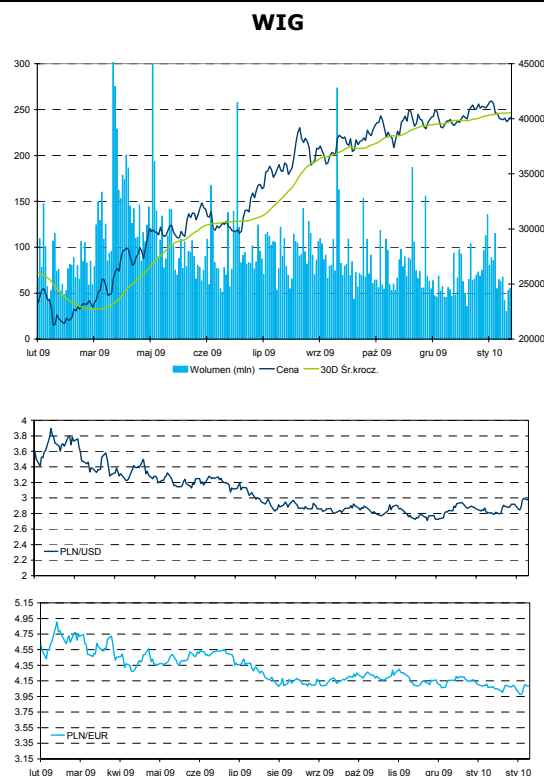


Spis treści

Przegląd informacji	3
PGNiG: może nie być dywidendy.....	3
KGHM: pozostali akcjonariusze Polkomtelu reagują.....	3
Lotos: komentarz po telekonferencji.....	3
Bioton: nowe przejęcie.....	4
Banki: nowe regulacje KNF.....	4
Prognozy wyników kwartalnych	6
PKN ORLEN: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku.....	6
NG2: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku.....	7
Harmonogram publikacji wyników	8
Spółki pokrywane	9
Lista kontaktów	10

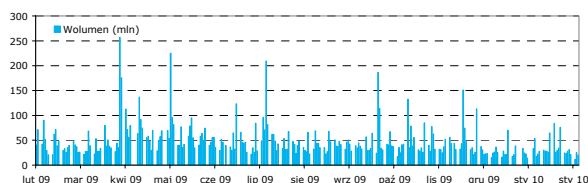
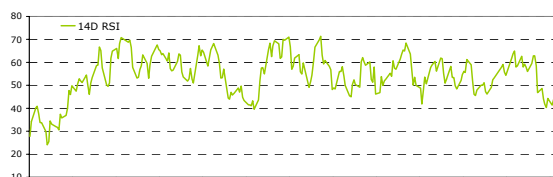
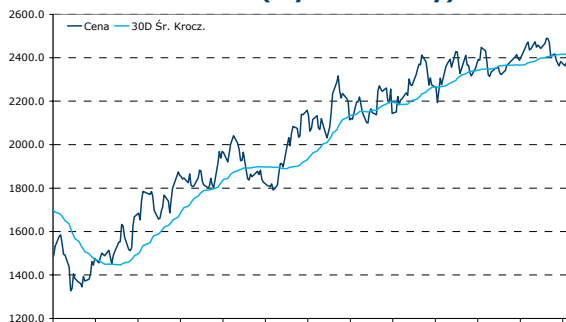
Informacje bieżące



Index *	Cena	1D	1M	YTD
WIG	38,862.94	-0.85%	-4.8%	-3.6%
WIG20	2,267.30	-1.19%	-7.0%	-6.2%
MIDWIG	2,321.92	-0.45%	-1.9%	-1.9%
MSCI EE	204.82	-0.86%	-5.2%	-2.7%
DOW JONES	10,383.38	-0.97%	1.1%	-1.4%
NASDAQ	2,242.03	-1.28%	0.4%	-2.5%
S&P 500	1,108.01	-1.21%	0.3%	-1.8%
FTSE 100	5,352.07	-0.69%	0.2%	-1.8%
CAC 40	3,756.70	-1.32%	-3.0%	-5.8%
DAX	5,688.44	-1.48%	-1.6%	-5.9%
ISE 100	51,416.56	-1.37%	-6.1%	-4.0%
BUX	21,481.31	-2.88%	-3.7%	-1.7%
PX	1,154.60	-0.97%	-3.4%	2.3%
EUR	4.01	CHF	2.74	
USD	2.97	HUF	0.015	
GBP	4.57	CZK	0.155	
Surowce	Cena	1D	YTD	
LME MIEDŹ 3MO (\$)	7,132.0	-2.7%	-3.3%	
LME ALUMINIUM 3MO (\$)	2,126.0	-1.2%	-4.7%	
Cena złota Spot \$/OZ	1,100.0	-0.3%	0.3%	
Cena ropy Spot	76.2	-0.2%	-1.2%	

Wydarzenia najbliższego tygodnia

24/02/10 NBP – stopy procentowe

WIG20 (wykres roczny)

WIG20 (największe wzrosty dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
TPSA	2.47	15.75
CYFRPLSAT	0.58	13.88
BZWBK	0.29	172.50
PEKAO	0.26	156.40
BIOTON	0.00	0.18

WIG20 (największe spadki dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
ASSECOPOL	-3.56	52.90
AGORA	-3.25	23.85
PKNORLEN	-2.97	31.68
BRE	-2.77	228.10
CERSANIT	-2.12	13.40

Źródło: Bloomberg

WIG20 (wykres dzienny)


Źródło: Bloomberg

Stopy BC

Repo	3.50%
Lomb	5.00%
Disc	3.75%

WIBOR

O/N	2.82%
1M	3.52%
1Y	4.35%

Obligacje skarbowe

1Y	3.43%
3Y	4.99%
10Y	6.13%

Źródło: Bloomberg

WIG20 (największe wzrosty od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
AGORA	6.28	23.85
TVN	5.81	15.12
POLIMEXMS	2.52	4.07
CYFRPLSAT	2.06	13.88
GETIN	0.79	8.93

WIG20 (największe spadki od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
BIOTON	-21.74	0.18
CERSANIT	-18.54	13.40
GTC	-18.21	20.98
ASSECOPOL	-15.97	52.90
LOTOS	-15.09	27.00

Źródło: Bloomberg

Przegląd informacji

PGNiG: może nie być dywidendy

PGNiG	Kupuj	
PGN PW		
Kurs akcji PLN	3.58	
Wycena	4.15	
Kapitalizacja €m	5,287.1	
Free Float	15.2%	
	EPS	P/E
FY08	0.15	24.4
FY09E	0.12	29.0
FY10E	0.29	12.5

Według PAP, wiceprezes spółki zasugerował, że zarząd zarekomenduje niewypłacanie dywidendy, jeśli PGNiG będzie chciał ubiegać się o udział w spółce energetycznej Energa.

Naszym zdaniem:

Chociaż zadłużenie spółki jest bardzo niskie, na poziomie 4,8%, zakup udziałów w spółce Energa będzie miliardowym wydatkiem, zatem rzeczywiście może nie być miejsca na wypłatę dywidendy. Ponieważ rynkowi bardziej podobałaby się wypłata dywidendy, oczekujemy negatywnej reakcji w związku z informacją.

peter.tordai@kbcsecurities.hu

KGHM: pozostali akcjonariusze Polkomtelu reagują

KGHM	Kupuj	
KGH PW		
Kurs akcji PLN	94.60	
Wycena	110.00	
Kapitalizacja €m	4,734.6	
Free Float	55.7%	
	EPS	P/E
FY08	14.6	6.5
FY09E	11.7	8.1
FY10E	11.3	8.4

W odpowiedzi na wczorajszą wypowiedź prezesa KGHM inny akcjonariusz Polkomtelu, PGE odmówił komentarza, jednak nie potwierdził także, że oferta publiczna Polkomtelu nie jest dłużej brana pod uwagę. PKN wyraził zdziwienie oświadczeniem Wirtha. KGHM wydał komunikat, w którym informuje, że prezesa przestawił jedynie stanowisko spółki, a nie wszystkich akcjonariuszy Polkomtelu.

Naszym zdaniem:

Uważamy, że sugestia prezesa Wirtha, jakoby akcjonariusze Polkomtelu mieli wycofać się z wprowadzenia operatora komórkowego na GPW, była przedwczesna. Uważamy, że jest za wcześnie, aby całkowicie wykluczyć tę opcję.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Lotos: komentarz po telekonferencji

Lotos	Kupuj	
LTS PW		
Kurs akcji PLN	27.00	
Wycena	32.00	
Kapitalizacja €m	768.4	
Free Float	41.2%	
	EPS	P/E
FY08	-4.0	n.m.
FY09E	6.4	4.2
FY10E	4.4	6.2

Najważniejsze zagadnienia wczorajszej telekonferencji, która spółka zorganizowała przy okazji publikacji wyników za IV kwartał 2009 roku.

- **Słaby oczyszczony wynik operacyjny:** zdaniem spółki, słabe wyniki segmentu downstream są efektem pogorszenia warunków globalnych dla marż rafinerijnych i niższych marż na sprzedaży bituminów. W segmencie upstream Lotos zaksięgował zyski jedynie na produkcji 35 tys. ton ze względu na uwzględnienie sprzedaży podmiotom zewnętrznym. Według szacunków spółki, niezrealizowane marże w IV kwartale wyniosły 13,2 mln zł.
- **Wyniki operacyjne w I kw. 2010:** spółka oczekuje, że zysk operacyjny w I kw. 2010 roku będzie zbliżony do tych za IV kw. 2009 roku. Jednak według zarządu jego struktura może być inna. Pogorszą się wyniki segmentu downstream ze względu na brak przeszacowania zapasów, natomiast wyniki segmentu upstream powinny być lepsze z uwagi na fakt, że Lotos zaksięguje w I kw. br. zyski z produkcji 85 tys. ton ropy, czyli 2 razy tyle niż dotychczas.
- **Modernizacja rafinerii:** Program 10+ przebiega zgodnie z planem. Spółka wykorzystwała 82% kredytu zaciągniętego na realizację programu. Ma także zapewnione finansowanie z własnych środków. Zakończenie programu jest przewidywane pod koniec 2010 roku.

- Eksploracja i wydobywanie:** w IV kw. 2009 roku, zgodnie z planem, spółka rozpoczęła testy na złożu B8 i zakończyła prace przygotowawcze. W IV kwartale Lotos sfinalizował przejęcie spółki Energobaltic (55 mln zł jednorazowego zysku finansowego). Rozpoczęcie produkcji na złożu YME jest oczekiwane w lipcu br. Spółka zakłada, że kwartalnie będzie produkować około 100 tys. ton ropy. Koszy jednostkowe wydobywania prowadzonego na tym złożu będą wyższe niż w przypadku eksploatacji złoża B3, jednak zarząd spodziewa się niższych kosztów ogółem w Norwegii ze względu na ekonomie skali. W czerwcu spółka powinna przedstawić nową strategię.
- Strategiczne rezerwy:** Nie ma informacji potwierdzającej bliską sprzedaż rezerw strategicznych, jednak według zarządu, najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest stopniowy zakup przez Skarb Państwa. Potwierdza to nasza opinię, że sprzedaż nastąpi dwuetapowo w ciągu najbliższych 2 lat.
- Marża rafineryjna w 2010 roku:** marże pozostaną słabe, jednak zarząd spodziewa się niewielkiej poprawy w II połowie br. Spółka szacuje, że dzięki nowym aktywom rafineryjnym, w 2010 roku roczny przerób osiągnie około 7,5 mln ton, a wskaźnik wykorzystania mocy wyniesie 75% (dzięki optymalizacji wykorzystania nowych i starych instalacji).

Naszym zdaniem:

Oczekiwania zarządu, że zysk operacyjny w br. będzie na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego, pomimo wzrostu zysków segmentu upstream, są, w naszej ocenie, zbyt konserwatywne.

lajos.meszaros@kbcsecurities.hu

Bioton: nowe przejęcie

Bioton	Sprzedaj	
BIO PW		
Kurs akcji PLN	0.18	
Wycena	0.15	
Kapitalizacja €m	137.9	
Free Float	48.2%	
	EPS	P/E
FY08	-0.072	n.m.
FY09E	-0.010	n.m.
FY10E	0.049	3.7

Spółka przejęła 60% spółki Kappa Medilab Sp. z o.o. za 6,5 mln zł. Do sierpnia spółka powinna rozpocząć masową produkcję wstrzykiwacza do insuliny opracowanego przez Kappa. Bioton zasili także kapitał Kappa o 1,3 mln zł, zaś 2,2 mln zł udostępnione Kappa w okresie ostatnich 2 lat w drodze zaliczek na poczet przyszłej sprzedaży wstrzykiwacza zostanie skonwertowane na kapitał zakładowy Kappa.

Naszym zdaniem:

Inwestycja wydaje się ważna, gdyż zapewnia Biotonowi prawo wyłączności do komercjalizacji wstrzykiwacza do insuliny bez ograniczeń terytorialnych, a także pozwala spółce zaoferować partnerom i dystrybutorom rozwiązania, które poprawiają jakości i bezpieczeństwo leczenia.

Oceniamy informację jako pozytywną, gdyż przejęcie wzbogaca ofertę produktową Biotonu, co powinno mieć pozytywny wpływ na sprzedaż i zyski.

gergely.palfy@kbcsecurities.hu

Banki: nowe regulacje KNF

Komisja Nadzoru Finansowego przyjęła rekomendację T wprowadzającą nowe zasady oceny zdolności kredytowej klientów. Nowa regulacja ogranicza wskaźnik zadłużenia do 50% w przypadku klientów, których dochód miesięczny jest niższy od średniego krajowego wynagrodzenia (3 100 zł w 2009 roku), w przypadku pozostałych do 65%. Na dostosowanie się do nowych regulacji banki mają od 6 do 9 miesięcy.

Według KNF, wzrost kredytów spadnie o 5% w przypadku kredytów hipotecznych, a w przypadku konsumenckich mniej niż 10%. Według prezesa Polskiej Unii Banków, Krzysztofa Pietraszkiewicza, wzrost kredytów zmniejszy się o 10-15% w bankach, które mają konserwatywną politykę udzielania kredytów, i o 20-30% w bankach, charakteryzujących się liberalnym podejściem.

Naszym zdaniem:

Nowa rekomendacja została przedstawiona w grudniu 2008 roku. Z jednej strony oczekujemy, że będzie miała pewien negatywny wpływ na wzrost akcji kredytowej, z drugiej strony jednak spodziewamy się jej normalizującego wpływu na polski rynek kredytów, zwłaszcza w sytuacji, kiedy banki zaczęły łagodzić kryteria udzielania kredytów.

micHAL.konarski@kbcsecurities.pl

Prognozy wyników kwartalnych

PKN ORLEN: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku

PKN Orlen	Sprzedaj	25 lutego br. spółka przedstawi swoje wyniki za IV kw. 2009 roku.
PKN PW		Prognozujemy 200,9 mln zł zysku netto (-78,4% kw./kw.) w porównaniu z 3 047,0 mln zł straty w IV kw. 2008 roku. Pomimo kiepskiej sytuacji na rynku oczekujemy od PKN dobrych wyników, przede wszystkim z uwagi na wpływ wydarzeń jednorazowych takich jak sprzedaż praw do emisji CO2 (100 mln zł), optymalizacja kosztów (około 200 mln zł) i przeszacowanie zapasów (około 150 mln zł). Prognozujemy zysk operacyjny w IV kwartale na 334,9 mln zł, 10,9% powyżej konsensusu rynkowego na poziomie 302 mln zł (według PAP). Wobec ostatnio przedstawionych danych operacyjnych oczekujemy neutralnego wpływu wyników na notowania spółki.
Kurs akcji PLN	31.66	
Wycena	28.20	
Kapitalizacja €m	3,389.4	
Free Float	72.0%	
	EPS	P/E
FY08	-5.9	n.m.
FY09E	2.6	12.0
FY10E	3.2	9.9
		Oczekujemy 126,4 mln zł straty na działalności finansowej, gdyż zyski z przeszacowania kredytów denominowanych w EUR zostały zniwelowane przez straty związane z należnościami denominowanymi w USD.

lajos.meszáros@kbcsecurities.hu

PKN ORLEN: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku (MSSF)

(mln PLN)	4Q08	3Q09	4Q09P	kw./kw.	r/r	Konsensus (PAP)	Różnica
Łączne przychody	16 449.0	18 649.1	19 045.4	2.1%	15.8%	18 632	2.2%
Koszt surowców	-17 022.0	-16 995.6	-17 521.8	3.1%	2.9%		
Zysk brutto na sprzedaży	-573.0	1 653.6	1 523.6	-7.9%	n/a		
Koszty operacyjne	-1 392.0	-1 230.6	-1 188.7	-3.4%	-14.6%		
EBITDA	-1 275.4	1 050.1	996.9	-5.1%	n/a	949	5.0%
Amortyzacja	689.6	627.1	662.0	5.6%	-4.0%		
EBIT	-1 965.0	423.0	334.9	-20.8%	n/a	302	10.9%
Refinacja (produkcja + hurt)	-1 778.0	137.3	328.5	139.2%	n/a		
Refinacja (detal)	165.0	363.0	206.6	-43.1%	25.2%		
Petrochemia	-64.0	64.5	-28.5	n/a	-55.5%		
Pozostała działalność	33.0	0.0	0.0	n/a	n/a		
Wyłączenia	0.0	0.0	0.0	n/a	n/a		
Łącznie działalność niekluczowa	-321.0	-141.8	-171.6	21.0%	-46.5%		
Wynik finansowy	-1 654.0	601.9	-126.4	n/a	-92.4%		
Zysk podm. powiązanych	33.0	83.3	39.6	-52.4%	20.0%		
Zysk brutto	-3 586.0	1 108.1	248.1	-77.6%	n/a		
Podatek dochodowy	469.0	-167.7	-42.2	-74.9%	n/a		
Udział akcj. mniejszościowych	70.0	-9.8	-5.0	-48.9%	n/a		
Zysk netto	-3 047.0	930.6	200.9	-78.4%	n/a	320	-37.2%
EPS (PLN)	-7.12	2.18	0.47	-78.4%	n/a		
Zysk operacyjny LIFO (PLN m)	748.0	116.0	184.9	59.4%	-75.3%		
Marża EBIT (%)	-11.9%	2.3%	1.8%	-1bp	14bp		

Źródło: PKN Orlen, PAP, KBC Securities

NG2: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku

NG2	Trzymaj	25 lutego spółka opublikuje swoje wyniki za IV kw. 2009 roku.
CCC PW		Prognozujemy 43,9 mln zł zysku netto (+41,8% r/r) pod wpływem poprawy sprzedaży i marży brutto na sprzedaży w IV kwartale w związku z warunkami atmosferycznymi w październiku (opady śniegu skłoniły klientów do zakupów zimowego obuwia po regularnych cenach i z wysoka marżą zysku brutto na sprzedaży). Nasza prognoza jest zgodna z konsensusem na poziomie 44 mln zł.
Kurs akcji PLN	52.50	
Wycena	53.90	
Kapitalizacja €m	504.5	
Free Float	32.9%	
	EPS	P/E
FY08	2.7	19.5
FY09E	2.4	22.3
FY10E	3.3	15.8

Sprzedaż w IV kw. 2009 roku prognozujemy na 272,8 mln zł (+21,8% r/r), pod wpływem zwiększenia powierzchni sprzedaży i dodatknej sprzedaży w porównywalnych sklepach. Ze względu na pogodę w październiku sprzedaż wzrosła o 43% r/r. Natomiast w listopadzie i grudniu przychody zwiększyły się jedynie średnio o 7% r/r ze względu na słabszą frekwencje w centrach handlowych i słaby okres dla sprzedawców obuwia. Nasza prognoza jest o 2% niższa od konsensusu na poziomie 278,0 mln zł.

Prognozujemy 54,1 mln zł zysku operacyjnego (+41,5% r/r) pod wpływem wyższej marży zysku brutto na sprzedaży i niewielkiego wzrostu kosztów. Prognozujemy marżę zysku brutto na sprzedaży w IV kwartale na 55,2% (54,0% w IV kw. 2008 roku), biorąc pod uwagę, że większość przychodów generowanych w październiku miała wysokie marże. Oczekujemy w 96,3 mln zł kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu w IV kw. 2009 roku (+5,4% r/r) w konsekwencji ograniczenia liczby nowo otwartych sklepów i upustów czynszu wynajmu. Nasza prognoza jest o 4% niższa od konsensusu na poziomie 56,3 mln zł.

kamil.szлага@kbcsecurities.pl

NG2: prognoza wyników za IV kw. 2009 roku						
(mln PLN)	4Q08	4Q09F	y/y change	2008	2009F	y/y change
Sprzedaż	223,9	272,8	21,8%	769,0	924,6	20,2%
Zysk brutto na sprzedaży	120,8	150,7	24,8%	405,3	482,0	18,9%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	-91,3	-96,3	5,4%	-273,6	-365,8	33,7%
EBIT	38,3	54,1	41,5%	132,9	116,4	-12,4%
Działalność finansowa	-2,5	-3,3	31,5%	-9,7	-9,7	-0,2%
Zysk netto	31,0	43,9	41,8%	103,5	90,5	-12,6%
EBITDA	42,5	58,5	37,5%	146,0	133,4	-8,6%
Marża zysku brutto na sprzedaży	54,0%	55,2%		52,7%	52,1%	
Marża EBITDA	19,0%	21,4%		19,0%	14,4%	
Marża EBIT	17,1%	19,8%		17,3%	12,6%	
Marża netto	13,8%	16,1%		13,5%	9,8%	

Źródło: spółka, KBC Securities

NG2: prognoza KBC w porównaniu z konsensusem			
(mln PLN)	Konsensus	Prognoza KBC	Różnica
Sprzedaż	278,0	272,8	-1,9%
EBIT	56,3	54,1	-3,9%
Zysk netto	44	43,9	-0,2%
Marża EBIT	20,3%	19,8%	
Marża netto	15,8%	16,1%	

Źródło: KBC Securities, PAP

Harmonogram publikacji wyników

Spółka	Ticker	Data publikacji
Agora	AGO PW	23 lutego
Amrest	EAT PW	1 marca
Asseco	ACP PW	19 marca
Asseco SL	ACS PW	11 marca
Bank Millennium	MIL PW	10 lutego
Bank Pekao	PEO PW	3 marca
Bioton	BIO PW	1 marca
BRE Bank	BRE PW	9 lutego
Budimex	BDX PW	24 lutego
BZ WBK	BZW PW	2 marca
Cersanit	CST PW	1 marca
Cinema City	CCI PW	15 marca
Comarch	CMR PW	1 marca
Comp	CMP PW	26 lutego
Cyfrowy Polsat	CPS PW	18 marca
Dom Development	DOM PW	15 marca
Echo Investment	ECH PW	1 marca
Elstar Oils	ELS PW	20 marca
Emperia	EMP PW	1 marca
Empik M & F	EMF PW	16 lutego
Eurocash	EUR PW	26 lutego
Getin Holding	GTN PW	18 marca
Lotos	LTS PW	23 lutego
GTC	GTC PW	26 lutego
ING BSK	BSK PW	17 lutego
JW Construction	JWC PW	17 marca
Kęty	KTY PW	11 lutego
KGHM	KGH PW	26 lutego
LC Corp	LCC PW	22 marca
LPP	LPP PW	18 lutego
Netia	NET PW	22 lutego
NG2	CCC PW	25 lutego
Nowa Gala	CNG PW	22 marca
PBG	PBG PW	1 marca
PGNiG	PGN PW	22 marca
PKN ORLEN	PKN PW	25 lutego
PKO BP	PKO PW	15 marca
Polimex	PXM PW	1 marca
Ronson	RON PW	10 marca
Sygnity	SGN PW	11 marca
TPSA	TPS PW	23 lutego
TVN	TVN PW	18 lutego
Vistula	VST PW	22 marca

Spółki pokrywane

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena	Wycena	Potencjał wzrostu (%)	C/Z 09E	C/Z 10E
Agora	AGO PW	Sprzedaj	23.85	19.00	-20.3	32.1	25.5
Amrest	EAT PW	Kupuj	76.60	95.00	24.0	25.1	15.9
Asseco	ACP PW	Kupuj	52.90	76.00	43.7	9.9	9.5
Asseco SL	ACS PW	Kupuj	21.60	30.00	38.9	12.5	9.2
Bank Millennium	MIL PW	Trzymaj	3.94	3.93	-0.3	-64.7	20.2
Bank Pekao	PEO PW	Sprzedaj	156.40	135.50	-13.4	17.0	16.0
Bioton	BIO PW	Sprzedaj	0.18	0.15	-16.7	n.m.	3.7
BRE Bank	BRE PW	Trzymaj	228.10	250.10	9.6	47.5	14.4
BZ WBK	BZW PW	Kupuj	172.50	196.20	13.7	15.0	12.5
Cersanit	CST PW	Trzymaj	13.40	14.70	9.7	n.m.	19.1
Cinema City	CCI PW	Trzymaj	37.10	21.00	-43.4	21.0	26.1
Comarch	CMR PW	Trzymaj	100.10	95.00	-5.1	31.4	20.1
Comp	CMP PW	Kupuj	69.00	75.00	8.7	14.8	11.8
Cyfrowy Polsat	CPS PW	Trzymaj	13.88	13.40	-3.5	16.9	14.3
Dom Development	DOM PW	Sprzedaj	46.80	37.95	-18.9	12.6	14.4
Echo Investment	ECH PW	Trzymaj	3.92	4.52	15.3	16.0	15.1
Elstar Oils	ELS PW	Kupuj	7.80	8.10	3.8	19.6	13.3
Emperia	EMP PW	Trzymaj	83.00	90.00	8.4	16.6	13.8
Empik M & F	EMF PW	Kupuj	14.96	16.50	10.3	20.4	16.9
Eurocash	EUR PW	Kupuj	16.55	21.00	26.9	21.4	16.5
Getin Holding	GTN PW	Kupuj	8.93	9.90	10.9	25.3	15.1
Grupa Lotos	LTS PW	Kupuj	27.00	32.00	18.5	4.2	6.2
GTC	GTC PW	Trzymaj	20.98	25.71	22.5	40.0	8.8
ING BSK	BSK PW	Kupuj	656.50	744.90	13.5	13.4	12.5
JW Construction	JWC PW	Kupuj	12.05	14.08	16.8	6.7	5.4
Kęty	KTY PW	Trzymaj	115.00	117.00	1.7	17.3	14.9
KGHM	KGH PW	Kupuj	94.60	110.00	16.3	8.1	8.4
LC Corp	LCC PW	Kupuj	1.52	1.94	27.6	90.2	23.1
LPP	LPP PW	Trzymaj	1,900.00	1,855.00	-2.4	31.9	17.0
Netia	NET PW	U.R.	4.75			n.m.	21.2
NG2	CCC PW	Trzymaj	52.45	53.90	2.8	22.3	15.8
Nowa Gala	CNG PW	Kupuj	3.15	3.00	-4.8	13.8	12.1
PGNiG	PGN PW	Kupuj	3.58	4.15	15.9	29.0	12.5
PKN Orlen	PKN PW	Sprzedaj	31.68	28.20	-11.0	12.0	9.9
PKO BP	PKO PW	Trzymaj	36.33	38.10	4.9	16.7	14.6
Ronson	RON PW	Trzymaj	1.55	1.69	9.0	13.7	9.8
Sygnity	SGN PW	Sprzedaj	13.45	12.00	-10.8	n.m.	n.m.
TPSA	TPS PW	U.R.	15.75			14.8	13.0
TVN	TVN PW	Kupuj	15.12	16.50	9.1	22.5	27.6
Vistula	VST PW	Kupuj	2.89	3.40	17.6	16.9	17.0

Lista kontaktów

Analitycy

Dyrektor, Banki	Mark MacRae, CFA	+48 22 581 08 06	<i>mark.macrae@kbcsecurities.pl</i>
Banki	Marta Czajkowska-Baldyga	+48 22 581 08 09	<i>marta.czajkowska@kbcsecurities.pl</i>
	Michał Konarski	+48 22 581 08 22	<i>micHAL.konarski@kbcsecurities.pl</i>
Paliwa, Farmaceutyki	Peter Tordai	+36 1 483 40 46	<i>peter.tordai@kbcsecurities.hu</i>
	Barbara Jánosi	+36 1 483 40 56	<i>barbara.janosi@kbcsecurities.hu</i>
	Olena Kyrylenko	+36 1 483 40 66	<i>olena.kyrylenko@kbcsecurities.hu</i>
	Lajos Meszaros	+36 1 483 40 66	<i>lajos.meszaros@kbcsecurities.hu</i>
	Peter Csaszar	+36 1 483 40 36	<i>peter.csaszar@kbcsecurities.hu</i>
Telekomunikacja, Media, IT	Leszek Iwaszko, CFA	+48 22 581 08 08	<i>leszek.iwaszko@kbcsecurities.pl</i>
	Piotr Janik	+48 22 581 09 19	<i>piotr.janik@kbcsecurities.pl</i>
Handel Detaliczny	Kamil Szlaga	+48 22 581 08 18	<i>kamil.szlaga@kbcsecurities.pl</i>
Przemysł, Metale	Robert Maj	+48 22 581 08 24	<i>robert.maj@kbcsecurities.pl</i>
Nieruchomości	Lucian Albulescu	+40 21 40 84 219	<i>lucian.albulescu@kbcsecurities.ro</i>
	Cezary Bernatek	+48 22 581 08 20	<i>cezary.bernatek@kbcsecurities.pl</i>
Koordynator	Piotr Owdziej	+48 22 581 09 18	<i>piotr.owdziej@kbcsecurities.pl</i>
Tłumacz	Renata Kania	+48 22 581 08 23	<i>renata.kania@kbcsecurities.pl</i>

Departament Sprzedaży Detalicznej

	Urszula Kowalska	+48 22 581 07 99	<i>urszula.kowalska@kbcsecurities.pl</i>
--	------------------	------------------	--

KBC Securities NV
Havenlaan 12
Avenue du Port
1080 Brussels
Belgium
Tel.: +32 2 417 44 04
Fax: +32 2 429 47 07

KBC Securities NV Polish
Branch
Ul. Chmielna 85/87
00 – 805 Warsaw
Poland
Tel.: +48 22 581 08 00
Fax: +48 22 581 08 01

Patria Finance as
Jungmanlistopadaa 24
110 00 Praha 1
Czech Republic
Tel.: +420 221 424 111
Fax: +420 221 424 204

KBC Securities NV Hungarian
Branch
Vigadó tér 1
1051 Budapest
Hungary
Tel.: +361 483 4005
Fax: +36 1 483 4001

KBC Financial Products
140 East 45th Street
2 Grand Central Tower - 42nd Floor
NY 10017-3144 New York, US
Tel.: +1 212 845 22 89
Tel.: +1 866 917 88 88 (toll free)
Fax: +1 212 845 2100

KBC Financial Products UK Limited
111 Old Broad Street
London, UK
EC2N 1FP
Tel.: +44 20 7614 6000
Fax: +44 20 7614 6100

Niniejsze opracowanie jest przeznaczone dla Klientów KBC Securities NV Oddział w Polsce, przy czym może być ono dystrybuowane do innych osób oraz do środków masowego przekazu. Niniejsze opracowanie ani żadna jego część nie może być publikowana bądź powielana bez uprzedniej pisemnej zgody KBC Securities NV Oddział w Polsce.

Nadzór nad KBC Securities NV Oddział w Polsce sprawuje Belgijska Komisja Bankowości i Finansów oraz Polska Komisja Nadzoru Finansowego.

Data sporządzenia niniejszego opracowania jest datą jego udostępnienia do wiadomości publicznej.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które KBC Securities NV Oddział w Polsce uważa za wiarygodne. Jednakże KBC Securities NV Oddział w Polsce nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje, na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

Niniejsze opracowanie wyraża stan wiedzy oraz poglądy jego autorów na dzień sporządzenia opracowania.

Osoba (osoby) sporządzające niniejszy dokument otrzymują wynagrodzenie zależne od wyników finansowych KBC Securities NV Oddział w Polsce, które zależą, między innymi, od wyniku na usługach bankowości inwestycyjnej, jednak wynagrodzenie tych osób nie jest bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia usług bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez KBC Securities NV Oddział w Polsce. KBC Securities NV Oddział w Polsce nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych.