

BIULETYN TYGODNIOWY

GPW

20 LISTOPADA 2009

Największe wzrosty*	Cena zamknięcia		Największe spadki*	Cena zamknięcia	
	Zmiana %	Zmiana %		Zmiana %	Zmiana %
TRAVELPLANET	24,97	21,92%	CITY INTERACTIVE	2,84	-21,11%
COMARCH	88,50	16,45%	TECHMEX	2,40	-18,64%
ASTARTA	44,19	15,80%	VARIANT	4,20	-17,65%
RONSON	1,83	15,09%	POLREST	1,74	-16,75%
REDAN	2,60	15,04%	SECO/WARWICK	15,85	-15,78%
STALPRODUKT	659,00	14,21%	DROZAPOL	1,86	-15,45%
ROPCZYCE	17,78	12,67%	TRION	1,02	-15,00%
GRAAL	11,28	12,02%	PEMUG	1,95	-14,85%
NG2	44,30	10,81%	LC CORP	1,72	-14,00%
KONSORCJUM STALI	37,50	8,98%	POL-MOT WARFAMA	2,00	-13,79%

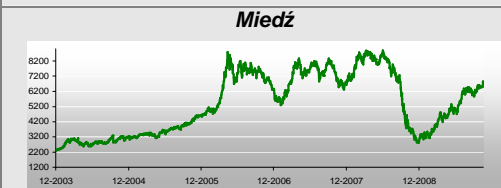
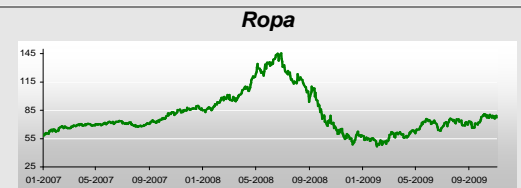
Indeks	20.11.	Zmiana
WIG 20	2347,67	↓ -0,38%
WIG	39574,18	↓ -0,52%
mWIG40	2270,29	↓ -0,75%
WIG-Banki	5823,76	↓ -0,87%
WIG-Budowl	5136,13	↓ -1,55%
WIG-Dewel	2986,52	↓ -3,28%
WIG-Info	1186,06	↑ 3,05%
WIG-Media	2845,77	↑ 0,98%
WIG-Paliwa	2301,74	↑ 0,40%
WIG-Spoż.	3086,48	↑ 1,96%
WIG-Chemia	3195,03	↓ -6,42%

Komentarz tygodniowy

Miniony tydzień zakończył się spadkiem głównych indeksów, ale skala ruchu nie była znacząca, szczególnie jeśli weźmiemy pod uwagę wzrosty w poprzednich tygodniach. Inwestorów może martwić jednak fakt, utrzymującej się niekorzystnej dywergencji w zachowaniu poszczególnych indeksów. W tym tygodniu ponownie WIG i WIG-20 odnotowały wzrosty do nowych średnioterminowych maksimów, ale indeksy małych i średnich spółek tych szczytów nie zdołały potwierdzić po raz kolejnych nowych wierzchołków. W ujęciu sektorowym w największym straciły akcje spółek chemicznych i deweloperów. Zwyklewały jedynie akcje spółek informatycznych oraz spożywczych. W branży chemicznej najwięcej straciły akcje Polic, które straciły ponad 12%. Motywem do wyprzedzały był brak zgody PGNiG na przedłużenie terminu spłaty należności za dostarczony do spółki gaz. W gronie spółek deweloperskich najsłabiej spisywały się akcje LC Corp. oraz Echa Investment. Pierwsza ze spółek dość dynamicznie rosła w poprzednich tygodniach, w związku z czym obecny spadek wynika z naturalnej realizacji zysków. Do spadku indeksu branżowego przyczynił się w głównej mierze spadek GTC, co było reakcją na ogłoszoną przez spółkę stratę za 3kw. i być może w nieco szerszym kontekście obawami o kondycję całego sektora nieruchomości komercyjnych na świecie. Wielu obserwatorów obawia się właśnie z tej strony największego ryzyka i zarzewia kolejnej fali kryzysu, w związku z utrzymującym się spadkiem cen najmu. W tym miejscu należy poczynić zastrzeżenie, iż nie wszystkie spółki deweloperskie straciły na wartości. Ponad 15 % zyskały akcje Ronsona, co można powiązać z pozytywną rekomendacją dla spółki wydaną przez jedną z liczących się instytucji finansowych. Drożały również akcje Orco Group. co można powiązać z informacjami o wznowieniu prac nad wcześniejszymi projektami. W gronie spółek informatycznych pozytywnie wyróżniły się papiery Comarchu, który zaskoczył rynek swoimi wynikami finansowymi za 3 kw. Dodatkowo, by wesprzeć trend wzrostowy spółka poinformowała o zawarciu umowy o istotnej wartości. Dużym negatywnym zaskoczeniem było zachowanie praw do akcji PGE. Po debiucie wielu inwestorów liczyło, iż instytucje przystąpią do zakupów akcji tej spółki, ale brak większego popytu wykreował zauważalną falę spadkową. Wielu inwestorów zadaje sobie pytanie czy niższe poziomy skłonią inwestorów do zakupów. Trudno jest jednoznacznie zinterpretować zachowanie rynku w minionym tygodniu. Z jednej strony nowe rekordy potwierdzają tendencję wzrostową na rynku, ale z drugiej strony cały czas można mieć zastrzeżenia do stylu hossy. W moim odczuciu takie zachowanie zdaje się potwierdzać tezę o korekcyjnym charakterze całego wzrostu, ale w dalszym ciągu nie ma definitywnych sygnałów odwrócenia tendencji. Tomasz Jerzyk



ŚWIAT



Europa		
Indeks	20.11.	zmiana
FTSE	5260,72	↓ -0,67%
DAX	5665,65	↓ -0,37%
BUX	20665	↓ -2,62%
RTS	1431,47	↑ 0,84%
ISE 100	44970	↓ -7,17%

Ameryka Płn. i Płd.		
Indeks	19.11.	zmiana
Dow J.	10332,4	↑ 1,32%
S&P 500	1094,9	↑ 0,71%
Nasdaq	2156,8	↑ 0,36%
Bovespa	66871	↑ 3,14%

Azja		
Indeks	20.11.	zmiana
NIKKEI	9497,68	↓ -2,79%
HangSen	22455,84	↓ -0,43%
Shanghai	3308,35	↑ 3,79%

Towary i surowce		
Indeks	19.11.	zmiana
Ropa	77,75	↑ 0,80%
Miedź	6766,75	↑ 4,42%
Złoto	1145,5	↑ 3,48%
Srebro	18,54	↑ 7,17%

Waluty		
Indeks	19.11.	zmiana
EURPLN	4,13	↑ 0,24%
USDPLN	2,77	↑ 0,00%
CHFPLN	2,73	↑ 0,37%

Komentarz tygodniowy do wydarzeń na Wall Street

Zachowanie amerykańskich inwestorów w minionym tygodniu było co najmniej dziwne. Trudno inaczej ocenić fakt, że reagowali oni w niemal każdym przypadku odwrotnie na publikowane dane makroekonomiczne niż nakazywałyby na to logika. A katalizatorów giełdowych nastrojów w formie danych makro było tym razem bez liku – kolejno: publikacja listopadowego wskazania indeksu NY Empire State, październikowy odczyt sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, dane z rynku nieruchomości, czy wreszcie wnioski o zasiłek dla bezrobotnych i odczyt indeksu Fed z Filadelfii. To, co najbardziej mogło utkwąć w pamięci w kontekście analizy tygodnia, to relatywnie silne zachowanie się strony popytowej w kontekście słabych danych opublikowanych we wtorek i środę. Będąc bardziej szczegółowym, giełdowe byki zdołały podnieść się z kolan zarówno po rozczarowującym odczycie danych o produkcji przemysłowej (+0,1% m/m vs. +0,4% m/m prognozy), jak i po danych z rynku budowlanego: o rozpoczętych w październiku budowach domów (529 tys. wobec prognozy na poziomie 600 tys.) oraz o wydanych pozwoleniach na budowę nowych domów (552 tys. vs. 580 tys. prognozy). Słabość przysłała w najmniej oczekiwanym momencie, bowiem opublikowane w czwartek dane winny raczej stymulować wzrost giełdowych wskaźników, niż zachęcać do opróżniania portfeli z akcji. Po pierwsze, cotygodniowe dane z rynku pracy okazały się zgodne z przewidywaniami analityków, przy czym liczba złożonych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych wyniosła w ubiegłym tygodniu 505 tys. Po drugie, indeks Fed z Filadelfii wzrósł w październiku do 16,7 pkt. (prog. 12,0 pkt.) z 11,5 pkt. miesiąc wcześniej. Taki przebieg tygodnia z pewnością nie ułatwia odczytu potencjalnych ruchów indeksów w najbliższych dniach. Coraz częściej jednak uczestnicy rynku zdają sobie sprawę z ogromu wzrostu z poziomu marcowych dołków i zestawiając go z danymi o stanie realnej gospodarki decydują się na realizację zysków. W takim właśnie kontekście odczytywałbym czwartkową przecenę na Wall Street. Nie przesądza ona jednak o diametralnej zmianie panujących nastrojów, a wsparciem dla strony popytowej winny być chociażby ostatnie dane o sprzedaży detalicznej za październik (+1,4% m/m vs. 0,9% m/m). Najbliższy tydzień winien dostarczyć wiele wskazówek, co do formułowania się giełdowych nastrojów. Oto czeka nas kolejna dawka dużej ilości danych na arenie makro, z zamówieniami na dobra trwałe użytku, czy też danymi z rynku nieruchomości na czele. Inwestorów winna również interesować skala wydatków Amerykanów w październiku. Dodatkowo na poziomie korporacyjnym, wyniki podaje przedstawiciel przecenianego w ostatnim czasie sektora technologicznego, Hewlett Packard. Adam Nowakowski

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

WIG

WIG (39,374.68, 39,574.18, 39,352.75, 39,574.18, +204.641)



Indeks odnotował nieznaczny spadek w przekroju tygodnia. Na początku tygodnia kupujący wytyczyli nowe, średnioterminowe maksimum na 40912 pkt., aczkolwiek na kolejnych sesjach indeks korygował wzrost. Popyt pojawił się nieznacznie poniżej 50% zniesienia ostatniego wzrostu z 37387 do szczytu. Pytaniem pozostaje, czy na tym poziomie potencjał spadkowy zostanie i indeks ruszy w kierunku nowych maksimumów, czy też spadek w drugiej części tygodnia inicjuje większy ruch spadkowy. Myślę, że kluczowy w kontekście trafienia z odpowiedzią na tak sformułowane pytanie pozostaje zakres 40000-42000 pkt., gdzie znajduje się górne ograniczenie ostatniej luki bessy, jak i 61,8% zniesienia spadku. W przypadku przebicia 40220 pkt. będę oczekiwał na test maksimum na 40912 pkt. W przypadku jego przebicia kolejne opory znajdują się na 41224 pkt. wynikający z równości fal wzrostowych lub też 42546 pkt. W przypadku silniejszej zwyżki celem winien być poziom 43900 pkt. Najbliższe wsparcie znajduje się na minimum na 39070 pkt., a w razie jego przełamania będę oczekiwał na pogłębienie korekty do 37648 pkt., gdzie teraz znajduje się linia średnioterminowego trendu wzrostowego. W razie ewentualnego jej przełamania kupujący winni bronić wsparcia wynikającego z ostatniego dołka na 37387 pkt. W przypadku przełamania tego wsparcia przełamana zostanie sekwencja coraz wyższych lokalnych minimów, co może zostać negatywnie odczytane przez część inwestorów. Układ średnich ruchomych jest pozytywny i sugeruje kontynuację wzrostów w średnim horyzoncie inwestycyjnym. Obie średnie wytyczają wsparcia na 39308 i 38641 pkt. Analiza wskaźnikowa daje niejednoznaczne wskazania. Po piątkowej sesji wzrosły wszystkie indykatory krótkoterminowe, co sugeruje wzrosty na początku nadchodzącego tygodnia. Z drugiej strony negatywnie należy zinterpretować sygnał sprzedaży na MACD, który został wygenerowany po piątkowej sesji. Na tygodniowym wykresie świecowym ukształtowała się czarna szpulka z górnym i dolnym cieniem. Wskazuje ona na niezdecydowanie uczestników rynku odnośnie kierunku kolejnego ruchu.

Tomasz Jerzyk

Analitik Techniczny

DM BZ WBK SA

NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA PRZYSZŁEGO TYGODNIA

23.11 (poniedziałek)

BORYSZEW	NWZA w sprawie podwyższenia kapitału w drodze emisji akcji serii E
EUROLAND (9:58)	Indeks PMI dla przemysłu i usług za listopad
USA (16:00)	Sprzedaż domów na rynku wtórnym za październik. Prognoza 5,65 mln; poprz. 5,57 mln

24.11 (wtorek)

ORZEŁ	NWZA prywatnej emisji akcji dla wierzycieli oraz emisji z zachowaniem prawa poboru
VOLTEX	Początek przyjmowania zapisów na akcje w transzy małych i dużych inwestorów. Przyjmowanie zapisów potrwa do 27 listopada w DM Polonia Net.
EUROLAND (8:00)	Dane o PKB w Niemczech w III kw. 2009 r.
EUROLAND (10:00)	Indeks niemieckiego Instytutu Ifo za listopad
EUROLAND (11:00)	Nowe zamówienia przemysłu za wrzesień. Poprz. 2%/m/m
USA (14:30)	PCE core - dynamika dochodów ludności - za III kw. Prognoza 1,4%/k/k; poprz. 2%/k/k
USA (14:30)	Dynamika anualizowanego PKB za III kw. Prognoza 3,3%; poprz. -0,7%
USA (14:30)	Deflator PKB za III kw. Prognoza 0,8%/k/k; poprz. 0,0%/k/k
USA (15:00)	Indeks S&P/Case-Shiller dla 10 metropolii za wrzesień. Poprz.-10,6%/r/r
USA (16:00)	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board – za listopad. Prognoza 49 pkt.; poprz. 47,7 pkt.
USA (16:00)	Indeks cen nieruchomości – FHFA za wrzesień. Poprz. -0,3%/m/m

25.11 (środa)

INTAKUS	Początek przyjmowania w DM AmerBrokers zapisów na 4 mln akcji serii D spółki
RPP	Decyzja w sprawie poziomu stóp procentowych. Prognoza i poprz. 3,5%
NIEMCY (8:00)	Indeks zaufania konsumentów – GfK za grudzień.
GUS (10:00)	Stopa bezrobocia w październiku. Prognoza 11,1%; poprz. 10,9%
GUS (10:00)	Sprzedaż detaliczna w październiku. Prognoza i poprz. 2,5%/r/r
W.BRYTANIA(10:30)	PKB za III kw. Prognoza -0,4%/k/k; poprz. -0,6%/k/k
USA (13:00)	Wnioski o kredyt hipoteczny
USA (14:30)	PCE core za październik. Prognoza i poprz. 0,1%/m/m
USA (14:30)	Dochody (prog.0,1%/m/m,poprz.0,0%/m/m) i wydatki (prog.0,3%/m/m,poprz. -0,5%/m/m) Amerykanów w październiku.
USA (14:30)	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych. Poprz. 505 tys.
USA (14:30)	Zamówienia na dobra trwałego użytku w październiku. Prognoza 0,5%/m/m; poprz. 1,4%/m/m
USA (14:30)	Zamówienia na dobra bez środków transportu w październiku. Prognoza 0,6%/m/m; poprz. 1,2%/m/m
USA (15:55)	Indeks Uniwersytetu Michigan za listopad. Prognoza 66 pkt.; poprz. 70,6 pkt.
USA (16:00)	Sprzedaż nowych domów w październiku. Prognoza 411 tys.; poprz. 402 tys.
USA (16:30)	Zmiana zapasów paliw.

26.11 (czwartek)

ATLANTIS	NWZA w sprawie emisji akcji s. G, emisji s F. w ramach kapitału docelowego i emisji obligacji
EUROLAND(10:00)	Podaż pieniądza M3 w październiku. Poprz. 1,8%/r/r
USA	Dzień Dziękczynienia - giełdy nie pracują

27.11 (piątek)

WSIP	Początek przyjmowania zapisów na sprzedaż 24.759.330 akcji spółki w wezwaniu ogłoszonym przez Pahoa Investments SA, po 16,35 zł za akcję do 28.12.2009
SFINKS	Początek zapisów na akcje w prop.1pp:0,74a po cenie 10,54 zł. Zapisy potrwały do 8 grudnia
EUROLAND(11:00)	Indeks nastrojów biznesu, konsumentów i w gospodarce za listopad.
USA	Sesja w USA kończy się o 19.00

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

Opracowanie: Kamil Budziński

ZE SPÓŁEK

ASSECO POLAND**Główne informacje z konferencji prasowej:**

- Backlog grupy Asseco na 2009 rok wynosi obecnie 2,848 mld zł, z czego 1,888 mld zł to oprogramowanie i usługi własne;
- Asseco Poland może do końca listopada poinformować o kupnie polskiej spółki. Grupa rozmawia o akwizycjach ze spółkami zagranicznymi;
- Asseco Poland planuje w styczniu 2010 roku przeprowadzenie emisji akcji z prawem poboru na 1/3 posiadanych akcji własnych z jednoczesnym umorzeniem tej samej liczby akcji;
- Asseco Poland zamierza przeznaczyć na dywidendę za 2009 rok od 30 do 40 proc. zysku netto;
- Asseco Poland podtrzymuje plany dwucyfrowej dynamiki poprawy wyników w 2009 roku;

ATREM**Atrem zdobył kontrakt w Gaz-System o wartości 2,25 mln zł netto**

Atrem wygrał przetarg organizowany przez Operatora Gazociągów Przesyłowych Gaz-System na eksploatację układów pomiarowych oraz aparatury kontrolno-pomiarowej na stacjach gazowych w rejonie Zielonej Góry. Wartość oferty złożonej przez spółkę to 2,25 mln zł netto.

BIOTON**Bioton chce do końca 2009 roku obniżyć swoje zadłużenie do około 110 mln zł****Bioton podpisał list intencyjny z Polpharmą zakładający możliwość połączenia obu firm**

Bioton podpisał z Polpharmą list intencyjny, który zakłada możliwość połączenia obu firm. List przewiduje również możliwość przejęcia przez Polpharmę antybiotykowej części Biotonu oraz jego włoskich spółek zależnych zajmujących się produkcją leków. Zgodnie z listem intencyjnym, obie strony mają do 15 grudnia ocenić zdolność przeprowadzenia połączenia, na następnie do 28 lutego 2010 uzgodnić wstępne warunki transakcji. Jeżeli w tym czasie obie strony osiągną porozumienie, ostateczna decyzja co do fuzji zostanie podjęta do 31 sierpnia 2010.

Parytet wymiany akcji ma zostać przedyskutowany w grudniu. Obecnie Polpharma jest większym podmiotem od Biotonu, tym niemniej druga ze spółek chce wypracować w 2011 roku EBITDA na poziomie 300 mln zł, co sprawiałoby, że oba przedsiębiorstwa stałyby się porównywalne. Ryszard Krauze, większościowy akcjonariusz Biotonu, przyznaje, że mógłby zostać mniejszościowym akcjonariuszem w podmiocie powstałym w wyniku połączenia firm.

Komentarz: Po pierwsze, każda forma formalnego powiązania spółek będzie korzystna dla Biotonu. Po drugie, skala potencjalnych korzyści dla akcjonariuszy Biotonu (o ile oba podmioty zdecydują się na połączenie) będzie uzależniona od parytetu wymiany akcji, który na obecną chwilę, z związku z brakiem odpowiednich danych, nie jest możliwy do oszacowania. W końcu, jest wielce prawdopodobne, że parytet będzie ustalony z korzyścią dla Biotonu, ponieważ spółka ta będzie na przededniu długo oczekiwanego procesu znacznej poprawy wyników, podczas gdy Polpharma postrzegana będzie jako stabilne przedsiębiorstwo, które potrzebuje dodatkowych driverów wyników, aby pozostać konkurencyjnym na rynku (i dlatego też skłonna będzie zapłacić premię w transakcji rynku M&A). Pozytyw. (Paweł Burzyński)

Spółka planuje sprzedaż swojej antybiotykowej części Polpharmie; oczekuje 90-110 mln zł ze sprzedaży polskiej jednostki biznesu

Bioton ma zdecydować o sprzedaży do 28 lutego 2010.

Komentarz: Po pierwsze, niezależnie od ewentualnego sukcesu rozmów odnośnie połączenia z Polpharmą, oczywistym jest dla nas, że Polpharma nabędzie od Biotonu polską część biznesu antybiotykowego od Biotonu. Po drugie (z perspektywy Biotonu), biorąc pod uwagę narastającą konkurencję w segmencie antybiotyków – wielu nowych graczy wchodzi na rynek ze względu na wygasające okresy obowiązywania licencji – jest to ostatni dzwonek dla Biotonu, aby sprzedać swoją działkę antybiotykową po relatywnie wysokiej cenie. W końcu, 90-110 mln zł ze sprzedaży samej polskiej części działalności antybiotykowej wygląda na pierwszy rzut oka sprawiedliwe, zważywszy na obserwowaną w ostatnim czasie znaczącą destrukcję w zakresie realizowanych marż (implikowane mnożnik: P/S 1,0x+, P/E 11,5-15x). (Paweł Burzyński)

BUDIMEX**W konsorcjum z Ferrovial Budimex podpisał kontrakt o wartości 60,98 mln zł na rozbudowę szpitala w Bydgoszczy**

Zakończenie budowy ma nastąpić w ciągu 30 miesięcy.

CEDC**CEDC ustaliło cenę emisyjną dla 10,25 mln walorów na 31 USD za akcję**

CIECH

Ciech widzi już symptomy poprawy na najważniejszych dla grupy rynkach produktowych

Według prezesa Grupy Ciech Ryszarda Kunickiego, widać już symptomy poprawy na najważniejszych dla grupy rynkach produktowych, czyli w sodzie i TDI. Kunicki uważa, że sytuacja powinna się poprawić w czwartym kwartale tego roku.

COMARCH

SoftM, z grupy Comarchu, miała w III kw. 0,6 mln euro straty netto

Niemiecka spółka SoftM z grupy Comarchu miała w III kw. 2009 r. 0,6 mln euro straty netto, 0,95 mln euro straty operacyjnej i 8,14 mln zł przychodów.

ENEA

Zysk netto wzrósł w III kw.'09 o 22% r/r, do 54,9 mln zł

Rok wcześniej wyniósł 45 mln zł. EBIT na poziomie 15,44 mln zł, -73,9% r/r. Przychody na poziomie 1,65 mld zł, w górę o 10,7% r/r, z 1,49 mld zł.

EUROCASH

Grupa Eurocash chce w przyszłym roku zwiększyć dynamikę otwarć nowych hurtowni oraz sklepów franczyzowych

Spółka podtrzymuje swoją politykę dywidendy

Z zysku za 2008, który wyniósł 59,57 mln zł, spółka wypłaciła 40,1 mln zł tj, 0,3 zł/akcję.

EMPERIA

Zysk netto Emperii w IV kwartale może wynieść około 18 mln zł

Wywiad z prezesem:

- zysk netto za 2009 powinien wynieść 70 mln zł,
- przychody spółki wzrosną o 10% r/r w 2010; zysk netto powinien wzrosnąć r/r, ponieważ spółka w dalszym ciągu dostrzega niewydajność kosztową i przestrzeń do poprawy zyskowności,
- wydatki inwestycyjne w 2010 będą podobne do tych ponoszonych w obecnym roku (160 mln zł),
- wskaźnik wypłaty dywidendy pozostanie na poziomie 15%.

Komentarz: W obliczu świetnych wyników za III kw.'09, wierzymy że Emperia z łatwością zaraportuje 18 mln zł zysku netto w IV kw.'09. Nasze przedwstępne szacunki wskazują, że zysk netto w tym okresie powinien oscylować w okolicach 20 mln zł. Jednocześnie wątpimy by Emperia w całym 2009 roku osiągnęła 4,6 mld zł przychodów. W naszej opinii, 2010 rok powinien przynieść dalszą poprawę zyskowności, jednak 10% wzrost przychodów może się okazać trudny do osiągnięcia. (Tomasz Sokołowski)

FARMACOL

MSP dopuściło do due-diligence CF Cefarm trzy podmioty, w tym Farmacol

Ministerstwo Skarbu Państwa dopuściło do badania Centrali Farmaceutycznej Cefarm z siedzibą w Warszawie trzy podmioty: EKO-BERRY Sp z oo, Farmacol i Polfarmex z siedzibą w Kutnie.

Farmacol planuje osiągnąć zyskowność netto w 2010 na poziomie 1-2%

Zyski za 2009 będą wyższe niż w poprzednim roku. Również CEDP poinformował o tym, iż nie przeprowadzi w tym roku oferty typu private placement, jednak proces ten będzie kontynuowany w 2010.

Komentarz: Trudno w to uwierzyć w to, że CEDP zbierze pieniądze na przejęcie w takim otoczeniu ekonomicznym jakie ma miejsce w 2009. Nasze prognozy na następny rok zakładają, że PGF wygeneruje zysk netto na poziomie 71 mln zł (wliczając jednorazową transakcję szacowaną na 5 mln zł), co implikuje 1,3% zyskowność netto. Jednakże wartość transakcji jednorazowej może być znacznie większa, gdyż spółka posiada aktywa na sprzedaż oraz akcje Pharmeny. (Tomasz Sokołowski)

Farmacol planuje zainwestować 50 mln zł w 2010 w rozbudowę bazy logistycznej

Spółka chce włączyć się w rynek bezpośredniej dystrybucji leków do aptek, gdzie działają już jej główni konkurenci.

GTC

GTC oczekuje w IV kwartale wyższych przychodów z wynajmu

GTC oczekuje w IV kwartale wzrostu przychodów z wynajmu powierzchni komercyjnej. Ilość oddawanej rocznie do użytku powierzchni komercyjnej w latach 2009 i 2010 ma przekroczyć 115 tys. mkw oddane w 2008 roku. Spółka planuje rozpoczęcie budowy dwóch galerii handlowych na Bałkanach.

W najbliższych kwartałach przychody GTC ze sprzedaży mieszkań stabilne

GTC nie spodziewa się dużych zmian w wielkości przychodów uzyskiwanych ze sprzedaży mieszkań. Istotny spadek udziału tego segmentu w łącznych przychodach operacyjnych spodziewany jest dopiero w połowie 2011 roku. GTC w najbliższym czasie nie będzie rozpoczynać nowych inwestycji mieszkaniowych na dużą skalę.

GTC nie wyklucza dalszego ujemnego przeszacowywania nieruchomości

GTC wyda na inwestycje w 2009 roku 280-300 mln euro wobec planowanych wcześniej 450 mln euro. Spółka nie wyklucza dalszego odkupowania udziałów mniejszościowych w swoich projektach oraz dalszego ujemnego przeszacowania wartości portfela nieruchomości.

GETIN

Spółka zadecyduje o wypłacie dywidendy za 2009 w I kw. '10

Rezerwy Getin Holdingu w IV kw. na poziomie podobnym do III kw. '09

Rezerwy Getin Holdingu w czwartym kwartale 2009 roku będą na poziomie zbliżonym do tych z trzeciego kwartału, kiedy odpisy z tytułu utraty wartości kredytów wyniosły 178 mln zł.

IMPEXMETAL

Spółka nie spodziewa się szybkiej sprzedaży 0,5 ha działki położonej w Warszawie

Spółka otrzymała pozwolenie na budowę od lokalnych władz i obecnie czeka na poprawę sytuacji rynkowej by sprzedać tę nieruchomość potencjalnemu inwestorowi.

KGHM

Związki zawodowe chcą podwyżek płac

Zdaniem szefa „Solidarności” KGHM spółka ma dobre perspektywy przed sobą, stąd też związki zawodowe chcą rozmów w sprawie podwyżek wynagrodzeń.

KGHM w '10 może wyprodukować więcej miedzi niż w '09

KGHM w 2010 r. może wyprodukować więcej miedzi niż jest to planowane na 2009 r. W IV kw. 2009 r. spółka chce sprzedać wolumenowo więcej miedzi niż w III kw. Projekcje KGHM przewidują w IV kw. wyższą cenę miedzi niż średnia cena w III kw.

Spółka oczekuje w IV kw.'09 200 mln zł odpisów z tytułu utraty wartości aktywów

Planowane odpisy były wzięte pod uwagę przy ogłaszaniu w ostatnim czasie rewizji całorocznego zysku netto 2009 na poziomie 2,25 mld zł (w górę z 1,95 mld zł). To wyjaśnia, dlaczego szacunki zarządu były poniżej rynkowych (2,4 mld zł).

KREDYT BANK

KBC w ramach planu strategicznego planuje sprzedać spółkę Żagiel, należącą do grupy kapitałowej Kredyt Banku

MOL

MOL miał w III kw. 2009 roku 16,3 mld HUF zysku netto wobec 4,9 mld HUF straty w analogicznym okresie 2008 roku

ORCO GROUP

Strata w III kw.'09 blisko 1,36 mln EUR vs. 15, mln EUR w analogicznym okresie 2008 roku

Spółka wykazała, że kontynuacja programu cięcia kosztów oraz rosnące przychody z wynajmu pomogły zmniejszyć straty. Wynik na poziomie EBIT wyniósł 11,8 mln EUR vs. 15,7 mln EUR rok temu. Przychody spadły o ponad połowę do 54,5 mln EUR.

PGNiG

PGNiG chce od 2011 r. handlować gazem za granicą

Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo chce wejść na rynki zagraniczne nie tylko po to, aby kupować gaz, ale także by nim handlować.

PGNiG/POLICE

PGNiG nie zgodziło się na przedłużenie okresu spłaty przeterminowanych rachunków za gaz

Nieoficjalnie, przeterminowane płatności Polic względem PGNiG zwiększyły się do 130 mln zł. W zaistniałej sytuacji, PGNiG dał Policom 30 dni na uregulowanie zobowiązań. Zszokowany prezes Polic ma nadzieję, że PGNiG ponownie rozważy prośbę spółki.

Komentarz: Bez względu na to, jak zaskakująca jest decyzja PGNiG, to tylko utwierdza nas, aby podtrzymać rekomendację Sprzedaj dla obu pól. (Paweł Burzyński)

PGE

Zysk netto wzrósł w III kw.'09 o 53% r/r, do 727 mln zł

Przychody wzrosły o 13% r/r, do 4,77 mld zł. Wzrost zysku netto związany ze wzrostem cen energii zarówno w segmencie detalicznym, jak i hurtowym, pomimo niższych wolumenów. Po 9 miesiącach '09 zysk netto wynosi 2,52 mld zł (+79% r/r), przychody 15,87 mld zł (+6,4% r/r). Koszty własne sprzedaży wzrosły w tym czasie o 5,5% r/r, co poreparowało marżę brutto - wzrost do poziomu 33,8% z 29,1% rok wcześniej. 9-miesięczny EBIT na poziomie 4,03 mld zł, w górę o 80% r/r.

Zużycie energii w Polsce spadło w III kw.'09 o 4,6% r/r

W ciągu kilku miesięcy PGE planuje sprzedać 21,85% udziałów w Polkomtelu i 19,99% w Autostradzie Wielkopolskiej

PGE może wybrać doradcę przy sprzedaży Polkomtela za min. 3-4 tygodnie

Polska Grupa Energetyczna może wybrać doradcę przy sprzedaży swojego 21,85 proc. pakietu akcji w Polkomtelu za 3-4 tygodnie. Zainteresowanych jest siedem podmiotów.

Polska Grupa Energetyczna podpisała z francuskim koncernem energetycznym Electricite de France memorandum dotyczące rozpoczęcia współpracy w zakresie energii jądrowej

Spółka PGE Polska Grupa Energetyczna dokonała emisji krótkoterminowych obligacji PGE o łącznej wartości nominalnej 660 mln zł

PGF

Polska Grupa Farmaceutyczna, której rentowność netto w III kw. 2009 r. wyniosła 1,24 proc. chce w przyszłym roku mieć ten wskaźnik na poziomie 1-2 proc.

PKN ORLEN

Informacje z konferencji; wypłata dywidendy najprawdopodobniej po sprzedaży udziałów w Anwilu i Polkomtelu

- Główny plan na 2010 rok – domknięcie transakcji sprzedaży Anwilu oraz Polkomtela;
- W kontekście sprzedaży udziału Anwilu, listę chętnych skrócono do 3 podmiotów; nie wybrano jeszcze opcji sprzedaży dla Polkomtela;
- PKN Orlen od początku czwartego kwartału do 5 listopada obserwuje utrzymanie się dyferencjału Ural/Brent na poziomie 0,5 USD za baryłkę. Modelowa marża rafineryjna również utrzymuje się na poziomach z III kwartału, czyli 3,1 USD/b;
- W segmencie Petrochemicznym kontynuacja poprawy marż (jak do tej pory w IV kw.'09) – na poziomie 643 EUR/t vs. 601 EUR/t w III kw.'09);
- Segment detaliczny pokazuje silne zyski, jednakże nie tak wysokie jak w III kw.'09;
- Przepływy operacyjne znacznie wyższe niż przepływy na dz. inwestycyjnej w IV kw.'09;
- Decyzja co do wypłaty dywidendy zaliczkowej z Polkomtela z zysku za 2009 r. zapadnie do końca listopada
- Na IV kw.'09 nie przewidywane są żadne przestoje.

Spółka twierdzi, że będzie zadowolona nawet z mniejszościowego udziału w terminalu Klaipedos

Początkowo, PKN zamierzał nabyć cały 70% udział od litewskiego rządu. Udział mniejszościowy jest kompromisem. W zamian PKN chce dzierżyć kontrolę operacyjną.

Polskie Konsorcjum Chemiczne nie złożyło oferty kupna Anwilu od Polskiego Koncernu Naftowego Orlen

PKO BP/ PGE**MSP nie będzie chciało wypłaty zaliczkowej dywidendy z PGE i PKO BP w tym roku – Minister Skarbu Grad****PKO BP****W III kw.'09 bank sprzedał kredyty hipoteczne o wartości 3,2 mld zł – wiceprezes**

Sektor bankowy sprzedał w tym samym czasie kredyty hipoteczne o wartości 11 mld zł, w górę o 1,5 mld zł kw/kw. PKO było największym pożyczkodawcą w tym okresie.

Nie będzie zaliczkowej dywidendy z zysków za 2009 rok – prasa

MSP planowało wcześniej wypłatę zaliczkowej dywidendy. Konieczność rejestracji nowych dokumentów ustawowych uniemożliwił przeprowadzenie przez sąd takiej operacji w bieżącym roku.

Oczekuje sezonowego wzrostu kosztów w IV kw.'09 z powodu wypłaty premii i dopięcia pewnych transakcji**Prezes oczekuje dwucyfrowych wyników wzrostu w 2010**

W III kw.'09 spółka sprzedała kredyty hipoteczne o wartości 3,2 mld zł oraz 2,4 mld zł kredytów gotówkowych. Prezes oczekuje, że dzięki zebraniu z emisji 5 mld zł w ostatnim SPO bank zanotuje dwucyfrowy wzrost w 2010 i poprawi marżę odsetkową. Przychody w 2009 prawdopodobnie będą niższe niż w 2008.

POLICE**Zakłady Chemiczne Police liczą, że do końca 2009 roku podjęte działania restrukturyzacyjne będą miały pozytywny wpływ na wyniki spółki w wysokości 262 mln zł****Wyniki Polic w IV kw. '09 na minusie, spółka może mieć zysk operacyjny w I kw. '10**

Wyniki Polic w czwartym kwartale tego roku będą lepsze niż w trzecim, ale spółce nie uda się wypracować dodatnich rezultatów. Na poziomie operacyjnym spółka wyjdzie na plus w pierwszym kwartale przyszłego roku.

MSP chce zorganizować spotkanie PGNiG i spółek chemicznych w sprawie gazu

Ministerstwo Skarbu Państwa chce włączyć się w rozwiązanie problemu zadłużenia m.in. Zakładów Chemicznych Police wobec PGNiG. Wiceminister skarbu państwa Adam Leszkiewicz zapowiada na przyszły tydzień spotkanie zarządu PGNiG ze spółkami chemicznymi.

Komentarz: W następstwie publikacji niezwykle słabych wyników za III kw.'09 w wykonaniu spółek chemicznych (IV kw.'09 będzie również słaby), cały sektor jest w pełni zmotywowany, aby wywierać presję na PGNiG by ten obniżył taryfy w II kw.'10, co nie zostało jeszcze zdyskontowane przez rynek. W takim scenariuszu, PGNiG byłby wyceniany drogo na bazie mnożników na 2010 rok (z resztą obecnie też jest drogi: P/E 2009E na poziomie 27x). Sprzedaj zanim taryfy zostaną obniżone. (Paweł Burzyński)

Police liczą na porozumienie z PGNiG w sprawie płatności za gaz

Zakłady Chemiczne Police, które winne są PGNiG 126 mln zł za dostawy gazu w pierwszym półroczu 2009 roku, liczą na szybkie osiągnięcie porozumienia z PGNiG w sprawie warunków spłaty zadłużenia.

MSP zastanawia się nad przyspieszeniem prywatyzacji Polic

Ministerstwo Skarbu Państwa zastanawia się nad przyspieszeniem prywatyzacji Zakładów Chemicznych Police, gdyż ma wątpliwości, czy spółka poradzi sobie z trudną sytuacją finansową do czasu znalezienia wspólnego inwestora z Puławami.

POLIMEX-MOSTOSTAL**Konsorcjum z udziałem Polimeksu Mostostalu zbuduje odcinek A4 w Małopolsce**

Polsko-słowacko-czeskie konsorcjum firm Polimex-Mostostal S.A., Doprastav AS oraz Metrostav AS zostało wybrane w przetargu na wykonawcę 23-kilometrowego odcinka autostrady A4 pomiędzy Szarowem a Brzeskiem w Małopolsce. Konsorcjum przedstawiło najkorzystniejszą ofertę, która opiewa na blisko 780 mln zł brutto. Cena zaproponowana przez zwycięzcę przetargu jest o połowę niższa niż założono w kosztorysie inwestorskim, czyli prawie 1,6 mld zł.

POLNORD**Spółka sprzedała 10,5 mln obligacji zamiennych na akcje**

Obligacje będą zamienne na 263 tys. akcji po 40 zł.

PUŁAWY

ZA Puławy szacują, że wydatki inwestycyjne firmy w roku obrotowym 2009/2010 wyniosą ponad 403 mln zł

W wyniku wysokich cen gazu prezes oczekuje trudnego II kw.'09/10

Puławy planują wypłacić dywidendę na akcję w wysokości 2,55 zł/ akcję

SYGNITY

Przychody Sygnity w '09 około 650 mln zł; ryzyko niewypracowania 20 mln zł EBIT w H2

Przychody Sygnity w 2009 r. mogą się kształtować na poziomie około 650-640 mln zł. Jeśli realizacja trzech wygranych kontraktów przesunie się na 2010 r. Sygnity może nie wypracować w drugim półroczu 2009 r. planowanego wcześniej 20 mln zł zysku operacyjnego.

Winuel, z grupy Sygnity, wykona monitoring systemu wodociągowego dla MPWiK

Winuel, z grupy Sygnity, wygrał przetarg organizowany przez Miejskie Przedsiębiorstwo Wodociągów i Kanalizacji we Włocławku na dostawę i wdrożenie autorskiego systemu zarządzania infrastrukturą sieciową z wykorzystaniem technologii GIS. Wartość oferty złożonej przez spółkę to 0,44 mln zł brutto.

Sygnity, w ramach pięcioletniego programu emisji obligacji, sprzedało obligacje o wartości nominalnej 4,6 mln zł

TARNOW

Spółka podpisała z Unylon AG warunkową umowę kupna 100 proc. udziałów w niemieckiej firmie Unylon Polymers

Zaangażowanie Tarnowa w kupowaną niemiecką spółkę może sięgnąć do 10 mln euro

Łączne zaangażowanie Zakładów Azotowych Tarnów w przejęcie niemieckiej spółki Unylon Polymers może sięgnąć do 10 mln euro, z czego 4 mln to cena za przejęcie, a pozostała kwota przeznaczona będzie na pożyczkę dla spółki.

TORFARM

Torfarm po III kw. podtrzymuje prognozy finansowe

Torfarm po III kwartałach podtrzymuje prognozy na 2009 rok zakładające osiągnięcie 5,55 mld zł przychodów i 44 mln zł zysku netto. Dystrybutor spodziewa się w listopadzie kilkunastoprocentowej wyżki rynku aptecznego mdm.

TPSA

ATM odstąpił od rozmów z Telekomunikacją Polską w sprawie sprzedaży swojej spółki zależnej ATM Systemy Informatyczne

UKE rozmawia z TP i operatorami o zwiększeniu inwestycji w szerokopasmowy Internet

Urząd Komunikacji Elektronicznej prowadzi wstępne rozmowy w sprawie potrojenia, a nawet czterokrotnego zwiększenia inwestycji w infrastrukturę szerokopasmowego dostępu do Internetu. Środki miałyby pochodzić nie tylko od Telekomunikacji Polskiej, ale też od innych operatorów i z Unii Europejskiej.

TVN

TVN i Polsat prognozują jednocyfrowy wzrost rynku reklamy telewizyjnej w 2010 roku

Przedstawiciele TVN i Polsatu przewidują, że w 2010 roku rynek reklamy telewizyjnej wzrośnie w tempie jednocyfrowym. Oznacza to, że nie odrobi tegorocznych strat, które sięgną kilkanaście proc.

Spółka wyemitowała obligacje „Senior Notes” o wartości nominalnej 405 mln EUR, z terminem wymagalności 2017, uprawniających do odsetek na poziomie 10,75% rocznie

Niezabezpieczone obligacje mają wbudowaną opcję call, pozwalającą na ich wykup w 2014 roku (po cenie 105,375%), w 2015 (102,688%) oraz w 2016 (100%). Obligacje są gwarantowane przez z każdą z pięciu spółek Grupy TVN. Odsetki wypłacane są dwa razy w roku. Środki z emisji przeznaczone będą na: 1) umorzenie dotychczasowych obligacji Senior notes o wartości 222 mln EUR, wymagalnych w 2013% (oprocentowanie: 9,5%); 2) spłatę linii kredytowej (26 mln EUR); 3) zwiększeniu płynności Grupy TVN oraz inwestycje (w tym w platformę „n”). Druga transza obligacji, o wartości 188 mln EUR, zostanie wyemitowana dla ITI w zamian za 49% udziału w „n”.

Komentarz: Spółka refinansuje dotychczasowe obligacje „Senior notes” o rentowności 9,5% nowymi obligacjami o rentowności 10,75%. To w prosty sposób pokazuje, że spółka jest postrzegana jako bardziej ryzykowna niż miało to miejsce pięć lat temu. TVN przejmie pełną kontrolę nad „n” i będzie zobowiązane do pełnego sfinansowania inwestycji platformy. Kolejny etap wspierania TVN przez ITI zobaczymy prawdopodobnie w roku 2012, kiedy zajdzie potrzeba spłaty 320 mln EUR kredytu. Na chwilę obecną, nie widzimy przesłanek dla kupna akcji TVN. (Andrzej Szymański)

SEKTOR CHEMICZNY

Jeden z inwestorów chce wydłużenia terminu składania ofert na I grupę chemiczną

Prezes Ciechu Ryszard Kunicki poinformował, że jeden z potencjalnych inwestorów zainteresowanych kupnem udziałów w grupie chemicznej obejmującej Ciech, Azoty Tarnów i ZAK, wystąpił o wydłużenie terminu składania ofert. Termin składania ofert na kupno akcji tzw. pierwszej grupy chemicznej mija 19 listopada.

Minister skarbu państwa nie zamierza wstrzymać ani przerywać procesu prywatyzacji firm chemicznych, mimo że pokazały one słabe wyniki za III kwartał

MSP liczy na oferty ws. pierwszej grupy chemicznej - w grudniu

Wiceminister skarbu Adam Leszkiewicz powiedział w czwartek PAP, że resort skarbu planuje zaprosić w grudniu inwestorów zainteresowanych prywatyzacją pierwszej grupy chemicznej do składania ofert wiążących. Dodał, że być może do końca roku MSP uda się wybrać najlepszą ofertę.

SEKTOR ENERGETYCZNY

URE rozważa wezwanie sprzedawców energii do głębszej korekty wniosków taryfowych – prezes Swora

Urząd Regulacji Energetyki rozważa wezwanie sprzedawców energii elektrycznej do głębszej korekty wniosków taryfowych niż zaproponowana przez nich w ubiegłym tygodniu.

Opracowanie: Michał Witkowski na podstawie Poland Equity Daily BZ WBK

WYDARZENIA GOSPODARCZO-POLITYCZNE

Wynagrodzenia rosna, ale wolniej	Roczny wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw obniżył się we wrześniu głębiej niż oczekiwano, do 2,0% z 3,3%, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na 2,7%, a nasza prognoza wynosiła 2,8%. W ocenie tego wyniku trzeba pamiętać, że ostatni kwartał roku jest tradycyjnym okresem płatności premii w górnictwie, ale w poszczególnych latach następuje to w różnych miesiącach kwartału. Stąd, możliwe jest, że słabszy od prognoz wynik płac w październiku jest jednorazowym efektem, który zostanie zniwelowany w kolejnym miesiącu.
Neutralne dane z rynku pracy	Roczny spadek zatrudnienia w przedsiębiorstwach ustabilizował się na poziomie 2,4% zanotowanym we wrześniu zamiast oczekiwanego pogłębienia do 2,5%. Poziom zatrudnienia w firmach w październiku utrzymał się na poziomie z września, co oznacza, że w porównywalnym ujęciu (eliminującym efekt zmiany próby badanych firm na początku roku) nie zanotowaliśmy spadku zatrudnienia po raz pierwszy od października 2008 r., tj. początku intensyfikacji globalnego kryzysu. Trzeba jednak pamiętać, że październik jest okresem sezonowego wzrostu zatrudnienia, po którym następuje silna sezonowa redukcja popytu na pracę w kolejnych miesiącach. W tym kontekście październikowe dane o zatrudnieniu nie wyglądają imponująco. Niemniej, lepszy od prognoz wynik w zatrudnieniu rekompensuje w pewnym stopniu negatywną niespodziankę w płacach.
Sygnal ożywienia w przemyśle	Produkcja sprzedana przemysłu była w październiku o 1,2% niższa niż przed rokiem i o 1,9% wyższa niż we wrześniu. Wynik był znacznie lepszy niż wskazywała nasza prognoza (-4,9% r/r), ale również powyżej konsensusu rynkowego (-2,1% r/r). Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja przemysłowa zanotowała pierwszy roczny wzrost od września 2008, o 0,6% r/r. Pozytywny wpływ na wyniki przemysłu miała m.in. produkcja samochodów (co sugerowały wcześniej dane Samar). Pozostaje pytanie, czy wyniki tej branży będą równie dobre po wygaśnięciu programów wspierających zakupy samochodów w wielu krajach. Niemniej jednak dane są sporym pozytywnym zaskoczeniem, sugerującym, że ożywienie aktywności w polskim sektorze wytwórczym faktycznie ma miejsce, mimo iż wzrost wskaźników wyprzedzających i indeksów koniunktury wyhamował w ostatnich miesiącach. Można się domyślać, że motorem wzrostu jest w coraz większym stopniu produkcja na eksport, której sprzyja ożywienie w gospodarce globalnej i wciąż konkurencyjny poziom kursu złotego.
Wzrost PPI powyżej prognoz	Tempo wzrostu cen produkcji przemysłowej było w październiku wyższe od oczekiwań i wzrosło do 2,0% r/r wobec 1,6% miesiąc wcześniej (prognozy wskazywały na stabilizację rocznej dynamiki). W porównaniu z wrześniem ceny produkcji zwiększyły się o 0,3%, najbardziej w górnictwie i kopalnictwie (1,6% m/m), co zapewne było związane z podwyżkami cen surowców naturalnych. W przetwórstwie przemysłowym również największy wzrost cen dotyczył branż związanych z przetwarzaniem surowców. Wydaje się, że utrzymywanie ujemnej luki popytowej oraz stopniowe umocnienie złotego powinny sprzyjać obniżaniu dynamiki PPI w kolejnych miesiącach.
Prognozy OECD i MFW	OECD podwyższyła w czwartek prognozy wzrostu PKB dla głównych gospodarek światowych. Prognoza wzrostu dla całej OECD wzrosła dwukrotnie, do poziomu 1,9% w 2010 i 2,5% w 2011 r. W przypadku Polski, OECD przewiduje wzrost PKB o 1,4% w 2009 r., 2,5% w 2010 i 3,1% w 2011. Z kolei według opublikowanego w poniedziałek raportu MFW, wzrost PKB w Polsce wyniesie 1,1% w 2009 r. i 1,9% w 2010 r. Prognoza na przyszły rok została lekko obniżona z poziomu 2,2% przewidywanego w październiku. Nasze obecne prognozy wynoszą odpowiednio 1,4% i 2,0%.

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 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.