

GPW

KOMENTARZ PORANNY

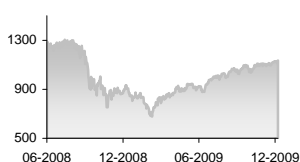
Wczorajsza sesja zakończyła się wzrostem indeksów, lecz przede wszystkim na rynku wyczuwało się niezdecydowanie w którą stronę będą zmierzały w przyszłości. W największym stopniu do wzrostów przyczyniły się akcje KGHM-u, którego mocno wspomagały rekordowe notowania cen miedzi na rynkach światowych. Na tych papierach w głównej mierze skoncentrowana była uwaga inwestorów, co znajduje odzwierciedlenie w ponad 20% udziale w obrotach na całym rynku. Papier ten znajduje się w polu rażenia swojego średnioterminowego jak i absolutnego maksimum (na wykresie skorygowanym o wypłacane przez spółkę dywidendy), które znajdują się odpowiednio na 111,40 oraz 112,15 zł. Powyższe poziomy wytyczają najbliższe opory, a ich przebicie będzie sugerowało test 116,57 lub też w bardziej optymistycznych założeniach 129,33 zł. Nominalnie najwyższych kurs miedziowego kombinatu był wyznaczony w październiku 2007 na 145 zł. WIG-20 w pierwszej połowie sesji wytyczył dzienne minimum na 2447 pkt., a w drugiej części dnia odrobił straty, natomiast dzięki popytowi na końcowym fixingu indeks zamknął się na dziennym maksimum. Najbliższy opór wytycza ostatnie maksimum na 2480 pkt., a w razie jego przebicia będą liczył na test 2495 lub też 2550 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2460 pkt., a jego przełamanie będzie sugerowało test wczorajszego dołka na 2447 pkt. W przypadku ewentualnego przełamania tego wsparcia będą oczekiwać na test 2418 pkt. W przypadku przełamania tego wsparcia popyt winien pojawić się na 2388 pkt. Patrząc na strukturę ruchów cen mam obecnie problem w właściwym odczytaniu charakteru ruchów. W przypadku gdybyśmy mieli do czynienia z hossą nieco wyższego rzędu ceny z takich wykresów winny wyrwać się do góry, a w zasadzie od sierpnia mamy do czynienia jedynie z nabiciami poprzednich maksimów, które były wykorzystywane przez sprzedających. Oczywiście presja podaźowa nie była silna i w zasadzie nie kreowała zagrożeń dla kupujących (lokalne minima sukcesywnie były wytyczone na coraz wyższych poziomach). Ale przez takie ruchy trudno jest trafić właściwy scenariusz, który będzie realizowany w nieco dłuższej perspektywie. Nawet patrząc na wykres od dołka z 27 listopada ub. na 2236 do ostatniego szczytu na 2480 pkt. na wykresie kształtuje się jakaś trójka, gdzie aż się prosi by formowały się pełne, soczyste i zyskowe impulsy. Natomiast trójki w górę w obrębie fal wzrostowych mogą jedynie pojawiać się w klinach zwężających, a te jak wiadomo pojawiają się w końcowych stadiach wzrostu. Czy teraz mamy do czynienia z taką formacją, jakiś przesłanek można się dopatrzeć, ale z całą odpowiedzialnością na razie nie zaryzykowałbym takiej tezy. Tomasz Jerzyk

KOMENTARZ TERMINOWY

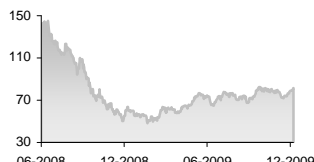
Wczorajsza sesja zakończyła się wzrostem do 2488 pkt., aczkolwiek sesja nie wniosła zbyt wiele do prognozy na najbliższe sesje. W pierwszej fazie sesji kontrakt wytyczył dzienne minimum na 2470 pkt., a w dalszej części sesji przeważali kupujący, który mieli jednak kłopot ze sforsowaniem oporu wynikającego z 61,8 zniżenia spadku z 2510 do 2470 pkt. Podaż sukcesywnie ujawniała się na 2495 pkt i powyższy poziom stanowi najbliższy opór. Jego przebicie winno zapowiadać dalszy wzrost i atak na szczyt na 2510 pkt. Kolejny opór widzę w zakresie 2533-35 pkt., a w razie silniejszej zwężki celem winien być 2600 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2486 pkt., a w razie jego przebicia będą oczekiwać na test 2476 pkt. Ewentualne przełamanie tego poziomu będzie wskazywało na słabość kupujących i będzie sugerowało pogłębienie korekty poniżej minimum na 2470 pkt. Kolejne wsparcie znajduje się znajdując się w zakresie 2452-56 pkt., a w przypadku silniejszego ruchu celem winien być poziom 2422 pkt. Wczorajsza sesja obfitowała w wiele sprzecznych sygnałów, z których niewiele wynikało. Bez wątplenia kontrakt w dalszym ciągu znajduje się w trendzie wzrostowym i to się wczoraj na pewno nie zmieniło. Pozytywnie długie otwierałbym po przebiceniu 2495 pkt., w oczekiwaniu na skuteczny atak na szczyt na 2510 i dalszy wzrost z celem na 2533-35 pkt. W tym zakresie ograniczałbym zaangażowanie po długiej stronie rynku. Jak na razie nie ma silnych argumentów technicznych (no, może poza gwiazdą spadającą z wstępu) by otwierać pozycje krótkie. Myślę, że wrośnie prawdopodobieństwo na pogłębienie korekty po przebiceniu 2476 pkt., w związku z czym wtedy można by ponownie próbować otworzyć krótkie ze wstępnym poziomem docelowym na 2422 pkt. Tomasz Jerzyk

ŚWIAT

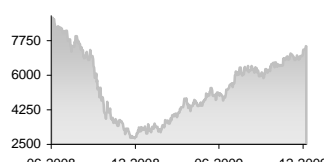
S&P 500



Ropa



Miedź



KOMENTARZ DO SESJI W USA

W środę inwestorzy starali się wypracować jasne stanowisko w kontekście nadania kierunku amerykańskim indeksom pod naporem szeregu danych makroekonomicznych. Zadanie okazało się jednak ze wszech miar trudne, co odzwierciedlone zostało w zmożonej zmienności głównych wskaźników giełdowych. Ostatecznie, sesja nie przyniosła istotnych zmian w ostatnio obserwowanym krajobrazie Wal Street, a na pocieszenie byki mogą sobie przypisać kolejny wzrostowy dzień handlu w wykonaniu indeksu S&P 500 (kosmetyczna zmiana: +0,05%). Jeszcze przed rozbrzmieniem gongu oznajmującego rozpoczęcie notowań inwestorzy zapoznali się z raportem Automatic Data Processing, który wskazał, że w grudniu spadek zatrudnienia w sektorze prywatnym wyhamował z 145 tys. w listopadzie do 84 tys., przy czym rynkowy konsensus zakładał deteriorację zatrudnienia na poziomie 75 tys. Jednak ani raport ADP, ani dokonany pół godziny po rozpoczęciu sesji odczyt indeksu ISM dla usług nie wykreowały tym razem ruchu o większej skali na amerykańskich indeksach. Nawiązując do odczytu indeksu aktywności w amerykańskim sektorze wytwórczym, okazał się on nieco gorszy od oczekiwań (50,5) i wyniósł 50,1. Z drugiej strony, wskazał on na wzrost aktywności z poziomu odnotowanego w listopadzie (48,7). Nieco więcej entuzjazmu wywołała publikacja protokołu z posiedzenia FOMC, który po raz kolejny utwierdził rynek o pozostawieniu stóp procentowych na niskich poziomach przez dłuższy okres czasu. Dodatkowo, pojawiły się także głosy członków gremium o konieczności wprowadzenia dodatkowych bodźców fiskalnych w celu poprawy aktywności gospodarczej. W ujęciu sektorowym, prym wiodły spółki surowcowe (+1,5%) oraz energetyczne (+1,0%) - te drugie zyskujące dzięki wyższym notowaniom ropy naftowej. Z kolei o sile spółek surowcowych zdecydowały lepsze od oczekiwań wyniki spółki Worthington Industries (+20,5%). Podczas czwartkowego dnia zmagania determinanta nastrojów będzie przede wszystkim publikacja cotygodniowych danych o złożonych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych. Tym niemniej, w moim przekonaniu do większych rozstrzygnięć za oceanem trzeba będzie poczekać do piątkowego odczytu danych z Departamentu Pracy (prognoza grudniowej stopy bezrobocia: 10,1%). Adam Nowakowski

Indeks	06.01.	zmiana
WIG 20	2472,8	↑ 0,43%
WIG	41242,0	↑ 0,46%
mWIG40	2404,6	↑ 0,38%
WIG-Banki	6060,2	↑ 0,18%
WIG-Budowl	5180,8	↑ 0,34%
WIG-Info	1286,1	↑ 0,28%
WIG-Media	3143,7	↑ 0,08%
WIG-Spoż.	3073,7	↓ -0,26%

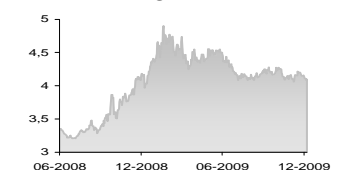
WIG 20



mWIG40



EURPLN



Europa

Indeks	06.01.	zmiana
FTSE	5530,0	↑ 0,14%
DAX	6034,3	↑ 0,04%
BUX	22800,0	↑ 0,22%
RTS	1444,6	↑ 1,24%
ISE 100	54547,4	↑ 0,80%

Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	06.01.	zmiana
Dow J.	10573,7	↑ 0,02%
S&P 500	1137,1	↑ 0,05%
Nasdaq	2301,1	↓ -0,33%
Bovespa	71453	↑ 0,65%

Azja

Indeks	07.01.	zmiana
NIKKEI	10681,7	↓ -0,46%
HangSen	22190,4	↓ -1,01%
Shanghai	3192,8	↓ -1,89%

Towary i surowce

Indeks	06.01.	zmiana
Ropa	82,72	↓ -0,55%
Miedź	7630,5	↑ 2,42%
Złoto	1132,72	↓ -0,24%
Srebro	18,10	↓ -0,28%

Waluty

Indeks	06.01.	zmiana
EURPLN	4,10	↑ 0,01%
USDPLN	2,85	↑ 0,17%
CHFPLN	2,77	↑ 0,01%

GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

AGORA	Średnia sprzedaż "Gazety Wyborczej" w listopadzie spadła o 14 proc. rdr Rozpowszechnianie płatne razem "Gazety Wyborczej", wydawanej przez Agorę, wyniosło w listopadzie 2009 roku 351.770 sztuk i było o 14 proc. niższe niż rok wcześniej.
TVN	W 2009 r. platforma "n" pozyskała 300 tys. subskrybentów w segmencie abonenckim "n" W grudniu zeszłego roku platforma "n" pozyskała 80 tys. nowych subskrybentów w segmencie abonenckim "n" oraz 101 tys. klientów w segmencie pre-paid (telewizja na kartę). W całym zeszłym roku platforma cyfrowa "n" pozyskała 300 tys. nowych subskrybentów w segmencie abonenckim "n" oraz 348 tys. klientów w segmencie pre-paid.
NG2	NG2 chce otworzyć w '10 poniżej 100 sklepów i osiągnąć ponad 1 mld zł przychodów Grupa NG2, której sprzedaż w okresie styczeń-grudzień 2009 wzrosła o 22,5 proc., do 924 mln zł, zamierza w tym roku zdecydowanie przekroczyć poziom 1 mld zł przychodów. Spółka planuje otworzyć mniej salonów niż w latach ubiegłych, prawdopodobnie poniżej 100. Nie zdecydowała jeszcze, czy wypłaci dywidendę z zysku za 2009 rok.
ASSECO POLAND, SYGNITY	Asseco Poland i Sygnity złożyły oferty na ZMOKU o zbliżonej wartości – MSWiA W przetargu na budowę i wdrożenie Zintegrowanego Modułu Obsługi Końcowego Użytkownika (ZMOKU), realizowanego w ramach projektu pl.ID, Sygnity złożyło ofertę o wartości 31,84 mln zł, a wartość oferty Asseco Poland to 31,99 mln zł.
CYFROWY POLSAT	Cyfrowy Polsat miał na koniec 2009 roku 3,2 mln abonentów Cyfrowy Polsat pozyskał w 2009 roku netto 476 tys. nowych abonentów i na koniec ubiegłego roku miał ich 3,2 mln. Natomiast łączna liczba użytkowników dekoderów Cyfrowego Polsatu wyniosła na koniec 2009 roku 3,9 mln.
CYFROWY POLSAT	Pan Andrzej Matuszyński zrezygnował z funkcji członka zarządu Tymczasowe obowiązki po Panu Matuszyńskim obejmie prezes spółki.
ORBIS	Spółka zależna Enterprise Investors kupiła od Orbisu Polskie Biuro Podróży Orbis Central European Tour Operator SARL, spółka zależna Polish Enterprise Fund VI, LP należącego do grupy kapitałowej Enterprise Investors, kupiła od Orbisu 47 proc. udziałów Polskiego Biura Podróży Orbis. Pozostałe 48,1 proc. zostanie nabyte pod warunkiem uzyskania zgody Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.
SEKTOR IT	Prognozowane wydatki na duże projekty IT w '10 to około 408 mln zł - MSWiA
SEGMENT ENERGETYCZNY	Urząd Regulacji Energetyki prawdopodobnie wezwie sprzedawców energii do korekty swoich wniosków taryfowych
SEGMENT ENERGETYCZNY	Tauron podtrzymuje, że liczy na ok. 4 mld zł z IPO; bliżej górnego pułapu – prezes IPO planowane jest na połowę 2010 roku.

POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

BUMECH	Bumech podpisał aneks zmniejsza wartość całkowitej transakcji podpisanej z Temkopem i Gwarexem, z 15,46 mln zł do 11,3 mln zł.
EUROMARK	Przychody w grudniu osiągnęły 12,7 mln zł, w górę o 50,5% r/r.
GF PREMIUM	Spółka podpisała kontrakt na świadczenie usług factoringowych, maksymalne zaangażowanie ustalono na 300 tys. zł.
INTROL	Introl podpisał kontrakt o wartość 9,47 mln zł na budowę kanalizacji w Świdnicy. Zakończenie prac zaplanowano na 31 marca, 2010.
MOSTOSTAL ZABRZE	Spółka zależna GPBP podpisała kontrakt na budowę gimnazjum o wartości 1,96 mln zł. Zakończenie prac ma nastąpić z dniem 31 grudnia 2010.
SANWIL	Wycena opcji walutowych na dzień 31 grudnia '09 wyniosła -1,6 mln zł.
SWECIE	Świecie podpisze kontrakt za 44 mln zł z Lasami Państwowymi na dostawę drewna w I poł.'10.
TRITON	Do końca lutego Triton Development planuje uzyskać pozwolenie na użytkowanie projektu Triton Park, w pierwszym kwartale ma rozpocząć się przekazywanie mieszkań w tej inwestycji. Jeszcze w tym roku mogą wystartować trzy nowe projekty dewelopera.
WOJAS	Przychody ze sprzedaży w grudniu osiągnęły 10,8 mln zł, (w górę o 8,5%).
WSIP	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów zgodził się na przejęcie 100 proc. akcji Wydawnictw Szkolnych i Pedagogicznych przez Pahoa Investments, spółkę należącą do Advent International.
ZETKAMA	Spółka zależna Srubena Unia w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy podpisała kontrakty o wartości 8,78 mln zł z Hutą Łąbedy.

TRANSAKcje

AMREST	BZ WBK AIB TFI zmniejszyło swój udział w spółce do 14,87% z 15,04%.
AMREST	BZ WBK AIB AM zwiększył swój udział w spółce do 22,27% z 22,06%.
BORYSZEW	Członek RN sprzedał 2 tys. akcji po średniej cenie 7,11 zł w dniu 13 listopada 2009.
HUTMEN	Pan Roman Karkosik zwiększył swój udział w spółce do 63,86% z 63,47%.
IMPEXMETAL	Członek RN sprzedał 2 tys. akcji po średniej cenie 2,74 zł w dniu 13 listopada 2009.
INTROL	Pan Wiesław Kapral zwiększył swój udział w spółce do 6,1 mln akcji (28,78% głosów) z 6 mln akcji (28,45% głosów).
INTROL	Pan Józef Bodziony sprzedał 20,9 tys. akcji po średniej cenie 4,78 zł i zmniejszył tym samym swój udział w spółce do 5,82 mln akcji (27,92% głosów).
MULTIMEDIA	Pan Andrzej Rogowski nabył 300 tys. akcji po 0,01 zł w ramach programu motywacyjnego.
NEPENTES	Jednostka związana z członkiem RN sprzedała 35,8 tys. akcji po 24,99 zł w dniu 30 grudnia.

NETMEDIA	KBC TFI zwiększyło swój udział w spółce do 10,44% z 9,97%.
TEGAS	Członek RN sprzedał 1,3 tys. akcji po 13,9 zł w dniu 10 listopada 2009.
TETA	Millennium TFI zmniejszyło swój udział w spółce do 13,788% z 15,0091%.
WIELTON	Insider sprzedał 384,6 tys. akcji po 4 zł w dniu 4 stycznia.

Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Kamil Budziński

WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

MAKROEKONOMIA

Ministerstwo Skarbu Państwa – przychody z prywatyzacji w 2009 roku wyniosły 6,97 mld zł

Sejmowa Komisja Finansów Publicznych pozytywnie zaopiniowała 4 kandydatów do RPP

Strefa euro - nowe zamówienia w przemyśle strefy euro spadły w październiku 2009 mdm o 2,2 proc., po wzroście we wrześniu o 1,7 proc.

Strefa euro - indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w grudniu 2009 53,6 pkt wobec 53,0 pkt w listopadzie

Strefa euro - indeks PMI composite, przygotowywany przez Markit Economics wyniósł w grudniu 2009 54,2 pkt wobec 53,7 pkt w listopadzie

Strefa euro - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) w strefie euro wzrosły o 0,1 proc. w listopadzie 2009 roku, licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku spadły o 4,4 proc.

USA - w grudniu 2009 r. liczba zapowiadanych zwolnień pracowników w USA spadła o 72,9 proc. w stosunku do tego samego okresu roku 2008 - wynika z opublikowanego w środę raportu firmy Challenger, Gray & Christmas Inc.

USA - wskaźnik aktywności w usługach w USA wzrósł w grudniu do 50,1 pkt z 48,7 pkt miesiąc wcześniej

USA - zanotowano mały wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA

USA - zapasy ropy naftowej w USA wzrosły w ubiegłym tygodniu o 1,33 mln baryłek, czyli o 0,41 proc., do 327,3 mln baryłek - poinformował amerykański Departament Energii (DoE).

OPINIE

Minister finansów Jacek Rostowski powiedział, że deficyt budżetu w 2009 roku wyniósł 24-25 mld zł wobec 27,2 mld zł planowane w nowelizacji budżet. Nadmieniał również, że nie zrezygnował z pomysłu obniżenia składek do Otwartych Funduszy Emerytalnych. Przyznał, że nie rozwiązuje to wszystkich problemów, ale ułatwiły Polsce drogę do euro.

Zdaniem prezesa NBP Sławomira Skrzyпка przez dużą część 2010 roku inflacja będzie w okolicach celu, bądź poniżej. Nadmieniał on również, że NBP osiągnął w 2009 roku niemały zysk i zamierza przekazać go w większości do budżetu

Leszek Kąsek, ekonomista Banku Światowego ds. Polski uważa, że Polska gospodarka wzrośnie w 2010 roku o 2,2-2,5 proc. Jego zdaniem, w latach 2011-2012 wzrost PKB wyniesie przynajmniej 3,5 proc.

KALENDARIUM

CZWARTEK, 7 STYCZNIA

Centrum Klimat - NWZA ws. zmian w składzie rady nadzorczej i zmian w statucie spółki;

Pozbud - WZA spółki w sprawie powołania nowego członka rady nadzorczej;

Centrozap - wprowadzenie do obrotu 7.085.527 akcji s. R;

EUROLAND (11:00) - Indeks nastrojów biznesu (prog.-1,4 pkt.; poprz. -1,56 pkt.) i w gospodarce (prog. 90 pkt.; poprz. 88,8 pkt.) w grudniu.

EUROLAND (11:00) - Indeks nastrojów konsumentów w grudniu. Prognoza -16 pkt.; poprz. -17 pkt.

EUROLAND (11:00) - Sprzedaż detaliczna w listopadzie. Prognoza 0,1%/m/m; poprz. 0,0%/m/m

NIEMCY (12:00) - Zamówienia w przemyśle w listopadzie. Prognoza 1,5%/m/m; poprz. -2,1%/m/m

WLK. BRYTANIA (13:00) - Decyzja ws. stóp procentowych. Prognoza i poprz. 0,5%

USA (14:30) - Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych. Prognoza 440 tys.; poprz. 432 tys.

PIATEK, 8 STYCZNIA

INTERNET GROUP - NWZA w sprawie prywatnej subskrypcji akcji serii H oraz zmian w statucie i w radzie nadzorczej

ŻURAWIE WIEŻOWE - NWZA w sprawie połączenia z Gastel

INSTAL - NWZA w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału

EUROLAND (11:00) - Stopa bezrobocia za listopad. Prognoza 9,9%; poprz. 9,8%

EUROLAND (11:00) - Dane o PKB za III kw. Prognoza 0,4k/k; poprz. -0,2%/k

NIEMCY (12:00) - Produkcja przemysłowa w listopadzie. Prognoza 1%/m/m; poprz. -1,8%/m/m

USA (14:30) - Stopa bezrobocia za grudzień. Prognoza 10,1%; poprz. 10%

USA (16:00) - Zapasy hurtowników w listopadzie. Prognoza -0,3%/m/m; poprz. 0,3%/m/m

PONIEDZIAŁEK, 11 STYCZNIA

TIM - NWZA w sprawie zmian w statucie

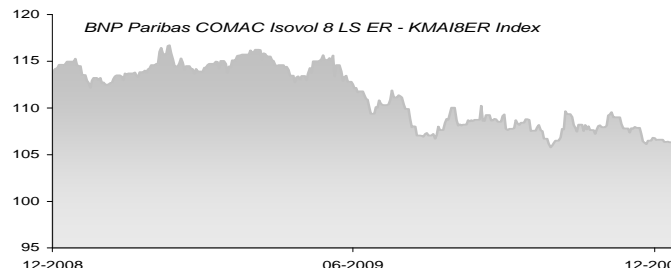
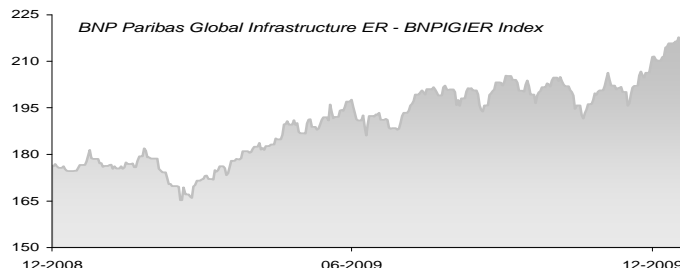
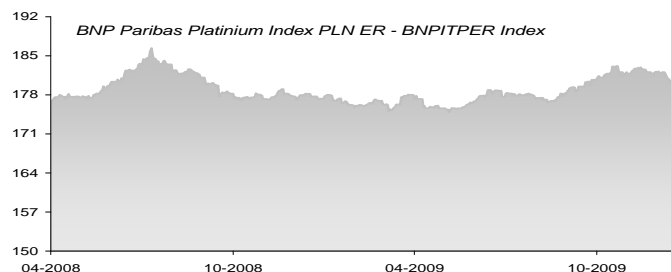
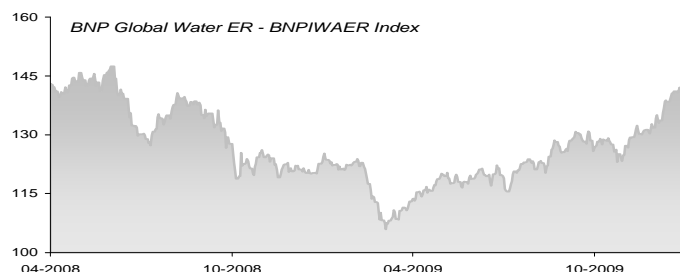
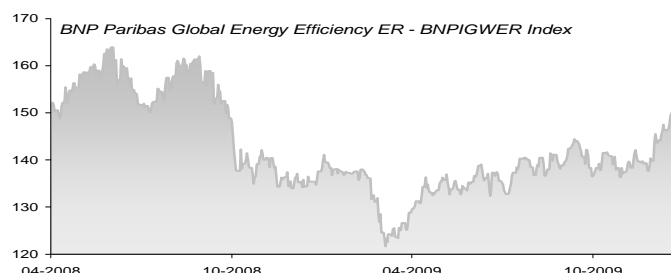
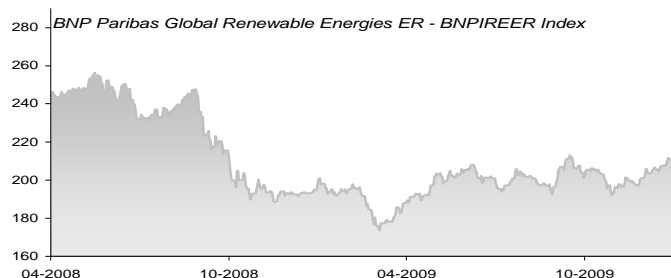
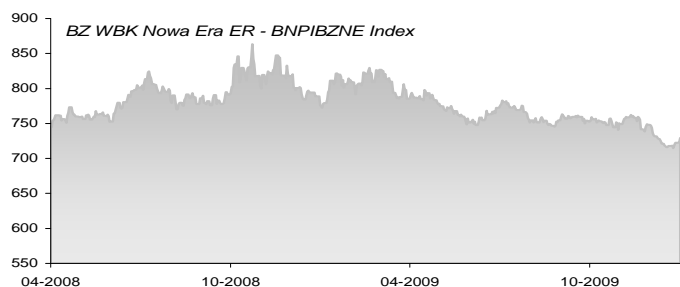
KOLASTYNA - NWZA w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego wraz z możliwością wyłączenia przez zarząd prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy oraz w sprawie zmiany statutu spółki

DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORAĆCO W INWESTOR ONLINE

USA (14:30) - Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych. Prognoza 440 tys.; poprz. 432 tys.

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

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



BNP Paribas Indexes

Indeks	06.01.	zmiana
BNPIBZNE	730,8846 ↑	1,04%
BNPIREER	219,7440 ↑	2,60%
BNPIEER	179,0955 ↑	1,11%
BNPIGWER	153,9284 ↑	1,62%
BNPIWAER	143,1100 ↑	0,50%
BNPIPPER	182,1587 ↑	0,74%
BNPIGIER	221,0358 ↑	1,29%
KMAI8ER	104,8872 ↓	-0,54%

- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Certyfikatu BZ WBK Przyjazna Planeta**: 1) BNP Paribas Global Renewable Energies ER; 2) BNP Paribas Global Energy Efficiency ER; 3) BNP Paribas Global Waste Management ER; 4) BNP Paribas Global Water ER.
- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Obligacji BZ WBK Infrastruktura+**: 1) BNP Paribas Global Infrastructure ER; 2) BNP Paribas COMAC Isovol 8 LS ER.


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.