

REGULAMIN ŚWIADCZENIA USŁUGI SPORZĄDZANIA ANALIZ INWESTYCYJNYCH, ANALIZ FINANSOWYCH ORAZ INNYCH REKOMENDACJI O CHARAKTERZE OGÓLNYM DOTYCZĄCYCH TRANSAKCYJ W ZAKRESIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH PRZEZ BIURO MAKLERSKIE PKO BANKU POLSKIEGO



Biuro Maklerskie

Rozdział 1. Postanowienia ogólne

§ 1.

1. Regulamin świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego, zwany dalej „Regulaminem”, określa zasady przygotowywania i przekazywania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych.
2. Niniejszy Regulamin stosuje się, w zakresie nieuregulowanym w:
 - 1) Umowie o odpłatne udostępnienie materiałów analitycznych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego,
 - 2) Umowie o udostępnienie materiałów analitycznych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego,
 - 3) Umowie o sporządzanie materiałów analitycznych na indywidualne zamówienie Klienta.
3. Użyte w Regulaminie określenia i skróty oznaczają:
 - 1) Regulamin maklerski – Regulamin świadczenia usług maklerskich przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego,
 - 2) Rozporządzenie MAR – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE,
 - 3) Rozporządzenie w sprawie rekomendacji – Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów,
 - 4) Klient – osobę fizyczną, osobę prawną lub jednostkę organizacyjną nie posiadającą osobowości prawnej, która zawarła z BM PKO Banku Polskiego co najmniej jedną z umów, o których mowa w ust. 2,
 - 5) Umowa – zawartą z Klientem umowę, o której mowa w ust. 2 pkt 1, 2 lub 3,
 - 6) Analiza inwestycyjna – sporządzany na piśmie raport, analizę lub innego rodzaju informację, zalecającą lub sugerującą, bezpośrednio lub pośrednio, określone zachowania inwestycyjne co do jednego lub kilku instrumentów finansowych lub emitenta instrumentów finansowych, w tym opinie odnoszące się do bieżącej lub przyszłej wartości lub ceny instrumentów finansowych, bez uwzględniania indywidualnej sytuacji oraz potrzeb Klienta,
 - 7) Analiza finansowa – raporty kwartalne z prognozami cen danej grupy instrumentów finansowych, bądź omówienie wyników kwartalnych, niepowiązane z wydaniem analizy inwestycyjnej,
 - 8) Raport transakcyjny – raport sporządzany w związku z pierwszą ofertą publiczną akcji, w którym analiza fundamentalna spółki i wycena jej wartości nie wiąże się z podaniem ceny docelowej i który jest dystrybuowany w ramach czynności związanych z usługą oferowania przez PKO BP BM,
 - 9) Inne rekomendacje o charakterze ogólnym – informacje dotyczące przewidywań co do zachowań albo trendów rynkowych w najbliższej przyszłości, komentarze do bieżących komunikatów publikowanych przez spółki, podsumowanie najważniejszych informacji ze spółek, opracowań i raportów branżowych, danych statystycznych prezentowanych przez Główny Urząd Statystyczny oraz informacji i danych ogólnodostępnych mogących mieć wpływ na notowania akcji oraz innych instrumentów finansowych,
 - 10) Rekomendacja (rekomendacja inwestycyjna) – Analizę inwestycyjną sporządzaną przez PKO BP BM z własnej inicjatywy będącą informacją rekomendującą lub sugerującą strategię inwestycyjną, w sposób wyraźny lub dorozumiany, dotyczącą jednego lub kilku instrumentów finansowych lub emitentów, obejmującą każdą opinię na temat obecnej lub przyszłej wartości lub ceny takich instrumentów, przeznaczoną dla kanałów dystrybucyjnych lub opinii publicznej, zgodnie z Rozporządzeniem MAR,
 - 11) Materiały analityczne – Analizy inwestycyjne lub Analizy finansowe lub Inne rekomendacje o charakterze ogólnym
 - 12) Badania inwestycyjne – całokształt niezbędnych działań wykonywanych na potrzeby opracowania Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym,
 - 13) Udostępnianie – przekazanie Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym Klientom, którzy zawarli Umowę, na adres poczty elektronicznej wskazany w umowie o świadczenie usług maklerskich lub w inny sposób Podany do wiadomości Klientów,
 - 14) Upublicznienie – przekazanie Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym do publicznej wiadomości,
 - 15) Usługa – usługa sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych i innych rekomendacji o charakterze ogólnym,
 - 16) Emitent – podmiot emitujący instrumenty finansowe we własnym imieniu,
 - 17) System internetowy – dostępny za pośrednictwem sieci Internet system umożliwiający Klientom dostęp do Materiałów analitycznych – dla klientów indywidualnych system Supermakler a dla klientów instytucjonalnych Mikro Portal.

§ 2.

1. PKO BP BM sporządza dwa rodzaje Analiz inwestycyjnych:
 - 1) Rekomendacje,
 - 2) Analizy inwestycyjne sporządzane na indywidualne zamówienie Klienta.
2. Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym PKO BP BM sporządza z własnej inicjatywy lub na indywidualne zamówienie Klienta.

§ 3.

1. Klient otrzymuje Materiały analityczne w zakresie i formie, określonych w Umowie.
2. Na podstawie Umowy o udostępnienie materiałów analitycznych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego, PKO BP BM nie dostarcza Rekomendacji i Analiz finansowych.
3. Umowa nie zobowiązuje PKO BP BM do dostarczania Klientowi Raportów transakcyjnych.

§ 4.

1. Rekomendacje, Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym sporządzane przez PKO BP BM dotyczą w szczególności akcji oraz innych instrumentów finansowych.
2. Rekomendacje, Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym, najpóźniej następnego dnia roboczego po Udostępnieniu, przekazywane są Klientom za pośrednictwem Systemu internetowego, który spełnia wymogi trwałego nośnika informacji.
3. Warunkiem zawarcia Umowy, z wyłączeniem umowy, o której mowa w § 1 ust. 2 pkt 3, oraz świadczenia Usługi, jest:

- 1) posiadanie aktywnego dostępu do Systemu internetowego,
 - 2) wyrażenie Zgody na Trwały nośnik elektroniczny, o której mowa w Regulaminie maklerskim, z zastrzeżeniem ust. 4
 - 3) wskazanie adresu poczty elektronicznej lub numeru telefonu komórkowego, w celu przekazywania informacji o wystawieniu dokumentu na Trwałym nośniku elektronicznym.
4. Wyrażenie zgody, o której mowa w ust. 3 pkt 2 musi nastąpić nie później, niż w ciągu 12 dni kalendarzowych od dnia zawarcia Umowy
 5. W przypadku gdy Klient przestanie spełniać co najmniej jeden z warunków określonych w ust. 3, PKO BP BM zawiesza świadczenie usługi.
 6. Przedmiot, forma sporządzenia oraz sposób przekazania Analizy inwestycyjnej, Analizy finansowej oraz Innej rekomendacji o charakterze ogólnym sporządzanych na indywidualne zamówienie Klienta określone są każdorazowo w Umowie.

§ 5.

1. Umowa zawierana jest w formie pisemnej.
2. Umowa o udostępnienie materiałów analitycznych może być zawarta wyłącznie z Klientem, dla którego PKO BP BM świadczy usługi na podstawie zawartej umowy o świadczenie usług maklerskich, w tym umowy o prowadzenie indywidualnego konta emerytalnego i świadczenie usług maklerskich.
3. Do Rachunku inwestycyjnego prowadzonego wspólnie dla małżonków może zostać zawarta tylko jedna Umowa (wyłącznie z jednym ze współposiadaczy Rachunku inwestycyjnego).

§ 6.

Pełnomocnik może zawrzeć Umowę o udostępnienie materiałów analitycznych w imieniu Klienta tylko w przypadku, gdy posiada pełnomocnictwo bez ograniczeń do umowy o świadczenie usług maklerskich przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego.

Rozdział 2. Sporządzanie Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym

§ 7.

Materiały analityczne sporządzane na indywidualne zamówienie Klienta nie są Udostępniane innym Klientom oraz nie podlegają Upublicznieniu.

§ 8.

Rekomendacja zawiera elementy wskazane w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji, w szczególności:

- 1) firmę (nazwę) oraz siedzibę podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie rekomendacji,
- 2) imię i nazwisko oraz stanowisko osoby sporządzającej rekomendację,
- 3) datę i godzinę zakończenia sporządzenia,
- 4) wskazanie istotnych źródeł informacji, przy zapewnieniu wiarygodności wszelkich źródeł informacji lub, w razie wystąpienia jakichkolwiek wątpliwości dotyczących wiarygodności danego źródła, wyraźne wskazanie tego faktu,
- 5) oznaczenie wszelkich przewidywań, prognoz i cen docelowych oraz wskazanie istotnych założeń dokonanych przy ich sporządzeniu lub wykorzystaniu,
- 6) wyraźne oddzielenie faktów od interpretacji, szacunków, opinii i innych rodzajów informacji nierzeczowej,
- 7) streszczenie wszelkich podstaw wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego, a także wskazanie i streszczenie wszelkich zmian wyceny, metodyki lub przyjętych założeń,
- 8) znaczenie każdej przedstawionej rekomendacji, takiej jak „kupuj”, „sprzedaj”, „trzymaj” i ramy czasowe inwestycji, do której odnosi się dana rekomendacja,
- 9) odniesienie dotyczące planowanej częstotliwości aktualizacji rekomendacji,
- 10) wskazanie odnośnej daty i godziny dla każdej ceny instrumentów finansowych wymienionych w rekomendacji,
- 11) w przypadku gdy rekomendacja odbiega od którejkolwiek z wcześniejszych rekomendacji dotyczących tego samego instrumentu finansowego lub emitenta, która została udostępniona w okresie ostatnich 12 miesięcy – zmiany i datę takiej wcześniejszej rekomendacji,
- 12) wykaz wszystkich rekomendacji dotyczących jakiegokolwiek instrumentu finansowego lub emitenta, które zostały udostępnione w okresie ostatnich 12 miesięcy, zawierający dla każdej rekomendacji datę udostępnienia, wskazanie osoby sporządzającej, cenę docelową i odnośną cenę rynkową w momencie udostępnienia, kierunek rekomendacji i ważność okresu ceny docelowej lub rekomendacji,
- 13) wszelkie powiązania i okoliczności, które mogłyby wpłynąć na obiektywność sporządzanych rekomendacji oraz informacje o ewentualnym występowaniu konfliktów interesów.

§ 9.

1. Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym zawierają elementy wskazane w § 8 pkt 1-3 oraz w przypadku, gdy uzasadnia to charakter przygotowywanego dokumentu również inne elementy wskazane w § 8.
2. Analizy inwestycyjne, Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym sporządzane na indywidualne zamówienie Klienta zawierają elementy wskazane w zawartej z Klientem Umowie.

§ 10.

Rekomendacji nie stanowią:

- 1) informacje i opinie w zakresie instrumentów finansowych lub ich emitentów albo wystawców publikowanych i wygłaszanych:
 - a) na łamach gazet i czasopism,
 - b) w audycjach telewizyjnych lub radiowych,
 - c) innych środkach masowego przekazu,nie noszące znamion Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym,
- 2) raporty opracowywane na potrzeby własne Banku,
- 3) porady o charakterze ogólnym rozumiane jako udzielenie Klientowi porady na temat danego rodzaju instrumentu finansowego bez odniesienia do konkretnych instrumentów finansowych oraz indywidualnej sytuacji finansowej Klienta,
- 4) rekomendacje inwestycyjne udzielane w ramach świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego,
- 5) analizy inwestycyjne, o których mowa w § 2 ust. 1 pkt 2.

§ 11.

1. Sporządzając Rekomendacje, Analizy finansowe oraz Inne rekomendacje o charakterze ogólnym, PKO BP BM dochowuje należytej staranności i sumienności m.in. poprzez:
 - 1) wykonywanie Badań inwestycyjnych na bazie racjonalnych podstaw popartych analizą danych w oparciu o zweryfikowane informacje i realistyczne przewidywania zmian cen instrumentów finansowych,
 - 2) rozważną ocenę, które czynniki są istotne w zakresie badań inwestycyjnych oraz ich uzasadnienie,
 - 3) odróżnienie faktów od opinii w prezentowanych badaniach,
 - 4) podanie źródeł informacji będących podstawą Badań inwestycyjnego,
 - 5) spełnienie wymogów prawnych, którym podlega działalność PKO BP BM.
2. Przez źródła informacji, o których mowa w ust. 1 pkt 4, należy rozumieć m.in.:
 - 1) raporty bieżące i okresowe spółek giełdowych,
 - 2) opracowania i raporty branżowe,
 - 3) dane statystyczne prezentowane przez Główny Urząd Statystyczny,
 - 4) informacje i dane ogólnodostępne.

3. Treść niniejszego paragrafu stosuje się do Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym sporządzanych na indywidualne zamówienie Klienta.

§ 12.

PKO BP BM zobowiązuje się do przygotowania Rekomendacji, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym z należytą starannością oraz rzetelnością.

§ 13.

1. Treść Rekomendacji i Analizy finansowej jest utajniona do momentu ich Upublicznienia.
2. Po upływie okresu utajnienia Rekomendacji i Analizy finansowej, mogą być Upubliczniane.
3. Upublicznienie Rekomendacji może nastąpić po upływie 7 dni kalendarzowych od dnia jej Uodostępnienia.
4. Warunki utajnienia oraz ewentualnego Upublicznienia Analiz finansowych i Innych rekomendacji o charakterze ogólnym, określa PKO BP BM.
5. Uodostępnienie następuje poprzez przekazanie Rekomendacji, Analiz finansowych i Innych rekomendacji o charakterze ogólnym Klientom, którzy zawarli odpowiednią Umowę – zgodnie z zakresem określonym w tej Umowie. Rekomendacje, Analizy finansowe i Inne rekomendacje o charakterze ogólnym, udostępniane są wszystkim Klientom jednocześnie.
6. Na wniosek Klienta, który zawarł Umowę o odpłatne dostarczanie materiałów analitycznych udostępnienie może dodatkowo nastąpić za pośrednictwem platform branżowych, z których korzysta Klient.
7. Uodostępnienie nie następuje w przypadku Raportów transakcyjnych.

§ 14.

1. Rekomendacje, Analizy finansowe i Inne rekomendacje o charakterze ogólnym, w okresie utajnienia kierowane są, w odpowiednim zakresie wynikającym z Umowy, wyłącznie do Klientów, którzy zawarli Umowę. Klient, który otrzymał Rekomendację, Analizę finansową i Inną rekomendację o charakterze ogólnym, w okresie utajnienia zobowiązany jest nie przekazywać komukolwiek jej treści.
2. Rozpowszechnianie lub powielanie Rekomendacji, Analiz finansowych i Innych rekomendacji o charakterze ogólnym, wydawanych przez PKO BP BM w całości lub w części bez zgody PKO BP BM jest zabronione.

§ 15.

1. Sporządzając Rekomendacje PKO BP BM kieruje się następującymi kryteriami:
 - 1) Rekomendacja KUPIJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają co najmniej 10% potencjał wzrostu kursu,
 - 2) Rekomendacja TRZYMAJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają potencjał wzrostu kursu w przedziale od 0 do 10%,
 - 3) Rekomendacja SPRZEDAJ oznacza, że autor rekomendacji uważa, iż akcje spółki posiadają potencjał spadku kursu.
2. Rekomendacji może zostać nadany status „W TRAKCIE REWIZJI”, który oznacza, że na skutek nieoczekiwanego zdarzenia wydana rekomendacja przestaje obowiązywać, a PKO BP BM prowadzi badania inwestycyjne, zmierzające do jej aktualizacji. Efektem badań inwestycyjnych będzie wydanie nowej rekomendacji.
3. Rekomendacji może zostać nadany status „ZAWIESZONA”, który oznacza, że PKO BP BM wstrzymał prowadzenie Badań inwestycyjnych. Po wznowieniu Badań inwestycyjnych aktualna staje się ostatnio wydana Rekomendacja, z zastrzeżeniem § 18.

§ 16.

Emitenci niefinansowi standardowo wyceniani są metodą wskaźnikową lub DCF, natomiast Emitenci finansowi metodą wskaźnikową lub modelem Gordona.

§ 17.

Rekomendacja powinna zawierać wyjaśnienie ryzyka związanego z inwestowaniem w akcje danej spółki, w tym analizę wrażliwości przyjętych założeń. Standardowo przedstawienie analizy wrażliwości przyjętych założeń powinno polegać na zaprezentowaniu wyceny porównawczej opartej na co najmniej dwóch wskaźnikach i na podstawie prognoz dla co najmniej dwóch lat oraz na pokazaniu wrażliwości wyceny metodą DCF od przyjętego kosztu kapitału i stopy wzrostu w nieskończoności. W uzasadnionych przypadkach dopuszczalne jest przedstawienie wrażliwości wyceny od przyjętych założeń w inny sposób, szczególnie w sytuacji, kiedy prognoza wyników jest silnie wrażliwa na inne założenia, np. założenia makroekonomiczne (kurs złotego itp.).

§ 18.

1. Rekomendacje sporządzane przez PKO BP BM obowiązują przez okres 12 miesięcy od chwili daty chyba, że w tym okresie zostaną zaktualizowane, z zastrzeżeniem § 15 ust. 2 i 3. PKO BP BM dokonuje aktualizacji rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej oraz przeprowadzanej bieżącej oceny
2. W sytuacji gdy kurs giełdowy od czasu wydania Rekomendacji uległ istotnym zmianom, a niezmienione pozostały wszystkie inne elementy mające wpływ na rekomendację, takie jak sytuacja emitenta, otoczenie makroekonomiczne czy prognozy, PKO BP BM może zmienić Rekomendację, wskazując, że cena docelowa, metody wyceny oraz prognozy pozostają niezmienione i zostały opisane w poprzednio wydanej Rekomendacji.
3. Weryfikacja kursów giełdowych, będących podstawą zmiany Rekomendacji, o której mowa w ust. 2 odbywa się nie rzadziej niż raz na kwartał.

§ 19.

Liczbę i częstotliwość wydawanych przez PKO BP BM Rekomendacji, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym, określa PKO BP BM, uwzględniając bieżącą sytuację rynkową.

Rozdział 3. Rozwiązanie i wygaśnięcie umowy

§ 20.

1. Umowa może zostać rozwiązana przez Klienta lub PKO BP BM w każdej chwili, za wypowiedzeniem w formie pisemnej, z zachowaniem 14-dniowego okresu wypowiedzenia.
2. PKO BP BM może wypowiedzieć Umowę w trybie, o którym mowa ust. 1, z następujących ważnych powodów:
 - 1) naruszenia przez Klienta postanowień tej Umowy,
 - 2) niespełnienia przez Klienta jednego lub więcej warunków wskazanych w § 4 ust. 3.
 - 3) zaprzestania przez PKO BP BM lub zmiany warunków lub zakresu świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych i innych rekomendacji o charakterze ogólnym z uwagi na zmianę przepisów prawa lub wystąpienie czynników ekonomicznych mających wpływ na świadczoną usługę.
3. Za zgodą PKO BP BM Umowa może zostać rozwiązana przez Klienta, bez zachowania okresu wypowiedzenia.
4. Umowa o udostępnienie materiałów analitycznych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego wygasa z chwilą rozwiązania lub wygaśnięcia umowy o świadczenie usług maklerskich.

Rozdział 4. Postanowienia końcowe, zawiadomienia

§ 21.

1. Wszelką korespondencję PKO BP BM przesyła Klientowi na wskazany w umowie o świadczenie usług maklerskich lub formularzu aktualizacji danych adres poczty elektronicznej lub listem na adres korespondencyjny a w przypadku braku adresu korespondencyjnego na ostatni podany przez Klienta adres zamieszkania lub siedziby i adresu, pod którą Klient prowadzi działalność.
2. Klient jest zobowiązany do niezwłocznego powiadomienia PKO BP BM o zmianie danych adresowych, w tym adresu poczty elektronicznej.

3. Klient zobowiązany jest do sprawdzania prawidłowości otrzymywanych informacji i dokumentów, związanych ze świadczeniem usługi określonej w Umowie, a w przypadku stwierdzenia niezgodności niezwłocznie zawiadamia o tym PKO BP BM.

§ 22.

PKO BP BM nie powierza podmiotowi trzeciemu wykonywania czynności w zakresie sporządzania Analiz inwestycyjnych, Analiz finansowych oraz Innych rekomendacji o charakterze ogólnym.

§ 23.

1. Przed zawarciem Umowy o odpłatne udostępnienie materiałów analitycznych przez Biuro maklerskie PKO Banku Polskiego, PKO BP BM może przekazywać potencjalnym klientom, będącym instytucjami finansowymi, na ich wniosek, Materiały analityczne na okres próbny (trial period), w celu zaprezentowania potencjalnym klientom zakresu i jakości sporządzanych Materiałów analitycznych.
2. Przekazywanie Materiałów analitycznych w trybie, o którym mowa w ust. 1 nie może trwać dłużej niż 6 miesięcy.
3. Przekazywanie Materiałów analitycznych w okresie próbnym nie stanowi świadczenia Usługi i nie może stanowić podstawy jakichkolwiek roszczeń ze strony potencjalnych klientów.
4. Materiały analityczne przekazywane w okresie próbnym są oznakowane znakiem „TRIAL PERIOD”.

§ 24.

Publikowane przez PKO BP BM w Internecie, w szczególności w formie filmów, prezentacje zawierające najważniejsze informacje rynkowe, nie stanowią Materiałów analitycznych w rozumieniu niniejszego Regulaminu a ich publikacja nie stanowi świadczenia Usługi.

§ 25.

1. W sprawach nieuregulowanych w Regulaminie zastosowanie ma Regulamin maklerski.
2. Pojęcia pisane wielką literą a nie zdefiniowane w Regulaminie, należy rozumieć zgodnie z definicjami zawartymi w Regulaminie maklerskim.