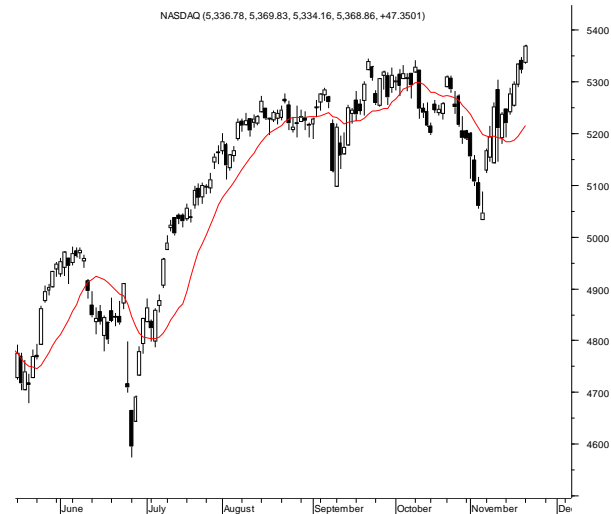
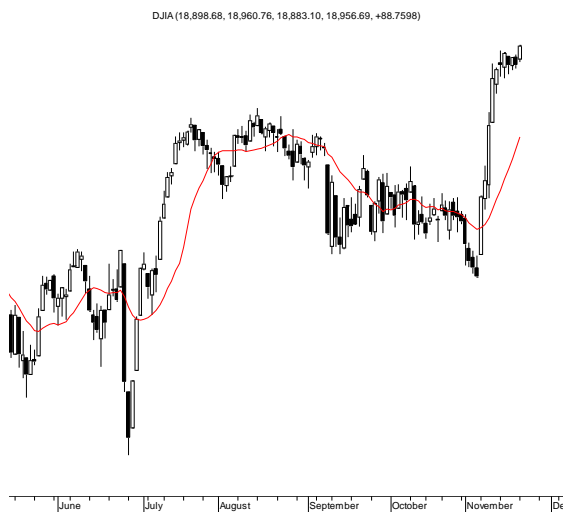
Ciech na realne szanse na biznes z Irańczykami. Rozmawia o handlu gazem LNG i LPG. Na surowcowe zakupy do Iranu wybiera się też Orlen. W tym przypadku informacje o współpracy z Iranem mogą pojawić się w ciągu kilku tygodni- Puls Biznesu

**PGG**

Polska Grupa Górnicza chciałaby sprzedać swój majątek ciepłowniczy jednemu z udziałowców, czyli Węglokoksowi - ustalili "DGP". Szacunkowy koszt transakcji to 60-80 mln zł.

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

**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.