www.bdm.pl

BIULETYN PORANNY

piątek, 27 lipca 2018

Redaktor wydania: Krzysztof Pado

KOMENTARZ PORANNY

Byki zadomowiły się na dłużej

Warszawski parkiet kontynuuje odbicie i wczoraj zaliczyliśmy 6 wzrostową sesję z rzędu. Blue chipy zyskały niemal 2% i przebiły psychologiczny poziom 2300 pkt. Zyskały także mniejsze podmioty – mWIG40 podniósł się o 0,7%, a sWIG80 o 0,3%. Wsparciem dla GPW były z pewnością nastroje na większych europejskich giełdach, bowiem CAC40 wzrósł o 1%, a DAX o 1,8%. Mieszane nastroje mieli z kolei inwestorzy za oceanem – w tle kolejnych doniesień nt. polityki handlowej oraz sezonu publikacji wyników za 2Q'18 DJIA wzrósł o 0,4%, z kolei Nasdaq spadł o 1% (in minus wyróżnił się Facebook, którego kurs stracił aż 19%, co jest negatywnym rekordem amerykańskiego rynku, jeśli chodzi o spadek w ciągu jednej sesji). W kalendarium makro oczy inwestorów były wczoraj skierowane na EBC, jednak bank nie zaskoczył i podtrzymał dotychczasową linię polityki monetarnej. Mario Draghi zwrócił jednak uwagę na dużą niepewność związaną z globalnym handlem. Dziś najciekawszym odczytem wydaje się być wstępna informacja o PKB w USA w 2Q'18. Poranne nastroje są lekko pozytywne, co może przełożyć się na wzrostowy początek sesji także u nas. Najbliższym oporem dla blue chipów jest okolica 2330 pkt.

Adrian Górniak

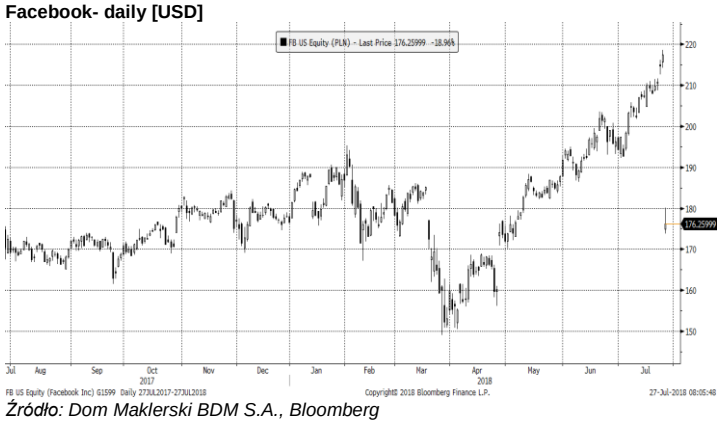
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PGE:** Wywiad z prezesem spółki – Parkiet
- **PGE:** Wstępna powtarzalna EBITDA w 2Q'18 1,475 mld PLN (-1% r/r);
- **PGNiG:** Wstępna EBITDA w 2Q'18 powyżej naszych założeń i konsensusu [komentarz BDM];
- **PGNiG:** URE zatwierdził wyższą o blisko 6% taryfę PGNiG dla detalu;
- **Forte:** Wstępne wyniki 2Q'18;
- **AmRest:** Spółka zamierza kupić Telepizza Polska za 8 mln EUR [komentarz BDM];
- **Ciech:** Ciech kupił 100% udziałów w spółce Proplan Plant Protection za 44,6 mln EUR;
- **Millennium:** Koszty ryzyka mogą lekko wzrosnąć w kolejnych kwartałach; bank oczekuje dalszej poprawy marży odsetkowej nett;
- **Artifex Mundi:** Cena emisyjna blisko 1,4 mln nowych akcji: 7,50 PLN.

WYKRES DNIA

Akcje Facebooka straciły wczoraj 19% po rozczarowującym raporcie kwartalnym. Jak podają amerykańskie media był to największy wartościowo (o 119 mld USD) spadek w historii amerykańskiego rynku akcji.

Facebook- daily [USD]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 26 lipca 2018

	Wartość	Zmiana 1D	Zmiana YTD
WIG20	2 304,7	1,9%	-6,4%
WIG30	2 641,6	1,7%	-6,5%
mWIG40	4 320,1	0,7%	-10,9%
sWIG80	12 883,6	0,3%	-11,7%
WIG	59 871,2	1,5%	-6,1%
WIG Banki	7 800,6	1,6%	-8,0%
WIG Bud	2 195,8	0,8%	-22,1%
WIG Chemia	12 145,2	0,3%	-20,6%
WIG Dew	2 110,5	0,8%	-4,0%
WIG Energia	2 404,9	1,0%	-19,6%
WIG IT	2 068,2	-0,4%	1,3%
WIG Media	4 568,1	-1,4%	-4,7%
WIG Paliwa	6 669,8	2,2%	-6,6%
WIG Spoż	3 552,8	0,4%	-2,1%
WIG Surowce	3 819,5	1,3%	-13,1%
WIG Telco	639,6	0,2%	-14,2%
DAX	12 809,2	1,8%	-0,8%
CAC40	5 480,6	1,0%	3,2%
BUX	35 624,9	1,9%	-9,5%
S&P500	2 837,4	-0,3%	6,1%
DJIA	25 527,1	0,4%	3,3%
Nasdaq Comp	7 852,2	-1,0%	13,7%
Bovespa	79 405,3	-1,0%	3,9%
Nikkei225	22 687,5	0,4%	-0,3%
S&P/ASX 200	6 294,3	0,8%	3,8%
Złoto	1 227,0	-0,2%	-6,1%
Miedź	6 290,0	-0,1%	-13,2%
Ropa WTI	69,6	0,4%	17,8%
EUR/PLN	4,28	-0,4%	2,5%
USD/PLN	3,67	-0,3%	5,4%
CHF/PLN	3,70	-0,2%	3,6%
EUR/USD	1,17	-0,1%	-2,8%
USD/JPY	111,1	0,1%	-1,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 252	16	0,72%
Kurs zamknięcia	2 289	43	1,91%
Kurs min.	2 247	29	1,31%
Kurs max.	2 298	43	1,91%
Wolumen obrotu	17 225	1 968	12,90%
Otwarte pozycje	68 873	3	0,00%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 263,96	2 263,96	2 309,86	2 304,67	1,9%	780
WIG30	2 602,48	2 602,48	2 645,36	2 641,61	1,7%	849
MWIG40	4 289,11	12 844,14	12 909,00	4 320,14	0,7%	125
SWIG80	12 882,53	4 286,19	4 320,14	12 883,58	0,3%	39
WIG-PL	60 451,74	60 451,74	61 098,82	61 098,82	1,5%	951
WIG	59 089,00	59 089,00	59 915,61	59 871,20	1,5%	954

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	73,55	9 600	4,8%	-7,5%
BZ WBK	359,40	35 700	1,0%	-9,3%
CCC	223,00	9 180	1,6%	-21,8%
CD Projekt	214,40	20 608	2,0%	121,0%
Cyfrowy P.	23,38	14 953	0,9%	-6,0%
Energa	8,91	3 689	1,8%	-30,0%
Eurocash	19,50	2 714	0,0%	-26,3%
JSW	79,74	9 362	1,5%	-17,2%
KGHM	97,48	19 496	1,1%	-12,3%
Lotos	66,20	12 239	6,2%	14,7%
LPP	9 145,00	16 940	1,3%	2,6%
mBANK	416,00	17 602	2,0%	-10,5%
Orange	4,95	6 496	-0,4%	-14,5%
Pekao	107,70	28 268	0,1%	-16,8%
PGE	9,91	18 529	1,1%	-17,8%
PGNIG	5,46	31 550	1,3%	-13,2%
PKN Orlen	94,48	40 410	1,7%	-10,9%
PKOBP	41,28	51 600	1,8%	-6,8%
PZU	41,25	35 620	5,0%	-2,2%
Tauron	2,18	3 821	0,0%	-28,5%

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 opracowany 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.

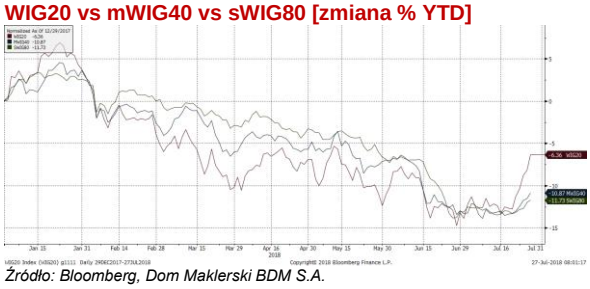
BIULETYN PORANNY

piątek, 27 lipca 2018

mWIG40

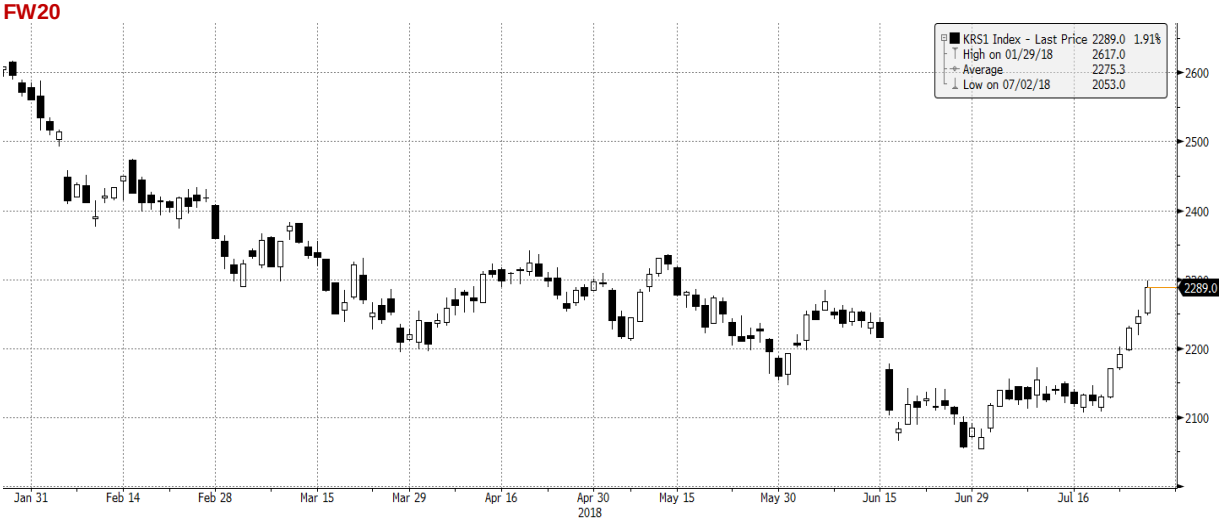
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit	434,50	994	1,8%	119,4%	ING BSK	195,00	25 370	2,1%	-5,2%
Amica	116,60	907	0,2%	-7,4%	Inter Cars	265,00	3 755	0,0%	-14,5%
Amrest	464,00	9 843	2,7%	13,2%	Kernel	50,10	4 105	0,6%	5,4%
Asseco PL	45,02	3 737	-1,1%	2,4%	Kęty	320,00	3 055	1,3%	-21,9%
Azoty	42,26	4 192	0,8%	-39,3%	Kruk	217,20	4 099	-0,4%	-16,9%
Benefit Sys.	964,00	2 756	1,5%	-17,6%	LC Corp	2,34	1 047	1,7%	-14,9%
Bogdanka	55,70	1 895	3,1%	-16,9%	Livechat	34,90	899	0,3%	-12,5%
Boryszew	6,53	1 567	-0,9%	-29,2%	Mabion	110,40	1 515	-0,7%	-2,1%
Budimex	126,80	3 237	2,4%	-40,2%	Medicalg	116,40	420	-2,2%	-41,7%
CI Games	0,85	128	-1,2%	-17,5%	Millennium	9,01	10 930	2,4%	0,8%
Ciech	55,80	2 941	0,0%	-3,0%	Netia	5,00	1 678	-0,6%	-7,1%
Comarch	170,50	1 387	2,7%	-10,3%	Orbis	90,00	4 147	-1,1%	-2,7%
Dino	101,80	9 980	-2,4%	29,2%	Pfleiderer	37,20	2 407	1,6%	10,2%
Enea	9,00	3 973	2,0%	-21,7%	PKP Cargo	44,60	1 997	-0,1%	-19,1%
Famur	5,00	2 874	3,3%	-19,4%	PLAY	21,30	5 404	-0,9%	-37,0%
Forte	40,60	972	1,5%	-18,8%	Polimex	4,51	1 067	5,9%	11,9%
GetinNoble	1,00	971	4,2%	-38,3%	Sanok	32,00	860	-0,9%	-30,0%
GPW	38,20	1 603	-0,8%	-18,7%	Stalprodukt	482,00	2 690	2,6%	-4,5%
GTC	9,21	4 453	0,4%	-6,0%	Wawel	900,00	1 350	1,1%	-12,7%
Handlowy	73,40	9 590	1,8%	-10,4%	WP.PL	47,70	1 379	-0,6%	-1,6%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



KRS1 Index (WSE WIG20 Index Future) graph 1550 Daily 26JAN2018-27JUL2018 Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 27-Jul-2018 08:01:42

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



WIG20 Index (WIG20) G1598 Daily 26JAN2018-27JUL2018 Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 27-Jul-2018 08:01:56

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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 opracowany 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.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGE

Polska Grupa Energetyczna liczy na to, że będzie znaczącym beneficjentem mechanizmu wsparcia dla wytwórców tzw. rynku mocy. Do walki o rządowe kontrakty, wygrywane w ramach aukcji, wystawi "cały arsenał" począwszy od bloków na węgiel brunatny, kamienny i gaz, przez farmy wiatrowe, elektrownie wodne i na biomasę, aż po jednostki szczytowo-pompowe - mówi w wywiadzie Henryk Baranowski, prezes PGE – Parkiet

PGE

W 2Q'18 spółka miała wstępnie 1 363 mln PLN EBITDA oraz 267 mln PLN zysku netto. Konsensusu PAP wynosił odpowiednio: 1 548 / 444 mln PLN. PGE podała w prezentacji, że EBITDA powtarzalna, po oczyszczeniu o zdarzenia jednorazowe wyniosła 1 475 mln PLN (-1% r/r). PGE opublikuje wyniki za 1H'18 7 sierpnia.

PGNiG

Spółka podała wstępne wyniki 2Q'18

Wstępne wyniki za 2Q'2018

	2Q'17	2Q'18P	zmiana r/r	2Q'18P	odchyl.	2Q'18P kons PAP	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	7 128	7 639	7,17%	8 568	-10,8%	8 226	-7,1%
EBITDA	**1 408**	**1 627**	**15,55%**	**1 363**	**19,4%**	**1 518**	**7,2%**
Poszukiwanie i Wydobycie	863	1 187	37,54%	1 055	12,5%	-	-
Obrót i Magazynowanie	-268	-209	-	-420	-	-	-
Dystrybucja	692	622	-10,12%	618	0,6%	-	-
Wytwarzanie	170	65	-61,76%	158	-58,9%	-	-
Pozostałe/Eliminacje	-49	-38	-	-48	-	-	-
EBIT	768	970	26,30%	693	40,0%	864,5	12,2%
Zysk (strata) brutto	754	-	-	675	-	-	-
Zysk (strata) netto	499	703	40,88%	445	58,0%	-	-
Marża EBITDA	19,8%	21,3%		15,9%		18,5%	
Marża EBIT	10,8%	12,7%		8,1%		10,5%	
Marża zysku netto	7,0%	9,2%		5,2%		-	

Źródło: BDM S.A.,

BDM: Wyniki powyżej naszych założeń i konsensusu. Pozytywnie zaskoczył wynik upstreamu (przy czym +72 mln PLN to wpływ rozwiązania odpisów aktualizujących vs +56 mln PLN rok temu). Większe niż rok temu są odpisy na sejsmikę i odwierty (-132 mln PLN vs -81 mln PLN). Wyższy jest także wynik obrotu - pytanie jednak jaki był tym razem wpływ hedgingu.

PGNiG

URE zatwierdził nową taryfę PGNiG Obrót Detaliczny, cena gazu wzrośnie o 5,9%. URE podał, że główną przyczyną podwyżki cen gazu jest obserwowany od maja istotny wzrost kosztów zakupu gazu ziemnego wysokometanowego nabywanego przez przedsiębiorstwo na Towarowej Giełdzie Energii, która jest głównym źródłem zakupu tego surowca przez PGNiG OD. Nowe ceny mogą wejść w życie najwcześniej 14 dni od dnia opublikowania zmiany taryfy i zostały zatwierdzone do końca roku.

Forte

W 2Q'18 spółka miała wstępnie 258,0 mln PLN przychodów, 34,6 mln PLN EBITDA oraz 23,2 mln PLN EBIT. Konsensusu PAP wynosił odpowiednio: 266,9 / 25,7 / 14,4 mln PLN.

AmRest

Spółka poinformowała o podpisaniu umowy z Tele Pizza S.A.U. dot. nabycia 100% udziałów w Telepizza Polska za łączną cenę 8 mln EUR.

BDM: W komunikacie podano, że podmiot jest master-franczyzobiorcą marki i prowadzi 107 restauracji, w tym 36 lokali własnych. W '17 Telepizza Polska wygenerowała 73 mln PLN skonsolidowanych przychodów (w ujęciu systemowym 103 mln PLN; implikuje to wskaźnik EV/sales na poziomie 0,47x). AmRest wskazał, że „nabycie Telepizza Polska jest kolejnym milowym krokiem na drodze do osiągnięcia pozycji lidera w segmencie "pizza" w Europie zarówno w kanale dine-in, jak i Delivery". Zwracamy uwagę, że jest to kolejna w ostatnim czasie informacja o akwizycji – wcześniej AmRest komunikował o umową z Glovo, Bacoa i Sushi Shop Group (szacunkowy łączny koszt tych inwestycji to ok. 275-280 mln EUR).

Grupa podała w komunikacie, że zawarła umowę ramową z KFC France oraz Novo BL ws. nabycia 15 restauracji KFC na rynku francuskim (wcześniej informowano o tym w rap. bieżącym 24 maja). Cena sprzedaży to ok. 33 mln EUR. Przychody nabywanych restauracji w '17 wyniosły ok. 40 mln EUR. Dodatkowo AmRest podpisał umowę dot rozwoju sieci KFC na rynku francuskim, która zakłada otwarcie 150 restauracji do końca '23.

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 opracowany 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.

AmRest

Spółka opublikowała raport z danymi sprzedażowymi za 2Q'18.

AmRest – sprzedaż kwartalna

	2Q'17	2Q'18	zmiana r/r [%]	zmiana r/r [wal. lokalna]	2Q'17*	2Q'18*	zmiana r/r [%]
AmRest	**294,8**	**364,3**	**23,6%**	**26,1%**	**1 243,0**	**1 552,2**	**24,9%**
Europa CE	146,3	172,3	17,8%	17,7%	617,0	734,1	19,0%
Europa Zachodnia	92,4	125,1	35,3%	35,3%	389,8	532,9	36,7%
Hiszpania	*51,4*	*57,0*	*11,0%*	-	*216,5*	*242,9*	*12,2%*
Pozostałe	*41,1*	*68,1*	*65,6%*	-	*173,3*	*290,1*	*67,4%*
Rosja	35,4	42,4	19,7%	40,9%	149,4	180,7	20,9%
Chiny	17,2	20,1	16,5%	17,3%	72,7	85,6	17,7%
Niezaalokowane	3,3	4,4	32,3%	30,6%	14,1	18,8	33,7%

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; *dane w mln PLN*

BDM: Grupa zwiększyła przychody do 364,3 mln EUR, czyli o 23,6% r/r (w walutach lokalnych o 26%; w przeliczeniu na PLN o 25% r/r). Istotny wpływ na wzrost sprzedaży miały akwizycje realizowane w 2017-18 (z ich wyłączeniem przychody spółki zwiększyłyby się w EUR o 13% r/r). Region CE wypracował 172,3 mln EUR obrotów (+18% r/r), Europa Zachodnia miała 125,1 mln EUR sprzedaży (w tym 57 mln EUR na rynku hiszpańskim), a Rosja 42,4 mln EUR (wzrost o 20% r/r; w walucie lokalnej o 41% r/r). W Chinach AmRest wygenerował 20,1 mln EUR przychodów. Podsumowując, dane sprzedażowe odczytujemy pozytywnie i są one nieco powyżej naszych oczekiwań (prognozowaliśmy ok. 1,51 mld PLN obrotów).

Bank Millennium

Obecne koszty ryzyka Banku Millennium są niższe od oczekiwań zarządu i mogą lekko wzrosnąć w kolejnych kwartałach. Bank oczekuje dalszej poprawy marży odsetkowej netto. Bank może zakończyć 2018 rok sprzedażą ponad 3 mld PLN pożyczek gotówkowych i ponad 3 mld PLN kredytów hipotecznych – poinformował wiceprezes banku Fernando Bicho.

Banki

Co najmniej trójka chętnych na przejęcie EuroBanku. BZ WBK, Millennium i Credit Agricole Bank Polska mogą szykować się do akwizycji. – Rzeczpospolita

Ciech

Ciech kupił 100% udziałów w spółce Proplan Plant Protection za 44,6 mln EUR.

Ciech sfinalizował przejęcie hiszpańskiego producenta środków ochrony roślin Proplan Plant Protection Company. Proplan pracuje obecnie nad pozyskaniem rejestracji na pięciu kontynentach. W samym 2018 roku chce poszerzyć portfel o 18 produktów. – Parkiet

Orbis

Grupa Orbis może w 2018 roku wydać na inwestycje co najmniej 320 mln PLN, z czego ok. 170 mln PLN wyniesie regularny CAPEX m.in. na modernizacje, a co najmniej 150 mln PLN przeznaczone zostanie na buyback hoteli i akwizycje. Spółka aktywnie szuka okazji do przejęć – poinformowali przedstawiciele grupy.

KGHM

Rada nadzorcza KGHM ogłosiła postępowanie kwalifikacyjne na stanowiska wiceprezesa ds. rozwoju oraz wiceprezesa ds. aktywów zagranicznych

Grupa Azoty

Grupa Azoty podpisała z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju nową umowę kredytową długoterminowego finansowania w maksymalnej kwocie 500 mln PLN oraz aneks do umowy z maja 2015 roku.

Ferro

Ferro zapłaciło 19,25 mln PLN zaległego podatku dochodowego oraz 8,83 mln PLN odsetek. Ferro podało również, że uchwalona w czerwcu wypłata dywidendy nie jest zagrożona. Spółka podtrzymuje, iż nie zgadza się z argumentacją przedstawioną w decyzji podatkowej i zamierza podjąć wszelkie przewidziane przepisami prawa kroki w celu ochrony interesu spółki oraz jej akcjonariuszy. Dokonana zapłata zobowiązania podatkowego miała na celu przerwanie biegu naliczania odsetek od ustalonej kwoty zobowiązania podatkowego

Grodno

Grodno rośnie szybciej niż rynek. Jesienią cała branża odczuje rosnący poziom inwestycji w budownictwie. Dobra sytuacja na rynku ma umożliwić spółce poprawę wyników. – Parkiet

Artifex Mundi

Zarząd Artifex Mundi ustalił cenę emisyjną akcji serii D na 7,50 PLN. Firma zaoferuje blisko 1,4 mln akcji.

Pharmena

Pharmena założyła spółkę celową w Niemczech o nazwie Menavitin. Firma ta ma prowadzić sprzedaż suplementów diety zawierających 1-MNA na rynkach Niemiec, Austrii i Szwajcarii.

Rynek paliw

Obrót paliwami wydawanymi przez PERN w 1H'18 wzrósł o 10% r/r.

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 opracowany 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.

Polenergia	Prezes URE ustalił wysokość korekt rocznych rekompensat KDT za 2017 rok w Polenergia Elektrociepłownia Nowa Sarzyna na ok. plus 47,6 mln PLN. Spółka uważa te kwoty za bezsporne.
Budimex	Grupa Budimex będzie pracować nad utrzymaniem stabilnej rentowności, powyżej wskaźników rynkowych, choć spodziewa się, że druga połowa roku prawdopodobnie nie przyniesie stabilizacji w budownictwie - poinformował prezes grupy Dariusz Blocher.

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

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 opracowany 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.