

BIULETYN PORANNY

GPW

13 sierpnia 2009

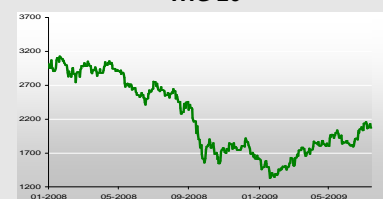
Komentarz poranny

WIG-20 narusza czerwcowy wierzchołek

Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem indeksów, a jedynie indeks małych spółek odnotował niewielki wzrost. Po słabszym otwarciu na niższych poziomach pojawił się popyt, który mimo, iż nie do końca przekonany, zdołał zniwelować skalę strat. WIG-20 naruszył ważną strefę wsparcia na 2042-43 pkt. i wytyczył minimum na 2032 pkt., by w kolejnych godzinach odreagować spadek. Jaka na razie żaden główny indeks nie naruszył wcześniejszego maksimum z czerwca. Pytaniem pozostaje, czy to wypadek przy pracy i zupełnie przypadkowe naruszenie czy też faktyczny sygnał słabości strony popytowej. Generalnie na razie bym się powstrzymywał z tezą, iż jest to ważny sygnał sprzedaży, choć domyślam się, iż część inwestorów będzie wolała nie ryzykować i będzie wykorzystywać wszelkie fale optymizmu do sprzedaży akcji. Do unieważnienia tego sygnału konieczny jest wzrost do nowego szczytu, powyżej 2186 pkt. Odnoszę wrażenie, iż aktualnie poziom niepewności w pewien sposób wzrasta. Najbliższy opór dla indeksu znajduje się na wczorajszym maksimum 2084 pkt., a w razie jego przełamania będę zwracał uwagę na 2097 lub też na 2126 pkt. Kolejne opory to 2145 pkt., gdzie znajduje się linia łącząca ostatnie maksima na 2186 i 2160 pkt. oraz opór na 2160 pkt., który ma kluczowe znaczenie w krótkim terminie jego przebicie będzie wskazywało na korekcyjny charakter spadku i zapowiadało atak na 2186 pkt. W razie jego przebicia kolejne opory widziałbym na 2264 pkt., gdzie znajduje się górne ograniczenie kanału wzrostowego lub też na 2323 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2049 pkt., a w razie jego przełamania będę oczekiwał na test wczorajszego dołka na 2032 pkt. W razie jego przełamania kolejne wsparcia to 2023 pkt., gdzie znajduje się dolne ograniczenie kanału spadkowego lub też zakresu 2012-15 pkt., wynikającego z wcześniejszego dołka i równości fal spadkowych. W przypadku silniejszego spadku popyt winien pojawić się na 1961 pkt. Analizując zachowanie poszczególnych spółek uwagę przykuwa TP SA, która zwykle praktycznie rzecz biorąc pionowo od swojego dołka na 14,30 zł. Wczoraj cena akcji przebiła opory wynikające z wcześniejszych lokalnych maksimów na 16,60 i 16,59 zł, a zamknięcie nastąpiło w bezpośrednim kontakcie z linią przyspieszonego trendu spadkowego, która stanowi najbliższy istotny opór na 16,90 zł. Ewentualne przebicie tego poziomu winno się przełożyć na wzrost do 18,91 zł. Tomasz Jerzyk

Indeks	12.08.	zmiana
WIG 20	2069,3	↓ -0,39%
WIG	35224,8	↓ -0,18%
mWIG40	2156,0	↓ -0,29%
WIG-Banki	4541,9	↓ -0,82%
WIG-Budowl	5399,9	↓ -1,59%
WIG-Info	1197,6	↑ 0,69%
WIG-Media	3035,8	↑ 0,56%
WIG-Spoż.	2808,7	↑ 0,28%

WIG 20



Komentarz terminowy

Już po korekcji?

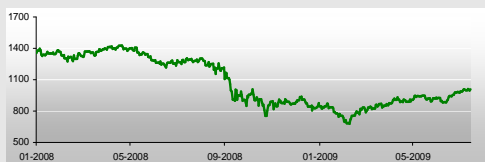
Wczorajsza sesja zakończyła się wzrostem do 2086 pkt. Po słabszym otwarciu kontrakt pogłębił spadek do nowego krótkoterminowego minimum na 2038 pkt. W kolejnych godzinach kupujący zdołali odrobić straty, a w samej końcówce udało się wytyczyć dzienne maksimum na 2093 pkt. Zamknięcie nastąpiło nieco niżej, ale wiele wskazuje, iż kontrakt będzie testował opory na wyższych poziomach. Najbliższy znajduje się na 2104 pkt., a w razie jego przebicia będę zwracał uwagę na 2115 lub też 2134 pkt. Kluczowym oporem jest 2162 pkt., a jego przebicie będzie wskazywało na korekcyjny charakter spadku i zarazem będzie zapowiadało test szczyt na 2198 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2074 pkt., a w razie jego przełamania będę oczekiwał na test 2053 pkt. Wczoraj po południu powyższy poziom kilka razy zatrzymał napór sprzedających, co wskazuje iż jego ranga jest znacząca. Ewentualne przełamanie tego poziomu będzie sugerowało test minimum na 2038 pkt. Każde przełamanie tego wsparcia będzie miało negatywne przesłanie, ale przed sesją nic na to nie wskazuje. Wczoraj po południu kontrakt nadbił maksimum na 2088 pkt. Zachowanie rynków amerykańskich sugeruje atak na opory na 2104 i 2115 pkt. Pytanie czy na tych poziomach zamykać długie pozycje i otwierać krótkie. Krótkich bym nie otwierał, bo wzrost może być silniejszy, a sesyjne zlecenie obronne można wystawić dopiero na 2163 pkt., czyli by akceptować takie ryzyko należałoby uwierzyć w blisko 150 pkt. spadek. Być może jest on za rogiem, ale jak na razie nie ma na to definitywnych dowodów. Taka sytuacja wymusza szukanie bardziej atrakcyjnych poziomów. Na pewno szukałbym okazji do otwierania krótkiej pozycji po przebiceniu 2053 pkt. Natomiast w przypadku pozycji długich podniósłbym poziom obrony do 2073 pkt. i czekałbym jak kupujący poradzą sobie z oporami. Oczywiście jeśli ktoś nie jest przekonany do możliwości kontynuacji wzrostu winien zamykać długie pozycje na oporach na 2104 lub też 2115 pkt. Tomasz Jerzyk

mWIG40



ŚWIAT

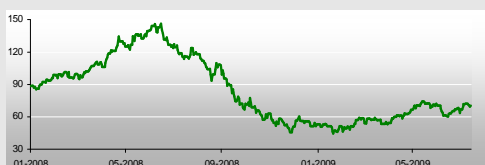
S&P 500



Nasdaq



Ropa



Miedź



Europa

Indeks	12.08.	zmiana
FTSE	4716,8	↑ 0,97%
DAX	5350,1	↑ 1,22%
BUX	18439,0	↑ 1,82%
RTS	1025,1	↓ -0,83%
ISE 100	43889,8	↑ 0,48%

Ameryka Pn. i Ptd.

Indeks	12.08.	zmiana
Dow J.	9361,6	↑ 1,30%
S&P 500	1005,8	↑ 1,15%
Nasdaq	1998,7	↑ 1,47%
Bovespa	57369,0	↑ 1,55%

Azja

Indeks	13.08.	zmiana
NIKKEI	10517,2	↑ 0,79%
HangSen	20835,7	↑ 1,96%
Shanghai	3106,9	↓ -0,19%

Towary i surowce

Indeks	12.08.	zmiana
Ropa	70,77	↑ 0,87%
Miedź	6189,50	↑ 2,64%
Złoto	952,77	↑ 0,30%
Srebro	14,68	↑ 1,24%

Waluty

Indeks	12.08.	zmiana
EURPLN	4,13	↓ -0,54%
USDPLN	2,90	↓ -0,79%
CHFPLN	2,72	↓ -0,13%

Komentarz do sesji w USA

FED nie rozczarował

W środę mieliśmy do czynienia z poprawą nastrojów na amerykańskich parkietach. Zaledwie po 30 minutach główne indeksy osiągnęły poziom o 1% wyższy w stosunku do wtorkowego zamknięcia. Tak dobre nastroje trudno tłumaczyć informacjami, które przed rozpoczęciem handlu napływały na rynek, gdyż większość z nich była zgodna przewidywaniami analityków. Deficyt budżetowy zanotował w lipcu w porównaniu do majowego odczytu ogromny wzrost (z 120 do 180,6 mld USD), mimo to poziom ten odpowiadał konsensusowi rynkowemu. Również wzrost eksportu oraz deficyt handlowy niewiele różniły się od przewidywań rynkowych, przez co początkową fazę handlu należy rozpatrywać jako odreagowanie minorowych nastrojów z początku tygodnia.

Indeksy za oceanem do chwili publikacji komunikatu FOMC poruszały się w trendzie bocznym. Inwestorów nie tyle interesowała decyzja ws. stóp procentowych, których poziom był łatwy do przewidzenia (Bank Centralny pozostał stopy procentowe na poziomie 0-0,25%), a komentarz do obecnej sytuacji gospodarczej. Zgodnie z którym, sytuacja gospodarcza w USA w ocenie FED przestała się pogarszać, co więcej dostrzegano pewną stabilizację. Bank Centralny USA zdecydował również o nie zwiększaniu skali programu skupu obligacji skarbowych, tylko o jego jednomiesięcznym wydłużeniu (do końca października). Na dłuższy czas zamierza on również pozostawić obecny poziom stóp procentowych.

Po komunikacie FED indeksy przez chwilę obrały północny kierunek. Na finiszu przypomniały jednak o sobie niedźwiedzie, które utemperowały bycze zapędy handlujących, w wyniku czego główne indeksy zakończyły dzień z następującymi rezultatami: Dow Jones +1,30, S&P500 +1,15%, Nasdaq +1,14%.

W dniu dzisiejszym głównym katalizatorem zachowań inwestorów będzie przedsesyjny odczyt sprzedaży detalicznej za lipiec. Warto w tej sytuacji przypomnieć o publikacji indeksu zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan za lipiec. Zgodnie z którym, wydatki konsumpcyjne obniżyły się o 1,2% r/r, a zaufanie gospodarstw domowych spadło wówczas pierwszy raz od pięciu miesięcy. Michał Witkowski

GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

TVN	Wyniki za II kw.'09 powyżej oczekiwań Grupa TVN miała w II kwartale 2009 roku 149 mln zł zysku netto, przypadającego akcjonariuszom jednostki dominującej, w porównaniu z 207,6 mln zł zysku netto rok wcześniej. Wynik był powyżej oczekiwań analityków. Konsensus rynkowy zakładał zysk netto na poziomie 120,6 mln zł.
AGORA	Zysk Grupy powyżej konsensusu rynkowego Grupa Agory miała w drugim kwartale 2009 roku 12,2 mln zł zysku netto przypadającego na akcjonariuszy jednostki dominującej wobec 21,5 mln zł zysku netto w II kw. 2008 r. Średnia prognoz rynkowych mówiła o 8,8 mln zł zysku netto. Zysk operacyjny Agory w II kw. 2009 roku wyniósł 14,9 mln zł, podczas gdy rok wcześniej firma miała 30,2 mln zł zysku. Wynik jest powyżej oczekiwań analityków, bo konsensus zakładał 10,6 mln zł zysku EBIT. Przychody Agory spadły w II kw. 2009 roku do 297,8 mln zł z 343,7 mln zł w II kw. 2008 roku i były zgodne ze średnią prognoz rynkowych, zakładającą 292 mln zł.
AGORA	Agora kupi ukraińską spółkę KP Media (biznes internetowy) za 15 mln USD?-prasa Odwołując się do opinii ukraińskich analityków za taką sumę pieniędzy Agora mogłaby kupić 50% udziałów w KP Media.
GTC	Wynik poniżej oczekiwań Strata netto Globe Trade Centre wyniosła w II kwartale 2009 roku 11,9 mln zł. Wynik ten jest gorszy od oczekiwań rynku, który spodziewał się zysku netto na poziomie 2,32 mln euro. Oczekiwania ośmiu biur maklerskich, co do wyniku netto za II kwartał, wahały się od 22,8 mln euro do minus 29,5 mln euro.
TPSA	Regulator nie jest zadowolony z planów inwestycyjnych TPSA, wzrosną wydatki inwestycyjne spółki Zdaniem regulatora ilość środków określona w programie inwestycyjnym na lata 2010-2012 jest niesatysfakcjonująca. Ani TPSA nie ujawniła szczegółów programu, ani nie urząd nie ujawnił treści swojej odpowiedzi. Prezes TPSA wzmiankał wcześniej, że wskaźnik wydatki inwestycyjne/ przychody ze sprzedaży prawdopodobnie wzrośnie do 18% rocznie (w górę o 6% p.p., 0,9 mln zł rocznie). Komentarz: Gwałtowny wzrost wydatków inwestycyjnych w 2010 wydaje się bardzo prawdopodobny (potencjalnie więcej o 900 mln zł r/r). Z brakiem przewidywanej silnej poprawy na poziomie EBITDA w następnym roku, utrzymanie wolnych przepływów pieniężnych na poziomie 3 mld zł (2010 FCF/EV na poziomie zaledwie 10,7%) może okazać się ekstremalnie trudnym wyzwaniem w 2010. (Paweł Puchalski)
PBG	PBG zapowiada, że pod koniec trzeciego kwartału przymierzy się do ewentualnej korekty prognozy na ten rok
PBG	Prezes sprzedaje w dniu jutrzejszym 260 tys. akcji Po transakcji jego udział w akcjonariacie spadnie do 45,7% z 47,1%.
GETIN	Getin Holding nabył 7,2% udziałów w Fiolet-PDK za 4 mln zł od Leszka Czarneckiego Po transakcji GH posiada 32,8% udziałów w tym podmiocie.
ING BSK	ING Bank Śląski ocenia, że III kwartał powinien być ostatnim, w którym będzie widoczny w wynikach wpływ opcji walutowych z klientami - Prezes
ING BSK	Fitch obniżył rating dla banku z „A+” do „A”, perspektywa pozostaje stabilna Ten ruch jest konsekwencją obniżenia ratingu dla spółki matki.
PEKAO	Linie lotnicze LOT mogą sprzedać część z posiadanego pakietu 1,4 mln akcji – Wiceprezes Alternatywą dla transakcji może być zastawienie akcji pod kredyt.
KGHM	W tym roku strajk generalny nie powinien mieć miejsca – związki zawodowe
LOTOS/ KGHM	Skarb Państwa planuje sprzedać 13-procentowy pakiet w Grupie Lotos poprzez rynek regulowany, bez ograniczenia co do typu inwestora. Pakiet KGHM zostanie zaoferowany inwestorom indywidualnym
TPSA	MSP podzieliło sprzedaż pakietu 4,15 proc. akcji Telekomunikacji Polskiej na lata 2009 i 2010 ze względu na wartość transakcji - Wiceminister Skarbu W planie prywatyzacji 1,04 proc. akcji TP ma zostać sprzedane w 2009 roku, a pozostałe 3,11 proc. w 2010 roku.
PRYWATYZACJA	MSP może przyspieszać lub opóźniać niektóre projekty prywatyzacyjne Ministerstwo Skarbu Państwa może, w zależności od sytuacji na rynku, przyspieszać lub opóźniać niektóre projekty prywatyzacyjne, ale w 2009 roku nie sprzeda akcji KGHM-u, Lotosu i Taurona – Wiceminister Skarbu.

POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

ASBIS	Asbis widzi pewne oznaki poprawy sytuacji, które mogą wskazywać, że najgorszy okres spółka ma już za sobą. Celem dystrybutora IT na III kw. jest wypracowanie lepszych rezultatów niż w II kw., a plany na cały 2009 r. zakładają zakończenie go zyskiem netto.
COMPLEX	Complex złożył wstępną ofertę w odpowiedzi na zaproszenie do negocjacji w sprawie kupna akcji spółki Rema z siedzibą w Reszlu.
DUDA	PKM Duda może sprzedawać mięso w Rosji. Spółka otrzymała zgodę Nadzoru Weterynaryjnego i Fitosanitarnego Federacji Rosyjskiej na eksport swojej produkcji na tamtejszy rynek.
ENERGONOMTAŻ POŁUDNIE	Energomontaż Południe dostarczy kolumny odkwaszająco-odpędowe w koksowni U.S. Steel Kosice. Wartość kontraktu to 2,55 mln euro.
ES-SYSTEM	Wyniki ES-System za drugi kwartał mogą być słabsze niż w analogicznym okresie ubiegłego roku ze względu na kryzys w branży budowlanej, na której koncentruje się spółka. Jednak w trzecim kwartale widoczne już są elementy odbicia na rynku.
ERBUD, RAFAKO	Erbud podpisał kontrakt z Rafako o wartości 10,2 mln zł.
NEPENTES	W ramach współpracy ze spółkami z Grupy Kapitałowej Torfarm wartość transakcji od dnia 24 stycznia 2009 roku do dnia dzisiejszego wynosi 11, 6 mln zł.
NOBLE BANK	Publikacja raportu za I półrocze została przesunięta z 14 na 18 sierpnia.
POLNORD	Spółka zależna Polnordu uzyskała pozwolenie na budowę biurowca na Wilanowie, inwestycja ma się rozpocząć pod koniec

2009 roku, a przekazanie do użytkowania ma nastąpić w III kwartale 2011 roku.

TRANSAKcje

KERNEL	BZ WBK AIB TFI zmniejszyło zaangażowanie w Kernel Holding i obecnie posiada 3.430.495 akcji spółki co stanowi 4,99 proc. ogólnej liczby akcji.
MCI	BZ WBK AIB zmniejszył udział w spółce do 9,93% z 12,9%.
SNIEZKA	Pan Rafał Mikrut zmniejszył swój udział do 660,4 tys. akcji (4,77% kapitału, 4,17% głosów na WZA) z 1,25 mln akcji (9,06% kapitału, 9,06% głosów na WZA).
SUWARY	Spółka Amhil Europa, w wyniku nabycia akcji Suwar w transakcji pakietowej, posiada obecnie 74.000 akcji tej firmy, które uprawniają do wykonywania 8,82 proc. głosów na walnym zgromadzeniu i stanowią taki sam udział w kapitale zakładowym.
SUWARY	Pan Wiesław Jakubowski zmniejszył swój udział do 1,37% z 5,77%.

Opracowanie: Michał Witkowski, Kamil Budziński

WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

DANE MAKRO

NBP - nadwyżka w obrotach bieżących w czerwcu wyniosła 459 mln euro wobec nadwyżki 284 mln euro w maju i wobec 129,6 mln euro nadwyżki oczekiwanej przez analityków

NBP - eksport w euro w czerwcu spadł rdr o 20,8 proc., import spadł o 31,5 proc.; deficyt w obrotach towarowych w czerwcu 26 mln euro wobec nadwyżki 5 mln euro w maju

Strefa euro - produkcja przemysłowa w strefie euro spadła w czerwcu o 17,0 proc. rdr po tym, jak spadła o 17,6 proc. w maju po korekcie
Strefa euro - bezrobocie w Wielkiej Brytanii wzrosło do 7,8 proc. w czerwcu i znalazło się na najwyższym poziomie od 1994 roku - ogłosiło brytyjskie biuro statystyczne

USA - deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych wzrósł w czerwcu 2009 r. do 27 mld USD z 26 mld USD miesiąc wcześniej - poinformował Departament Handlu

USA - zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA. Indeks spadł w tygodniu zakończonym 7 sierpnia o 3,5 proc. Tydzień wcześniej indeks wzrósł o 4,4 proc.

USA - zapasy ropy naftowej w USA wzrosły w ubiegłym tygodniu o 2,52 mln baryłek, czyli o 0,72 proc., do 352,029 mln baryłek - poinformował amerykański Departament Energii (DoE).

OPINIE I KOMENTARZE

Sławomir Skrzypek, prezes NBP powiedział, że w przyszłym roku Polska powinna zejść z celem inflacyjnym do 2,5 proc., a być może go przekroczy. Uważa również, że spadek PKB w III kwartale może być mniejszy niż to wynikało z projekcji NBP, a w przypadku wyraźnej potrzeby NBP jest gotów do kolejnej obniżki stopy rezerwy obowiązkowej.

Józef Sobota, dyrektor Departamentu Statystyki Narodowego Banku Polskiego uważa, że saldo na rachunku obrotów bieżących w kolejnych miesiącach powinno być nadal dodatnie

KALENDARIUM

CZWARTEK, 13 SIERPNIA

AGORA - Skonsolidowany raport za II kwartał

LUBAWA - NWZA w sprawie zmian w składzie rady nadzorczej

HANDLOWY - Publikacja wstępnych wyników za II kw.

NBP (14:00) - Podaż pieniądza M3 w lipcu

GUS (14:00) - Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu. Prognoza i poprz. wart. 3,5%/r

EUROLAND (11:00) - PKB za II kw. Prognoza -0,6%/k; poprz. wart. -2,5%/k

USA (14:30) - Sprzedaż detaliczna (prog. 0,3%; poprz. wart. 0,6%/m) i sprzedaż bez samochodów (prog. 0,1%; poprz. wart. 0,3%/m) w lipcu.

USA (14:30) - Ceny eksportu (prog. 0,4%; poprz. wart. 1,1%/m) i ceny eksportu bez towarów rolniczych (poprz. wart. 0,8%/m) w lipcu.

USA (14:30) - Ceny importu (prog. 0,1%; poprz. wart. 3,2%/m) i ceny importu bez ropy (poprz. wart. 0,2%/m) w lipcu.

USA (14:30) - Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych. Poprz. wart. 550 tys.

USA (16:00) - Zapasy niesprzedanych towarów w czerwcu. Prognoza -0,9%/m; poprz. wart. -1%/m

PIĄTEK, 14 SIERPNIA

KGHM, GTC - Raport za II kwartał

ENERGOPŁD - Dzień wypłaty dywidendy 0,11 zł na akcję.

PBG - Wprowadzenie do obrotu na rynku GPW 260.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A spółki

EUROLAND (11:00) - Inflacja HICP (prog. i poprz. wart. -0,1%/r) i inflacja bazowa HICP (prog. i poprz. wart. 1,3%/r) za lipiec

USA (14:30) - Inflacja CPI (prog. 0,0%; poprz. wart. 0,7%/m) i inflacja bazowa CPI (prog. i poprz. wart. 0,2%/m) za lipiec.

USA (15:15) - Produkcja przemysłowa w lipcu. Prognoza 0,1%/m; poprz. wart. -0,4%/m

USA (15:15) - Wykorzystanie mocy produkcyjnych w lipcu. Prognoza 68,1%; poprz. wart. 68%

USA (15:55) - Indeks Uniwersytetu Michigan za sierpień. Prognoza 68,5 pkt.; poprz. wart. 66 pkt.

PONIEDZIAŁEK, 17 SIERPNIA

ELBUDOWA - Publikacja skonsolidowanego raportu za II kwartał 2009 roku

EUROLAND (11:00) - Bilans handlu zagranicznego za czerwiec. Poprz. wart. 800 mln EUR

USA (14:30) - Indeks NY Empire State za sierpień. Poprz. wart. -0,55 pkt.

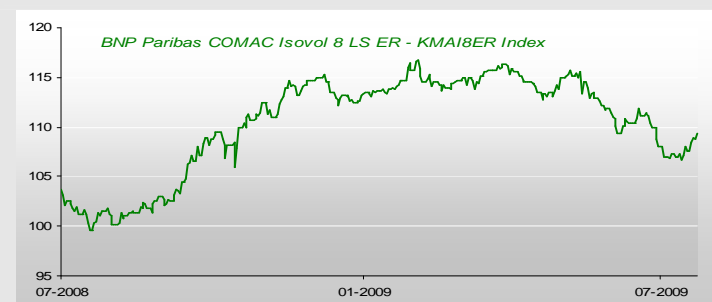
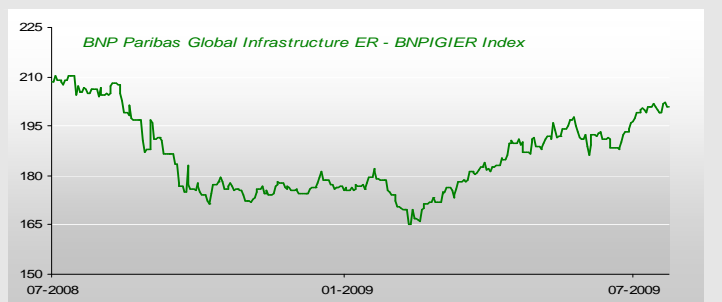
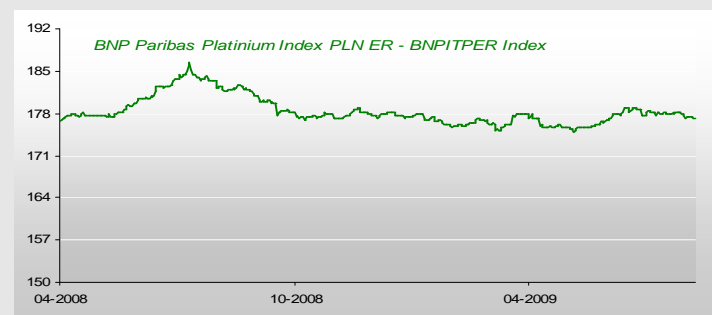
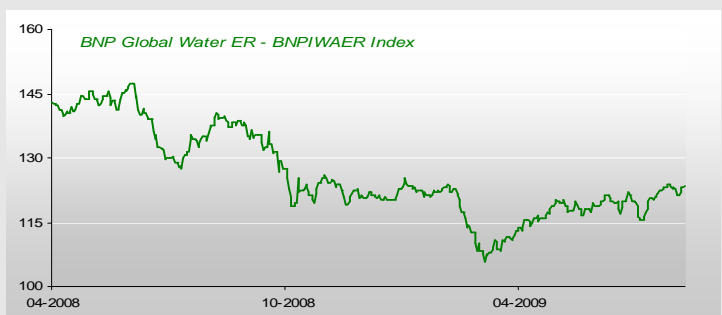
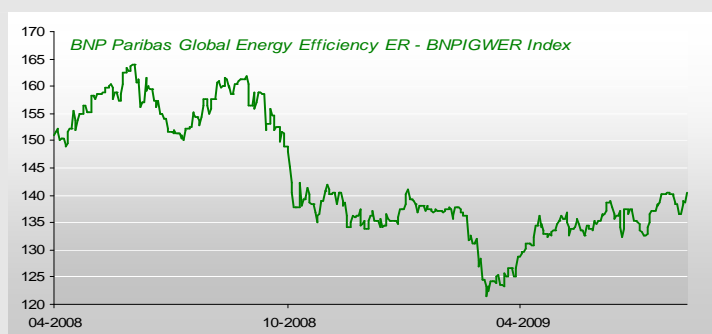
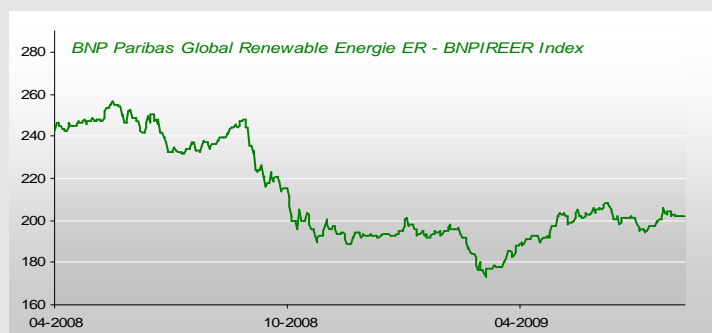
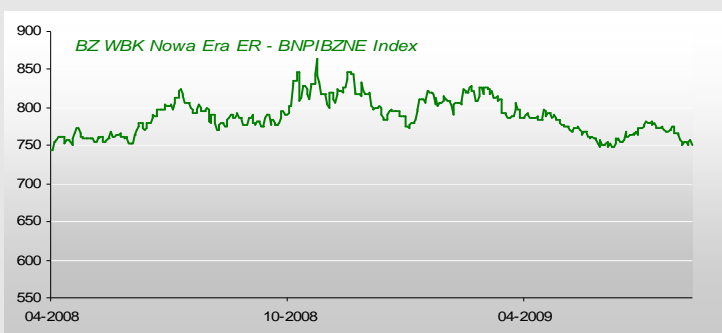
USA (15:00) - Napływ kapitałów długoterminowych w czerwcu. Poprz. wart. -19,8 mld USD

DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORAĆO W INWESTOR ONLINE

USA (14:30) - Sprzedaż detaliczna w lipcu (prog. 0,8% poprz. 0,6%).

Uwaga! Dane publikowane są niezwłocznie po ich odczycie, natomiast komentarz z kilkuminutowym opóźnieniem

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



BNP Paribas Indexes

Indeks	12.08.	zmiana
BNPIBZNE	751,7149 ↓	-0,34%
BNPIREER	201,7365 ↓	-0,29%
BNPIEER	156,9288 ↓	-0,24%
BNPIGWER	140,4618 ↑	1,05%
BNPIWAER	123,3531 ↑	0,25%
BNPITPER	177,1828 ↓	-0,16%
BNPIGIER	200,7649 ↓	-0,71%
KMAI8ER	109,3967 ↑	0,63%

Dane do wykresów dostarcza Bloomberg. Źródłem pozostałych danych są PAP, Reuters, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

Prezentowana cena ropy odnosi się do notowań najbliższej wygaśnięcia serii kontraktu terminowego WTI Crude, notowanego na giełdzie NYMEX.

Prezentowana cena miedzi odnosi się do jej notowań na Londyńskiej Giełdzie Metali.

Prezentowana cena złota i srebra to kwotowanie Bloomberg na podstawie dostarczonych notowań instytucji zajmujących się wyceną danego kruszcu.

Dane prezentowane w niniejszym raporcie zostały uzyskane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez DM BZ WBK S.A. za wiarygodne, jednakże DM BZ WBK S.A. nie może zagwarantować ich dokładności i pełności.

Niniejsze opracowanie i zawarte w nim komentarze są wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. Dom Maklerski BZ WBK S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody DM BZ WBK S.A. jest zabronione.