

## GPW

## KOMENTARZ PORANNY

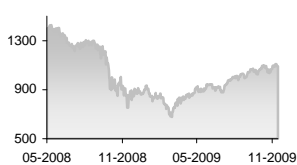
Piątkowa sesja zakończyła się nieznacznym wzrostem indeksów, kosmetyczny spadek odnotował jedynie sWIG80. Po wyższym otwarciu WIG-20 wytyczył dzienne 2365 pkt., a w kolejnych godzinach indeks pogłębił tendencję spadkową do nowego, krótkoterminowego minimum na 2315 pkt., czyli rejonie 50% zniesienia całego ostatniego wzrostu. Warto wspomnieć, iż poranne maksimum zostało wytyczone w świetle ostatniej luki bessy, czyli indeks honoruje krótkoterminowe poziomy wsparcie i oporów. Dzisiejsza sesja winna rozpocząć się od wzrostu i zapewne opór wynikający z piątkowego maksimum jak i górnego ograniczenia luki bessy na 2368 pkt. będzie stanowił najbliższą barierę podażową. Jej sforsowanie winno przełożyć się na test 2379 lub też 2394 pkt. W przypadku pokonania tych barier wzrośnie prawdopodobieństwo testu ostatniego maksimum na 2441 pkt. Myślę, że przebicie tego poziomu będzie wskazywało na siłę rynku i będzie sugerowało kolejną falę zakupów. Z drugiej strony mam wrażenie, iż sprzedający będą walczyć o opory, bo dzisiejszy optymizm jest zasługą kolejnej fali osłabienia dolara, co pomaga rynkom surowców i akcji, ale z drugiej strony jest za słabym argumentem dla krajowych inwestorów by ruszyć do śmielszych zakupów. Z tego względu znacząca liczba spółek zachowuje się znacznie słabiej od głównych indeksów. Najbliższe wsparcie dla WIG-20 znajduje się na 2332 pkt., a w razie jego przebicia będą oczekiwać na test piątkowego dołka na 2315 pkt. Przebicie tego poziomu będzie sugerowało test 2288 lub też 2240 pkt. Mając na względzie zauważalną zwyżkę cen miedzi, dziś w centrum zainteresowania kupujących winny znaleźć się akcje KGHM-u. W piątek było widać już siłę tych papierów, która przez całą sesję zachowywała się znacznie lepiej od rynku. Najbliższy opór dla spółki znajduje się na 109 zł, a w razie jego przebicia papier powinien testować maksimum na 110,50. W przypadku jego przebicia kolejne opory to dotychczasowy absolutny wierzchołek na 112,59 oraz poziom 116,40. Najbliższe wsparcie to 105,60, ale wydaje się mało prawdopodobne by rynek testował ten poziom. Warto też będzie zwracać uwagę na papiery Lotosu i PGNiG, bo chyba one mają najbardziej korzystne wykresy, przynajmniej jeśli chodzi o perspektywę krótkoterminową. Tomasz Jerzyk

## KOMENTARZ TERMINOWY

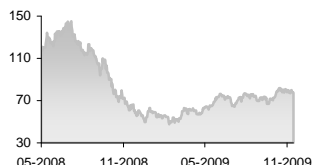
W swoich piątkowych komentarzach online eksponowałem znaczenie krótkoterminowej strefy oporu: 2354 – 2359 pkt. Jak wiadomo fala wzrostowa (ta z końcowej fazy notowań) rzeczywiście dotarła do w/w obszaru cenowego. Jej zanegowanie powinno w szybkim tempie doprowadzić do testu kolejnego przedziału: 2373 – 2376 pkt, zbudowanego na bazie dwóch zniesień wewnętrznych: 38.2% i 88.6%. Kluczowa zaporą podażową (biorąc pod uwagę krótkoterminowy horyzont inwestycyjny) plasuje się jednak w rejonie: 2399 – 2403 pkt. Dopiero po jej zanegowaniu rozważyłbym kupno kontraktów. Niemniej z chwilą wybicia się FW20Z09 ponad zakres: 2373 – 2376 pkt, zamknąłbym wszystkie krótkie pozycje (zlecenie zabezpieczające umiejscowiłbym dokładnie na poziomie: 2381 pkt). Warto nadmienić, że w przypadku zatrzymania w rejonie: 2373 – 2376 pkt, bądź 2399 – 2403 pkt niejako automatycznie zacząłbym wówczas analizować wykres pod kątem potencjalnego układu ABCD. Nie wykluczam bowiem, że obecna fala korekcyjna może przebrać ostatecznie nieco bardziej złożony kształt i upodobnić się do formacji ABCD, bądź nawet XABCD. O tym jednak między innymi zdecydować to, jak zachowa się rynek w rejonie: 2373 – 2376 pkt, bądź 2399 – 2403 pkt. W przypadku kontynuacji ruchu spadkowego uwzględniłbym cały czas w swoich obserwacjach rynkowych znany nam już obszar wsparcia: 2347 – 2353 pkt. Jego przełamanie wygenerowałoby bowiem kolejny sygnał słabości, który w konsekwencji mogłoby doprowadzić do testu znanego nam już z piątku wsparcia: 2318 – 2322 pkt. Jest to obecnie kluczowa bariera popytowa, potwierdzona między innymi przebiegającą tutaj także dolną linią Pitchforka. Paweł Danielewicz

## ŚWIAT

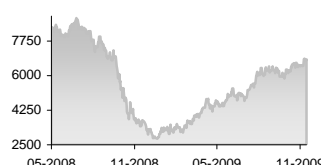
## S&amp;P 500



## Ropa



## Miedź

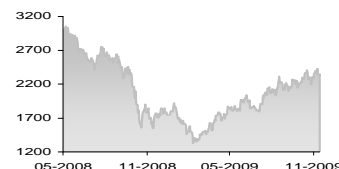


## KOMENTARZ DO SESJI W USA

W piątek nie napłynęły na rynek żadne wieści na temat stanu amerykańskiej gospodarki. W związku z czym brakło motywów, które mogłyby wykorzystać handlujący do podjęcia bardziej gwałtownych decyzji inwestycyjnych, co spowodowało że nowojorskie indeksy balansowały na krawędzi czwartkowego zamknięcia. W ostatecznym rozrachunku tamtejsze rynki trzeci raz z rzędu zanotowały spadki, tym razem: Dow Jones - 0,14%, S&P500 -0,32% oraz Nasdaq -0,5%. Gorsze nastroje podczas ostatniego dnia ubiegłego tygodnia były wywołane w głównej mierze pesymizmem, czwartkowym odczytem wyników kwartalnych Dell'a. Zgodnie z raportem kwartalnym, zysk netto spółki wyniósł 0,17 USD (spadek o 54% r/r), z kolei prognozy analityków zakładały zysk równy 0,27 USD. Znacząca dysproporcja pomiędzy oczekiwaniami a faktycznym odczytem przesądziła o znacznej, 10% przecenie na walorach tej spółki. Marne wyniki przedstawił również drugi największy deweloper w USA, którego główną działalnością jest budowa domów. W tym przypadku rynek spodziewał się straty na poziomie netto, jednak w rzeczywistości jej wielkość okazała się trzykrotnie wyższa niż przewidywał to konsensus (strata wyniosła 0,73 USD). W dniu dzisiejszym na rynek napłynęła informacja nt. sprzedaży domów na rynku wtórnym za październik. Analitycy są w tej kwestii optymistycznie nastawieni i zakładają wzrost do 5,7 mln z 5,57 mln miesiąc wcześniej. Jeżeli wskazanie konsensusu okazałoby się prawdą, były to najlepszy wynik tego wskaźnika od lipca 2007 roku i pomogłoby skorygować stratę. Michał Witkowski

Indeks	20.11.	zmiana
WIG 20	2347,7	↑ 0,83%
WIG	39574,2	↑ 0,59%
mWIG40	2270,3	↑ 0,53%
WIG-Banki	5823,8	↑ 0,48%
WIG-Budowl	5136,1	↑ 0,38%
WIG-Info	1186,1	↑ 0,44%
WIG-Media	2845,8	↑ 1,89%
WIG-Spoż.	3086,5	↓ -0,67%

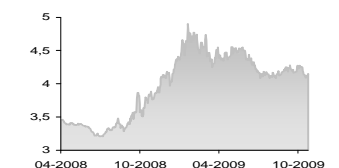
## WIG 20



## mWIG40



## EURPLN



## Europa

Indeks	20.11.	zmiana
FTSE	5251,4	↓ -0,31%
DAX	5663,2	↓ -0,68%
BUX	20700,0	↑ 0,22%
RTS	1436,4	↓ -1,02%
ISE 100	45231,0	↔ 0,00%

## Ameryka Płn. i Płd.

Indeks	20.11.	zmiana
Dow J.	10318,2	↓ -0,14%
S&P 500	1091,4	↓ -0,32%
Nasdaq	2146,0	↓ -0,50%
Bovespa	66871,0	↓ -0,16%

## Azja

Indeks	23.11.	zmiana
NIKKEI	9497,7	↓ -0,54%
HangSen	22696,3	↑ 1,07%
Shanghai	3338,7	↑ 0,92%

## Towary i surowce

Indeks	20.11.	zmiana
Ropa	78,38	↑ 1,17%
Miedź	6819,75	↑ 0,78%
Złoto	1166,39	↑ 1,96%
Srebro	18,82	↑ 2,51%

## Waluty

Indeks	20.11.	zmiana
EURPLN	4,13	↓ -0,48%
USDPLN	2,76	↓ -1,26%
CHFPLN	2,73	↓ -0,38%

## GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>ENEA</b>	<b>Jak donosi SP, CEZ oraz RWE są zainteresowane nabyciem udziałów w Enei</b> Jak powiedział minister Aleksander Grad, CEZ oraz RWE mogą być zainteresowane nabyciem udziałów w Enei, gdy SP wznowi swoje próby sprzedaży większościowego udziału w spółce. CEZ nie chciał skomentować tej informacji. RWE powiedziało z kolei 12 listopada, że rozważy złożenie oferty na akcje dystrybutora energii, w kontekście swojej ekspansji na wschodnią Europę.
<b>PKN ORLEN</b>	<b>Kontrola operacyjna terminala w Kłajpedzie?</b> Spółka może rozpocząć w tym roku rozmowy dotyczące mniejszościowego udziału oraz kontroli operacyjnej litewskiego terminala naftowego AB Klaipedos Nafta.
<b>KGHM</b>	<b>KGHM Polska Miedź skorygował zysk netto Polkomtela za trzeci kwartał 2009 roku</b> Zysk netto spadł do 337,8 mln zł z 410,6 mln zł rok wcześniej.
<b>SYNTHOS, CERSANIT, ECHO INVESTMENT</b>	<b>Synthos kupił od Sołowowa 7,8 proc. Cersanitu i 4,3 proc. Echa</b> Synthos kupił od Michała Sołowowa i jego spółki zależnej 11,25 mln akcji Cersanitu po 16,12 za sztukę oraz 17.884.050 akcji Echa Investment po 4,39 zł za sztukę. Za 7,8 proc. pakiet akcji Cersanitu Synthos zapłaci 181,35 mln zł, a za 4,26 proc. pakiet Echa 78,51 mln zł. Synthos podał, że nabycie tych akcji jest długoterminową lokatą kapitałową i zostało sfinansowane ze środków własnych. Sprzedając akcje, pan Sołowow zredukował swój udział w Cersanicie do 40,8%, z kolei w Echo do 37,2%.
<b>BUDIMEX</b>	<b>Budimex podpisał kontrakt drogowy o wartości 84 mln zł</b> Prace mają zakończyć się w ciągu 21 miesięcy.
<b>ELEKTROBUDOWA</b>	<b>Elektrobudowa podpisała dwa kontrakty o wartości 41 mln zł</b> Spółka podpisała dwa kontrakty z Emmerson Process Management oraz Power and Water Solutions na modernizację instalacji elektrycznej w Elektrowni Bełchatów. Wartość kontraktów wynosi 41 mln zł. Data zakończenia została zaplanowana na 20 czerwca 2011.
<b>HANDLOWY</b>	<b>Spółka powołała dwóch nowych członków rady nadzorczej</b> Nowymi członkami RN będą Stephen Volk oraz Alberto Verme.

## POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

<b>ATM GRUPA</b>	ATM Grupa rozważa połączenie ze swoją jednostką ATM Investment.
<b>HYGIENIKA</b>	Członek RN Cezary Gregorcuk zrezygnował z piastowanej funkcji.
<b>KOMPUTRONIK</b>	Komputronik, dostawca sprzętu IT i elektroniki użytkowej, zdecydował o wprowadzeniu do swojej oferty sprzętu AGD. Ponad 1.200 nowych produktów wzbogaci ofertę ogólnopolskiej sieci salonów Komputronik oraz Komputronik.pl.
<b>MAGELLAN</b>	Magellan, dzięki środkom pozyskanym z emisji obligacji, planuje do końca 2009 roku zwiększyć wartość portfela aktywów do około 300 mln zł z 240 mln zł na koniec III kwartału. Wynik w 2009 roku może być lepszy od prognoz.
<b>PPWK</b>	Akcjonariusze PPWK zdecydują 18 grudnia o emisji 4.945.861 akcji serii H oraz o warunkowej emisji do 98.917.226 akcji serii I. Cena emisyjna akcji w obu emisjach z wyłączeniem prawa poboru wynosi 2,04 zł za sztukę.
<b>ROPCZYCE</b>	Ropczyce sprzedały 75,93% udziałów w KZMO Ropczyce do swojej jednostki – Chrzanowskie Zakłady Materiałów Ogniotwórczych za 6,47 mln zł.
<b>TESGAS</b>	Spółki podpisały aneks, który zwiększył wartość podpisanej transakcji z PBG, z 4,14 mln zł do 5 mln zł. Zakończenie prac zaplanowano na 28 lutego 2010 roku.

## TRANSAKCJE

<b>BBI ZENERIS</b>	BB Investment, w wyniku rejestracji podwyższenia kapitału, zmniejszyło swój udział w spółce do 51,83% z 57,01%.
<b>BOMI</b>	BPH Fundusz Inwestycyjny Otwarty Parasolowy BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych zwiększył udział w kapitale Bomi do 5,01 proc. z 4,97 proc.
<b>EUROCASH</b>	Członek zarządu sprzedał 160 tys. akcji po średniej cenie 14,5 zł.
<b>HARDEX</b>	Członek RN w dniach 17-19 listopada sprzedał 1,2 tys. akcji po średniej cenie 39,39 zł.
<b>KERNEL</b>	Namsed Ltd zmniejszył swój udział do 53,95% z 59,02%.

*Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Piotr Parafiński*

## WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

### **MAKROEKONOMIA**

**Inflacja bazowa** po wyłączeniu cen żywności i energii w październiku wyniosła 2,9 proc. wobec 2,9 proc. we wrześniu - podał NBP w komunikacie.

**Po III kwartałach 2009 roku** wynik finansowy netto przedsiębiorstw niefinansowych spadł o 5,7 proc. rdr - podał w piątek GUS.

**Ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w listopadzie** oceniany jest pozytywnie, podobnie jak w październiku i lepiej niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku - wynika z raportu GUS. W listopadzie poprawę koniunktury sygnalizuje 20 proc. badanych przedsiębiorstw, jej pogorszenie - 19 proc.

**Z raportu GUS wynika, że oceny ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie są w listopadzie** negatywne, gorsze niż w październiku i w analogicznym miesiącu ostatnich pięciu lat. Spowodowane jest to większym spadkiem bieżącego i przyszłego portfela zamówień i produkcji budowlano-montażowej, a w konsekwencji pogorszeniem sytuacji finansowej badanych przedsiębiorstw.

**W listopadzie wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w sekcji działalność finansowa i ubezpieczeniowa** kształtuje się, podobnie jak przed miesiącem, na poziomie 29 pkt. W pozostałych usługach oceny również nie uległy zmianie - podał GUS w komunikacie.

**W listopadzie wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w handlu**, podobnie jak w październiku, kształtuje się na poziomie minus 2 pkt. - podał GUS w komunikacie.

**Zadłużenie Skarbu Państwa** w IX '09 wzrosło o 1,7 proc. mdm, czyli o 10.359,7 mln zł i wyniosło 630.475,4 mln zł.

[www.dmbzwbk.pl](http://www.dmbzwbk.pl), e-mail: dm.inwestor@bzbwbk.pl, tel.: (061) 856 4880, (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 000006408, o kapitale zakładowym w wysokości 45 063 200 zł w pełni wpłaconym, NIP 778-13-59-968, będący spółką zależną Banku Zachodniego WBK S.A., działający pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy dokument stanowi publikację handlową

**Wzrost PKB Niemiec** w IV kwartale tego roku będzie prawdopodobnie słabszy niż w trzech poprzednich miesiącach, bo słabnie popyt wśród konsumentów - ocenia niemiecki resort finansów.

**OPINIE**  
**Polskie PKB w 2010 r.** może wzrosnąć o 2-3 proc. - powiedział w piątek dziennikarzom Mark Allen, szef biura Międzynarodowego Funduszu Walutowego na Europę Środkową i Państwa Bałtyckie.  
**Zdaniem ministra finansów Jacka Rostowskiego**, nie można wykluczyć, że prognoza OECD dotycząca wzrostu PKB Polski w 2010 roku o 2,5 proc. sprawdzi się.

## KALENDARIUM

### **PONIEDZIAŁEK, 23 LISTOPADA**

**Voltex** - publikacja ceny emisyjnej akcji serii C  
**Boryszew** - NWZA w sprawie podwyższenia kapitału w drodze emisji akcji serii E  
**Hygienika** - NWZA o zmianach w składzie rady nadzorczej i programie motywacyjnym  
**Multimedia** - NWZA w sprawie ustanowienia ograniczonego prawa rzeczowego na przedsiębiorstwie spółki  
**Strefa Euro (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

### **WTOREK, 24 LISTOPADA**

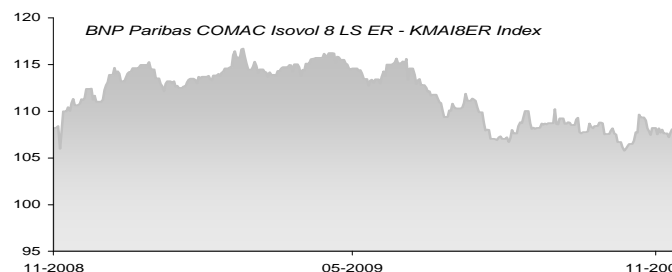
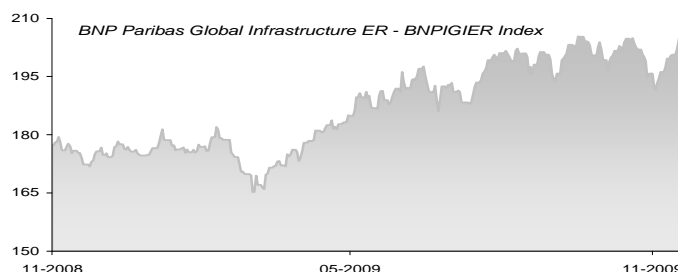
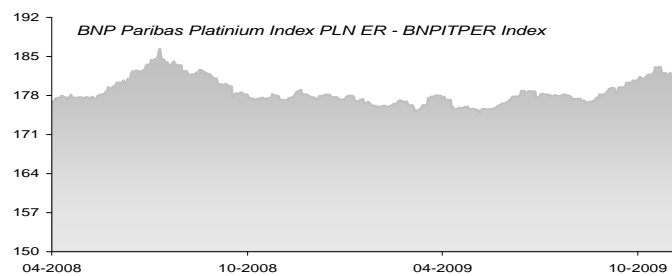
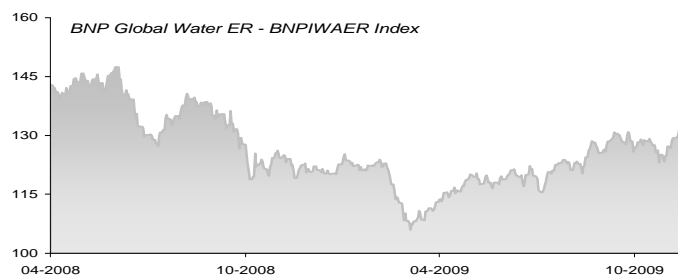
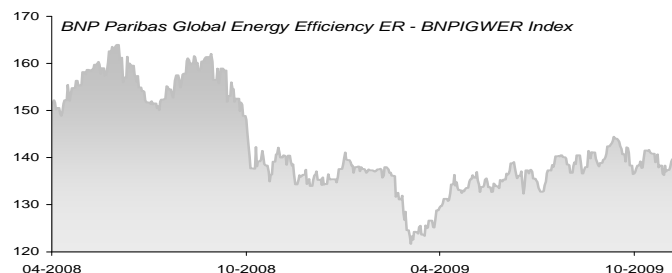
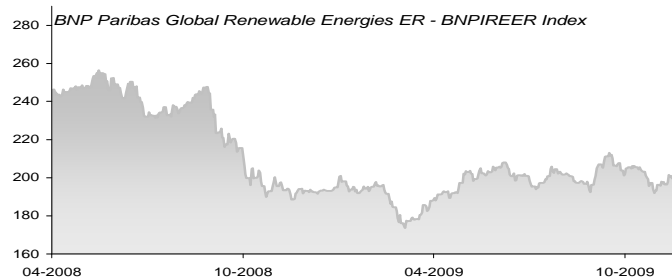
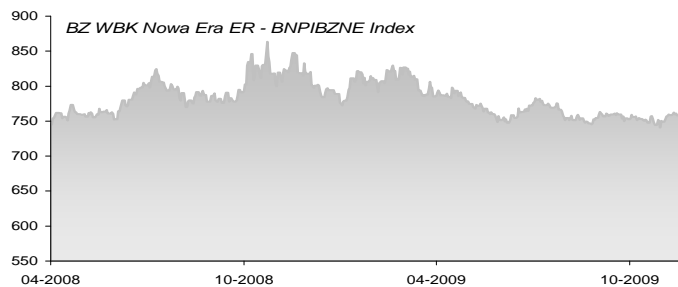
**Orzeł** - NWZA prywatnej emisji akcji dla wierzycieli oraz emisji z zachowaniem prawa poboru  
**Voltex** - początek przyjmowania zapisów na akcje w transzy małych i dużych inwestorów. Przyjmowanie zapisów potrwa do 27 listopada w DM Polonia Net.  
**Zurawie** - wprowadzenie do obrotu na rynku GPW 110.495 akcji zwykłych na okaziciela serii D spółki  
**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 analizowanego 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.

## DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORĄCO W INWESTOR ONLINE

USA (16:00) - Sprzedaż domów na rynku wtórnym za październik. Prognoza 5,65 mln; poprz. 5,57 mln

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

## PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



### BNP Paribas Indexes

Indeks	20.11.	zmiana
BNPIBZNE	758,0565 ↓	-0,40%
BNPIREER	198,6534 ↓	-0,49%
BNPIEER	165,6186 ↓	-1,29%
BNPIGWER	139,6739 ↓	-0,58%
BNPIWAER	130,1750 ↓	-0,77%
BNPIPPER	182,5801 ↓	-0,20%
BNPIGIER	202,1335 ↓	-0,95%
KMAI8ER	109,0103 ↓	-0,01%


- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Certyfikatu BZ WBK Przyjazna Planeta**: 1) BNP Paribas Global Renewable Energies ER; 2) BNP Paribas Global Energy Efficiency ER; 3) BNP Paribas Global Waste Management ER; 4) BNP Paribas Global Water ER.
- Indeksy wchodzące w skład portfela inwestycyjnego (koszyka indeksów) **Obligacji BZ WBK Infrastruktura+**: 1) BNP Paribas Global Infrastructure ER; 2) BNP Paribas COMAC Isovol 8 LS ER.

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 najbliższego 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'a 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.