

## GPW

## KOMENTARZ PORANNY

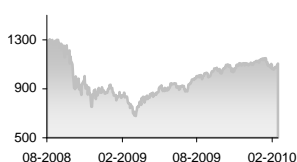
Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem indeksów, a najbardziej ucierpiała akcje spółek o dużej kapitalizacji. W pierwszej fazie sesji rynek wykazywał nieśmiałą ochotę do wzrostu, ale w połowie dnia na rynku zapanowała psychoza strachu, która przełożyła się na spadki cen. WIG-20 przełamał wsparcie wynikające z minimum na 2218, a w dalszej części sesji indeks testował linię łączącą minima na 2165 i 2172 pkt. Mimo jej naruszenia można powiedzieć, iż w jej okolicach inicjatywę próbowali przejąć kupujący. Wczorajszy spadek był nieco „na siłę”, ale jak spojrzemy na wykres dzienny to jest kolejny czarny korpus, potwierdzony został opór wynikający ze zniżkującej średniej krótkoterminowej z 15 sesji i linii trendu spadkowego. To są niestety negatywne aspekty w obrazie technicznym indeksu. Dzisiejsza sesja winna rozpocząć się wzrostu, a najbliższy opór znajduje się na 2218 pkt. W przypadku jego przebiccia będą zwracać uwagę na 2229 oraz wczorajsze maksimum na 2248 pkt. Przebiccie tego poziomu jest konieczne do poprawy sytuacji w krótkim terminie. Jak patrzę na wykres intraday to od ostatniego lokalnego maksimum na 2284 pkt., kolejne ruchy spadkowe są coraz dłuższe, co z kolei wskazuje na narastającą przewagę sprzedających. Najbliższe wsparcie wytyczają minima na 2185; 2172 oraz 2165 pkt. Spadek poniżej tego ostatniego pułapu będzie potwierdzał trend spadkowy w krótkim terminie i będzie sugerował test 2154 lub też 2087 pkt. Patrząc na zachowanie spółek z WIG-20 po wczorajszej sesji uwagę przykuwają walory BRE, które przełamały wcześniejsze minima na 222, co może mieć niestety negatywne przesłanie w postaci możliwej formacji potrójnego szczytu. W takim wypadku wczorajszy spadek oznacza wybiecie z formacji, co z kolei winno przełożyć się na pogłębienie tendencji spadkowej. Kolejne wsparcia widziałbym na 196 lub też na 145. Słabe wrażenie sprawiają też walory Cersanit, gdzie chyba dojdzie do definitywnego przełamania linii trendu wzrostowego jak i GTC. Tomasz Jerzyk

## KOMENTARZ TERMINOWY

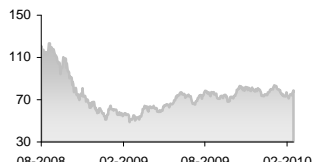
Przełamanie ważnej zapory popytowej: 2215 – 2218 pkt okazało się dość silnym impulsem, w wyniku którego przetestowana została znana nam już strefa wsparcia Fibonacciego: 2168 – 2175 pkt. Jak widać na załączonym wykresie, przebiegają tutaj także dwie median line (kolor zielony i niebieski). Ten fakt wzmacnia bezsprzecznie znaczenie wymienionego przedziału cenowego. Biorąc pod uwagę przebieg wczorajszej sesji za oceanem, niedźwiedzim nie uda się (przynajmniej w początkowej fazie notowań) przedostać poniżej poziomu: 2168 pkt. Notowania rozpoczną się bowiem od silnego ruchu kontrującego. W tym kontekście istotną rolę może ponownie odegrać strefa cenowa: 2215 – 2218 pkt, gdzie dodatkowo koncentrują się obecnie projekcje wygenerowane na bazie bieżącego impulsu spadkowego (między innymi zniesienie 14.6% całego ruchu spadkowego). Zanegowanie wymienionej zapory podaźowej powinno w jeszcze większym stopniu wzmocnić kupujących. Nie wykluczam zatem, że w takiej sytuacji realnym wariantem pozostałby test kolejnego obszaru: 2242 – 2247 pkt. Warto nadmienić, że wskazany zakres plasuje się bardzo wysoko w hierarchii ważności. Z całą pewnością można zatem spodziewać się tutaj naprawdę silnej presji ze strony sprzedających. Osobiście mam wątpliwości, czy kupujących będzie obecnie stać na to, by pokonać w tym kluczowym rejonie cenowym obóz podaźowy. Gdyby tak się jednak stało, układ techniczny wykresu uległby znaczącej poprawie. To z kolei należałoby zinterpretować jako zapowiedź kontynuacji ruchu wzrostowego (włącznie z możliwością przetestowania wówczas strefy: 2299 – 2304 pkt). (Komentarz stanowi fragment opracowania "Analiza Futures - Przed Otwarcie") Paweł Danielewicz

## ŚWIAT

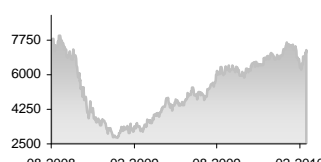
S&amp;P 500



Ropa



Miedź



## KOMENTARZ DO SESJI W USA

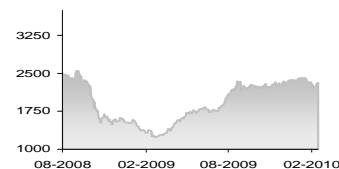
Obecnego tygodnia zmagają giełdowe byki z pewnością nie będą mogli zaliczyć do udanych. W czwartek kolejny raz bowiem musiały się zmagać z silną presją podaźową, której ogniem zapalnym ponownie okazały się marnie jakości publikacje z amerykańskiej gospodarki. Jedyne na pierwszy rzut oka zamówienia na dobra trwałe użytku za styczeń wypadły okazałe. Zgodnie z raportem ww. wskaźnik wzrósł w styczniu o 3% m/m, wobec prognoz zakładających poprawę o 1,5% (w grudniu wzrost w tym kontekście wyniósł 1,5%). Tym niemniej eliminując udział zamówień sektora transportowego dane wypadają bardzo blado, a wskaźnik ten notuje najmocniejszy spadek od sierpnia ubiegłego roku (-0,6% vs. prog. +1% m/m). Za imponującym wzrostem zamówień stoi firma Boeing, która otrzymała zamówienia na 59 samolotów już dwa miesiące temu, lecz mimo to zwyżka ta nie została uwzględniona w grudniowych danych. W styczniu złożone zamówienia opiewały na jed 10 sztuk maszyn tej firmy. Bardzo słabe okazały się także cotygodniowe dane z rynku pracy, które potwierdziły że sytuacja na tym obszarze nadal nie jest unormowana, a odczyty w dalszym ciągu zaskakują negatywnie. Podobnie było wczoraj. Bowiem zgodnie z danymi przedstawionymi przed Departament Pracy USA, liczba złożonych wniosków wzrosła w ubiegłym tygodniu o 22 tys. do 496 tys., wobec konsensusu rynkowego zakładającego poziom 460 tys. Gorzej niż się spodziewano wypadła także liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku (4,627 mln vs. prog. 4,57 mln). Po marniej jakości publikacjach danych makro reakcja inwestorów mogła być tylko jedna. Giełdy w pierwszych minutach zanurkowały i przez pierwszą połowę sesji poruszały się na poziomach o ponad 1% niższych w odniesieniu do śródogowego zamknięcia. W drugiej części do gry powróciła strona popytowa, której ciagle kartą przetargową w utrzymywaniu obecnych poziomów wydaje się być prognoza Bena Bernanke dotycząca wzrostu gospodarczego za oceanem. Zgodnie z jego szacunkami amerykańska gospodarka wzrośnie w 2010 roku o 3-3,5%. Niemniej jednak podziw budzi mobilizacja handlujących w samej końcówce. Udało się jej bowiem wyprowadzić indeksy na niewielkie minusy, co niewątpliwie dobrze rokuje przed ostatnią w tygodniu sesją. W ostatecznym rozrachunku wyniki czwartkowej sesji prezentują się następująco: Dow Jones -0,51%, S&P500 -0,21%, Nasdaq -0,08%. Michał Witkowski

| Indeks     | 25.02.  | zmiana   |
|------------|---------|----------|
| WIG 20     | 2198,4  | ↓ -1,55% |
| WIG        | 37949,5 | ↓ -1,29% |
| mWIG40     | 2287,8  | ↓ -0,77% |
| WIG-Banki  | 5479,1  | ↓ -1,78% |
| WIG-Budowl | 5111,4  | ↓ -1,00% |
| WIG-Info   | 1167,2  | ↑ 2,09%  |
| WIG-Media  | 3204,7  | ↓ -0,87% |
| WIG-Spoż.  | 3412,9  | ↓ -2,04% |

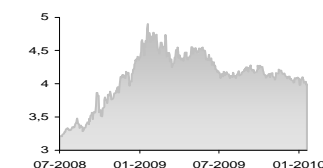
WIG 20



mWIG40



EURPLN



Europa

| Indeks  | 25.02.  | zmiana   |
|---------|---------|----------|
| FTSE    | 5278,2  | ↓ -1,21% |
| DAX     | 5532,3  | ↓ -1,48% |
| BUX     | 21099,0 | ↓ -1,04% |
| RTS     | 1386,3  | ↑ 0,96%  |
| ISE 100 | 49795,2 | ↑ 0,27%  |

Ameryka Płn. i Płd.

| Indeks  | 25.02.  | zmiana   |
|---------|---------|----------|
| Dow J.  | 10321,0 | ↓ -0,51% |
| S&P 500 | 1102,9  | ↓ -0,21% |
| Nasdaq  | 2234,2  | ↓ -0,08% |
| Bovespa | 66644,0 | ↑ 0,37%  |

Azja

| Indeks   | 26.02.  | zmiana   |
|----------|---------|----------|
| NIKKEI   | 10126,0 | ↑ 0,24%  |
| HangSen  | 20605,6 | ↑ 1,01%  |
| Shanghai | 3051,9  | ↓ -0,28% |

Towary i surowce

| Indeks | 25.02.  | zmiana   |
|--------|---------|----------|
| Ropa   | 78,51   | ↓ -1,86% |
| Miedź  | 6969,3  | ↓ -2,15% |
| Złoto  | 1111,59 | ↑ 0,36%  |
| Srebro | 16,14   | ↑ 0,21%  |

Waluty

| Indeks | 25.02. | zmiana   |
|--------|--------|----------|
| EURPLN | 3,98   | ↓ -0,18% |
| USDPLN | 2,93   | ↓ -0,47% |
| CHFPLN | 2,72   | ↓ -0,21% |

## GŁÓWNE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BZ WBK</b>           | <b>BZ WBK, który w 2009 roku pozyskał 187 tys. kont osobistych, planuje w 2010 roku zwiększyć ten przyrost o 50 proc.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>PKN ORLEN, LOTOS</b> | <b>PKN rozmawia z jednym z banków o odkupieniu rezerw obowiązkowych</b><br>PKN Orlen rozmawia z jednym z banków w sprawie odkupienia rezerw obowiązkowych spółki. Spółka ocenia, że wartość tej transakcji mogłaby wynieść kilkaset milionów złotych.<br><b>Komentarz:</b> Bardzo dobra informacja. Mając określony koszt, PKN uwolni bardzo dużą kwotę gotówki uwięziona w rezerwach obowiązkowych jednocześnie zabezpieczając sobie prawo odkupienia sprzedanych wcześniej zapasów. Bank, jako strona transakcji, nie będzie mógł nic zrobić z rezerwami ropy, które i tak będą utrzymywane w magazynach PKN. Na koniec 2009 roku PKN utrzymywał rezerwy obowiązkowe o wartości 6 mld zł (vs. 10,3 mln zł długu netto), z czego 5,4 mld zł może podlegać potencjalnej umowie odkupu z bankami.<br>Dodatkowo, zakładamy, że podobna sytuacja może dotyczyć Lotosu (2,5 mld zł rezerw obowiązkowych ujętych w bilansie), gdy PKN sprzeda pierwszą część swoich rezerw stronie trzeciej. Tak jak sygnalizowaliśmy w rocznych perspektywach dla spółek naftowych, jakakolwiek zmiana dotycząca rezerw obowiązkowych (zarówno na poziomie oficjalnej nowelizacji ustawy, czy też podobnego przypadku, jaki może mieć miejsce względem PKN) byłaby przyczyną, dla której należy przeważać obie spółki w 2010 roku. Podtrzymujemy nasze rekomendacje Kupuj dla PKN i Lotosu. (Paweł Burzyński) |
| <b>BIOTON</b>           | <b>Akcjonariusze Biotonu zdecydują 24 marca o wyrażeniu zgody na zbycie aktywów spółki związanych z produkcją i dystrybucją antybiotyków</b><br>W końcu 2009 roku Bioton oczekiwał 90-110 mln zł ze sprzedaży polskich jednostek antybiotykowych do Polpharmy, jednakże obecnie cena może zostać zrewidowana w dół na skutek pogorszenia się sytuacji segmentu antybiotykowego w 2009 roku.<br><b>Komentarz:</b> Sprzedaż biznesu antybiotykowego jest pożądana i zarazem uzasadniona w naszej ocenie, gdyż 1) wyniki segmentu są w trendzie spadkowym od czterech lat ze względu na coraz cięższą konkurencję (EBIT w latach 2006-2009 na poziomie odpowiednio 18, 15, 12, 9 mln zł); 2) Bioton będzie potrzebował kilkadziesiąt milionów zł na komercjalizację swoich produktów biotechnologicznych/biopodobnych. Bez względu na to, że Bioton mógłby otrzymać nieznacznie mniej niż 90 mln zł, jest to ostatni dzwonek dla spółki by sprzedać segmenty antybiotyków po relatywnie wysokiej cenie. (Paweł Burzyński)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>PKN ORLEN</b>        | <b>Zarząd PKN Orlen podtrzymuje, że nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy z zysku za rok 2009</b><br><b>Komentarz:</b> Założyliśmy, że PKN wypłaci 30% dywidendy z zysku za 2009 rok.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>PKN ORLEN</b>        | <b>PKN planuje uruchomienie instalacji PX/PTA pod koniec tego roku, która będzie produkować 600 tys. ton PTA rocznie</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>PKN ORLEN</b>        | <b>Negocjacje z jednym inwestorem o sprzedaży Anwilu w ciągu kilku tygodni</b><br>PKN Orlen w ciągu kilku tygodni powinien wybrać jednego inwestora, z którym będzie prowadził ostateczne negocjacje na temat sprzedaży Anwilu, a sprzedaż jest nadal możliwa w II kw. '10.<br><b>Komentarz:</b> Biorąc pod uwagę doskonale przepływy operacyjne z IV kw.'09 oraz dalsze możliwe przedsięwzięcia kosztowe w najbliższym czasie, PKN może oczekiwać wyższych cięć, gdyż może odwlekać termin ostatecznej transakcji. Tym niemniej, PKN musi być świadomy, że bez sprzedaży swoich udziałów w spółkach nie ma jak uniknąć złamania warunków umów kredytowych z bankami (wskaźnik Dług netto/EBITDA na poziomie 2,5x na koniec 2009 roku vs. 3,5x wymaganego przez banki). Ponieważ sprzedaż udziałów Polkomtela wydaje się mało prawdopodobna, w dalszym ciągu uważamy, że PKN pozbędzie się Anwilu w II kw.'10 (potencjalny zastrzyk gotówki rzędu 1,5-1,8 mld zł). (Paweł Burzyński)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>ASSECO POLAND</b>    | <b>Asseco Poland za 2,6 mln zł dostarczy system dla ZOZ-u w Tomaszowie Lubelskim</b><br>Asseco Poland wygrało przetarg na dostawę, instalację i uruchomienie systemu informatycznego dla Samodzielnego Publicznego Zespołu Opieki Zdrowotnej w Tomaszowie Lubelskim. Wartość kontraktu to 2,6 mln zł netto.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>ASSECO POLAND</b>    | <b>Asseco Poland chce przeprowadzić ofertę do 3,41 mln zł na podstawie prospektu zawierającego dane finansowe za 2009</b><br>Zarząd spodziewa się, że nastąpi to w drugim kwartale.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>BUDIMEX</b>          | <b>Budimex złożył najniższą ofertę wartości 1,73 mld zł na odcinek autostrady A4</b><br>Budimex złożył najniższą ofertę cenową na 33 km odcinek autostrady A4 Dębica Pustynia - Rzeszów wartości 1,73 mld zł brutto.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>ATREM</b>            | <b>Atrem zakłada dalszy wzrost przychodów w '10 i utrzymanie marż</b><br>Obecny portfel zamówień grupy Atrem na 2010 r. ma wartość około 125 mln zł i jest o prawie 80 proc. wyższy niż przed rokiem, co przemawia za możliwością zwiększenia przychodów do ponad 152 mln zł. Atrem zakłada także utrzymanie marż na poziomie z 2009 r. Spółka nadal rozgląda się za akwizycjami i skłania się w stronę zrealizowania jednej większej akwizycji, niż dwóch - trzech mniejszych.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>CYFROWY POLSAT</b>   | <b>Spółka jest gotowa wypłacić 100% dywidendy z zysku netto za 2009 rok – prezes</b><br>Zgodnie z obowiązującym konsensusem, spółka wypracowała zysk netto rzędu 220 mln zł w 2009 roku – 0,82 zł na akcję. Prezes twierdzi, że w przypadku braku potencjalnych atrakcyjnych inwestycji, CPS wypłaci 100% zysku z 2009 roku w formie dywidendy. W ubiegłym roku dywidenda na akcję wyniosła 0,75 zł.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>PGNIG/ PGE</b>       | <b>PGNIG oraz PGE zainteresowane zakupem udziałów w Grupie Energetycznej Energa</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>SYGNITY</b>          | <b>Sygnity podtrzymuje plan obniżenia kosztów o min. 40 mln zł</b><br>Zarząd Sygnity podtrzymuje plan obniżenia kosztów o min. 40 mln zł w ramach tzw. II etapu programu oszczędnościowego, w skali 12-miesięcznej. Obecnie łączne zadłużenie grupy Sygnity z tytułu kredytów bankowych oraz wyemitowanych obligacji wynosi 77 mln zł, a poziom środków na rachunkach bankowych 83 mln zł.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>POLIMEX</b>          | <b>Akcjonariusze Polimeksu-Mostostalu zdecydują 26 lutego o połączeniu z Naftobudową</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>EKO HOLDING IPO</b>  | <b>Cena emisyjna akcji w ofercie publicznej EKO Holding została ustalona na 7,20 zł</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

## POZOSTAŁE WIADOMOŚCI ZE SPÓŁEK

|               |                                                                                                                                                                               |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>APATOR</b> | Apator prognozuje, że w tym roku zysk netto grupy wyniesie 40 mln zł, a przychody 400 mln zł. Zdaniem prezesa grupy Janusza Niedźwieckiego, prognoza ta jest bardzo ostrożna. |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        | <b>Komentarz:</b> W pełni zgadzamy się z prezesem spółki, że prognoza ma konserwatywny charakter, zwłaszcza w kontekście zakładanego wyniku netto Apatora. Trzeba mieć na uwadze, że już w 2009 roku, gdyby nie wpływ obciążeń wynikających z zawartych w 2008 roku bardzo niekorzystnych umów opcyjnych, Apatorowi nie byłoby daleko do zrealizowania prognozy zysku netto, która obowiązuje na rok 2010, przy znacznie niższych przychodach niż zakładane na rok bieżący (367,6 mln zł w 2009 roku). Nasze szacunki wskazują na wypracowanie 44,3 mln zł na poziomie bottom line, przy przychodach bliskich 396 mln zł w 2010 roku. (Adam Nowakowski) |
| <b>APATOR</b>          | Apator zamierza wypłacić 0,5 zł brutto na akcję dywidendy z zysku za rok 2009 i 0,25 zł brutto zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku za rok 2010.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>APATOR</b>          | Apator planuje restrukturyzację w grupie, o szczegółach może poinformować w maju tego roku. Spółka ocenia, że pierwsze efekty i oszczędności pojawią się w 2012 roku. W 2010 roku Apator chce wydać do 20 mln zł na akwizycje, rozmawia w tej sprawie z różnymi firmami w kraju i za granicą.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>BPH</b>             | Bank BPH oczekuje, że działania w zakresie ograniczenia kosztów operacyjnych banku powinny mieć korzystny wpływ na wyniki w 2010 roku.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>BPH</b>             | Strata netto grupy Banku BPH w czwartym kwartale 2009 roku wyniosła 33,06 mln zł.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>COMP</b>            | Oferta Compu o wartości 21,46 mln zł brutto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Ministerstwa Spraw Zagranicznych na zaprojektowanie, wykonanie, zainstalowanie, uruchomienie i wdrożenie systemu elektronicznego obiegu dokumentów w resorcie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>COMP</b>            | Czwartkowe NWZA Compu wyraziło zgodę na sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki. Zgodnie z podpisaną wcześniej umową Centrum Systemów Sprzedaży ma kupić Novitus za 16,036 mln zł.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>ENERGOINSTAL</b>    | Konsorcjum Energoinstalu i Warbudu złożyło najkorzystniejszą ofertę na budowę układu wysokosprawnej kogeneracji. Wartość kontraktu brutto wynosi 73,7 mln zł.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ERGIS-EUROFILMS</b> | Ergis-Eurofilms planuje w tym roku osiągnąć kilkuprocentowy wzrost sprzedaży w ujęciu ilościowym. Spółka w najbliższych latach nie planuje wypłaty dywidendy.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>GANT</b>            | Przychody Ganta w 2010 r. mają wynieść 312,76 mln zł, a zysk netto 58,61 mln zł, w 2011 r. spółka prognozuje 427,28 mln zł przychodów i 108,81 mln zł zysku netto.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>JUTRZENKA</b>       | Jurzenka zamierza skupić się w tym roku na akwizycjach. Liczy, że uda jej się przeprowadzić transakcję do końca roku.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>MNI</b>             | MNI jest otwarta na propozycję przejęcia, jeśli znalazłby się chętny. Sama też chce nadal uczestniczyć w procesie konsolidacji rynku telekomunikacyjnego.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>NG2</b>             | NG2 liczy, że w 2010 roku przychody spółki wzrosną o 22 proc. do 1,126 mld zł. Firma skłania się do wypłaty dywidendę za rok 2009 w wysokości 1-2 zł na akcje.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>OPONEO.PL</b>       | Oponeo.pl, firma prowadząca sprzedaż opon za pośrednictwem internetu, liczy, że najgorsze ma już za sobą, a w 2010 roku zanotuje wzrost przychodów o kilkadziesiąt procent. Wzrost ten zawdzięczać ma wzrostowi sprzedaży poza Polską, a także przejściu Favonii Polska, posiadającej prawa do domen internetowych opony.pl i ogumienie.com.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>PAMAPOL</b>         | Pamapol podpisał kontrakt z Agencją Rynku Rolnego na dostawę żywności dla organizacji charytatywnych.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>RUCH</b>            | Ministerstwo Skarbu Państwa w pierwszym tygodniu marca opublikuje zaproszenie do składania ofert, a następnie negocjacji w celu zakupu 56,85 proc. akcji Ruchu.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>SELENA</b>          | Grupa Selena, której przychody w 2009 roku wzrosły o 23 proc. do 651,1 mln zł, przewiduje w 2010 roku ich dalszą poprawę. Zysk brutto na sprzedaży Grupy Selena w ubiegłym roku wzrósł o 45 proc. do 233,5 mln zł. Zysk operacyjny zwiększył się do 20,9 mln zł z 7,7 mln zł. Zysk netto w 2009 roku spadł do 4,7 mln zł z 14,3 mln zł. Spółka tłumaczy zmniejszenie wyniku netto utworzeniem odpisu aktualizacyjnego należności od rosyjskiego dystrybutora w wysokości 18 mln zł.                                                                                                                                                                     |
| <b>TELFORCEONE</b>     | TelForceOne, która planuje emisję nie więcej niż 750 tys. akcji bez prawa poboru o wartości ok. 4 mln zł, chce, by cały proces emisji zakończył się w ciągu maksymalnie sześciu miesięcy.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>ZELMER</b>          | Zelmer planuje w tym roku wzrost wyników, zarówno sprzedaży jak i zysków. Spółka jest ponadto skłonna wypłacić dywidendę z zysku za 2009 rok.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ŻYWIEC</b>          | Zarząd Grupy Żywiec zamierza zaproponować wypłatę z zysku netto za 2009 rok wyższej dywidendy niż za 2008 rok, kiedy wyniosła ona 20 zł na akcję.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

## TRANSAKcje

|                         |                                                                                                                            |
|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>AMREST</b>           | BZ WBK AIB TFI zmniejszyło swój udział w spółce do 14,94% z 15,01%.                                                        |
| <b>B3SYSTEM</b>         | W wyniku rejestracji podwyższenia kapitału, Totmes TMT posiada 2,36 mln akcji (24,89% kapitału).                           |
| <b>MAKARONY POLSKIE</b> | Polsat OFE zwiększył swój udział w spółce do 5,28% z 4,99%.                                                                |
| <b>NWR</b>              | Insider sprzedał 15 tys. akcji po 6,0679 GBP.                                                                              |
| <b>REMAK</b>            | Legg Maison zwiększył swój udział w spółce do 19,68% z 17,9%.                                                              |
| <b>WSIP</b>             | W kilku transakcjach pakietowych obrócono 159,8 tys. akcji (0,65% udziału). Jednostkowa cena transakcji wynosiła 17,15 zł. |

Opracowanie: Michał Witkowski, Adam Nowakowski, Kamil Budziński

## WIADOMOŚCI GOSPODARczo-POLITYCZNE

### MAKROEKONOMIA

**NBP** - oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych w lutym wyniosły 3,2 proc., kształtując się na tym samym poziomie, co w styczniu

**Strefa euro** - indeks nastrojów w gospodarce strefy euro spadł niespodziewanie w lutym 2010 do 95,9 pkt z 96,0 pkt w poprzednim miesiącu, po korekcie

**Strefa euro** - stopa bezrobocia w Niemczech w lutym 2010, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 8,2 proc. wobec 8,1 proc. w styczniu

**Strefa euro** - we Francji w lutym niespodziewanie pogorszyły się nastroje konsumentów. Wskaźnik spadł w tym miesiącu do minus 33 pkt z minus 30 pkt w styczniu, po korekcie  
**USA** - liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wzrosła w USA o 22 tys. wobec poprzedniego tygodnia i wyniosła 496 tys  
**USA** - zamówienia na dobra trwałe w USA w styczniu wzrosły mdm o 3,0 proc., po wzroście miesiąc wcześniej o 1,9 proc. po korekcie

#### **OPINIE**

**Zdaniem ministra finansów Jacka Rostowskiego**, rządowa prognoza wzrostu PKB w Polsce w 2010 roku na poziomie 3,0 proc. jest bardziej trafna niż prognozy Komisji Europejskiej szacujące wzrost PKB na 2,6 proc. Zdaniem Rostowskiego, w obu scenariuszach efekty fiskalne dla Polski będą takie same.

**RPP** - zdaniem Anny Zielińskiej-Głębockiej z Rady Polityki Pieniężnej obecnie jest za wcześnie na zmianę nieformalnego nastawienia RPP z neutralnego na restrykcyjne. W najbliższych tygodniach należy pilnie obserwować procesy zachodzące w polskiej gospodarce i jej otoczeniu. Ewentualne nieoczekiwane zdarzenia mogłyby przyspieszyć konieczność weryfikacji obecnej oceny Rady, jednak jeśli te nie wystąpią, do połowy roku neutralne nastawienie mogłoby zostać utrzymane.

**Strefa euro** - unijna gospodarka powoli wychodzi z kryzysu - podała Komisja Europejska w opublikowanych w czwartek prognozach gospodarczych dla największych gospodarek Unii Europejskiej. W Polsce wzrost gospodarczy ma być najwyższy i ma wynieść w 2010 r. 2,6 proc. PKB, natomiast wzrost inflacji KE prognozuje na 2,3 proc.

**USA** - Ben Bernanke powiedział przed komisją bankową amerykańskiego Senatu, że Fed zbada czy szereg firm z Wall Street, w tym bank inwestycyjny Goldman Sachs, swym działaniem przyczyniły się do ukrycia rozmiaru greckiego długu publicznego, który spowodował kryzys zaufania do europejskiej waluty.

### **KALENDARIUM**

#### **PIĄTEK, 26 LUTEGO**

**KGHM** - Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2009 roku.

**Eko Holding** - Ogłoszenie ceny oferowanych akcji w ofercie publicznej oraz ich liczby w poszczególnych transzach. Początek przyjmowania zapisów na akcje w ofercie publicznej.

**Dolnośląskie Surowce Skalne** - Koniec zapisów w transzy indywidualnej i instytucjonalnej

**POLIMEXMS** - WZA w sprawie połączenia ze spółkami zależnymi m.in. Naftobudową i Energomontażem Północ

**EUROLAND (11:00)** - Publikacja wskaźnika inflacji HICP za styczeń. Prognoza: -0,7% m/m i 1,0% r/r; poprz. 0,3% m/m i 0,9% r/r.

**USA (14:30)** - Publikacja zrewidowanych danych o dynamice PKB za IV kwartał 2009 roku. Prognoza: 5,6%; poprz. 2,2%.

**USA (14:30)** - Publikacja zweryfikowanych danych o deflatorze PKB za IV kwartał. Prognoza: 0,6%; poprz. 0,4%.

**USA (15:45)** - Publikacja wskaźnika Chicago PMI za luty. Prognoza 59 pkt.; poprz. 61,5 pkt.

**USA (15:55)** - Publikacja zrewidowanych danych indeksu nastrojów konsumentów Michigan za luty. Prognoza 73,9 pkt.; poprz. 72,8 pkt.

**USA (16:00)** - Publikacja wielkości sprzedaży domów na rynku wtórnym za styczeń. Prognoza 5,5 mln; poprz. 5,45 mln

#### **PONIEDZIAŁEK, 1 MARCA**

**BRE** - Raport roczny za 2009 rok

**BIOTON** - Raport za IV kwartał 2009

**GUS (9:00)** - Indeks PMI dla przemysłu za luty. Prognoza 51,9 pkt.; poprz. 51 pkt.

**EUROLAND (9:58)** - Indeks PMI dla przemysłu za luty. Prognoza 54,1 pkt.; poprz. 52,4 pkt.

**MF (10:00)** - Prognoza inflacji Ministerstwa Finansów za luty. Prognoza 3,2%r/r; poprz. 3,5%r/r

**EUROLAND (10:00)** - Stopa bezrobocia za styczeń. Poprz. 10%

**USA (14:30)** - Dochody (prog. 0,3% m/m; poprz. 0,4% m/m) i wydatki (prog. 0,4% m/m; poprz. 0,2% m/m) Amerykanów za styczeń.

**USA (16:00)** - Indeks ISM dla przemysłu za luty. Prognoza 58,2 pkt.; poprz. 58,4 pkt.

**USA (16:00)** - Wydatki na inwestycje budowlane w styczniu. Prognoza -0,7% m/m; poprz. -1,2% m/m

#### **WTOREK, 2 MARCA**

**EKO HOLDING** - Koniec przyjmowania w DM BZ WBK zapisów na 3.311.250 akcji serii D w transzy inwestorów indywid. oraz 9.933.750 w transzy instyt.

**INBOOK** - NWZA o prywatnej emisji 1,6 mln akcji serii D

**CHEMOSERVIS-DWORY** - Przydział akcji nowej emisji

**GUS (10:00)** - Dane o PKB za IV kw. Poprz. 1,7%r/r

**EUROLAND (11:00)** - Inflacja HICP - dane szacunkowe za luty. Poprz. 0,1% m/m i -2,9% r/r

**EUROLAND (11:00)** - Inflacja PPI za luty. Poprz. 1%r/r

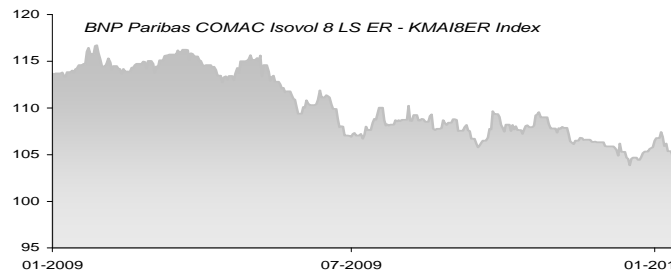
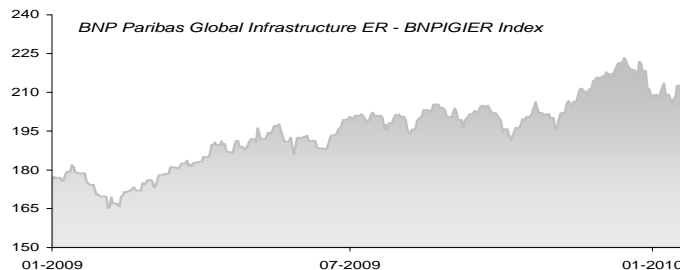
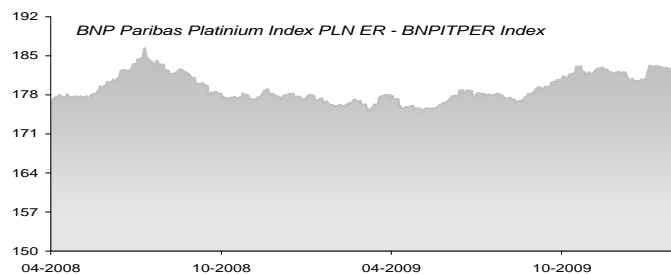
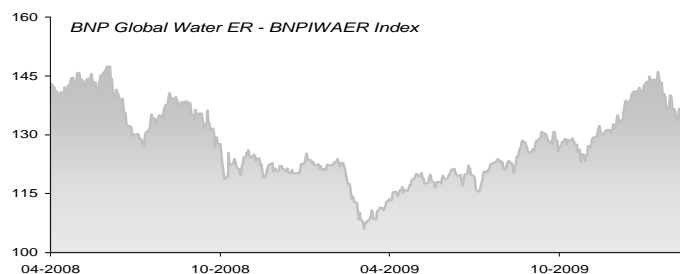
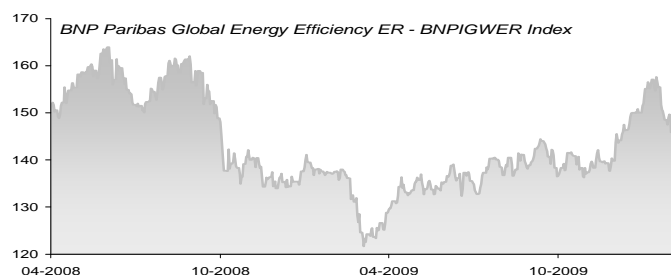
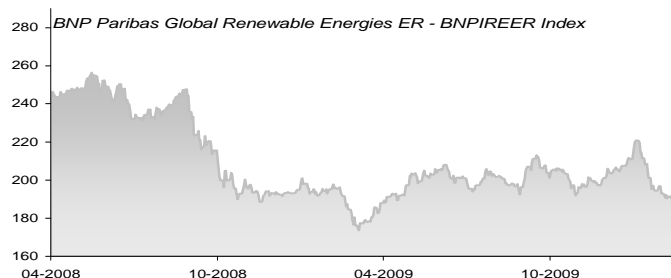
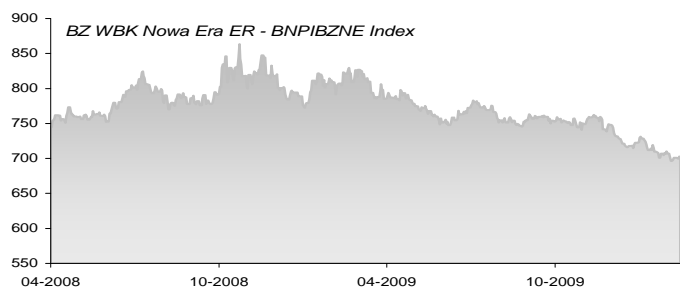
### **DZISIEJSZE KOMENTARZE NA GORAĆO W INWESTOR ONLINE**

**USA (15:45)** - Publikacja wskaźnika Chicago PMI za luty. Poprzednia wartość: 61,5 pkt. Prognoza: 59,0 pkt.

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



## PRODUKTY STRUKTURYZOWANE DM BZWBK



### BNP Paribas Indexes

| Indeks   | 25.02.     | zmiana |
|----------|------------|--------|
| BNPIBZNE | 703,4437 ↓ | -0,03% |
| BNPIREER | 187,6025 ↓ | -0,89% |
| BNPIEER  | 174,2423 ↓ | -0,43% |
| BNPIGWER | 148,8670 ↑ | 0,21%  |
| BNPIWAER | 138,2983 ↓ | -0,59% |
| BNPIPPER | 182,8341 ↓ | -0,10% |
| BNPIGIER | 215,2165 ↓ | -0,04% |
| KMAI8ER  | 104,1364 ↓ | 0,00%  |


- 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 najbliższej wygaśnięcia serii kontraktu terminowego WTI Crude, notowanego na giełdzie NYMEX.

Prezentowana cena miedzi odnosi się do jej notowań na Londyńskiej Giełdzie Metali.

Prezentowana cena złota i srebra to kwotowanie Bloomberg na podstawie dostarczonych notowań instytucji zajmujących się wyceną danego kruszcza.



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.