

GPW

KOMENTARZ PORANNY

W konsolidacji

Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem indeksów, ale skala ruchu nie wpłynęła istotnie na zmianę obrazu technicznego. Wszystkie indeksy znajdują się w średnioterminowych trendach wzrostowych i przebywają w rejonie swoich maksimów. Po wczorajszej sesji indeksy oddaliły się nieznacznie od szczytów, aczkolwiek skala ruchu jak i struktura ruchu nie pozwalają jak na razie mówić o ryzykach głębszego ruchu korekcyjnego. Mając na względzie sytuację na rynkach światowych dziś indeksy prawdopodobnie pogłębią korektę, ale cały czas pytaniem pozostaje gdzie pojawi się popyt. W przypadku WIG-20 najbliższe wsparcia znajdują się na 2427 i na 2422 pkt. W przypadku przełamania tych poziomów trzeba będzie się liczyć z perspektywą testu 2388 pkt. Na tym ostatnim pułapie znajduje się teraz linia trendu wzrostowego (prowadzona od lutowego minimum), która wcześniej skrupulatnie powstrzymywała wszelkie inicjatywy sprzedających i co bardziej istotnie kontakt z tą linią poprzedzał wzrost do nowych maksimów. Dopiero ewentualne przełamanie tego wsparcia będzie wskazywało na zagrożenie silniejszą korektą. Trudno jest jednoznacznie zinterpretować wzory ruchów na wykresach w zasadzie od sierpnia, a tam mam wrażenie leży klucz do trafnej prognozy na przyszłość. Problem polega na tym, iż większość ruchów jest strukturami trzyfalowymi, gdzie dodatkowo były wytyczane nowe maksima. W katalogu wzorów można stracić się dopasować fale pędzącą (moim zdaniem nie realna, ze względu charakterystykę ruchów), fale nieregularne płaskie lub też ewentualnie klin zwyżkujący. Dwie pierwsze możliwości sugerują kontynuację tendencji wzrostowej z perspektywą jej przyspieszenia, natomiast klin zwyżkujący pojawia się najczęściej w końcowych stadiach ruchu i w zasadzie poprzedza fazę dynamicznego odwrócenia trendu. Myślę, że w przypadku formacji klina cały ruch nie jest jeszcze zakończony, a po korekcyjnym spadku winna mieć miejsce kolejna fala wzrostowa powyżej szczytu na 2480 pkt. Najbliższy opór to 2458 pkt., a jego przebicie winno zapowiadać test 2475 i 2480 pkt. W przypadku pokonania tego ostatniego poziomu potwierdzony zostanie trend wzrostowy, a kolejny cele widziałbym na 2495 lub też 2550 pkt. Tomasz Jerzyk

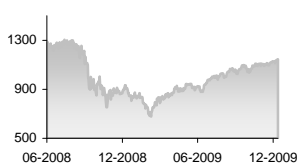
KOMENTARZ TERMINOWY

Kontrakt odnotował spadek do 2460 pkt. a zamknięcie nastąpiło w pobliżu kluczowego w krótkim terminie wsparcia na 2452 pkt. Ewentualne przełamanie tego wsparcia będzie miało negatywne przesłanie i będzie sugerowało pogłębienie tendencji spadkowej poniżej 2447 pkt. W razie jego przebicia popyt winien pojawić się 2442 pkt., lub też na 2422 pkt. Na tym ostatnim poziomie znajduje się linia przyspieszonego trendu wzrostowego dla serii marcowej. Ewentualne przebicie tego poziomu będzie otwierało drogę do silniejszego ruchu korekcyjnego, gdzie potencjalnego wsparcia trzeba będzie szukać na 2344 pkt. Najbliższy opór znajduje się na 2474 pkt., a w razie jego przebicia będę zwracał uwagę na zakres 2481-6 pkt. Sforsowanie tego przedziału winno zapowiadać atak na ostatnie maksima na 2505 i 2510 pkt. Kolejne opory znajdują się w zakresie 2533-35 oraz na 2600 pkt.

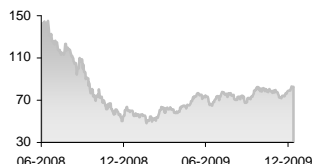
W dalszym ciągu trend jest w górę, ale ostatnie sesje muszą wywoływać pewien niepokój. Przede wszystkim zmniejsza się baza między rynkiem kasowym i terminowym, co zazwyczaj ostrzega przed możliwością silniejszego ruchu spadkowego. Sygnałem słabości będzie przełamanie 2452 pkt., co będzie sugerowało zamykanie długich pozycji i otwieranie pozycji krótkich z potencjalnym poziomem docelowym na 2340 pkt. Pozycje krótkie należałoby bronić na 2486 pkt. Natomiast do otwierania pozycji długich skłoniłoby mnie przebicie 2505 pkt. Tomasz Jerzyk

ŚWIAT

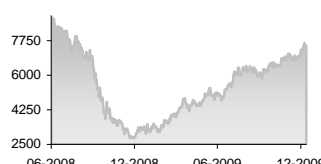
S&P 500



Ropa



Miedź



KOMENTARZ DO SESJI W USA

Pierwszy spadek S&P500 w tym roku

Poniedziałkowa inauguracja sezonu publikacji raportów kwartalnych nie rozpoczęła się po myśli inwestorów, a wyraz niezadowolonych zaraportowanymi po poniedziałkowej sesji wynikami za IV kw.'09 można było odczuć w dniu wczorajszym. Na domiar złego rynki w USA musiały zmierzyć się z innymi niezbyt przychylnymi relacjami napływającymi na rynek. Pierwsza z nich dotyczyła Państwa Środka, gdzie Ludowy Bank Chin rozpoczął zacieśniać politykę kredytową poprzez podwyższenie stóp rezerw obowiązkowych dla banków komercyjnych.

Można śmiało stwierdzić, że jeżeli zaostrzenie polityki tamtejszego Banku Centralnego będzie kontynuowane, to nie wróży to zbyt pozytywnie dla sektora surowcowego. Bowiem właśnie w tym zakresie Chiny napędzały światowy popyt, a co za tym idzie również ceny. Wczoraj słabo zachowywały się także walory spółek sektora finansowego. Na Wall Street krążą bowiem plotki, że prezydent USA w celu łatania dziury budżetowej, zamierza nałożyć na banki dodatkowe podatki, co miałoby stanowić rekompensatę za udzieloną pomoc z programu TARP. Według nieoficjalnych informacji instytucje finansowe miałyby zwrócić rządowi 120 mld USD. Wsparcia giełdowe byki nie odnalazły w publikacji deficytu handlowego USA za gruzdzień, który okazał się gorszy od przewidywań analityków i wyniósł 36,4 mld USD (prog.-34,5 mld USD). Powyższe informacje były głównymi czynnikami, które przesądziły o pierwszej w tym roku przecenie indeksu S&P500. W ostatecznym rozrachunku nowojorskie wskaźniki zanotowały następujące rezultaty: S&P500 -0,94%, Dow Jones -0,34%, Nasdaq -1,30%. Inwestorzy nie podejmują na razie radykalnych kroków. Z drugiej strony, indeksy przesyłały ostatnie 6 sesji rosły, więc odregowanie wcześniejszych wzrostów było wręcz wskazane. Wiele natomiast obiecują sobie po czwartkowym odczycie sprzedaży detalicznej za grudzień. Spośród kluczowych informacji, które ujrzą w najbliższych dniach światło dzienne, należy wymienić jeszcze: publikację raportów kwartalnych Intela i J&PMorgan oraz odczyt produkcji przemysłowej za grudzień. Michał Witkowski

Indeks	12.01.	zmiana
WIG 20	2448,7 ↓	-1,00%
WIG	40961,2 ↓	-0,92%
mWIG40	2397,2 ↓	-0,62%
WIG-Banki	6071,5 ↓	-0,92%
WIG-Budowl	5238,9 ↓	-0,49%
WIG-Info	1228,4 ↓	-1,96%
WIG-Media	3105,7 ↓	-0,77%
WIG-Spoż.	3094,4 ↑	0,23%

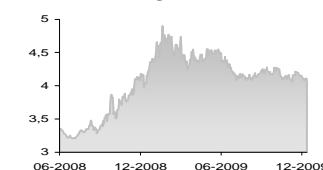
WIG 20



mWIG40



EURPLN



Europa

Indeks	12.01.	zmiana
FTSE	5498,7 ↓	-0,71%
DAX	5943,0 ↓	-1,61%
BUX	23330,0 ↓	-0,51%
RTS	1522,4 ↓	-0,87%
ISE 100	53676,4 ↓	-0,45%

Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	12.01.	zmiana
Dow J.	10627,3 ↓	-0,34%
S&P 500	1136,2 ↓	-0,94%
Nasdaq	2282,3 ↓	-1,30%
Bovespa	70725 ↓	-0,39%

Azja

Indeks	13.01.	zmiana
NIKKEI	10735,0 ↓	-1,32%
HangSen	21768,9 ↓	-2,50%
Shanghai	3172,7 ↓	-3,09%

Towary i surowce

Indeks	12.01.	zmiana
Ropa	80,00 ↓	-0,98%
Miedź	7428 ↓	-1,47%
Złoto	1129,90 ↓	-0,69%
Srebro	18,29 ↑	0,11%

Waluty

Indeks	12.01.	zmiana
EURPLN	4,08 ↓	-0,09%
USDPLN	2,81 ↑	0,00%
CHFPLN	2,76 ↑	0,08%

GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

TPSA	Spółka szacuje, że do końca I kw. 2010 r. będzie miała w tzw. produkcji inwestycyjnej ponad 300 tys. łączny szerokokasmowych Porozumienie UKE i TP z października 2009 r. zakłada, że w zamian za stabilizację stawek hurtowych do 2012 r. przez UKE, TP zainwestuje w 1,2 mln linii dostępu do szerokopasmowego internetu. Inwestycje TP w 1,2 mln linii dostępu mają wynieść ok. 3 mld zł, a koszty wprowadzenia porozumienia TP szacuje na 180 mln zł.
PEKAO	Rada nadzorcza Pekao SA wybrała Alicję Kornasiewicz na prezesa zarządu banku Uchwała rady nadzorczej wejdzie w życie 15 lutego, a powołanie będzie skuteczne z chwilą uzyskania zgody KNF.
PGE	MSP jest skłonne sprzedać w 2010 roku pakiet blisko 20 proc. akcji PGE pod warunkiem sprzyjających warunków rynkowych
MOSTOSTAL WARSZAWA	Mostostal Warszawa przebuduje drogę krajową nr 2 na odcinku Zakręt - Mińsk Mazowiecki za 89,7 mln zł brutto
MOSTOSTAL WARSZAWA	Konsorcjum, któremu przewodził Mostostal Warszawa wygrało kontrakt budowlany o wartości 27 mln zł
CYFROWY POLSAT	UOKiK nałożył na Cyfrowy Polsat 993.597 zł kary Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów nałożył na Cyfrowy Polsat karę w wysokości 993.597 zł za naruszenie zbiorowych interesów konsumentów. Spółka przygotowuje odwołanie od tej decyzji.
ENEA	URE zatwierdził we wtorek taryfę dla Enei Obrót na sprzedaż energii elektrycznej, podwyżka wyniesie 5,6%
LOTOS	MSP rozważa obniżenie swojego udziału poniżej 50% Odwołując się do doniesień prasowych, MSP rozważa sprzedaż więcej niż 13% udziałów, które początkowo deklarowało, zmniejszając zarazem zaangażowanie poniżej 50%. MSP posiada w Lotosie 63,97% udziałów.
PGE	MSP w 2010 może sprzedać do 20% udziałów Żadne szczegóły o możliwej dywidendzie nie zostały ujawnione.
GETIN HOLDING	Wsparcie zysku netto w 2010 roku przez zagraniczne inwestycje będzie znaczące – Prezes Kluczowe informacje z wywiadu z Prezesem: <ul style="list-style-type: none"> ▪ w wyniku przeprowadzonej restrukturyzacji wsparcie zysku netto z zagranicznych operacji będą znaczące, ▪ obecnie spółka nie planuje upublicznić Getin International, ▪ Getin nie planuje zagranicznych inwestycji, ▪ Carcade Leasing (operujący w Rosji) zakończył proces restrukturyzacji, powiększa sprzedaż; stabilna baza kosztowa wskazuje na rosnącą zyskowość, ▪ ukraińska jednostka zależna osiągnęła punkt rentowności w październiku 2009, a IV kw.'09 zakończyła z zyskiem netto. W 2010 spółka powinna osiągnąć zysk netto kierowany głównie przez sprzedaż kredytów samochodowych.
MILLENNIUM	Millennium zaferuje 363,9 mln akcji serii L po 2,9 zł/akcję Łączna wartość oferty sięga 1 055 mln zł, a prawo poboru zostało ustalone w stosunku 7:3. Ponadto, bank poinformował, że nie zamierza wypłacać dywidendy z zysku 2009 roku.
SYGNITY	Oferta Sygnity o wartości 31,8 mln zł brutto na ZMOKU uznana za najkorzystniejszą
SEKTOR ENERGETYCZNY	Zużycie prądu w Polsce wzrosło w grudniu o 2,3% r/r PSE Operator poinformował również, że w całym roku zużycie prądu spadło o 4% r/r i wyniosło 148,7 TWh.

POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

COMPLEX	Jedynie giełdowy Complex odpowiedział na publiczne zaproszenie do negocjacji w sprawie kupna 92,53 proc. akcji spółki Fabryka Szlifierek Jotex, ogłoszone przez Ministerstwo Skarbu Państwa.
EFH	EFH nabędzie nieruchomości za 8 mln zł.
IMPEL	Spółka zależna Impel Security Poland podpisze kontrakt z DGD na usługi ochroniarskie. Miesięczna wartość transakcji wynosi 5 mln zł.
KOLASTYNA	Wtorkowe NWZA Kolastyny upoważniło zarząd spółki do podwyższenia kapitału zakładowego, w ramach kapitału docelowego, przez emisję akcji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 15 mln zł.
PMPG	Zarząd Platformy Mediowej Point Group zdecydował o podwyższeniu kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego. Spółka planuje emisję nie więcej niż 10.378.000 akcji serii F z wyłączeniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy.
PONAR	Ponar poinformował, że w ciągu ostatnich 12 miesięcy podpisał kontrakty o wartości 7,6 mln zł z Eurofaktorem.
RAFAKO	Rafako spodziewa się zwiększenia portfela zleceń w 2010 roku w związku z oczekiwanymi rozstrzygnięciami dużych, kilkumiliardowych kontraktów.
VISTULA	Odwołując się do wypowiedzi prezesa, spółka spełniła warunki finansowe dotyczące programu motywacyjnego na 2009, implikując zysk netto powyżej 10,3 mln zł.

TRANSAKCJE

AMREST	AIB BZ WBK TFI zwiększyło swój udział w spółce do 15,11% z 14,96%.
AMREST	ING OFE zwiększyło swój udział w spółce do 19,68% z 19,47%.
ARMATURA KRAKÓW	Insider sprzedał 2 tys. akcji po 2,8 zł w dniu 11 grudnia.
ASSECO SLOVAKIA	Insider nabył 110 akcji po 21,39-24,1 zł w dniach 12-26 listopada 2009.
BARLINEK, HUTMEN	Ministerstwo Skarbu Państwa 6 stycznia sprzedało 12.500 akcji Barlinka, a od 15 do 18 grudnia oraz 6 i 7 stycznia sprzedało 124.784 akcji Hutmenu. W wyniku tych transakcji Skarb Państwa nie posiada akcji Barlinka i Hutmenu.

EFH	Insider sprzedał 100 tys. akcji po 2 zł w dniu 11 stycznia.
ELEKTROBUDOWA	Ministerstwo Skarbu Państwa na poniedziałkowej sesji sprzedało 3,5 proc. Elektrobudowy po 174 zł za papier.
ENERGOAPARATURA	Członek RN nabył 21,4 tys. akcji po średniej cenie 1,69 zł
MACROLOGIC	Insider sprzedał 2 tys. akcji po średniej cenie 34,25 zł w dniach 31 grudnia 2009-7 stycznia 2010.
OPTOPOL	Generali OFE zwiększyło swój udział w spółce do 17,34% z 14%.
PEKAO	Insider nabył 2,6 tys. akcji po średniej cenie 123,06 zł w dniu 8 grudnia.
RAFAMET	Pan Krzysztof Jędrzejewski zwiększył swój udział w spółce do 25,28% z 24,95%.
WADEX	Prezes Zbigniew Piechociński nabył 20,6 tys. akcji po średniej cenie 9,7 zł.
<i>Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Piotr Parafiński</i>	

WIADOMOŚCI GOSPODARCZO-POLITYCZNE

MAKROEKONOMIA

Deficyt handlu zagranicznego po listopadzie wyniósł 7.502,1 mln euro - podał we wtorek Główny Urząd Statystyczny.

Dynamika produkcji przemysłowej w grudniu ubiegłego roku wyniosła ok. 10 proc. rdr, zaś w całym IV kwartale wzrost produkcji był na poziomie ok. 6 proc. - poinformował Sławomir Dudek, wicedyrektor Departamentu Polityki Finansowej, Analiz i Statystyki MF.

Niemiecka gospodarka zanotuje dodatni PKB w IV kwartale 2009 r. - poinformowały we wtorek źródła rządowe.

Deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych wzrósł w listopadzie 2009 r. do 36,4 mld USD, z 33,2 mld USD miesiąc wcześniej po korekcie - poinformował we wtorek Departament Handlu w komunikacie.

W USA wskaźnik optymizmu w gospodarce IBD/TIPP wzrósł w styczniu do 48,8 pkt wobec 46,8 pkt przed miesiącem - opublikowały Investors Business Daily oraz TechnoMetrica Institute of Policy and Politics.

W USA nadal spada optymizm wśród drobnych przedsiębiorców. W grudniu 2009 wskaźnik spadł do 88,0 pkt z 88,3 pkt w poprzednim miesiącu - poinformowała Krajowa Federacja Niezależnej Przedsiębiorczości (NFIB) we wtorek w komunikacie.

KALENDARIUM

ŚRODA, 13 STYCZNIA

OPTOPOL - początek zapisów w ogłoszonym przez Canon Inc. wezwaniu na 100 proc. akcji spółki. Wezwanie potrwa do 11 lutego, a za jedną akcję Canon płaci 19 zł;

KOMPUTRONIK - NWZA zdecyduje o zmianie uchwał w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału z wyłączeniem prawa poboru i emisji warrantów subskrypcyjnych, a także o zmianach w statucie i powołaniu członków rady nadzorczej;

ORCO PROPERTY GROUP - walne zgromadzenie posiadaczy obligacji 2010, obligacji 2014 oraz warrantów 2012;

Niemcy - zostanie podana informacja o PKB (9.15)

Wielka Brytania - zostanie podana informacja o produkcji przemysłu w XI 2009 (10.30)

Euroland - zostanie podana informacja o produkcji przemysłu w XI 2009 (11.00)

USA - zostanie podany wskaźnik z rynku kredytów hipotecznych MBA (13.00)

USA - zostanie opublikowany raport o stanie gospodarki, tzw. Beżowa Księga (Beige Book) - (20.00)

CZWARTEK, 14 STYCZNIA

PPWK - NWZA w sprawie podwyższenia kapitału poprzez emisję 4.945.861 akcji serii H oraz warunkowego podwyższenia kapitału poprzez emisję do 98.917.226 akcji serii I, po cenie emisyjnej 2,04 zł z wyłączeniem prawa poboru, a także w sprawie emisji warrantów subskrypcyjnych serii A w liczbie 98.917.226 z wyłączeniem prawa poboru;

GUS - poda dane o inflacji w grudniu. (14.00)

NBP - opublikuje dane o podaży pieniądza w grudniu. (14.00)

EBC - przedstawi decyzję o stopach procentowych (13.45)

USA - zostanie podana informacja o sprzedaży detalicznej w XII 2009 (14.30)

USA - zostanie podana liczba zarejestrowanych nowych bezrobotnych w tygodniu zakończonym 9 stycznia (14.30)

USA - zostanie podana informacja o zapasach w biznesie w XI 2009 (16.00)

PIĄTEK, 15 STYCZNIA

Instal Lublin - wznowienie NWZA przerwanej 8 stycznia ws. warunkowego podwyższenia kapitału;

Ruch - NWZA

Sovereign Capital - NWZA w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze publicznej nowej emisji akcji serii D z pozbawieniem akcjonariuszy prawa poboru;

Plast-Box - wprowadzenie do obrotu 4.406.140 praw do akcji s. G;

NBP - opublikuje dane o bilansie płatniczym w listopadzie. (14.00)

Euroland - zostanie podana informacja o inflacji w XII 2009 (11.00)

Euroland - zostanie podany bilans handlowy za XI 2009 (11.00)

USA - zostanie podana informacja o inflacji w XII 2009 (14.30)

USA - zostanie podany wskaźnik aktywności wytwórczej w okręgu Nowy Jork w I 2010 (14.30)

USA - zostanie podana informacja o produkcji przemysłu w XII 2009 (15.15)

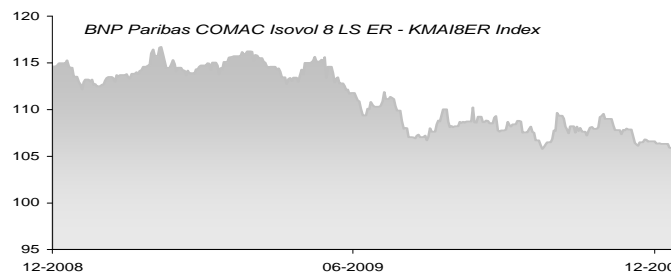
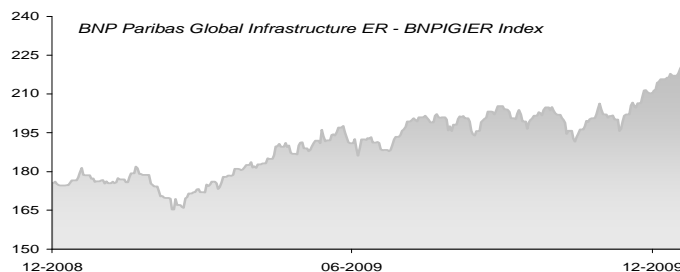
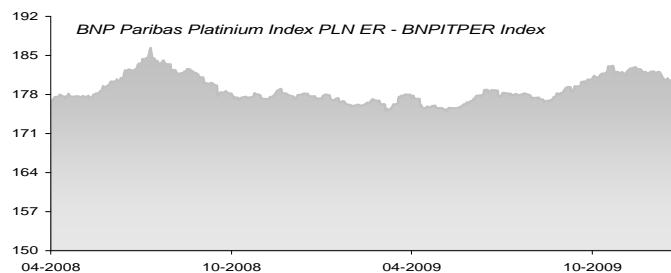
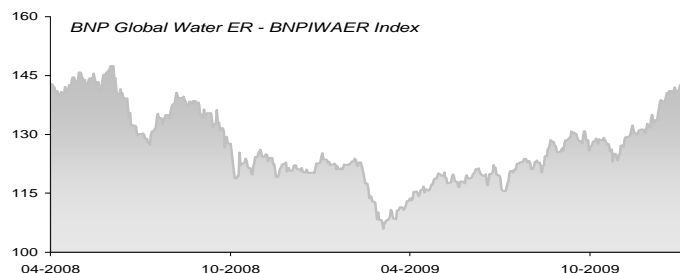
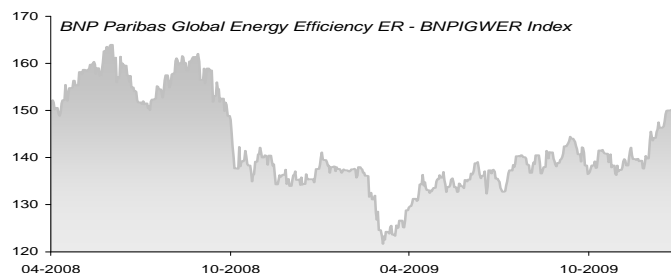
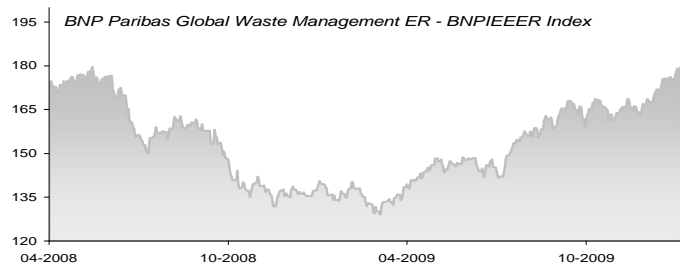
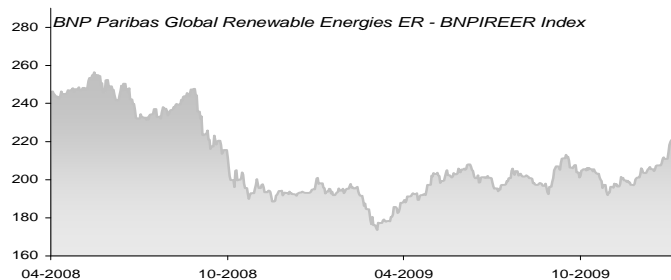
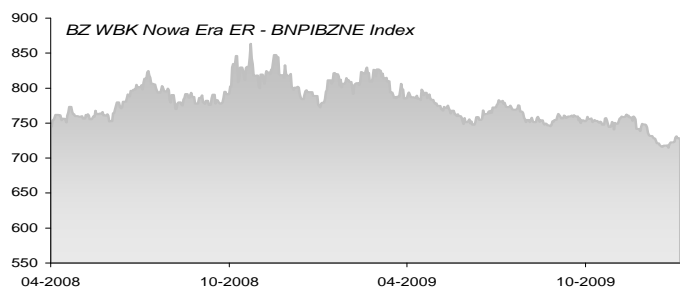
USA - zostanie podany wskaźnik zaufania konsumentów opracowany przez Uniwersytet Michigan - wstępne dane za styczeń 2010 (15.55)

DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORĄCO W INWESTOR ONLINE

W dniu dzisiejszym, z uwagi na brak znaczących odczytów danych makroekonomicznych, komentarze w sekcji **Na gorąco** nie będą publikowane.

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

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



BNP Paribas Indexes

Indeks	12.01.	zmiana
BNPIBZNE	720,2463 ↓	-0,56%
BNPIREER	214,1535 ↓	-2,95%
BNPIEER	178,0323 ↓	-1,11%
BNPIGWER	155,1696 ↓	-0,86%
BNPIWAER	143,0327 ↓	-1,26%
BNPIPPER	183,0259 ↓	-0,10%
BNPIGIER	220,2591 ↓	-1,37%
KMAI8ER	103,8597 ↓	-0,65%

- 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.

www.dmbzwbk.pl, e-mail: dm.inwestor@bzwbk.pl, tel.: (061) 856 4880, (061) 856 44 45

Dom Maklerski BZ WBK Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, Pl. Wolności 15, 60-967 Poznań, wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000006408, o kapitale zakładowym w wysokości 45 063 200 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależną Banku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową



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.