

GPW - Indeksy				
Indeksy	Zamknięcie [pkt.]	Zmiana dzienna	Zmiana relatywna do WIG	Zmiana tyg. [t/t]
WIG	42 704,4	0,55%	-	1,48%
WIG20	2 460,7	0,29%	-0,26%	1,25%
mWIG40	2 525,2	0,62%	0,07%	1,81%
sWIG80	11 965,8	1,02%	0,47%	1,50%
Obrót (mPLN)	1 743,4	5,28%	-	65,25%

GPW - FW20U10				
Wybrane dane	Zamknięcie	Zmiana dzienna	Zmiana tyg.	
Kurs zamknięcia	2 460	-5	-0,20%	1,49%
Wolumen	32 040	-14 719	-31,48%	-13,17%
Otwarte pozycje	96 636	-1 112	-1,14%	-8,42%

Największe wzrosty				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
Karen Notebook	1,58	+29,51%	28,80%	
TUP	8,99	+19,87%	19,21%	
Cognor	3,58	+16,99%	16,35%	

Największe spadki				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
WSiP	20,00	-9,09%	-9,59%	
Optimus	3,04	-7,32%	-7,83%	
Fast Finance	0,85	-6,59%	-7,10%	

Największe obroty				
Papier wartościowy	Kurs [PLN]	Wartość (mPLN)	Udział w obrocie WIG	
KGHM Polska Miedź	109,70	276,57	15,86%	
PKO BP	38,75	179,29	10,28%	
Bank Pekao	159,00	141,52	8,12%	

Średnie kroczące dla WIG wg kursu zamknięcia					
Średnia	Poziom	Odchylenie od WIG	Średnia	Poziom	Odchylenie od WIG
SK-3	42 492	-0,50%	SK-15	42 289	-0,97%
SK-5	42 365	-0,79%	SK-21	42 269	-1,02%
SK-8	42 294	-0,96%	SK-45	42 018	-1,61%

Indeksy zagraniczne - kursy zamknięcia				
Indeks	Kurs [pkt.]	Zmiana	Zmiana relatywna do WIG	
BOVESPA	66 808	-0,39%	-0,94%	
BUX	22 858	-0,66%	-1,21%	
CAC40	3 631	0,21%	-0,34%	
DAX	6 084	0,00%	-0,55%	
DJIA	10 320	0,49%	-0,06%	
FTSE100	5 371	0,09%	-0,46%	
NASDAQ COMPOSITE	2 200	1,06%	0,51%	
NIKKEI225	9 063	1,52%	0,96%	
S&P500	1 090	0,91%	0,35%	

Kursy średnie NBP				
Waluta	Kurs [PLN]	Zmiana [PLN]	Zmiana [%]	Zmiana relatywna do WIG
EUR	3,9659	-0,0263	-0,66%	-1,20%
CHF	3,0585	-0,0294	-0,95%	-1,50%
USD	3,0952	-0,0333	-1,06%	-1,61%
GBP	4,7593	-0,0439	-0,91%	-1,46%

Źródło GPW



Wczorajsza sesja przyniosła trzecie z rzędu wzrosty, indeks szerokiego rynku zyskał 0,55%, zaś indeks 20 największych spółek 0,29% przy obrotach wynoszących odpowiednio 1 743 mln zł i 1 081 mln zł. Zgodnie z oczekiwaniami wtorkowe dużo większe wzrosty w USA niż w Polsce dały impuls na GPW do dalszego kupna, dodatkowo rynek został wsparty opublikowanymi danymi z amerykańskiego rynku pracy oraz rynku nieruchomości. Z blue chipów najwięcej na wartości zyskały akcje PKO BP (1,8%), GETIN (1,8%) oraz KGHM (1,5%), natomiast po drugiej stronie rynku znalazły się papiery wartościowe PGNIG (-2,3%), ASSECOPOL (-1,8%) i CYFROWY POLSAT (-1,5%). W trakcie dzisiejszego handlu również możemy obserwować wzrosty, czemu będzie sprzyjała kontynuacja zwyżek na rynkach amerykańskich. O zakończeniu tygodnia na GPW zdecydują informacje z rynku pracy w USA (14:30) oraz indeks ISM dla branż poza przemysłowych (16:00). (PT)

## BANKI – INFODŁUG

W sierpniu br. kwota zaległych płatności wyniosła 21,97 mld zł (+82 proc. r/r i +15,6 proc. wobec maja 2010 r.), przy czym liczba klientów podwyższonego ryzyka wynosi 1,92 mln osób (+5,86 proc. od maja 2010 r.). Średnie zaległe zadłużenie Polaka wynosi 11 395 zł (+926 zł czyli +8,84 proc. wobec średniego zaległego zadłużenia z maja 2010 r.). **Komentarz DM Banku BPS** Szybszy przyrost zaległego zadłużenia od wzrostu liczby klientów podwyższonego ryzyka jest następstwem dynamicznego przyrostu osób zalegających kwoty powyżej 10 000 zł. Postępujący wzrost zaległych płatności wraz ze wzrostem liczby klientów podwyższonego ryzyka oceniamy in minus w kontekście sezonowego spadku stopy bezrobocia. (S. Kozłowski).

## UNIJNY NADZÓR FINANSOWY

Delegacja eurodeputowanych, belgijska prezydencja UE i Komisja Europejska porozumiały się w czwartek wieczorem co do ostatnich szczegółów unijnego nadzoru finansowego. Porozumienie ma sprawić, że system ruszy od początku przyszłego roku. Porozumienie ma być jeszcze zatwierdzone przez ministrów finansów "27" i PE na sesji plenarnej we wrześniu.

**Komentarz DM Banku BPS** Czekamy na szczegóły porozumienia, aby oszacować wpływ na krajowy sektor finansowy. (S. Kozłowski)

## BANKI – KARTY KREDYTOWE

Wartość transakcji z wykorzystaniem kart w II kwartale 2010 roku wyniosła 87,87 mld zł i wzrosła o 10,1 proc. kw./kw. i 5 proc. r/r. Liczba wyemitowanych kart płatniczych na koniec II kwartału 2010 roku wyniosła 32,2 mln i spadła 1,8 proc. kwartał do kwartału oraz wzrosła o 1,5 proc. rok do roku. Wartość transakcji dokonywanych kartami kredytowymi w II kwartale 2010 roku wyniosła 7,2 mld zł, co oznacza 5 proc. wzrost kw./kw. i 1 proc. spadek r/r. Liczba transakcji kartami wzrosła w II kwartale 2010 roku do 384,9 mln z 358 mln w I kwartale 2010 roku (wzrost o 8 proc.). Na koniec czerwca 2010 r. w Polsce było 16.205 bankomatów, co oznacza, że w porównaniu do poprzedniego kwartału przybyło ich 79 sztuk.

	II kw.'10	I kw.'10	zmiana proc.
Wartość transakcji [mld zł]	87,9	79,8	10,1%
Wartość trans. kartami kred. [mld zł]	7,2	6,9	4,9%
Liczba wyemitowanych kart [mln]	32,2	32,8	-1,8%
Liczba transakcji kart. [mln]	384,9	358,0	7,5%

**Komentarz DM Banku BPS** Wzrost wartości transakcji dokonanych kartami nastąpił pomimo spadku kw./kw. liczby wyemitowanych kart płatniczych. Zmniejszenie liczby wyemitowanych kart jest następstwem zwiększenia restrykcyjności wydawania kart z powodu wysokiego odsetka regulowanych zobowiązań kartowych klientów. Utrzymanie tendencji wzrostu wartości transakcji kartami będzie wspierało wyniki banków z tytułu odsetek oraz wyniku prowizyjnego. (S. Kozłowski).

## KGHM

W ciągu najbliższych dni oczekiwana jest decyzja w sprawie podniesienia prognozy wyniku finansowego na rok bieżący. Pierwotne szacunki zarządu mówiły, że KGHM wypracuje w tym roku 2,9 mld zł jednostkowego zysku netto. Jeśli potwierdzą się informacje o wzroście czystego zarobku o 30%, wówczas może on wynieść około 3,77 mld zł. Głównymi powodami ewentualnej podwyżki prognozy są wysokie ceny miedzi oraz wysoki kurs dolara do złotówki, które powinny przełożyć się na poprawę marż i wypracowanie znacznych wpływów.

## OPTIMUS

CD Projekt, spółka zależna Optimusa, buduje nowe centrum przetwarzania danych i komunikacji. Inwestycja, która jest współfinansowana ze środków unijnych, jest zrealizowana w 60 proc. Firma wdraża również nowy system do zarządzania przedsiębiorstwem (klasy ERP). Wyda na ten projekt 3,3 mln zł, z czego 1,1 mln zł pochodzi z dotacji. Przymierza się też do modernizacji posiadanej infrastruktury technicznej i technologicznej. Podobnie jak dwie wcześniejsze inwestycje, zdobyła na ten cel dotację. Producenta gier, który powoli finalizuje prace nad grą komputerową Wiedźmin 2 (premiera planowana jest na wiosnę), stać na inwestycje, bo w I kwartale miał 15,6 mln zł przychodów, 4 mln zł zysku operacyjnego i 7,15 mln zł zysku netto. Pełne dane za II kwartał nie są znane.

## TVN

Według TNS OBOP (badanie dla Wirtualnemedia.pl) w okresie styczeń-sierpień liderem wpływów reklamowych (cennikowych) jest telewizja TVN, która zarobiła już 1 756 mln złotych (+8,1% r/r). Na drugim miejscu w zestawieniu znalazła się Telewizja Polsat, która zanotowała przychody reklamowe na poziomie 1 754 mln zł (+18,4% r/r). Na trzeciej pozycji uplasowała się TVP 1 z kwotą 1 335 mln zł, czyli o 30,6% wyższą niż rok wcześniej. Natomiast TVP 2 odnotowała wzrost wpływów z reklam o 32,7% do poziomu 874 mln zł.

## MOSTOSTAL WARSZAWA

Zarząd spółki poinformował, iż jako lider konsorcjum zawarł z Generalną Dyрекcją Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Kielcach umowę na realizację kontraktu pn. "Rozbudowa drogi S - 7 do parametrów drogi dwujezdniowej na odcinku obwodnicy Kielc, Kielce(DK 73 węzeł Wiśniówka) - Chęciny (węzeł Chęciny)". Termin realizacji umowy określony został na 18 miesięcy, zaś wartość kontraktu 641,56 mln zł brutto.

## BORYSZEW

Zarząd spółki poinformował o złożeniu w Komisji Nadzoru Finansowego wniosku o zatwierdzenie prospektu emisyjnego, przygotowanego w związku z ofertą publiczną 752 238 564 akcji serii F.

## BZ WBK

Wg spekulacji prasowych BNP Paribas Fortis sondował Wiceministra Skarbu w sprawie potencjalnego sojuszu z PKO BP w celu złożenia wspólnej oferty zakupu BZ WBK. Prawdopodobną odpowiedzią ministerstwa było stwierdzenie, iż PKO BP jest w stanie samodzielnie sfinansować transakcję.

## KALENDARIUM

### Dane makro:

			Poprzednio	Konsensus
03.09.2010 r.	09:15	Szwajcaria - inflacja CPI m/m za sierpień	-0.70%	0.10%
	09:15	Szwajcaria - inflacja CPI r/r za sierpień	0.40%	0.40%
	09:50	Francja - indeks PMI usług za sierpień	61.10	-
!	09:55	Niemcy - indeks PMI usług za sierpień	56.50	58.50
!	10:00	Euroland - indeks PMI usług za sierpień	55.80	55.60
	10:30	Wielka Brytania - rezerwy walutowe za sierpień	72.70 mld	-
!	10:30	Wielka Brytania - indeks PMI usług za sierpień	53.10	53.20
!	11:00	Euroland - sprzedaż detaliczna m/m za lip	0.00%	0.30%
	11:00	Euroland - sprzedaż detaliczna r/r za lip	0.40%	-
!	14:30	USA - średnia płaca godzinowa za sierpień	19.04	-
	14:30	USA - średnia tygodniowa liczba godzin pracy za sierpień	33.50	-
	14:30	Kanada - rezerwy walutowe za sierpień	57.31 mld	-
	14:30	USA - zmiana zatrudnienia w przemyśle m/m za sierpień	36 tys.	-
!!	14:30	USA - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym m/m za sierpień	-131 tys.	-103 tys.
	14:30	USA - stopa bezrobocia za sierpień	9.50%	9.60%
!	16:00	USA - indeks ISM dla branż poza przemysłowych za sierpień	54.30	54.30

### Wydarzenia w spółkach:

03.09.2010 r.	<p><b>Mirbud</b> - wprowadzenie do obrotu giełdowego 10.000.000 akcji serii H;</p> <p><b>Odlewnie Polskie</b> - NWZA;</p> <p><b>Positive Advisory</b> - wznowienie NWZA z 18 sierpnia</p> <p><b>Swarzędz Meble</b> - NWZA o wstrzymaniu likwidacji spółki;</p> <p><b>Unima 2000</b> - dzień wypłaty 0,19 zł (brutto) dywidendy na akcję;</p> <p>! <b>ZEG</b> - koniec zapisów w wezwaniu do sprzedaży 33.636 akcji spółki, czyli 2,96 proc. kapitału ogłoszonym przez Zabrzańskie Zakłady Mechaniczne;</p>
06.09.2010 r.	<p><b>Grupa ZUE</b> - podanie do publicznej wiadomości maksymalnej ceny emisyjnej;</p> <p>! <b>MagnifiCo</b> - debiut spółki na rynku NC;</p> <p><b>Malborskie Zakłady Chemiczne Organika</b> - debiut 19.930 obligacji serii A spółki na rynku Catalyst;</p> <p><b>Multimedia Polska</b> - NWZA o upoważnieniu zarządu do skupu 7,7 mln akcji własnych, po 9,70 zł za każdą akcję;</p>

## Transakcje pakietowe z 2010.09.02

Lp.	Nazwa	Cena (zł)	Wolumen	Spółka/Instrument finansowy						Branża			
				Wartość obrotu (tys. zł)	%KZ	Wartość rynkowa (mln zł)	Wartość księgowa (mln zł)	C/WK	C/Z	Stopa dywidendy (%)	Sektor	C/WK	C/Z
1	ALCHEMIA	7	50 000	700	0,02%	1 699	511	3,32	x	---	Przemysł metalowy	1,71	8,40
2	BRE	255,5	5 000	2 555	0,01%	10 818	6 675	1,62	30,70	---	Banki	0,86	20,20
3	CALATRAVA	0,33	500 000	330	0,35%	46	61	0,75	x	---	Informatyka	1,01	17,20
4	EUROCASH	22,3	50 000	2 230	0,04%	3 081	373	8,26	27,60	1,60	Handel detaliczny	2,77	35,20
5	KGHM	109,7	4 546	997	0,00%	21 940	12 569	1,75	6,30	2,70	Przemysł metalowy	1,71	8,40
6	KGHM	108,3	25 000	5 415	0,01%	21 940	12 569	1,75	6,30	2,70	Przemysł metalowy	1,71	8,40
7	KOELNER	13,1	28 187	739	0,09%	402	304	1,32	x	---	Przemysł metalowy	1,71	8,40
8	KOMPAP	8,5	13 300	226	0,28%	39	25	1,56	x	---	Przemysł drzewny	2,05	21,40
9	KOV	1,56	64 103	200	0,02%	629	599	1,05	x	---	Przemysł paliwowy	1,02	18,70
10	KOV	1,58	250 000	790	0,06%	629	599	1,05	x	---	Przemysł paliwowy	1,02	18,70
11	MERCOR	21	150 000	6 300	0,96%	340	286	1,19	21,30	2,30	Przemysł materiałów budowlanych	1,49	51,00
12	MERCOR	21	200 000	8 400	<b>1,28%</b>	340	286	1,19	21,30	2,30	Przemysł materiałów budowlanych	1,49	51,00
13	MERCOR	21	215 000	9 030	<b>1,37%</b>	340	286	1,19	21,30	2,30	Przemysł materiałów budowlanych	1,49	51,00
14	MERCOR	21	300 000	12 600	<b>1,92%</b>	340	286	1,19	21,30	2,30	Przemysł materiałów budowlanych	1,49	51,00
15	ONE2ONE	7,2	18 000	259	0,26%	53	13	4,03	x	---	Informatyka	1,01	17,20
16	ORZBIALY	20,46	11 000	450	0,07%	317	224	1,41	9,20	---	Przemysł metalowy	1,71	8,40
17	ORZBIALY	20,46	20 000	818	0,12%	317	224	1,41	9,20	---	Przemysł metalowy	1,71	8,40
18	PBG	230	2 500	1 150	0,02%	3 316	1 709	1,94	15,00	0,60	Budownictwo	1,90	16,60
19	PGE	22,7	50 000	2 270	0,00%	42 631	40 015	1,07	12,60	2,20	Energetyka	1,35	10,60
20	PGNIG	3,45	150 000	1 035	0,00%	19 883	22 045	0,90	7,40	2,40	Przemysł paliwowy	1,02	18,70
21	PKNORLEN	39,9	25 000	1 995	0,01%	17 066	22 678	0,75	9,40	---	Przemysł paliwowy	1,02	18,70
22	PKOBP	38,8	35 000	2 716	0,00%	48 438	22 149	2,19	18,20	2,10	Banki	0,86	20,20
23	PKOBP	38,6	62 000	4 786	0,00%	48 438	22 149	2,19	18,20	2,10	Banki	0,86	20,20
24	PZU	379	50 000	37 900	0,06%	32 348	11 339	2,85	12,30	2,90	Ubezpieczenia	2,83	12,10
25	SFINKS	10	235 000	4 700	<b>1,58%</b>	149	-64	0,00	x	---	Hotele i Restauracje	1,37	x
26	TAURONPE	5,35	150 000	1 605	0,01%	8 662	14 798	0,59	11,00	---	Energetyka	1,35	10,60
27	TPSA	17,17	150 000	5 151	0,01%	22 960	15 175	1,51	19,30	8,70	Telekomunikacja	1,46	18,90

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 – odzież, instytucje finansowe  
[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

**Olaf Grelowski**  
[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

## 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 zysk 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.).