

GPW - Indeksy				
Indeksy	Zamknięcie [pkt.]	Zmiana dzienna	Zmiana relatywna do WIG	Zmiana tyg. [t/t]
WIG	41 717,6	0,35%	-	-1,15%
WIG20	2 400,3	0,29%	-0,05%	-1,83%
mWIG40	2 472,8	0,45%	0,10%	-0,72%
sWIG80	11 749,6	0,62%	0,27%	-0,97%
Obrót (mPLN)	1 205,9	-23,09%	-	43,23%

GPW - FW20U10				
Wybrane dane	Zamknięcie	Zmiana dzienna	Zmiana tyg.	
Kurs zamknięcia	2 409	-3	-0,12%	-1,59%
Wolumen	40 761	-16 836	-29,23%	-8,25%
Otwarte pozycje	107 164	2 274	2,17%	-2,83%

Największe wzrosty				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
Kolastyna	0,83	+10,67%	10,29%	
Optimus	2,39	+9,13%	8,75%	
Boryszew	3,48	+8,75%	8,37%	

Największe spadki				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
Beef-San	1,64	-5,75%	-6,08%	
Budopol-Wrocław	1,65	-5,71%	-6,04%	
Patentus	2,76	-4,17%	-4,50%	

Największe obroty				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Wartość (mPLN)	Udział w obrocie WIG	
PKO BP	37,71	216,34	17,94%	
Bank Pekao	156,00	210,16	17,43%	
KGHM Polska Miedź	104,20	117,88	9,78%	

Średnie kroczące dla WIG wg kursu zamknięcia					
Średnia	Poziom	Odchylenie od WIG	Średnia	Poziom	Odchylenie od WIG
SK-3	41 789	0,17%	SK-15	42 242	1,26%
SK-5	41 926	0,50%	SK-21	42 236	1,24%
SK-8	42 079	0,87%	SK-45	41 946	0,55%

Indeksy zagraniczne - kursy zamknięcia				
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
BOVESPA	63 867	-1,44%	-1,79%	
BUX	21 746	0,01%	-0,34%	
CAC40	3 475	0,72%	0,37%	
DAX	5 913	0,22%	-0,13%	
DJIA	9 986	-0,74%	-1,08%	
FTSE100	5 156	0,91%	0,56%	
NASDAQ COMPOSITE	2 119	-1,07%	-1,41%	
NIKKEI225	8 906	0,69%	0,34%	
S&P500	1 047	-0,77%	-1,11%	

Kursy średnie NBP				
Waluta	Kurs [PLN]	Zmiana [PLN]	Zmiana [%]	Zmiana relatywna do WIG
EUR	3,9927	-0,0019	-0,05%	-0,39%
CHF	3,0554	-0,0075	-0,24%	-0,59%
USD	3,1452	-0,0040	-0,13%	-0,47%
GBP	4,8819	0,0291	0,60%	0,25%

Źródło GPW



Wczorajsza sesja zgodnie z oczekiwaniami zakończyła się niewielkimi wzrostami, indeks szerokiego rynku zyskał 0,35%, zaś indeks 20 największych spółek 0,29% przy obrotach wynoszących odpowiednio 1 206 mln zł i 925 mln zł. Wsparcie na WIG20 na poziomie 2 394 pkt oraz nieznaczne odreagowanie na światowych giełdach skutecznie zatrzymało dwudniową wyraźną przecenę na GPW. Z blue chipów najwięcej na wartości zyskały papiery wartościowe PEKAO (2,0%), BRE (1,9%) oraz PKNORLEN (1,5%), natomiast po drugiej stronie rynku znalazły się akcje GTC (-2,6%), PZU (-2,2%) oraz TVN (-1,6%). Biorąc pod uwagę wczorajsze spadki w USA (DJIA -0,47%, S&P500 -0,77%, NASDAQ100 -1,22%) możemy rozpocząć sesję poniżej kursu odniesienia, jednakże w trakcie handlu na kierunku notowań duży wpływ będą miały publikowane PKB za drugi kwartał w USA oraz Wielkiej Brytanii, co może diametralnie zmienić obraz sesji. (PT)

## GK LPP

W drugim kwartale Grupa Kapitałowa LPP wypracowała 481,6 mln zł przychodów ze sprzedaży, zysk z działalności operacyjnej (EBIT) wyniósł 39,8 mln zł natomiast zysk netto 37,9 mln zł.

		II Q'10	II Q'09	Zm. %	I-II Q'10	I-II Q'09	Zm. %
mln zł.	<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>481,6</b>	<b>490,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>906,1</b>	<b>953,9</b>	<b>-5,0</b>
	<b>EBIT</b>	<b>39,8</b>	<b>39,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>48,2</b>	<b>37,1</b>	<b>30,1</b>
	EBITDA	63,7	65,2	-2,3	95,2	86,5	10,1
	<b>Zysk netto</b>	<b>37,9</b>	<b>30,1</b>	<b>25,9</b>	<b>33,1</b>	<b>22,3</b>	<b>48,4</b>
%	Marża EBIT	8,3%	8,1%	1,8	5,3%	3,9%	36,9
	Marża EBITDA	13,2%	13,3%	-0,4	10,5%	9,1%	15,9
	Marża netto	7,9%	6,1%	28,3	3,7%	2,3%	56,2
zł.	EPS	5,81	4,62	25,9	19,13	12,92	48,0

**Komentarz DM Banku BPS** Skonsolidowane wyniki LPP za drugi kwartał br. są na poziomie przychodów ze sprzedaży wyższe od konsensusu (481,6 mln zł vs. 479,0 mln zł) oraz na poziomie zysku netto (37,9 mln zł vs. 32,8 mln zł), przy czym zysk z działalności operacyjnej jest słabszy od oczekiwań rynku (39,8 mln zł vs. 45,5 mln zł). Pozytywną tendencją w II kwartale br. było zmniejszenie spadku przychodów ze sprzedaży, jednakże równocześnie dynamika wzrostu zysku netto uległa złagodzeniu, przy zbliżonym r/r zyskowi z działalności operacyjnej. W pierwszym półroczu spadek przychodów ze sprzedaży wyniósł 5 proc., jednakże koszty sprzedaży i ogólne wzrosły o 1 proc., przy czym łączna powierzchnia handlowa w porównaniu z czerwcem 2009 r. wzrosła o blisko 18 proc. Koszty czyszu zostały złagodzone poprzez umocnienie się PLN. Sądzymy, iż reakcja na wyniki grupy będzie stonowana ponieważ wynik na działalności operacyjnej jest poniżej oczekiwań, natomiast poprawa na poziomie zysku netto jest wypadkową wzrostu w II kw. br. przychodów finansowych o 13,5 mln r/r oraz spadku kosztów finansowych z 8,1 mln zł do 2,8 mln zł. (S. Kozłowski).

## AMREST

Władze spółki nie spodziewają się by do końca tego roku sprzedaż porównywalna na rynkach polskim i czeskim wzrosła. W 2011 roku spółka chce wrócić do 20% wzrostu sprzedaży w Europie Środkowo-Wschodniej. Podtrzymuje cel osiągnięcia w ciągu 3-5 lat 15% marży EBITDA w Europie i 10% w USA. Po I półroczu 2010 grupa AmRest ma 982,1 mln zł przychodów, 38,1 mln zł EBIT i 23,9 mln zł zysku netto. W analogicznym okresie 2009 roku grupa miała 1,035 mld zł przychodów, prawie 41,5 mln zł EBIT i 26,3 mln zł zysku netto.

## ENEA

Emitent w drugim kwartale uzyskał przychody ze sprzedaży na poziomie 1 896 mln zł, wynik z działalności operacyjnej wyniósł 166,9 mln zł, zaś zysk netto 145,8 mln zł.

		II Q'10	II Q'09	Zm. %	I-II Q'10	I-II Q'09	Zm. %
tys zł.	<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>1 896 447</b>	<b>1 707 239</b>	<b>11,1</b>	<b>3 917 827</b>	<b>3 591 926</b>	<b>9,1</b>
	Koszty ogólnego zarządu	21 648	11 958	81,0	46 630	23 650	97,2
	<b>EBIT</b>	<b>166 960</b>	<b>200 331</b>	<b>-16,7</b>	<b>393 513</b>	<b>423 928</b>	<b>-7,2</b>
	EBITDA	330 139	360 584	-8,4	717 991	742 849	-3,3
	<b>Zysk netto</b>	<b>145 850</b>	<b>190 594</b>	<b>-23,5</b>	<b>364 692</b>	<b>391 906</b>	<b>-6,9</b>
%	Marża EBIT	8,80	11,73	-25,0	10,04	11,80	-14,9
	<b>Marża EBITDA</b>	<b>17,41</b>	<b>21,12</b>	<b>-17,6</b>	<b>18,33</b>	<b>20,68</b>	<b>-11,4</b>
	Marża netto	7,69	11,16	-31,1	9,31	10,91	-14,7
	<b>EPS</b>	<b>0,33</b>	<b>0,43</b>	<b>-23,8</b>	<b>0,83</b>	<b>0,89</b>	<b>-6,9</b>

**Komentarz DM Banku BPS** Grupa kapitałowa w drugim kwartale 2010 roku odnotowała wzrost przychodów na poziomie 11,1% r/r przy jednoczesnym spadku wyniku operacyjnego o 16,7% r/r oraz zysku netto o 23,5% r/r. Pogorszenie marży na działalności operacyjnej wynika w dużej mierze z niekorzystnej zmiany relacji cen węgla kamiennego do cen energii elektrycznej. Niewielki wzrost ceny sprzedawanej energii w największym stopniu odbił się na segmencie obrotu i dystrybucji, całkowita sprzedaż w ramach obrotu energią elektryczną w drugim kwartale spadła o 0,5%, zaś koszty zakupu energii na potrzeby sprzedaży w tym okresie zwiększyły się o 27,7%. Spowolnienie gospodarcze oraz wynikające z tego zmniejszenie zapotrzebowania na nośniki energii widoczne jest w całym pierwszym półroczu 2010 roku i nie widać wyraźnej tendencji mogącej zmienić tę sytuację. Spadek przychodów ze sprzedaży energii odbiorcom końcowym w pierwszych 6 miesiącach 2010 roku o wyniósł 3,27% r/r, jednak najbardziej dotkliwie dla wyników finansowych jest zmniejszenie sprzedaży o 2,8% r/r dla klientów grupy taryfowej A oraz o 6,4% r/r wśród klientów grupy B (odpowiednio odbiorcy przyłączeni do wysokiego oraz średniego napięcia). Wyniki emitenta w drugim kwartale 2010 roku były nie tylko gorsze r/r, lecz także od konsensusu rynkowego. Wynik operacyjny okazał się niższy od oczekiwań analityków o 17,2%, zaś zysk netto o 24,9%. Przekazane wyniki będą negatywnie wpływały na wycenę emitenta, jednakże należy wziąć pod uwagę iż, spekulacje o wyznaczeniu premii w stosunku do bieżącej ceny akcji dla Ministerstwa Skarbu przez inwestora branżowego za przejęcie kontroli nad przedsiębiorstwem energetycznym w prowadzonych negocjacjach odsprzedaży 51% pakietu akcji, będą stymulowały stronę popytową. (P. Trendowski)

## MIRBUD

Grupa osiągnęła w II kwartale 2010 przychody netto ze sprzedaży w wysokości 99,5 mln zł, zysk z działalności operacyjnej wyniósł 11,2 mln zł, natomiast zysk netto 6,6 mln zł.

	II Q'10	II Q'09	Zm. %	I-II Q'10	I-II Q'09	Zm. %	
mln zł.	<b>Przychody netto ze sprzedaży</b>	<b>99,5</b>	<b>61,1</b>	<b>62,9</b>	<b>143,8</b>	<b>129,4</b>	<b>11,1</b>
	Zysk brutto ze sprzedaży	20,4	9,3	119,4	29,9	18,2	64,2
	Koszt sprzedaży	0,1	0,2	-57,1	0,1	0,2	-43,2
	Koszty ogólnego zarządu	3,0	-0,3	-	5,3	3,9	34,8
	<b>EBIT</b>	<b>11,2</b>	<b>9,1</b>	<b>23,1</b>	<b>18,8</b>	<b>13,4</b>	<b>39,9</b>
	EBITDA	13,2	10,8	21,3	22,2	16,9	31,7
	<b>Zysk netto</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>11,5</b>	<b>8,7</b>	<b>32,8</b>
%	Marża brutto ze sprzedaży	20,5	15,3	34,7	20,8	14,1	47,7
	Marża EBIT	11,3	14,9	-24,5	13,1	10,4	25,9
	Marża EBITDA	13,2	17,8	-25,5	15,4	13,0	18,4
	Marża netto	6,6	10,9	-39,9	8,0	6,7	19,5
zł. EPS	0,10	0,17	-39,7	0,18	0,22	-18,3	

**Komentarz DM Banku BPS** Przychody ze sprzedaży w II kwartale br. wzrosły o 62,9% r/r. Przyczynił się do tego głównie wzrost przychodów ze sprzedaży materiałów i towarów (o ponad 1 200% r/r) oraz usług budowlano-montażowych (o 58% r/r). Natomiast grupa odnotowała spadek przychodów z działalności deweloperskiej (o 24,4% r/r). Relatywnie mniejszy wzrost kosztów bezpośrednich niż przychodów ze sprzedaży pozwolił grupie zwiększyć zysk brutto ze sprzedaży o około 120%, jednak wysokie koszty ogólnego zarządu nie pozwoliły utrzymać dynamiki wzrostu zysku operacyjnego na tak wysokim poziomie. EBIT wzrósł w II kwartale br. o 23,1% r/r. Ostatecznie zysk netto spadł o 2% z powodu ujemnego salda z pozostałej działalności operacyjnej, które wyniosło w II kwartale 2010 r. -6 132 tys. zł (rok wcześniej było to -377 tys. zł). Jednak w całym pierwszym półroczu br. skonsolidowany zysk netto wzrósł o 32,8% względem analogicznego okresu 2009 roku.

## KALENDARIUM

### Dane makro:

			Poprzednio	Konsensus
27.08.2010 r.	!	10:30 Wielka Brytania - inwestycje w biznesie k/k za II kwartał	7.80%	2.30%
		10:30 Wielka Brytania - inwestycje w biznesie r/r za II kwartał	-7.70%	0
	!	10:30 Wielka Brytania - PKB k/k za II kwartał	0.30%	1.10%
		10:30 Wielka Brytania - PKB r/r za II kwartał	-0.20%	1.60%
	!!	11:30 Szwajcaria - KOF indeks wskaźników wyprzedzających za sierpień	2.23	2.20
	sierpień	14:30 USA - PKB deflator k/k za II kwartał	1.10%	0
		14:30 USA - PKB k/k za II kwartał	2.70%	0
		14:30 USA - PKB r/r za II kwartał	2.40%	1.40%
		14:30 USA - pce k/k za II kwartał	3.00%	0
		14:30 USA - pce r/r za II kwartał	1.60%	0
		14:30 USA - bazowy PCE r/r za II kwartał	1.40%	0
		15:55 USA - indeks zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan za sierpień	67.80	69.60

### Wydarzenia w spółkach:

- 27.08.2010 r. ! **Assec Poland** - publikacja skonsolidowanego raportu półrocznego;  
**Assetus** - WZA w sprawie wyrażenia zgody split akcji w stosunku 1:5;  
 ! **EFEKT** - dzień ustalenia prawa do dywidendy w wysokości 0,55 zł na akcję zwykłą i 0,66 zł na jedną akcję uprzywilejowaną;  
 !! **Getin Holding** - publikacja raportu za I półrocze;  
**Unima 2000** - proponowany dzień wypłaty po 0,19 zł/akcję dywidendy;
- 30.08.2010 r. ! **Bank Handlowy** - dzień wypłaty 3,77 zł dywidendy;  
**Chemoservis-Dwory** - NWZA o emisji warrantów subskrypcyjnych i zmianach w statucie;  
 ! **Fasing** - dzień ustalenia prawa do 0,51 zł dywidendy na akcję;  
**Hydrotor** - dzień ustalenia prawa do 1,25 zł lub 2,0 zł dywidendy na akcję (wypłata 15 września);  
 !! **Indykol** - wypłata 1,30 zł dywidendy na akcję;  
**Mennica Polska** - NWZA ws. umorzenia akcji własnych oraz wyrażenia zgody na nabycie do 100 tys. akcji własnych;  
**North Coast** - dzień ustalenia prawa do dywidendy za 2009 rok;  
**Polimex Mostostal** - publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze;  
**Tauron** - publikacja raportu za I półrocze 2010 r.;

## Transakcje pakietowe z 2010.08.26

Lp	Nazwa	Cena (zł)	Wolumen	Spółka/Instrument finansowy						Branża			
				Wartość obrotu (tys. zł)	%KZ	Wartość rynkowa (mln zł)	Wartość księgową (mln zł)	C/WK	C/Z	Stopa dywidendy (%)	Sektor	C/WK	C/Z
1	AMICA	35,5	25 000	1 775	0,29%	373	290	1,29	33,90	---	Przemysł elektromaszynowy	1,17	27,20
2	GANT	21,5	12 500	538	0,06%	414	618	0,67	10,70	---	Deweloperzy	1,02	x
3	IPOPEMA	13	9 500	247	0,03%	367	53	6,90	22,40	---	Finanse inne	1,26	35,80
4	LENTEX	15,73	16 000	503	0,15%	284	172	1,65	62,20	---	Przemysł tworzyw sztucznych	1,64	20,40
5	OW20I0250	210	200	84	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	OW20L0250	916	200	366	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	OW20L0270	272	200	109	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	OW20L0280	145,5	500	146	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9	OW20X0200	247,5	200	99	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10	PGE	22,33	56 215	2 511	0,00%	38 546	40 015	0,96	11,30	2,40	Energetyka	1,31	10,20
11	PKOBP	37,2	6 721	500	0,00%	47 138	22 149	2,13	17,70	2,10	Banki	0,84	20,00
12	PKOBP	37,2	14 135	1 052	0,00%	47 138	22 149	2,13	17,70	2,10	Banki	0,84	20,00
13	TAURONPE	7,38	34 246	505	0,00%	8 408	14 587	0,58	10,00	---	Energetyka	1,31	10,20

Dom Maklerski Banku BPS SA  
ul. Płocka 9 /11B 01-231 Warszawa,  
tel.: +48 022 53 95 555, fax.: +48 022 53 95 556  
[www.dmbps.pl](http://www.dmbps.pl)  
[sekretariat@dmbps.pl](mailto:sekretariat@dmbps.pl)

Biuro Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego:

**Marcin Sójka** – media, spożywczy  
[marcin.sojka@dmbps.pl](mailto:marcin.sojka@dmbps.pl)  
tel.: (0 22) 539 55 27

**Sobiesław Kozłowski**, MPW – handel, banki  
[sobieslaw.kozlowski@dmbps.pl](mailto:sobieslaw.kozlowski@dmbps.pl)  
tel.: (0 22) 539 55 14

**Piotr Trendowski**, MPW – energetyka, budownictwo  
[piotr.trendowski@dmbps.pl](mailto:piotr.trendowski@dmbps.pl)  
tel.: (0 22) 539 55 35

Departament Emisji:

**Ewa Kostrzewa**, makler papierów wartościowych  
[ewa.kostrzewa@dmbps.pl](mailto:ewa.kostrzewa@dmbps.pl)  
tel. (0 22) 539 55 12

**Grelowski Olaf**  
[olaf.grelowski@dmbps.pl](mailto:olaf.grelowski@dmbps.pl)  
tel. (0 22) 539 55 02

**Justyna Zalewska-Cieślińska**  
[justyna.zalewska@dmbps.pl](mailto:justyna.zalewska@dmbps.pl)  
tel. (0 22) 539 55 13

**Wojciech Ryguła**  
[wojciech.ryguła@dmbps.pl](mailto:wojciech.ryguła@dmbps.pl)  
tel. (0 22) 539 55 00

Departament Sprzedaży:

**Katarzyna Patora-Kopec**, makler papierów wartościowych  
[katarzyna.patora-kopec@dmbps.pl](mailto:katarzyna.patora-kopec@dmbps.pl)  
tel.: (022) 539 55 58

**Ludmiła Kryńska**, makler papierów wartościowych  
[ludmila.krynska@dmbps.pl](mailto:ludmila.krynska@dmbps.pl)  
tel. (022) 539 55 24

**Bogdan Dzimira**, makler papierów wartościowych  
[bogdan.dzimira@dmbps.pl](mailto:bogdan.dzimira@dmbps.pl)  
Tel.: (022) 539 55 23

**Grzegorz Kołcz**, makler papierów wartościowych  
[grzegorz.kolcz@dmbps.pl](mailto:grzegorz.kolcz@dmbps.pl)  
Tel.: (022) 539 55 30

**Artur Kobos**, makler papierów wartościowych  
[artur.kobos@dmbps.pl](mailto:artur.kobos@dmbps.pl)  
Tel.: (022) 539 55 11

**Lech Kucharski**, makler papierów wartościowych  
[lech.kucharski@dmbps.pl](mailto:lech.kucharski@dmbps.pl)  
tel.: (022) 55 12 716

## Wyjaśnienia dotyczące stosowanej terminologii fachowej i wskaźników:

**Dług netto** – suma zobowiązań oprocentowanych pomniejszona o środki pieniężne i ich ekwiwalenty  
**EBIT** – wynik na działalności operacyjnej  
**EBITDA** – wynik działalności operacyjnej przed potrąceniem salda na działalności finansowej, opodatkowaniem i amortyzacją.  
**EV** – (wartość ekonomiczna;  $EV = MC + \text{dług netto}$ ) suma kapitalizacji i długu netto  
**Marża brutto na sprzedaży** – relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży  
**Marża EBIT** – (EBIT/Przychody ze sprzedaży) relacja zysk z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży  
**Marża EBITDA** – (EBITDA/Przychody ze sprzedaży) relacja EBITDA do przychodów ze sprzedaży  
**ROS** – (zysk netto/przychody ze sprzedaży) rentowność sprzedaży  
**ROA** – (zysk netto/aktywa) rentowność aktywów  
**ROE** – (zysk netto/kapitał własny) rentowność kapitału własnego

**EBIT/EV** – iloraz zysku z działalności operacyjnej i wartości ekonomicznej (suma kapitalizacji i długu netto)  
**MC/EBIT** – iloraz kapitalizacji (iloczyn kursu akcji i liczby akcji) oraz zysku z działalności operacyjnej  
**MC/S** – iloraz kapitalizacji (liczba wyemitowanych akcji razy kurs akcji) i przychodów ze sprzedaży  
**P/E** – (Cena/Zysk) relacja kursu akcji do rocznego zysku netto przypadającego na akcję  
**P/BV** – (Cena/Wartość Księgową) relacja kursu akcji do wartości księgowej przypadającej na akcję  
**P/CF** – [Cena/(zysk netto + amortyzacja)] relacja kursu akcji do sumy przypadającego na akcję zysku netto i amortyzacji  
**Stopa dywidendy** – (DY) dywidenda na akcję podzielona przez kurs akcji  
**Wskaźnik wypłaty dywidendy** – (D/E) relacja dywidenda przypadająca na akcję do zysku na akcję  
**Wskaźnik pokrycia dywidendy** – (E/D) relacja zysku na akcję do dywidendy na akcję

*„Puls parkietu” wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów według stanu na dzień sporządzenia niniejszego opracowania.*

*„Puls parkietu” został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności na podstawie ogólnodostępnych informacji, w dniu publikacji opracowania, pozyskanych ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje ich kompletności i dokładności.*

*Niniejsze opracowanie stanowi projekcję zachowania maklerskich instrumentów finansowych w okresie obowiązywania raportu. Raport nie stanowi jakiegokolwiek gwarancji, że dana strategia, prognoza czy projekcja cenowa jest odpowiedni dla konkretnego inwestora. Korzystając z opracowania nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych niż sformułowane czynniki ryzyka.*

*Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie przy Placu Powstańców Warszawy 1. Informacje zawarte w niniejszym raporcie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 19 października 2005 r. Nr 206, poz. 1715).*

*DM Banku BPS SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.*

*Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz zwartych w nim zaleceń, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody DM Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie stanowi publikację handlową i jest prawnie chronione zgodnie z Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. 1994 nr 24 poz. 83 z późn. zm.).*