DOM MAKLERSKI BZ WBK

BIULETYN TYGODNIOWY

GPW — 31 LIPCA 2009

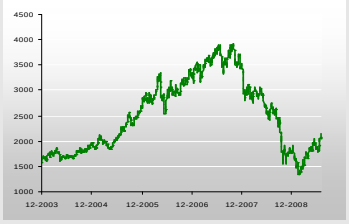
Największe wzrosty*	Cena zamknięcia	Zmiana %	Największe spadki*	Cena zamknięcia	Zmiana %
SONEL	4,79	37,25%	GINO ROSSI	3,05	-34,41%
ENERGOPOL-POLUDNIE	6,28	32,21%	OPTOPOL	18,22	-12,40%
BANK MILLENNIUM	4,09	31,09%	PEPEES	0,50	-10,71%
DM IDM	1,95	29,14%	REINHOLD POLSKA	6,78	-8,25%
AMICA WRONKI	11,24	23,52%	GPM VINDEXUS	5,00	-6,89%
TRITON DEVELOPMENT	4,05	23,10%	MONNARI TRADE	2,57	-6,88%
TECHMEX	9,32	22,63%	MAGELLAN	21,00	-6,67%
HAWE	2,67	21,36%	K2 INTERNET	10,30	-6,36%
MAKRUM	2,51	21,26%	TPSA	14,89	-6,35%
AMBRA	3,72	21,17%	BBI DEVELOPMENT	0,38	-5,00%

Indeks	31.07.		Zmiana
WIG 20	2137,56	⇧	2,57%
WIG	35262,09	⇧	3,72%
mWIG40	2042,28	⇧	7,56%
WIG-Banki	4764,23	⇧	7,54%
WIG-Budowl	5347,55	⇧	1,94%
WIG-Dewel	2348,44	⇧	2,84%
WIG-Info	1181,2	⇧	2,34%
WIG-Media	2930,99	⇧	4,64%
WIG-Paliwa	2199,6	⇩	-2,40%
WIG-Spoż.	2700,61	⇧	9,34%
WIG-Chemia	3264,51	⇧	5,14%

Komentarz tygodniowy

Miniony tydzień zakończył się wzrostem indeksów giełdowych, ale dominacja strony popytowej nie była już tak jednoznaczna jak w poprzednich tygodniach. Początek tygodniach upłynął pod znakiem korekty, ale utrzymująca się pozytywna aura na głównych światowych rynkach akcji sprawiła, iż spadek został szybko zakończony, a co najważniejsze straty zostały dość szybko nadrobione. Największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się akcje mały i średnich spółek, natomiast relatywnie najsłabiej wypadły akcje dużych spółek. W tym miejscu należy poczynić zastrzeżenie, iż akcje dużych były bardziej podatne na nerwowe reakcje inwestorów, co szczególnie jaskrawo na sesji piątkowej, kiedy to indeks dość gładko i szybko wykasował wcześniejszy wzrost. W minionym tygodniu kolejne spółki opublikowały swoje raporty finansowe za II kw. br., a z największą uwagą inwestorzy czekali na raport TP SA. Jak pamiętamy spółka ta dość mocno rozczarowała swoimi dokonaniami w I kw. i podobnie było i tym razem. Raport okazał się zauważalnie słabszy od rynkowego konsensusu, a po jego ujawnieniu walory te pogłębiły tendencję spadkową do nowych średnioterminowych minimów. Zachowanie tej spółki również miało wpływ na relatywnie słabszą postawę WIG-20, a akcje narodowego operatora straciły w przekroju tygodnia ponad 7%. Ponadto ujawniony został raport finansowy Banku Millennium, gdzie bank dostarczył wynik lepszy od oczekiwań. Początkowa reakcja była negatywna, bo część inwestorów miała zastrzeżenia co do jakości raportu. Ale w przekroju tygodnia kurs akcji odnotował silny, bo ponad 28% wzrost i w zasadzie akcje te należały do liderów, które pociągnęły indeks średnich spółek. W ujęciu sektorowym najwięcej zyskały akcje spółek spożywczych, do czego w dużej mierze przyczyniły się walory ukraińskiego Kernela. Największy wzrost w gronie dużych spółek odnotowały akcje Agory, a jedyną informacją, która mogłaby uzasadniać zachowanie inwestorów było podtrzymanie rekomendacji kupuj dla tych papierów wydanej przez jeden z domów maklerskich. Zauważalny wzrost odnotowały również papiery PKO BP. Najsłabiej w gronie dużych spółek radziła sobie wspomniana wcześniej TP SA ale słabo zachowywały się również akcje PKN Orlen, które straciły blisko 3%. Miniony tydzień oceniam pozytywnie, choć wyczuwa się pewne „zmęczenie" materiału, które ostrzega przed możliwością korekty na rynku. Nastrój na rynku wynika przede wszystkim z klimatu inwestycyjnego na głównych rynkach akcji, ze szczególnym uwzględnieniem parkietów amerykańskich. W Polsce coraz większą rolę będą odgrywały raporty finansowe spółek, a w nadchodzącym tygodniu najważniejsze znaczenie będzie miała publikacja wyników PKO BP. Tomasz Jerzyk

WIG 20



mWIG40

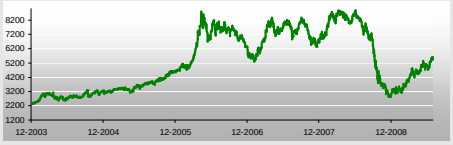
ŚWIAT

S&P 500

Nasdaq

Ropa

Miedź



Europa

Indeks	31.07.		Zm. tyg.
FTSE	4615	⇧	0,84%
DAX	5339	⇧	2,10%
BUX	17155	⇧	1,21%
RTS	1017,47	⇧	0,48%
ISE 100	42641	⇧	8,24%

Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	30.07.		Zm. tyg.
Dow J.	9154,5	⇧	0,94%
S&P 500	986,8	⇧	1,08%
Nasdaq	1984,3	⇧	0,54%
Bovespa	54604	⇧	0,34%

Azja

Indeks	31.07.		Zm. tyg.
NIKKEI	10356,8	⇧	4,14%
HangSen	20573,33	⇧	3,33%
Shanghai	3412,06	⇧	2,25%

Towary i surowce

Indeks	30.07.		Zm. tyg.
Ropa	67,54	⇧	0,78%
Miedź	5604,5	⇧	1,43%
Złoto	939,15	⇩	-1,08%
Srebro	13,66	⇩	-0,29%

Waluty

Indeks	30.07.		zmiana
EURPLN	4,15	⇩	-1,89%
USDPLN	2,94	⇩	-1,34%
CHFPLN	2,71	⇩	-2,52%

Komentarz tygodniowy do wydarzeń na Wall Street

Mimo szeregu napływających raportów kwartalnych ze spółek oraz licznych publikacji danych makroekonomicznych, inwestorzy przez większą część minionego tygodnia pozostawiali główne indeksy w wąskim przedziale wahań i dopiero czwartkowa sesja zadecydowała o ok. jednoprocentowym wzroście głównego indeksu w skali tygodnia (w ujęciu czwartek do czwartku), co zarazem wyniosło go na najwyższe poziomy w 2009 roku. O końcowym sukcesie obozu byków zadecydowały lepsze dane z rynku pracy, które wskazały na spadek o 54 tys. (do 6,197 mln) liczby bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku oraz ukazujące się tego dnia lepsze wyniki kwartalne takich spółek jak Motorola, czy MasterCard. Na kark zmartwień kończącego się tygodnia należy z pewnością zapisać gorszy od oczekiwań odczyt lipcowego indeksu zaufania konsumentów (46,6 pkt. vs. 50 pkt. prognozy), bo przecież to właśnie ich aktywność decyduje w 70% o wzroście amerykańskiej gospodarki. Jak pokazały piątkowe dane o dynamice PKB w II kwartale roku, wzrastające bezrobocie w dalszym ciągu mocno ciążyło na skłonności gospodarstw domowych do konsumpcji (-0,88%), co przy szacunkach Fed o poziomie bezrobocia na koniec 2009 roku na poziomie 10% może studzić optymizm odnośnie szybko następującego ożywienia gospodarczego. Na poziomie korporacyjnym, poza w/w spółkami pozytywnym zaskoczeniem okazały się raporty Amgen, Teva Pharmaceutical, ConocoPhillips czy Visa, z kolei wyraźnie rozczarował ExxonMobil. Nadchodzący tydzień będzie kolejnym, w którym publikacje ważnych danych makroekonomicznych przeplatać się będą z raportowanymi wynikami spółek. Nastroje inwestorów kreowane będą przez lipcowe odczyty indeksów ISM (dla przemysłu, usług), jednak uczestników rynku winny przede wszystkim interesować informacje z rynku pracy (w piątek oficjalne dane, w środę raport ADP). W odniesieniu do sezonu wyników, zwróciłbym uwagę na raporty Loews, Cisco oraz Procter&Gamble. Adam Nowakowski

*** Zestawienie największych wzrostów/spadków obejmuje spółki w cenie >0,20 zł w ramach komponentów indeksu WIG**

www.dmbzwbk.pl, e-mail: dm.inwestor@bzwbk.pl, tel.: (061) 856 48 80, (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 0000006408, o kapitale zakładowy w wysokości 45 063 200 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależnąBanku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową

WIG

Początkowy spadek indeksu został powstrzymany na 33399 pakt., a kolejne sesje przyniosły wzrost do nowego maksimum na 35555 pakt. Aktualnie WIG znajduje się w pobliżu tego poziomu, który stanowi najbliższy opór, a przypadku jego pokonania będę zwracał uwagę na 35860 pakt., gdzie aktualnie znajduje się górne ograniczenie kanału wzrostowego. W przypadku jego przebicia podaż winna pojawić się na 37710 lub też na 37950 pakt. W przypadku silniejszego ruchu podaż winna pojawić się na 42564 pakt. Najbliższe wsparcie dla indeksu znajduje się na 34738 pakt., gdzie znajduje się dolne ograniczenie luki hossy. Jej zamknięcie będzie zapowiadało test 34290 lub też ostatniego dołka na 33399 pakt. Ewentualne przełamanie tego ostatniego poziomu będzie przełamywało sekwencję coraz niższych wyższych minimów, co z kolei może zostać odczytane jako sygnał słabości strony popytowej, co z kolei może przełożyć się na silniejszą podaż na rynku. Kolejne wsparcia 32362 oraz 30604 pakt., gdzie teraz znajduje się linia trendu spadkowego. Układ średnich kroczących jest pozytywny i sugeruje on kontynuację wzrostu w średnim terminie. Najbliższe wsparcie wytycza średnia krótkoterminowa z 15 sesji SK-15, która znajduje się na 32945 pakt. W przypadku jej przebicia kupujący winni bronić poziomu 31442 pakt., gdzie znajduje się średnia z 45 sesji. Analiza wskaźnikowa dostarcza niejednoznacznych sygnałów, gdyż MACD oraz Stochastic Slow sugerują kontynuacje wzrostów, natomiast pozostałe wskaźniki sygnalizują wyczerpywanie się potencjału wzrostowego. Na tygodniowym wykresie świecowym ukształtowała się biała świeca z zauważalnym dolnym cieniem. Ma ona pozytywną wymowę i większe prawdopodobieństwo nakazuje przypisywać kontynuacji wzrostu.

Tomasz Jerzyk
Analityk Techniczny
DM BZ WBK SA

www.dmbzwbk.pl, e-mail: dm.inwestor@bzwbk.pl, tel.: (061) 856 48 80, (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 0000006408, o kapitale zakładowy w wysokości 45 063 200 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależnąBanku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową

DOM MAKLERSKI BZ WBK

NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA PRZYSZŁEGO TYGODNIA

03.08 (poniedziałek)

GUS (9:00)	Indeks PMI dla przemysłu za lipiec. Prognoza 43,4 pkt.; poprz. wart. 43 pkt.
MF (10:00)	Prognoza inflacji Ministerstwa Finansów za lipiec. Poprz. wart. 3,4%r/r
EUROLAND (9:58)	Indeks PMI dla przemysłu za lipiec. Prognoza 46 pkt.; poprz. wart. 42,6 pkt.
USA (16:00)	Wydatki na inwestycje budowlane w czerwcu. Prognoza –0,6%m/m; poprz. wart. –0,9%m/m
USA (16:00)	Indeks ISM dla przemysłu za lipiec. Prognoza 46%; poprz. wart. 44,8%

04.08 (wtorek)

PEKAO	Skonsolidowany raport półroczny 2009
IGROUP	Ostatni dzień notowań na rynku GPW 32 756 tys. praw poboru akcji serii G spółki.
EUROLAND (11:00)	Inflacja PPI w czerwcu. Prognoza 0,1%m/m,-5,6%r/r; poprz. wart.-0,2%m/m, –5,8%r/r
USA (14:30)	Dochody (prog. -1%, poprz. wart. 1,4%) i wydatki (prog. i poprz. wart. 0,3%) Amerykanów w czerwcu
USA (16:00)	Indeks podpisanych umów kupna domów w czerwcu. Prognoza 0,2%m/m; poprz. wart. 0,1%m/m

05.08 (środa)

BZWBK	Raport za I półrocze 2009
EUROLAND (9:58)	Indeks PMI dla usług za lipiec. Prognoza 45,6 pkt.; poprz. wart. 44,7 pkt.
EUROLAND (11:00)	Sprzedaż detaliczna w czerwcu. Prognoza 0,4%m/m,-2%r/r; poprz. wart. –0,4%m/m,-3,3%r/r
USA (13:30)	Wnioski o kredyt hipoteczny. Poprz. wart. –6,3%
USA (13:30)	Raport Challengera za lipiec. Poprz. wart. 74,4 tys.
USA (14:15)	Raport ADP za lipiec. Prognoza –350 tys.; poprz. wart. –473 tys.
USA (16:00)	Zamówienia w przemyśle w czerwcu. Prognoza 0,2%m/m; poprz. wart. 1,2%m/m
USA (16:00)	Zamówienia na dobra trwałego użytku za czerwiec. Prognoza –2,5%m/m; poprz. wart. 1,3%m/m
USA (16:00)	Zamówienia na dobra bez środków transportu za czerwiec. Prognoza 1,1%m/m; poprz. wart. 0,8%m/m
USA (16:00)	Indeks ISM dla usług za lipiec. Prognoza 48,2%; poprz. wart. 47 pkt.
USA (16:30)	Tygodniowa zmiana zapasów paliw

06.08 (czwartek)

KGHM	Dzień wypłaty dywidendy 7,16 zł brutto na akcję. Wypłata pozostałej części – 4,52 zł – 06.11
PKO BP i BRE	Skonsolidowany raport za II kwartał 2009 roku
EUROLAND (13:45)	Decyzja ECB ws. stóp procentowych. Prognoza i poprz. wart. 1%
USA (14:30)	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych. Poprz. wart. 584 tys.

07.08 (piątek)

IGROUP	Ostatni dzień zapisów na akcje w ramach praw poboru w prop. 3pp:1a w cenie 1,80 zł.
USA (14:30)	Stopa bezrobocia za lipiec. Prognoza 9,7%; poprz. wart. 9,5%
USA (14:30)	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym za lipiec. Prognoza –350 tys.; poprz. wart. –467 tys.
USA (21:00)	Kredyt konsumencki za czerwiec. Prognoza –3,9 mld USD; poprz. wart. –3,2 mld USD

*Odczyty danych makroekonomicznych oznaczone kolorem zielonym będą komentowane w sekcji *komentarz na gorąco*, niezwłocznie po ich ukazaniu się

Opracowanie: Kamil Budziński

www.dmbzwbk.pl, e-mail: dm.inwestor@bzwbk.pl, tel.: (061) 856 48 80, (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 0000006408, o kapitale zakładowy w wysokości 45 063 200 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależnąBanku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową

ZE SPÓŁEK

ASSECO POLAND

Wyniki za II kw.'09 najprawdopodobniej powyżej rynkowego konsensusu (83 mln zł) – prezes

Główne informacje z wywiadu z prezesem:

- Wyniki za II kw.'09 z pewnością powyżej tych z I kw.'09 (75 mln zł) i potencjalnie powyżej rynkowego konsensusu (83 mln zł);
- AP znacząco pobije konsensus całorocznego wyniku netto na poziomie 312 mln zł;
- Wkrótce oferta publiczna Asseco South Eastern Europe, IPO Asseco Western Europe oraz Asseco DACH planowane są na 2010 rok; Asseco Slovakia zostanie usunięte z parkietu, a akcjonariusze mniejszościowy spółki otrzymają akcje AP.

BPH

DRB ogłosił wezwanie na kupno 34,1 proc. głosów w BPH po 42 zł/akcję

DRB Holdings BV, podmiot pośrednio dominujący dla GE Money Banku SA, ogłosił wezwanie do sprzedaży 9.791.714 akcji Banku BPH, dających 34,1 proc. głosów na walnym zgromadzeniu, po 42 zł za akcję.

Parytet wymiany akcji w fuzji BPH-GE Money Banku ustalony na 1,189; Fuzja operacyjna w I połowie 2010 roku

Bank BPH i GE Money Bank w sierpniu przedstawią nowe logo. Fuzję prawną chcą przeprowadzić w IV kwartale 2009 roku, a operacyjną w I połowie 2010 roku. Banki podtrzymują, że w najbliższym okresie połączony bank nie planuje wypłacać dywidendy.

BPH-GE Money Bank planuje w 2012 ROE na poziomie 17 proc. lub więcej

Połączony BPH-GE Money Bank planuje w 2012 roku osiągnąć ROE na poziomie 17 proc. lub więcej, natomiast wskaźnik kosztów do dochodów poniżej 50 proc.

Komentarz: Prognoza zysku netto na 2012 rok wynosi 900 mln zł, co implikuje zysk na jedną akcję w wysokości 12 zł. Cel ambitny, tym niemniej nie wydaje się zupełnie poza zasięgiem, biorąc pod uwagę oczekiwane otoczenie makroekonomiczne. Dla porównania w 2008 roku, w ujęciu pro-forma, BPH-GE Money Bank zarobił 316 mln zł. (Marek Juraś)

BUDIMEX, MOSTOSTAL WARSZAWA

Konsorcjum Budimeksu i Mostostalu Warszawa ma kontrakt na A1

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.

BUDIMEX

Portfel zamówień Budimeksu może wzrosnąć do 5 mld zł

Budimex liczy, że w tym roku jego portfel zamówień może jeszcze wzrosnąć do 5 mld zł z ponad 4,5 mld zł obecnie – prezes

Wyniki za II kw.'09 lepsze kw/kw – prezes

W I kw.'09 spółka zaraportowała zysk netto w wysokości 30 mln zł i przychody na poziomie 648 mln zł.

Całoroczny zysk netto w 2009 wyższy r/r; przychody niższe – prezes

W 2008 roku spółka zaraportowała zysk netto w wysokości 105 mln zł i przychody na poziomie 3,3 mld zł.

Sąd wydał GDDKiA nakaz zapłaty 43,9 mln zł (plus odsetki) spółce Budimex Dromex

To kara umowna z tytułu odstąpienia przez drogowców od kontraktu na budowę obwodnicy Augustowa. Jednocześnie, Sąd dał czas GDDKiA do 3 sierpnia na złożenie sprzeciwu wobec tej decyzji. GDDKiA taki sprzeciw złoży. Dopiero po jego złożeniu zostanie ustalona data rozprawy sądowej. W jej efekcie zapadnie wyrok w tej sprawie. GDDKiA niezmiennie uważa, że nie musi płacić kary umownej na rzecz spółki Budimex Dromex.

Spółka podała kluczowe dane za II kw. 2009

w mln zł	wyniki	konsensus PAP	różnica
zysk netto	37,1	41,9	-11,4 proc.

EBIT	51,2	52,4	-2,3 proc.
przychody	852,2	835,0	2,06 proc.

CERSANIT

Gorszy od oczekiwań spadek PKB na Ukrainie/w Rosji, opóźnienia w płatnościach najprawdopodobniej się zwiększą - EBRD

ENEA

Większościowy udział SP zostanie sprzedany w tym roku – Minister Skarbu

SP zaprasza inwestorów do składania ofert na zakup 67% udziału w spółce

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.

GETIN

Bank zainteresowany jest przejęciami, pomimo ostatniego niepowodzenia odnośnie AIG

Wczoraj AIG poinformowało, że polska spółka zależna zostanie sprzedana Santanderowi. Po fakcie Getin ujawnił, że także prowadził negocjacje w sprawie nabycia AIG Bank Polska.

KGHM

MSP jeśli sprzeda część KGHM, to chce nadal kontrolować spółkę

Wiceminister Skarbu Państwa ogłosił, że możliwe jest wdrożenie regulacji umożliwiających pozostawienie kontroli nad spółką pod skrzydłami SP.

Komentarz: Uważamy, że zasada „złotego udziału" rozwiązałaby większość problemów zarówno KGHM jak i SP. Po pierwsze, Skarb Państwa spieniężyłby 7 mld zł pochodzących ze sprzedaży 41% udziału, a po drugie, nikt nie mógłby posądzić resort, czy rząd o utratę kontroli nad miedziową spółką. Wreszcie, związki zawodowe w końcu nie miałyby żadnych roszczeń wobec rządu – za wszystkie decyzje biznesowe odpowiedzialny by był właściciel strategiczny. (Paweł Puchalski)

KOPEX

Spółka podpisała umowę o wartości 180,5 mln zł netto na budowę szybu kopalnianego dla JSW

LOTOS

Spółka najprawdopodobniej nie wykorzysta 150 mln USD, pochodzących z tzw. transzy rezerwowej kredytu na plan inwestycyjny Program 10+

Cięcia kosztowe pochodzą z oszczędności kosztowych oraz realizacją projektu zgodnie z agendą. Lotos potwierdza, że w 2011 roku zacznie spłacać zadłużenie związane z realizacją projektu 10+ (1,4 mld USD). Dyrektor finansowy szacuje roczną ratę spłaty w wysokości 160 mln USD plus 40-50 mln USD odsetek. Na koniec I połowy 2009 roku projekt 10+ był zakończony w 82%.

MILLENNIUM

Zysk netto B. Millennium w II kwartale '09 wyniósł 8,9 mln zł

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.

Marża odsetkowa netto ma się poprawić w najbliższych kwartałach – wiceprezes

Pan Bicho powiedział, że II kw.'09 był najgorszy w całym 2009 roku w kontekście uzyskiwanego zysku odsetkowego netto. Dodał, że planowane oszczędności kosztowe w wysokości 101 mln zł na rok bieżący zostaną najprawdopodobniej pobite.

Komentarz: Negatywna marża depozytowa z tego kwartału powinna poprawić się o 20-30 p.b. w odniesieniu do 0,74 p.b. zarejestrowanych w II kw.'09. Marża odsetkowa netto w wysokości 1,1% na bazie proforma nie zostanie raczej powtórzona w kolejnych okresach 2009 roku, tym niemniej rentowność pozostanie w II połowie roku pod presją, gdyż zakładamy do grudnia dodatkowy spadek krótkoterminowych stóp procentowych w zł o 60 p.b. (Marek Juraś)

MOSTOSTAL ZABRZE

Spółka w konsorcjum podpisała umowę na modernizację Stadionu Śląskiego za 277 mln zł

Mostostal wykona prace za 122 mln zł. Mają one zostać zakończone do III kw.'11.

NETIA

Spółka sprzedała P4 sieć radiową za 65 mln zł

Netia sprzedała sieć radiową, która była wykorzystywana do świadczenia usług transmisji danych dla operatora P4. P4 zapłaci w/w kwotę w trzech ratach: 23 mln zł 1 sierpnia, 21 mln zł j stycznia 2010 oraz 21 mln zł 1 czerwca 2010 roku. Netia oczekuje, że w wyniku transakcji pierwotny strumień Przychody/EBITDA zmaleje o 70%.

Komentarz: Transakcja jest zgodna z naszymi oczekiwaniami i w naszej ocenie bez wpływu na wycenę Netii. Uważamy, że P4 płaci po prostu wartość bieżącą netto generowanych w długim terminie zysków EBITDA tej sieci tak, jakby należała ona czasowo do Netii. Pozycja gotówkowa netto spółki zostaje wzmocniona, z kolei klauzule dotyczące linii kredytowej pozwalają na przeprowadzenie w 2009 roku skupu akcji własnych o wartości 50 mln zł. Podtrzymujemy rekomendację Kupuj. (Paweł Puchalski)

ORBIS

Fitch podtrzymał długoterminowy rating Orbisu na poziomie BBB plus

Istnieje ryzyko złamania warunków kredytowych na konie 2009 roku – Fitch

Odpowiedź spółki jest taka, że ryzyko jest niewielkie, tym niemniej Orbis prowadzi już rozmowy z bankami. Pierwsza ocena współczynników kredytowych jest przewidziana na połowę 2010 roku.

PEP

Spółka sprzedała mniejszościowy udział w farmie wiatrowej, co doda 3,8 mln zł do zysku netto III kw.'09

Spółka sprzedała GDF Suez 30% udziału w farmie wiatrowej (21MW). Obecna cena transakcji nie została zmieniona (w kategoriach PLN/MW) względem ceny uzyskanej za 70% udziału w grudniu 2008 roku. Dodatkowo, PEP otrzyma 2,1 mln zł zwrotu pożyczek wspólniczych.

Komentarz: Uwzględniając powyższą transakcję oraz wyniki za I połowę'09 (wyniki za II kw.'09 zostaną opublikowane 11 sierpnia) oczekujemy, że oficjalna całoroczna prognoza będzie zrealizowana w 78%. PEP handuje się na mnożniku P/E 11x (52% dyskonta w stosunku do swoich odpowiedników z Zachodu) oraz EV/EBITDA 7,7x (28% dyskonta). Podtrzymujemy rekomendację Kupuj. (Paweł Puchalski)

PGNIG

Geofizyka Toruń w połowie IX rusza z badaniami sejsmicznymi w Danii dla PGNIG

Geofizyka Toruń w połowie września rozpocznie badania sejsmiczne w Danii, aby znaleźć złoża węglowodorów na koncesji należącej w 80 proc. do Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa. Prace mają potrwać półtora miesiąca i kosztować 16,2-18,7 mln zł.

PKN ORLEN

Doradca do sprzedaży Polkomtela ma zostać wybrany w ciągu miesiąca; sprzedaż wciąż prawdopodobna w tym roku – dyrektor finansowy

Dyrektor finansowy, Pan Jędrzejczyk, powiedział, że wstępne oferty dotyczące doradztwa przy sprzedaży Polkomtela zostały zebrane i w tym tygodniu PKN skróci listę ofert do trzech. Dyrektor Finansowy twierdzi, że PKN będzie w pełni gotowy do sprzedaży udziału w Polkomtelu (włączając w to uzyskanie formalnych pozwoleń regulatora) we wrześniu.

Spółka zmieniła datę publikacji wyników za I półrocze 2009 z 27 sierpnia na 31 sierpnia
Z kolei raport sprzedażowy zostanie przedstawiony 28 lipca zamiast 6 sierpnia.

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
Zysk netto najprawdopodobniej przekroczy 1 mld zł.

- Duży spadek przerobu ropy (-11% r/r), głównie ze względu na spadek o 28%/17% r/r wolumenów odpowiednio w Unipetrolu oraz Możejkach;
- Rokroczna zmiana warunków makroekonomicznych (marże, dyferencjał Ural/Brent, waluty) obniżyła wyniki o 1 mld zł;
- Efekt LIFO wyniósł 0,9 mld zł vs. 929 mln zł naszych szacunków;
- 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);
- PKN planuje dalsze odpisy związane z testami na utratę wartości (ok. 50-100 mln zł).

PKO BP

PZU podtrzymuje, że może rozważyć wzięcie udziału w podwyższeniu kapitału PKO BP – prezes PZU
Zmianie uległa data publikacji wyników za I półrocze 2009 roku – z 31 na 27 sierpnia

POLICE

Pan Zbigniew Miklewicz został nowym prezesem spółki
Rada Nadzorcza powołała również dwóch nowych członków Zarządu: Pana Bogusława Kokotowskiego (odpowiedzialnego za Handel) oraz Pana Tomasza Zielińskiego (odpowiedzialnego za Rozwój strategii).

Nowy prezes Polic widzi duże szanse na poprawę sytuacji w spółce
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.

PUŁAWY

Puławy miały 190-200 mln zł zysku netto w roku obrotowym 2008/09
Wg wstępnych szacunków, Zakłady Azotowe w Puławach miały w roku obrotowym 2008/09 190-200 mln zł zysku netto, 400-420 mln zł EBITDA oraz 2,55-2,65 mld zł przychodów.
Komentarz: Szacunki implikują wielkość sprzedaży w IV kw.'09/09 na poziomie 700-800 mln zł (+6-21% r/r), poziom EBITDA 0-19 mln zł (w dół o 81-99% r/r) oraz zysk netto na poziomie 13-23 mln zł (w dół o 69-83% r/r). Liczby sprzedażowe wyglądają imponująco (wątpimy by zaprezentowane w/w liczby były prawidłowe, spodziewamy się raczej 520-530 mln zł), jednakże poziom EBITDA rozczarowuje. Abstrahując od tego, że EBITDA będzie najprawdopodobniej obniżona o 6 mln zł w związku z bonusami pracowniczymi oraz o 10-12 mln zł opłat związanych z programem emerytalnym w firmie, rentowność wygląda bardzo słabo.
Jeszcze raz powtórzymy, że III-IV kw.'09 będzie niezmiernie trudnym okresem dla polskich producentów nawozów, głównie ze względu na : 1) aprecjację złotego; 2) bardzo niekorzystne ceny gazu w Polsce vs. w USA oraz Europie Zachodniej oraz 3) znaczącą odbudowę w ostatnich trzech kwartałach zapasów ziaren, co ogranicza skalę możliwego wzrostu cen nawozów. (Paweł Burzyński)

TPSA

Słabe wyniki za II kw.'09; nie będzie dodatkowej dywidendy w II połowie roku

	2Q'09	mkt. cons.	BZWBK est.
Przychody	4,185	4,232	4,225
EBITDA	1,553	1,623	1,596
EBIT	500	569	551
Zysk netto	374	354	354

- Przychody skurczyły się w I połowie'09 o 6,1% (z rynku mobilnego w dół o 6,5% r/r, szerokopasmowego w górę o 12,5% r/r), co było oczywiście spowodowane cięciami stawek MTR;
- Wzrost klientów mobilnych o 87 tys. kw/kw, do 13,786 tys., zagregowane ARPU na niezmienionym poziomie kw/kw – 44,9 zł;

- Słaby wynik na poziomie EBITDA (37,8% w I połowie'09, 37,1% w II kw.'09), będąca konsekwencją słabego złotego (duże koszty operacyjne) oraz wzrostu rezerw o 23 mln zł r/r;
- Linia finansowa lepiej od oczekiwań (kwartalna strata na poziomie 74 mln zł vs. 199 mln zł w I kw.'09), co znalazło odzwierciedlenie w nieznacznie wyższym od konsensusu wyniku netto spółki;
- TPSA potwierdziła, że nie będzie dodatkowej wypłaty dywidendy w II połowie 2009 roku – raczej niemiłe zaskoczenie dla inwestorów;
- Spadek długu netto do 4,1 mld zł w I połowie 2009 roku vs. 7,4 mld zł w I połowie 2008 roku, jednak wyniki II kw.'09 NIE UWZGLĘDNIAJĄ wypłaconej na początku lipca dywidendy – obecny dług netto słabszy o 2 mld zł.

Grupa TP przedstawi po III kwartale 2009 roku rewizję strategii

Jeśli telekom porozumie się z Urzędem Komunikacji Elektronicznej, może wówczas pokazać średnioterminowy program inwestycyjny. Rewizja strategii grupy TP zawierać ma 3-4 priorytety biznesowe. Jednym z nich mają być inwestycje, aby do końca 2010 roku Centertel odzyskał pozycję lidera na rynku mobilnym (obecnie 30,6% udziału w kategoriach wartości). Drugim – inwestycje w rozwój sieci kablowej. Do końca roku wzrost wydatków inwestycyjnych ma wynieść 12% przychodów vs. 10,7% w I połowie 2009 roku. TPSA przyznała, że wskaźnik wydatków inwestycyjnych do sprzedaży może wzrosnąć od 2010 roku do 18% na 2-3 lata.

Komentarz: Rozwój sieci kablowej oraz odzyskanie przodownictwa na rynku mobilnym to cele, które rozumiane są same przez się i w tym kontekście wątpimy, aby zarząd mógł nas zaskoczyć ze swoją październikową rewizją strategii. TPSA jest skazana by zwiększyć wydatki inwestycyjne o 50% rocznie w przeciągu 2-4 lat, co wielce destrukcyjne wpłynie na przepływy pieniężne. Podtrzymujemy naszą rekomendację Sprzedaj dla walorów spółki (Paweł Puchalski)

Decyzja sądu w III kw.'09 w sprawie sporu z DPTG nierealistyczna – prezes Witucki

ZA TARNÓW

Spółka z grupy Azoty Tarnów kupiła Laboratorium Oceny Mleka

Jednostka Ratownictwa Chemicznego, wchodząca w skład grupy kapitałowej Zakładów Azotowych w Tarnowie, kupiła od Ministerstwa Skarbu Państwa 91,33 proc. udziałów Regionalnego Laboratorium Oceny Mleka w Tarnowie. Wartość transakcji wyniosła 312 tys. zł.

SEKTOR ENERGETYCZNY

Tauron oraz Energa mają zostać sprzedane inwestorowi strategicznemu w przyszłym roku – MSP

MSP ogłosiło przetarg na wybór doradcy przy zbyciu do 85 proc. Energi

Termin składania wniosków o dopuszczenie do udziału w postępowaniu mija 24 sierpnia o godz. 10.00.

SEKTOR FARMACEUTYCZNY

Polski Holding Farmaceutyczny otrzymał siedem ofert zakupu Polfy Pabianice

Krótka lista inwestorów zostanie ogłoszona 4 sierpnia.

PRYWATYZACJA

Sprzedaż Pekao, TPS, PKO, KGH, Lotosu może się opóźnić, ponieważ rząd przełożył decyzje odnośnie dalszych planów prywatyzacyjnych

Bardzo prawdopodobne, że SP sprzeda jedynie udziały w mniejszych spółkach.

Opracowanie: Adam Nowakowski na podstawie Poland Equity Daily BZ WBK

WYDARZENIA GOSPODARCZO-POLITYCZNE

NBP: symptomy ożywienia w sektorze przedsiębiorstw

Według opublikowanego w poniedziałek raportu NBP o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw symptomy nadchodzącego ożywienia gospodarczego obserwowane w II kw. wzmocniły się w III kw., choć bieżące oceny klimatu koniunktury są wciąż słabe. Z raportu wynika, że poprawa nastąpiła w obszarze ocen sytuacji ekonomicznej, popytu, zatrudnienia, płac, oraz w mniejszym stopniu inwestycji i dostępności kredytu. Raport wskazuje, że wyhamowały obniżki cen i przestały zmniejszać się marże na rynku krajowym. Nieznacznie pogorszyła się zdolność do spłaty zobowiązań, przestały rosnąć marże ze sprzedaży zagranicznej, a wydłużył się oczekiwany przez ankietowanych czas trwania spowolnienia gospodarczego w kraju. „Głównym problemem sektora przedsiębiorstw pozostał (mimo wyraźnej poprawy) niski popyt, a następnie wahania kursu walutowego, zatory płatnicze oraz trudności w uzyskaniu kredytu" – wynika z treści raportu.

Stopy na niezmienionym poziomie

Zgodnie z oczekiwaniami RPP utrzymała bez zmian główne stopy procentowe i stopę rezerw obowiązkowych. Nieformalne nastawienie polityki pieniężnej pozostało łagodne, co wskazuje, że większość członków Rady wciąż nie wyklucza dalszych obniżek. Ich termin będzie jednak zależał od nadchodzących danych, w związku z czym podtrzymujemy opinię, że na obniżkę można liczyć dopiero po wakacjach. Na razie nie zanosi się również na dalszą redukcję stopy rezerw obowiązkowych – wg prezesa Skrzypka będzie to miało sens dopiero, kiedy pojawią się wyraźne oznaki ożywienia akcji kredytowej. Obecny na konferencji Marian Noga powiedział, że nie widzi przestrzeni do obniżki stóp procentowych w tym roku. Inny z jastrzębich członków Rady Dariusz Filar stwierdził w wywiadzie dla Dziennika i TVN CNBC, że wprawdzie obecnie nie ma jego zdaniem pola do dalszych obniżek, ale RPP będzie obserwować nadchodzące dane i nie wykluczył, że „jakaś furtka do niewielkiej obniżki stóp w świetle tych danych się pojawi".

Poprawa nastrojów konsumentów

We wtorek GUS opublikował raport o nastrojach konsumentów za lipiec, z którego wynika, że ponownie uległy one poprawie. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) obrazujący zmiany w konsumpcji prywatnej wzrósł z -24,3 pkt proc. do -22,5 pkt proc, a wskaźnik wyprzedzający ufności konsumenckiej również wzrósł do -30,9 pkt proc z -32,8 pkt proc. w czerwcu. Poprawę odnotowano jeśli chodzi o oczekiwania zmiany sytuacji finansowej gospodarstw domowych, ogólną sytuację gospodarczą w kraju i poziom bezrobocia (w ciągu najbliższych 12 miesięcy) oraz w zakresie dokonywania ważnych zakupów. Mimo poprawy, wskaźniki wciąż znajdują się jednak znacznie poniżej poziomów z ubiegłych lat.

Ustawa o łagodzeniu skutków kryzysu podpisana

Prezydent Lech Kaczyński podpisał w czwartek ustawę o łagodzeniu skutków kryzysu gospodarczego, będącą częścią pakietu antykryzysowego. Wprowadza ona bardziej elastyczny czas pracy i może nieco złagodzić skalę zwolnień pracowników w zakładach dotkniętych skutkami kryzysu. Pakiet ma obowiązywać przez dwa lata. Prezydent powiedział również wczoraj, że optymistycznym wariancie Polska mogłaby przyjąć euro w 2015 r. i dodał, że obecnie euro nie jest środkiem na kryzys.

Emisja obligacji na rzecz KFD

BGK poinformował we wtorek, że w przyszłym tygodniu ma nastąpić emisja obligacji z pełną gwarancją Skarbu Państwa o wartości 600 mln zł na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego. Obligacje mają mieć termin zapadalności do 3 lat. Pełna emisja na rzecz KFD ma wynieść 7,8 mld zł. Wcześniej wydatki, które będą finansowane tymi środkami, były integralną częścią budżetu państwa, jednak w ramach programu „oszczędności" przedstawionego przez Ministerstwo Finansów na początku tego roku dokonano wydzielenia części wydatków na infrastrukturę poza budżet centralny do sfinansowania poprzez emisję długu przez KFD. Zarówno wydatki, jak również zaciągnięty dług, chociaż nie wpłyną na wyniki budżetu centralnego, pozostają jednak częścią finansów sektora *general government* i będą miały wpływ m.in. na poziom deficytu i długu sektora publicznego.

Opracowanie: Adam Nowakowski na podstawie BZ WBK codziennik,

Redakcja Biuletynu Tygodniowego: Kamil Budziński, Adam Nowakowski, Michał Witkowski, Grzegorz Pułkotycki, Tomasz Jerzyk, Tomasz Kaczmarek.

Wszystkie wykresy przygotowano za pomocą programu Metastock. Dane do wykresów dostarcza GPW, Akcje.net i DM BZ WBK S.A. Źródłem pozostałych danych są GPW, PAP, Reuters, GUS, NBP, DM BZ WBK S.A., prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.

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 postawie 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.