

**BIULETYN PORANNY**

**GPW**

**28 lipca 2009**

**Komentarz poranny**

Wczorajsza sesja zakończyła się wzrostem indeksów, jedynie WIG-20 zamknął się w negatywnym terytorium. Po wyższym otwarciu podaź pojawiła się w strefie silnego oporu na WIG-u, która wynikała m.in. z równości fal wzrostowych. Przyjmując założenie, iż rzeczywiście obserwowany od dwóch tygodni wzrost jest wieńczącą cały impuls falą piątą to wczoraj WIG dotarł centralnie do oporu wynikającego z równości fali. W teorii jest wskazówka, iż w obrębie danego impulsu dwie z trzech fal w kierunku trendu mają tendencję do równości. W tym przypadku podaź pojawiła się na poziomie wynikającym z równości fali pierwszej i piątej. Oczywiście fala piąta może też być równa fali trzeciej lub też ewentualnie ich wydłużeniem, to nie jest tak, że już na pewno jest to koniec wzrostu, ale należy spoglądać na zachowanie indeksu, bo być może wczoraj formował się szczyt. Jeśli te obserwacje by się potwierdziły i naprawdę został uformowany wierzchołek najbliższe tygodnie winny przynieść korektę całego wzrostu od lutowego minimum, co teoretycznie winno przełożyć się na spadek do 29209 lub też w przypadku silniejszego ruchu do 27515 pkt. Zazwyczaj w tym miejscu koncentruje się na WIG-20, ale już od jakiegoś czasu odnoszę wrażenie, iż to właśnie WIG daje trafniejsze podpowiedzi odnośnie kierunku kolejnych ruchów cen. W dalszym ciągu będę koncentrował się jednak na WIG-20 w korespondencji z faktem, iż jest to indeks bazowy dla kontraktów terminowych, które stanowią, przynajmniej dla części inwestorów pewną alternatywę do zakupu akcji. Po wyższym otwarciu wytyczony został szczyt w rejonie oporu na 2131 pkt., a kolejne godziny upływały pod znakiem realizacji zysków. Na dziennym wykresie świecowym ukształtował się czarny korpus sugerujący możliwość wyczerpania potencjału wzrostowego. Jak na razie spadek przybrał wzór „trójką”, ale ewentualne rozwinięcie się spadku może wskazywać na początek silniejszej korekty. Najbliższe wsparcie znajduje się na 2068 pkt., a jego przełamanie będzie sugerowało test 2052 pkt., gdzie kończy się ostatnia luka hossy. Ewentualne jej domknięcie będzie sugerowało test 1990 lub też 1946 pkt. Najbliższy opór znajduje się na 2105 pkt., a jego przebicie winno przekładać się na test wczorajszego maksimum na 2131 pkt. W przypadku przebicia tego poziomu podaź winna pojawić się na w zakresie 2157-2188 pkt. Patrząc na wczorajszą linię świecy należy liczyć się z perspektywą pogłębienia tendencji spadkowej, ale pytaniem pozostaje, czy kupującym uda się utrzymać wsparcie wynikające z luki hossy. Jeśli 2052 pkt. zostanie przebite może być to zachęta do śmielszych działań sprzedających. Tomasz Jerzyk

Indeks	27.07.	zmiana
WIG 20	2075,3	↓ -0,41%
WIG	34053,0	↑ 0,16%
mWIG40	1939,5	↑ 2,15%
WIG-Banki	4463,0	↓ -0,16%
WIG-Budowl	5274,3	↑ 1,37%
WIG-Info	1157,8	↓ -0,45%
WIG-Media	2823,8	↑ 0,37%
WIG-Spoż.	2530,5	↑ 3,02%

**WIG 20**



**Komentarz terminowy**

Podczas wczorajszej sesji niedźwiedziom udało się zainicjować najdłuższy (i przy tym najbardziej dynamiczny) ruch korekcyjny. Czy zatem impet silnej fali wzrostowej (zapoczątkowanej przez kupujących 11 dni temu) ulega pomalucy wyczerpaniu? Wydaje się, że jeśli niedźwiedziom uda się doprowadzić do przełamania strefy wsparcia: 2039 – 2045 pkt. ruch korekcyjny może rzeczywiście w takiej sytuacji nabrać tempa i ostatecznie „zaliczyć” nawet kolejny zakres wsparcia Fibonacciego: 1975 – 1983 pkt. Warto również nadmienić, że w przypadku konsekwentnego utrzymywania się kontraktów poniżej strefy: 2060 – 2080 pkt. niedźwiedzie sygnały zaczną wówczas coraz wyraźniej „emitować” wykres kontraktów sporządzony w skali tygodniowej (choć w tym kontekście warto jak zwykle będzie obserwować piątkowe zamknięcie FW20U09 i ostatecznie kształt świecy tygodniowej). Nie ukrywam zatem, że sporo nadziei pokładam we wspomnianej już strefie wsparcia: 2039 – 2045 pkt. Z załączonego wykresu wynika, że kilka punktów poniżej dolnego ograniczenia w/w przedziału przebiegają także dwie median line. Bezsprzecznie zatem można oczekiwać tutaj sporej presji popytowej i aktywnych działań podejmowanych przez kupujących. Osobiście zakładam, że niedźwiedziom nie uda się na razie przedrzeć poniżej poziomu: 2039 pkt. Gdyby jednak zaczął realizować się nieco inny scenariusz, to zlecenie zabezpieczające dla następnej części długich pozycji umiejscowiłbym na poziomie: 2032 pkt. Całkowicie wycofałbym się z rynku (rozważając także otwarcie krótkich pozycji) z chwilą zanegowania zapory popytowej: 1976 – 1983 pkt. Paweł Danielewicz

**mWIG40**



**ŚWIAT**

**S&P 500**



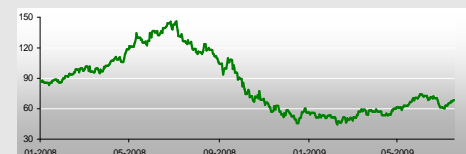
**Nasdaq**



**Europa**

Indeks	27.07.	zmiana
FTSE	4586,1	↑ 0,21%
DAX	5251,6	↑ 0,42%
BUX	17106,0	↑ 0,92%
RTS	1037,6	↑ 2,47%
ISE 100	39840,5	↑ 1,13%

**Ropa**



**Miedź**



**Ameryka Pn. i Pld.**

Indeks	27.07.	zmiana
Dow J.	9108,5	↑ 0,17%
S&P 500	982,2	↑ 0,30%
Nasdaq	1967,9	↑ 0,10%
Bovespa	54750,0	↑ 0,03%

**Azja**

Indeks	28.07.	zmiana
NIKKEI	10087,3	↓ -0,01%
HangSen	20392,7	↑ 0,70%
Shanghai	3416,2	↓ -0,55%

**Towary i surowce**

Indeks	27.07.	zmiana
Ropa	68,45	↑ 0,10%
Miedź	5595,50	↑ 1,40%
Złoto	955,39	↑ 0,21%
Srebro	14,07	↑ 0,37%

**Waluty**

Indeks	27.07.	zmiana
EURPLN	4,16	↓ -0,24%
USDPLN	2,92	↓ -0,63%
CHFPLN	2,73	↓ -0,30%

**Komentarz do sesji w USA**

W poniedziałek przez dłuższy czas inwestorzy nie mogli zdecydować się, jaki nadać kierunek notowaniom głównych indeksów. W konsekwencji mieliśmy do czynienia ze zmiennym handlem, który ostatecznie zakończył się po raz kolejny zwycięstwem strony popytowej – S&P500 zyskał 0,3%, Dow Jones 0,2%, a Nasdaq 0,1%. W ciągu ostatnich dwóch tygodni główne wskaźniki giełdowe za oceanem zyskały ok. 11%, nie dziwi zatem roztrpność przy podejmowaniu decyzji w kontekście, po pierwsze możliwej realizacji pokaznych zysków, a po drugie zróżnicowanych sygnałów o rodzącym się ożywieniu gospodarczym w kontekście publikowanych raportów oraz danych makro. Te drugie z pewnością były w dniu wczorajszym fundamentem ostatecznego zwycięstwa obozu byków. Sprzedaż nowych domów wzrosła w czerwcu o 11% m/m (384 tys. vs. 346 tys. w maju i 350 tys. prognozy), co było największym miesięcznym przyrostem od blisko dziewięciu lat. Entuzjazm po odczytaniu danych z nieruchomości nie trwał długo, jednak zainteresowanie akcjami banków pomogło w kreacji pozytywnego sentymentu, który doprowadził do pozytywnego finału dnia (sektor finansowy wyżył o 1,5%). Nawijając do wyników kwartalnych, inwestorzy, mimo wyniku netto zgodnego z konsensem, sceptycznie przyjęli blisko 7%-owy spadek przychodów spółki zależnej Verizon Communications, co było pokłosiem niskiego zainteresowania usługami oraz sprzętem telekomunikacyjnym w II kwartale roku.. Podczas dzisiejszej sesji z pewnością katalizatorem nastrojów będzie publikacja indeksu zaufania konsumentów za lipiec (prog. 50 pkt.). Należy mieć bowiem na uwadze, że bez stabilizacji nastrojów/kondycji amerykańskich gospodarstw domowych nie będzie możliwe trwałe ożywienie aktywności gospodarczej. Adam Nowakowski

## GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>PKN ORLEN</b>	<p><b>Tak jak oczekiwano – słabe liczby na poziomie operacyjnym w II kw.'09 z tym, że zysk netto podwyższony o 350 mln zł w związku z wyższymi od szacunków zyskami na walutach</b>  <b>Zysk netto najprawdopodobniej przekroczy 1 mld zł.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Duży spadek przerobu ropy (-11% r/r), głównie ze względu na spadek o 28%/17% r/r wolumenów odpowiednio w Unipetrolu oraz Możejkach;</li> <li>• Rokroczna zmiana warunków makroekonomicznych (marże, dyferencjał Ural/Brent, waluty) obniżyła wyniki o 1 mld zł;</li> <li>• Efekt LIFO wyniósł 0,9 mld zł vs. 929 mln zł naszych szacunków;</li> <li>• Saldo działalności finansowej wyniosło 0,6 mld zł vs. 250 mln zł prognozowanych przez nas (PKN najprawdopodobniej zaraportuje dodatkowy zysk w postaci 250 mln zł z tytułu rewaluacji należności);</li> <li>• PKN planuje dalsze odpisy związane z testami na utratę wartości (ok. 50-100 mln zł).</li> </ul>
<b>PRYWATYZACJA</b>	<p><b>Sprzedaż Pekao, TPS, PKO, KGH, Lotosu może się opóźnić, ponieważ rząd przełożył decyzje odnośnie dalszych planów prywatyzacyjnych</b>          Bardzo prawdopodobne, że SP sprzeda jedynie udziały w mniejszych spółkach.</p>
<b>MILLENNIUM</b>	<p><b>Zysk netto B. Millennium w II kwartale '09 wyniósł 8,9 mln zł</b>          Zysk netto grupy Banku Millennium w I półroczu '09 spadł do 21 mln zł z 252,3 mln zł rok wcześniej. W samym II kwartale zysk netto wyniósł 8,9 mln zł, podczas gdy rynkowy konsensus zakładał stratę netto na poziomie 0,8 mln zł.</p>
<b>BUDIMEX, MOSTOSTAL WARSZAWA</b>	<p><b>Konsorcjum Budimeksu i Mostostalu Warszawa ma kontrakt na A1</b>          Konsorcjum Budimeksu Dromeksu i Mostostalu Warszawa podpisało kontrakt z Generalną Dyrekcją Dróg Krajowych i Autostrad na budowę odcinka autostrady A1 na odcinku Pyrzowice z węzłem Piekary Śląskie. Wartość kontraktu to 1,5 mld zł netto. Udział Budimeksu Dromeksu w konsorcjum wynosi 90 proc., a Mostostalu Warszawa – 10 proc.</p>
<b>BUDIMEX</b>	<p><b>Portfel zamówień Budimeksu może wzrosnąć do 5 mld zł</b>          Budimex liczy, że w tym roku jego portfel zamówień może jeszcze wzrosnąć do 5 mld zł z ponad 4,5 mld zł obecnie – prezes</p>
<b>BUDIMEX</b>	<p><b>Wyniki za II kw.'09 lepsze kw/kw – prezes</b>          W I kw.'09 spółka zaraportowała zysk netto w wysokości 30 mln zł i przychody na poziomie 648 mln zł.</p>
<b>BUDIMEX</b>	<p><b>Całoroczny zysk netto w 2009 wyższy r/r; przychody niższe – prezes</b>          W 2008 roku spółka zaraportowała zysk netto w wysokości 105 mln zł i przychody na poziomie 3,3 mld zł.</p>
<b>PBG</b>	<p><b>Dzisiaj do obrotu trafi 865 tys. akcji sprzedanych po 220 zł każda</b></p>
<b>POLICE</b>	<p><b>Nowy prezes Polic widzi duże szanse na poprawę sytuacji w spółce</b>          Nowy prezes Zakładów Chemicznych w Policach Zbigniew Miklewicz widzi duże szanse na wyprowadzenie zakładu ze złej sytuacji finansowej i nie dopuszcza myśli o upadłości firmy. Planuje restrukturyzację, w tym redukcję zatrudnienia.</p>
<b>ENEA</b>	<p><b>SP zaprasza inwestorów do składania ofert na zakup 67% udziału w spółce</b>          Głównym kryterium wyboru będzie zaoferowana cena. Wybrany inwestor będzie zobligowany do ogłoszenia wezwania na akcje Enei (wielkość nie została ujawniona). Vattenfall (który posiada 18,7% udziału w spółce, nabytego podczas ostatniego IPO spółki po 20,14 zł za akcję) stwierdził, że dwa tygodnie to za krótki okres na złożenie oferty.</p>
<b>SEKTOR FARMACEUTYCZNY</b>	<p><b>Polski Holding Farmaceutyczny otrzymał siedem ofert zakupu Polfy Pabianice</b>          Krótka lista inwestorów zostanie ogłoszona 4 sierpnia.</p>

## POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>DUDA</b>	<p>Cele planowanej przez PKM Duda emisji akcji serii H zostaną prawdopodobnie zmienione, środki być może pójną częściowo na skup akcji własnych wyemitowanych dla wierzycieli. Do połowy sierpnia spodziewane jest zatwierdzenie przez sąd układu z bankami.</p>
<b>ENERGOPOL-POŁUDNIE</b>	<p>Spółka wygrała przetarg o wartości 1,79 mln zł na budowę kanalizacji w zlewni oczyszczalni w Rudzie Śląskiej.</p>
<b>GINO ROSSI</b>	<p>Rubicon Partners Dom Maklerski oraz podmioty przez niego wskazane zamierzają objąć do 18.216.600 akcji serii G nowej emisji Gino Rossi.</p>
<b>JUTRZENKA</b>	<p>Zarząd spółki zatwierdził program skupu akcji, zakładający ich zakup w pierwszej fazie w ilości 675 tys. sztuk za 2,71 mln zł (do końca roku 2009). Jutrzenka planuje skupić 14,3 mln akcji własnych wycenianych na 57,63 mln zł do połowy 2014 roku.</p>
<b>MAGELLAN</b>	<p>Jednostkowy zysk netto Magellana za I półrocze 2009 roku wyniesie około 7,7-8,2 mln zł, co oznacza powtórzenie wyniku z I półrocza 2008 roku lub maksymalnie 6 proc. wzrost.</p>
<b>PROCAD</b>	<p>Dzisiaj nastąpi wypłata dywidendy w wysokości 0,12 zł na akcję.</p>
<b>RAFAKO</b>	<p>Dzisiaj nastąpi wypłata dywidendy w wysokości 0,15 zł na akcję.</p>
<b>SYGNITY</b>	<p>Sygnity zgodnie z zapowiedziami spłaciło obligacje o wartości 31,5 mln zł, co oznacza, że zadłużenie spółki spadło obecnie poniżej poziomu 60 mln zł.</p>

## TRANSAKCJE

<b>BBI ZENERIS</b>	<p>BB Investment zmniejszył swój udział w spółce do 57,01% z 58,2%.</p>
<b>K2 INTERNET</b>	<p>Członek RN sprzedał 13 tys. akcji po 10,52-11,4 zł w dniach 26 czerwca-24 lipca.</p>
<b>KĘTY</b>	<p>Artio International Equity Fund zmniejszył zaangażowanie w Grupę Kęty i obecnie ma 4,79 proc. kapitału i głosów na WZA.</p>
<b>MOSTOSTAL ZABRZE</b>	<p>Pan Zbigniew Opach nabył 470,7 tys. akcji po średniej cenie 5,12 zł w dniach 16-22 lipca.</p>
<b>STOMIL SANOK</b>	<p>PZU łącznie z PZU Życie zmniejszyły zaangażowanie w Stomilu Sanok do 3,58 proc.</p>
<b>TECHMEX</b>	<p>FTIF Templeton Eastern Europe Fund zarządzany przez Templeton Asset Management zmniejszył zaangażowanie w akcje</p>

Techmexu i ma obecnie 2,55 proc. kapitału i głosów na WZA spółki.

Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Tomasz Kamzelak

## WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

### DANE MAKRO

**Wskaźnik Wyrzedzający Koniunktury (WWK)**, informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce po trzech miesiącach intensywnego wzrostu w lipcu nieznacznie wyhamował - podało w poniedziałek w komunikacie Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

**Centralny Bank Węgier (NBH)** zaskoczył rynek i obniżył stopy procentowe o 100 pkt bazowych.

**Indeks nastrojów niemieckich konsumentów** GfK na sierpień wyniósł 3,5 pkt wobec 3,0 pkt w lipcu po korekcie - podała w poniedziałek niemiecka grupa badań rynkowych GfK. To trzeci z kolei miesiąc wzrostu tego wskaźnika.

**Sprzedaż nowych domów w USA** wzrosła w czerwcu do 384 tysięcy w ujęciu rocznym - poinformował w poniedziałek Departament Handlu.

**Amerykański wskaźnik aktywności wytwórczej Dallas Fed** poszedł nieoczekiwanie w dół w lipcu do minus 25,5 pkt - poinformował w poniedziałek oddział Fed w Dallas.

### OPINIE I KOMENTARZE

**Zdaniem wicepremiera i ministra gospodarki Waldemara Pawlaka** dobrym kursem wymiany przy wejściu do strefy euro jest 4 zł za euro, istnieje także szereg argumentów za opóźnieniem wejścia do EMU.

**Premier Donald Tusk** powiedział w poniedziałek, że najpóźniej za dwa tygodnie rząd zajmie się listą przedsiębiorstw państwowych, które mają być sprywatyzowane.

**Wiceminister finansów Ludwik Kotecki** uważa, że dobre wyniki makro są symptomami odbicia gospodarczego, ale należy poczekać miesiąc-dwa, aby mieć pewność, że jest to trwałe odbicie.

**Rzecznik MSP Maciej Wewiór** - poinformował, że przygotowana przez ministra skarbu Aleksandra Grada aktualizacja programu prywatyzacji 3 sierpnia ponownie trafi pod obrady Komitetu Rady Ministrów W poniedziałek podczas posiedzenia Komitetu swoje uwagi do projektu zgłaszały inne resorty.

## KALENDARIUM

### WTOREK, 28 LIPCA

**Procad** - dzień wypłaty 0,12 zł dywidendy na akcję;

**Rafako** - dzień wypłaty 0,15 zł dywidendy na akcję;

**Będzin** - dzień wypłaty 1,80 zł dywidendy na akcję;

**FAM Grupa Kapitałowa** - nadzwyczajne walne o wycenie wartości rzeczowych aktywów trwałych i zmianach w statucie;

**GUS** - poinformuje o wynikach koniunktury konsumenckiej w lipcu. (14.00)

**USA** - zostanie podany wskaźnik cen domów S&P/CaseShiller za maj. (15.00)

**USA** - zostanie podany wskaźnik zaufania konsumentów Conference Board za lipiec. (16.00)

**USA** - zostanie podany wskaźnik aktywności wytwórczej Richmond Fed za lipiec. (16.00)

### ŚRODA, 29 LIPCA

**WANDALEX** - dzień ustalenia prawa do 0,02 zł dywidendy na akcję. Wypłata nastąpi 12 sierpnia

**RAPORTY** - Skonsolidowany raport półroczny za I półrocze 2009 r. przedstawi TP S.A.

**RPP** - Decyzja RPP ws. stóp procentowych

**USA** -(14.30) Zamówienia na dobra bez środków trans. – wst., (prog. 0.4% m/m, popr. wart. 1.1% m/m)

**USA** -(14.30) Zamówienia na dobra trwałego użytku – wst., (prog. -0.5% m/m, popr. wart. 1.8% m/m)

**USA** -(16.30) Zmiana zapasów ropy. (poprz. wart. -1.8 mln brk)

### CZWARTEK, 30 LIPCA

**TRAKCJA** - Ustalenie prawa do 0,10 zł dywidendy na akcję. Wypłata dywidendy nastąpi 15 września.

**NIEMCY** - (10.00) Publikacja danych dot. stopy bezrobocia (Poprz. 8.3%) za lipiec

**Euroland** -(11:00) Indeks nastrojów konsumentów (prog. -25 pkt., popr. wart. -25 pkt.)

**Euroland** -(11:00) Indeks nastrojów w gospodarce (prog. 75 pkt., popr. wart. 73.3 pkt.)

**Euroland** -(11:00) Indeks nastrojów biznesu (prog. -2.83 pkt., popr. wart. -2.97 pkt.)

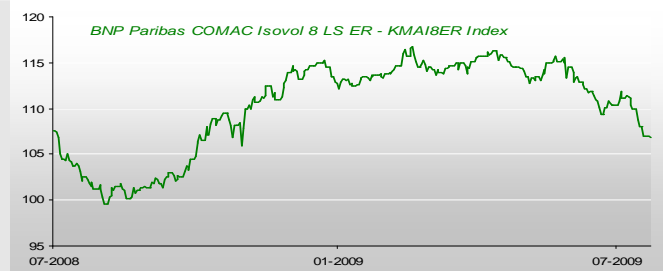
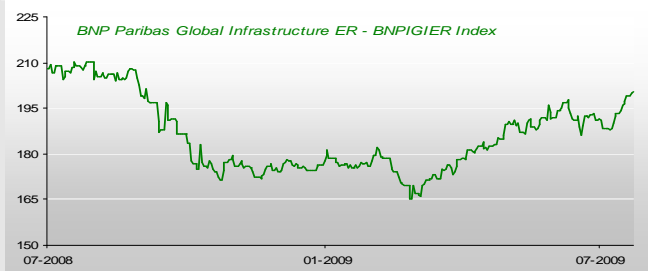
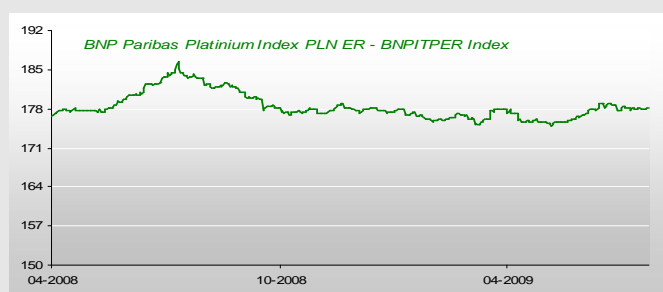
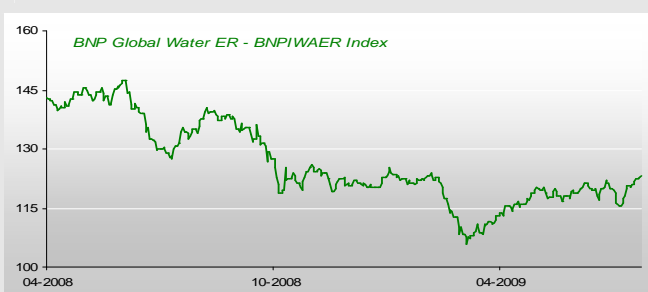
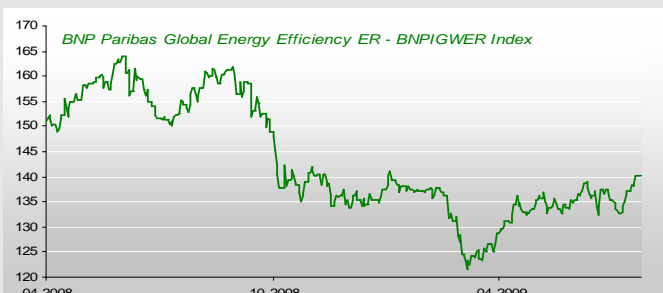
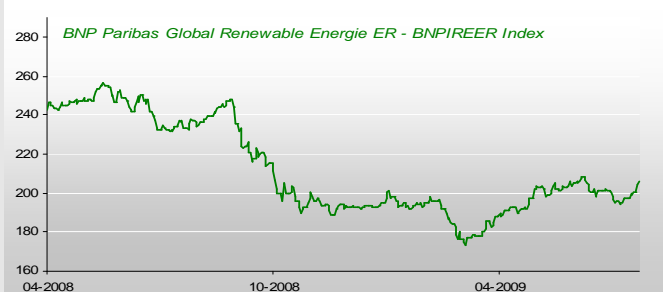
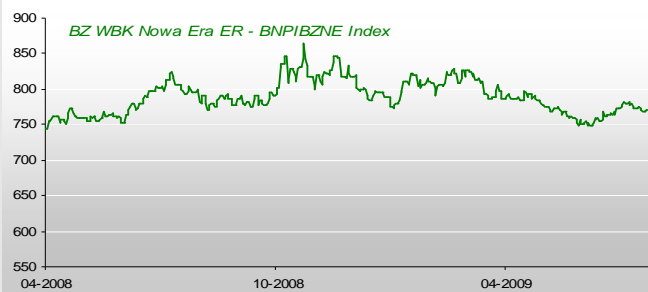
**USA** -(14:30) Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (poprz. wart. 554 tys.)

## DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORAĆO W INWESTOR ONLINE

**USA (16:00)** - Indeks zaufania konsumentów za lipiec. Prognoza 50 pkt.; popr. wart. 49,3 pkt.

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

PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



**BNP Paribas Indexes**

Indeks	27.07.	zmiana
BNPIBZNE	770,3498 ↑	0,19%
BNPIREER	205,8330 ↑	2,58%
BNPIEER	154,4665 ↑	0,58%
BNPIGWER	140,2405 ↓	-0,02%
BNPIWAER	122,9687 ↑	0,37%
BNPIPER	178,1282 ↑	0,13%
BNPIGIER	200,6134 ↑	0,66%
KMAI8ER	106,9003 ↓	-0,12%

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.