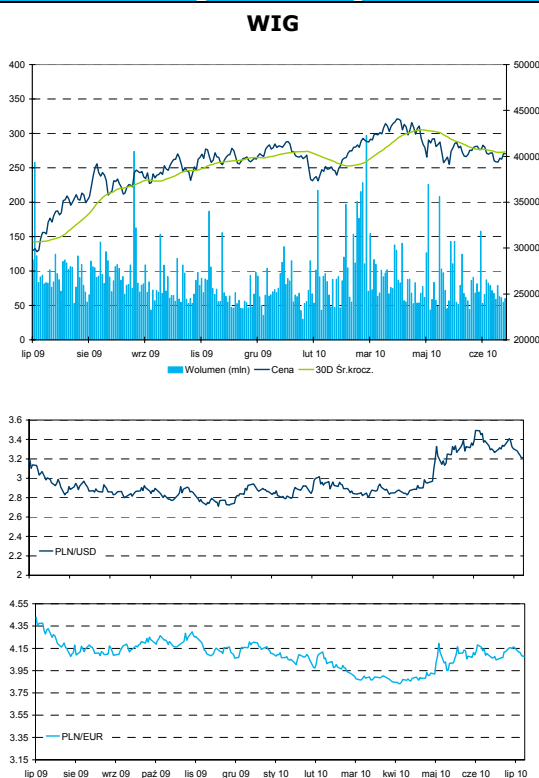


Spis treści

Przegląd informacji	3
PKO BP: Skarb Państwa nie naciska na dywidendę	3
PBG: nowa prognoza przychodów na 2010	3
Budimex: nowy kontrakt.....	4
Telekomunikacja: Play zdobywa klientów	4
Fundusze inwestycyjne w czerwcu	4
Spółki pokrywane	5
Lista kontaktów	6

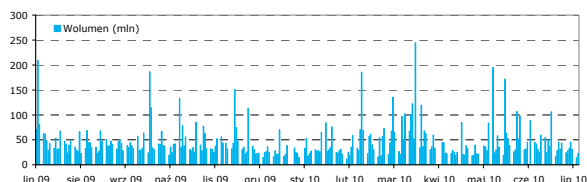
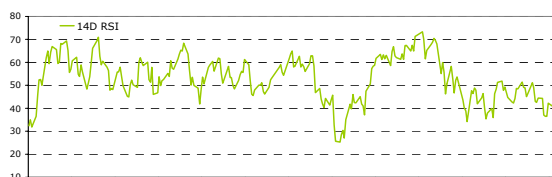
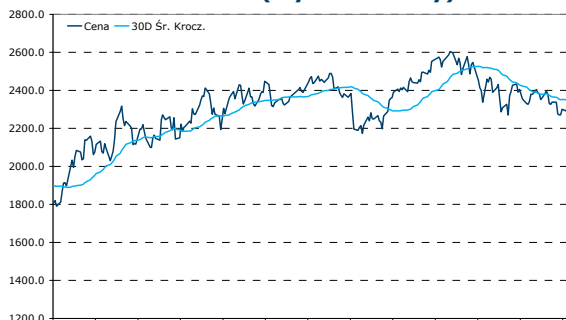
Informacje bieżące



Index *	Cena	1D	1M	YTD
WIG	41,298.45	0.16%	0.5%	3.3%
WIG20	2,394.47	0.25%	0.5%	0.2%
MIDWIG	2,448.44	0.10%	0.2%	0.2%
MSCI EE	195.30	-0.10%	1.9%	-6.5%
DOW JONES	10,359.31	-0.07%	-0.5%	-0.7%
NASDAQ	2,249.08	-0.03%	-2.5%	-0.9%
S&P 500	1,096.48	0.12%	-1.6%	-1.7%
FTSE 100	5,211.29	-0.80%	-0.5%	-3.7%
CAC 40	3,581.82	-1.41%	-2.6%	-9.0%
DAX	6,149.36	-0.97%	-0.7%	3.2%
ISE 100	57,863.68	0.30%	2.6%	9.5%
BUX	22,838.19	-0.31%	6.6%	7.6%
PX	1,174.90	0.01%	1.2%	5.2%
EUR	4.08	CHF	3.03	
USD	3.16	HUF	0.015	
GBP	4.87	CZK	0.160	
Surowce	Cena	1D	YTD	
LME MIEDŹ 3MO (\$)	6,680.0	-0.7%	-9.4%	
LME ALUMINIUM 3MO (\$)	2,016.0	0.3%	-9.6%	
Cena złota Spot \$/OZ	1,207.1	-0.1%	10.0%	
Cena ropy Spot	75.1	-0.1%	-2.8%	

Wydarzenia najbliższego tygodnia

19/07/10	GUS – ceny producentów GUS – produkcja sprzedana przemysłu	23/07/10	GUS- sprzedaż detaliczna
----------	---------------------------------------------------------------	----------	--------------------------

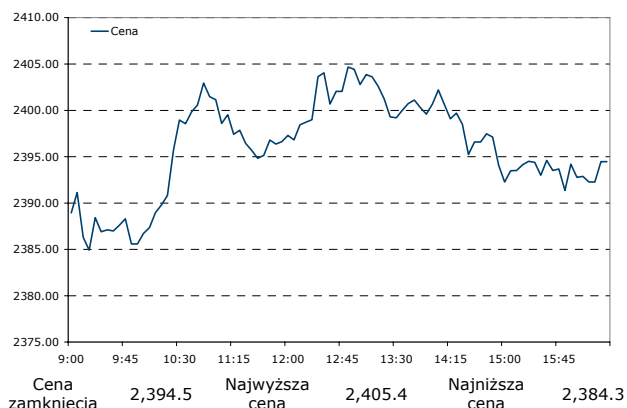
WIG20 (wykres roczny)

WIG20 (największe wzrosty dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
GETIN	3.04	9.83
LOTOS	1.97	31.00
BZWBK	1.30	194.90
PGNIG	0.86	3.50
KGHM	0.74	95.70

WIG20 (największe spadki dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
CYFRPLSAT	-2.68	14.50
CEZ AS	-0.99	140.20
GTC	-0.39	23.10
TPSA	-0.33	15.20
TVN	-0.30	16.45

Źródło: Bloomberg

WIG20 (wykres dzienny)


Źródło: Bloomberg

	Stopy BC	WIBOR	Obligacje skarbowe	
Repo	3.50%	O/N	3.38%	1Y 3.45%
Lomb	5.00%	1M	3.54%	3Y 5.01%
Disc	3.75%	1Y	4.14%	10Y 5.84%

Źródło: Bloomberg

WIG20 (największe wzrosty od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
POLIMEXMS	15.87	4.60
TVN	15.12	16.45
PKNORLEN	13.40	38.50
GETIN	10.95	9.83
PBG	8.27	220.00

WIG20 (największe spadki od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
PGE	-12.73	21.38
GTC	-9.94	23.10
KGHM	-9.72	95.70
ASSECOPOL	-9.02	57.00
BIOTON	-8.70	0.21

Źródło: Bloomberg

Przegląd informacji

PKO BP: Skarb Państwa nie naciska na dywidendę

PKO BP PKO PW	Kupuj	Według Parkietu, SP zaakceptuje w razie konieczności brak dywidendy od banku na nadchodzącym WZA. Zatrzymane zyski pozwolą PKO BP sfinansować przejęcie BZ WBK. Ostateczna decyzja odnośnie dywidendy będzie znana pod koniec przyszłego tygodnia.
Kurs akcji PLN	39.10	
Wycena	43.15	
Kapitalizacja m€	10,005.2	
Free Float	48.8%	
	EPS	P/E
FY09	2.2	17.7
FY10E	2.6	15.0
FY11E	3.3	11.7

Naszym zdaniem:

Informacja jest zgodna z wcześniejszymi wypowiedziami zarządu i ministerstwa skarbu. Oczekujemy neutralnej reakcji rynku, gdyż wiadomość została już zdyskontowana.

michal.konarski@kbcsecurities.pl

PBG: nowa prognoza przychodów na 2010

PBG PBG PW	Kupuj	Spółka poinformowała, że zamierza podwyższyć prognozę całorocznych przychodów w br. (obecnie w wysokości 3 mld zł) o około 10-20% pod wpływem ostatnio podpisanych kontraktów w segmencie budownictwa drogowego i energetycznego. Prezes spółki poinformował, że korekta obecnej prognozy zysku netto (220 mln zł) prawdopodobnie zostanie ogłoszona na początku IV kw. br. Prezes poinformował także, że marża netto w podpisanym wczoraj kontrakcie dotyczącym terminalu LNG w Świnoujściu nie powinna być niższa niż 7% (średnia dla grupy), a wartość prac przy realizacji tego kontraktu może przekroczyć 1 mld zł brutto, jeśli udział spółki w konsorcjum wzrośnie ponad 33% i może osiągnąć 2 mld zł brutto w optymistycznym scenariuszu (kiedy konsorcjum zatrudni spółki PBG jako podwykonawców). Obecna wartość książki zamówień wynosi 6,3 mld zł (tylko dla PBG).
Kurs akcji PLN	220.00	
Wycena	247.00	
Kapitalizacja €m	771.1	
Free Float	60.0%	
	EPS	P/E
FY09	14.7	14.9
FY10E	17.1	12.9
FY11E	18.9	11.6

Naszym zdaniem:

Do pewnego stopnia rynek oczekiwał podwyższenia prognozy przychodów, gdyż dyrektor finansowy PBG wspominało o takiej możliwości w maju. Ponadto w przeszłości PBG podwyższało prognozy. Jednakże zapowiedź PBG implikuje, że przychody osiągną w br. 3,3 mld-3,6 mld zł, co nawet przy pesymistycznym scenariuszu przekracza konsensus na poziomie 3,28 mld zł. Nasza prognoza w wysokości 3,48 mld zł jest zgodna z nowymi oczekiwaniami spółki, podobnie jak oczekiwana przez zarząd marża netto na kontrakcie LNG (prognozujemy marżę EBITDA na 12%, lub około 7% netto). Wartość prac budowlanych w tym kontrakcie zakładamy konserwatywnie na 1 mld zł brutto. Oczekujemy dzisiaj neutralnego wpływu informacji na kurs akcji spółki, jako że dotarła na rynek podczas wczorajszej sesji.

cezary.bernatek@kbcsecurities.pl

Budimex: nowy kontrakt

Budimex	Trzymaj	
BDX PW		
Kurs akcji PLN	90.40	
Wycena	91.42	
Kapitalizacja €m	565.8	
Free Float	60.0%	
	EPS	P/E
FY09	6.8	13.3
FY10E	7.3	12.4
FY11E	6.7	13.5

Oferta spółki, która jest członkiem konsorcjum wraz ze swoim akcjonariuszem spółką Ferrovial Agroman, o wartości 250,8 mln zł, została wybrana przez GDDKiA w przetargu na budowę mostu przez Wisłę w okolicach Kwidzyna. Realizacja projektu rozpocznie się w ciągu 30 dni od podpisania umowy i potrwa 27 miesięcy.

Naszym zdaniem:

Oczekujemy dzisiaj pozytywnego wpływu informacji na kurs akcji spółki, jako że dotarła na rynek po zakończeniu wczorajszej sesji. Uwzględniliśmy już ten kontrakt w naszych prognozach. Prognozujemy przychody na działalności budowlanej Budimeksu w 2010 i 2011 roku odpowiednio na 3,4 mld zł i 3,9 mld zł.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Telekomunikacja: Play zdobywa klientów

Play poinformowała, że na koniec czerwca liczba ich klientów przekroczyła 4 miliony, co przekłada się na około 10% udział w rynku. Według prezesa Play, w ciągu 6 miesięcy br. przychody wyniosły ponad 1 mld zł. Prezes nie skomentował spekulacji na temat ewentualnej sprzedaży spółki.

Naszym zdaniem:

Informacja implikuje, że Play jest na dobrej drodze do realizacji swoich celów całorocznych: 4,5 mln klientów i 2 mld zł przychodów. Według naszych szacunków, Play pozyskało około 200 tysięcy klientów w II kwartale br. (400 tys. w I kw.). Play jest największym beneficjentem możliwości przenoszenia numerów komórkowych. Z uwagi na dużą liczbę klientów pre-paid (około 60%) udział rynkowy spółki można szacować na 7-8%. Play jest przedmiotem spekulacji, jakoby spółka była na sprzedaż, a wśród potencjalnych nabywców wymieniana jest TPSA i PTC (spółka zależna Deutsche Telekom). W miarę wzrostu spółki innym graczom będzie coraz trudniej przejąć ją z uwagi na antymonopolowe kwestie.

leszek.iwaszko@kbcsecurities.pl

Fundusze inwestycyjne w czerwcu

Według Polskiej Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, wpływy netto w czerwcu, pomimo pozytywnych danych wstępnych, okazały się ujemne (-35 mln zł). Wpłaty wyniosły 4,49 mld zł, natomiast wypłaty 4,97 mld zł. Największy odpływ środków zanotowały fundusze obligacji (-68 mln zł) i fundusze mieszane (-56 mln zł).

Naszym zdaniem:

Informację oceniamy jako negatywną, zwłaszcza w porównaniu ze wstępnymi danymi, które sugerowały wpływy netto na poziomie 100 mln zł. Jednakże reakcja rynku powinna być osłabiona, zważywszy że wypłaty były ograniczone (od początku roku to drugi najniższy wynik). Narastająco dane za II kw. nadal wskazują na wpływ netto rzędu 2,1 mld zł.

michal.konarski@kbcsecurities.pl

Spółki pokrywane

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena	Wycena	Potencjał wzrostu (%)	C/Z 10E	C/Z 11E
Agora	AGO PW	Kupuj	23.00	27.50	19.6	30.6	15.8
Amrest	EAT PW	Kupuj	69.70	79.50	14.1	23.3	16.8
Asseco	ACP PW	Kupuj	57.20	68.00	18.9	11.4	10.7
Asseco SL	ACS PW	Kupuj	22.14	30.00	35.5	12.6	9.3
Bank Millennium	MIL PW	Trzymaj	4.73	4.80	1.5	19.7	12.3
Bank Pekao	PEO PW	Sprzedaj	161.30	139.00	-13.8	16.3	14.2
Bioton	BIO PW	Sprzedaj	0.21	0.16	-23.8	14.9	15.6
BRE Bank	BRE PW	Kupuj	247.50	253.40	2.4	15.7	12.4
Budimex	BDX PW	Trzymaj	90.50	91.42	1.0	12.4	13.5
BZ WBK	BZW PW	Trzymaj	193.80	200.80	3.6	13.7	11.9
Cersanit	CST PW	Trzymaj	13.21	13.86	4.9	10.3	10.5
Cinema City	CCI PW	Kupuj	39.00	41.00	5.1	17.7	16.7
Comarch	CMR PW	Trzymaj	84.50	95.00	12.4	17.0	13.7
Comp	CMP PW	Kupuj	65.50	75.00	14.5	11.2	10.0
Cyfrowy Polsat	CPS PW	Trzymaj	14.57	18.00	23.5	11.2	9.3
Dom Development	DOM PW	Sprzedaj	48.15	46.15	-4.2	23.8	13.8
Echo Investment	ECH PW	Kupuj	4.50	5.24	16.4	11.7	10.5
Elstar Oils	ELS PW	Trzymaj	6.32	8.64	36.7	11.3	8.5
Emperia	EMP PW	Kupuj	81.80	90.00	10.0	15.6	13.0
Empik M & F	EMF PW	Trzymaj	17.73	18.00	1.5	21.2	15.2
Eurocash	EUR PW	Trzymaj	22.70	21.50	-5.3	23.4	19.0
Getin Holding	GTN PW	Kupuj	9.78	11.78	20.4	21.3	9.6
Grupa Lotos	LTS PW	Kupuj	31.15	38.90	24.9	7.1	5.6
GTC	GTC PW	Kupuj	23.29	26.94	15.7	10.8	7.3
ING BSK	BSK PW	Trzymaj	790.00	773.90	-2.0	14.8	12.8
JW Construction	JWC PW	Trzymaj	17.30	16.11	-6.9	8.6	18.7
Kęty	KTY PW	Trzymaj	104.90	113.00	7.7	13.7	12.4
KGHM	KGH PW	Kupuj	96.20	115.00	19.5	8.5	8.4
LC Corp	LCC PW	Kupuj	1.45	1.89	30.3	21.5	14.1
LPP	LPP PW	Sprzedaj	1,727.00	1,540.00	-10.8	19.4	13.5
Netia	NET PW	U.R.	4.84			32.3	18.5
NG2	CCC PW	Kupuj	55.00	63.50	15.5	14.5	12.6
Nowa Gala	CNG PW	Kupuj	2.84	3.00	5.6	10.9	8.8
PBG	PBG PW	Kupuj	220.00	247.00	12.3	12.9	11.6
PGNiG	PGN PW	Kupuj	3.50	4.32	23.4	12.2	11.1
PKN Orlen	PKN PW	Trzymaj	38.50	36.00	-6.5	12.0	9.7
PKO BP	PKO PW	Kupuj	39.14	43.15	10.2	15.0	11.7
Polimex	PXM PW	Kupuj	4.60	5.90	28.3	12.7	12.1
Ronson	RON PW	Kupuj	1.79	2.07	15.6	12.3	18.0
Sygnity	SGN PW	Sprzedaj	13.00	12.00	-7.7	n.m.	n.m.
TPSA	TPS PW	U.R.	15.32			15.8	14.3
TVN	TVN PW	Trzymaj	16.60	17.00	2.4	25.6	25.1
Vistula	VST PW	Kupuj	2.60	3.40	30.8	15.3	7.9

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.