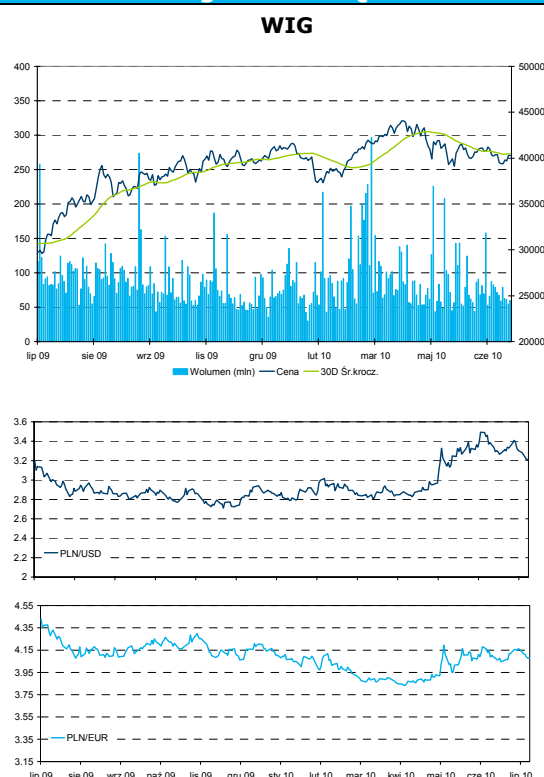


Spis treści

Przegląd informacji	3
BZ WBK: Santander nadal w grze	3
Lotos: nowy hydrokraker ruszy w listopadzie.....	3
Budimex: nowy kontrakt.....	3
Polimex: wartość zamówień przekroczyła 10 mld zł.....	4
Elstar Oils: zbiory rzepaku w Europie.....	4
Ceramika Nowa Gala: moce wykorzystane w pełni	4
Budownictwo: nowe kontrakty kolejowe po wakacjach.....	5
Fundusze inwestycyjne: aktywa w zarządzaniu w 2010.....	5
Spółki pokrywane	7
Lista kontaktów	8

Informacje bieżące

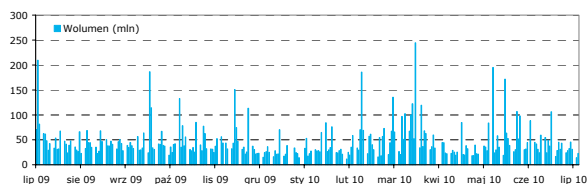
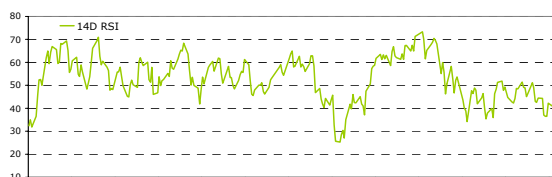
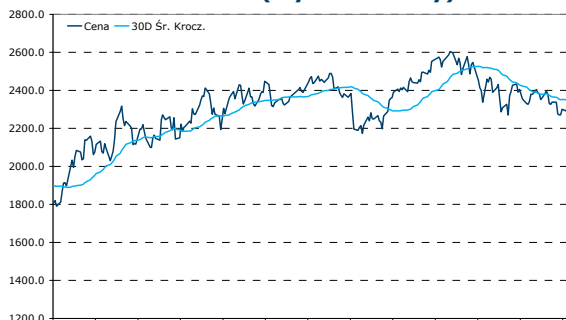


Źródło: Bloomberg

Index *	Cena	1D	1M	YTD
WIG	41,060.75	-0.58%	0.7%	2.7%
WIG20	2,375.24	-0.80%	0.6%	-0.6%
MIDWIG	2,440.31	-0.33%	0.4%	0.4%
MSCI EE	192.91	-1.22%	0.2%	-7.6%
DOW JONES	10,097.90	-2.52%	-3.4%	-3.2%
NASDAQ	2,179.05	-3.11%	-5.7%	-4.0%
S&P 500	1,064.88	-2.88%	-4.7%	-4.5%
FTSE 100	5,158.85	-1.01%	-1.8%	-4.7%
CAC 40	3,500.16	-2.28%	-5.1%	-11.1%
DAX	6,040.27	-1.77%	-2.8%	1.4%
ISE 100	57,729.36	0.00%	1.2%	9.3%
BUX	22,496.82	-1.49%	5.3%	6.0%
PX	1,153.10	-1.86%	-1.0%	3.2%
EUR	4.14		CHF	3.07
USD	3.22		HUF	0.014
GBP	4.92		CZK	0.163
Surowce	Cena	1D	YTD	
LME MIEDŹ 3MO (\$)	6,485.0	-2.9%	-12.1%	
LME ALUMINIUM 3MO (\$)	1,978.0	-1.9%	-11.3%	
Cena złota Spot \$/OZ	1,191.6	-0.1%	8.6%	
Cena ropy Spot	74.4	-0.3%	-3.7%	

Wydarzenia najbliższego tygodnia

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

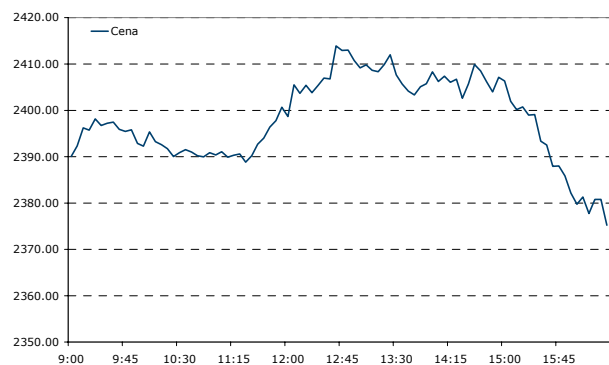
WIG20 (wykres roczny)

WIG20 (największe wzrosty dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
CEZ AS	0.14	140.40
ASSECOPOL	0.00	57.00
PBG	0.00	220.00
TPSA	0.00	15.20
TVN	-0.06	16.44

WIG20 (największe spadki dzienne):

Spółka	Zmiana %	cena
BIOTON	-4.76	0.20
KGHM	-1.93	93.85
GTC	-1.60	22.73
BRE	-1.53	244.20
CYFRPLSAT	-1.52	14.28

Źródło: Bloomberg

WIG20 (wykres dzienny)


Cena zamknięcia	2,375.2	Najwyższa cena	2,415.1	Najniższa cena	2,375.2
-----------------	---------	----------------	---------	----------------	---------

Źródło: Bloomberg

Stopy BC

Repo	3.50%
Lomb	5.00%
Disc	3.75%

WIBOR

O/N	3.36%
1M	3.54%
1Y	4.14%

Obligacje skarbowe

1Y	3.52%
3Y	4.98%
10Y	5.85%

Źródło: Bloomberg

WIG20 (największe wzrosty od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
POLIMEXMS	15.11	4.57
TVN	15.05	16.44
PKNORLEN	13.25	38.45
GETIN	9.93	9.74
PBG	8.27	220.00

WIG20 (największe spadki od początku roku):

Spółka	Zmiana %	cena
PGE	-13.06	21.30
BIOTON	-13.04	0.20
KGHM	-11.46	93.85
GTC	-11.38	22.73
ASSECOPOL	-9.02	57.00

Źródło: Bloomberg

Przegląd informacji

BZ WBK: Santander nadal w grze

BZ WBK	Trzymaj	
BZW PW		
Kurs akcji PLN	194.00	
Wycena	200.80	
Kapitalizacja m€	3,414.2	
Free Float	29.6%	
	EPS	P/E
FY09	12.1	16.0
FY10E	14.1	13.8
FY11E	16.3	11.9

Według Pulsu Biznesu, Santander nie wycofał się z przetargu na zakup udział w BZ WBK. Gazeta wymienia także PKO BP i BNP Paribas jako potencjalnych uczestników przetargu. Według niepotwierdzonych informacji, HSBC i UniCredit wycofały się.

Naszym zdaniem:

Oczekujemy pojawiania się dalszych spekulacji do czasu publikacji krótkiej listy. Rząd irlandzki zwiększa naciski na AIB, aby do września wybrał nabywcę na BZ WBK i do końca roku sfinalizował transakcję. Oczekujemy neutralnego wpływu informacji na notowania banku.

michal.konarski@kbcsecurities.pl

Lotos: nowy hydrokraker ruszy w listopadzie

Lotos	Kupuj	
LTS PW		
Kurs akcji PLN	30.90	
Wycena	38.90	
Kapitalizacja €m	847.4	
Free Float	41.2%	
	EPS	P/E
FY09	6.37	4.8
FY10E	4.36	7.1
FY11E	5.58	5.5

Spółka poinformowała, że uruchomi swój nowy hydrokraker o mocy przerobowej 2.2 mln m3 oleju rocznie w pierwszej połowie listopada. Pod koniec lata instalacja powinna być gotowa do pierwszych testów. Dzięki nowej instalacji w br. Lotos planuje przetworzyć 7 mln-8 mln ton ropy.

Naszym zdaniem:

Informacja jest zgodna z wcześniejszymi zapowiedziami spółki i oczekiwaniami rynku. Dlatego też nie oczekujemy większej reakcji rynku.

lajos.meszaros@kbcsecurities.hu

Budimex: nowy kontrakt

Budimex	Trzymaj	
BDX PW		
Kurs akcji PLN	90.40	
Wycena	91.42	
Kapitalizacja €m	556.8	
Free Float	60.0%	
	EPS	P/E
FY09	6.8	13.3
FY10E	7.3	12.4
FY11E	6.7	13.5

Oferta spółki, działającej w konsorcjum ze swoim udziałowcem Ferrovial Agroman, o wartości 64,2 mln zł na wykonanie centrum technologii zaawansowanych została wybrana przez Uniwersytet Adama Mickiewicza w Poznaniu. Zakończenie prac jest przewidywane na koniec 2012 roku.

Naszym zdaniem:

Informacja dotarła na rynek po piątkowej sesji i oczekujemy dzisiaj jej lekko pozytywnego wpływu na notowania spółki. Oczekujemy w 2010 i 2011 roku przychodów w wysokości odpowiednio 3,4 mld zł i 3,9 mld zł. Kontrakt jest uwzględniony w naszych prognozach i nasza prognoza przychodów na 2010 rok jest zrealizowana w 97%.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Polimex: wartość zamówień przekroczyła 10 mld zł

Polimex	Kupuj	
PXM PW		
Kurs akcji PLN	4.57	
Wycena	5.90	
Kapitalizacja €m	515.6	
Free Float	60.0%	
	EPS	P/E
FY09	0.35	13.2
FY10E	0.36	12.6
FY11E	0.38	12.1

Portfel zamówień spółki wzrósł powyżej 10 mld zł i prezes Konrad Jaskóła oczekuje wyższych przychodów w br. Jednakże Jaskóła wątpi, aby udało się poprawić wynik netto ze względu na ciężką zimę w I kwartale i powódź w II, które dotknęły działalność spółki. Według prezesa, nie należy także oczekiwać poprawy wyników za II kwartał rok-do-roku. Oprócz niesprzyjającej pogody i kłęski żywiolowej negatywny wpływ miały kursy walutowe, które okazały się mniej niekorzystne dla spółki w porównaniu z ubiegłym roku.

Naszym zdaniem:

Informacja dotarła na rynek podcza piątkowej sesji. Polimex nie mógł milczeć, kiedy jego główny rywal PBG zapowiedział podwyższenie prognoz. Jednakże informacja nie wnosi nic nowego, potwierdza tylko zapowiedzi sprzed 2 tygodni. Wartość książki zamówień rzędu 10 mld zł prawdopodobnie nie uwzględnia zmian standardów rachunkowych wprowadzonych na początku br. Łączna wartość portfela zamówień spadnie do 8,5 mld zł, jeśli uwzględnimy udział w przychodach partnera konsorcjum.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Elstar Oils: zbiory rzepaku w Europie

Elstar Oils	Trzymaj	
ELS PW		
Kurs akcji PLN	6.46	
Wycena	8.64	
Kapitalizacja €m	75.1	
Free Float	50.0%	
	EPS	P/E
FY09	0.41	15.9
FY10E	0.56	11.6
FY11E	0.74	8.7

Według Oil World Agency, w br. zbiory rzepaku w Polsce wyniosą średnio 2,1 mln- 2,2 mln ton (2,5 mln ton w 2009). Susza zniszczyła zbiory rzepaku w Europie i cena rzepaku wzrosła powyżej 350 EUR/t (270-290 EUR/t w 2009).

Naszym zdaniem:

Biorąc pod uwagę oczekiwany wzrost cen oleju rzepakowego w związku z podwyżką cen rzepaku oceniamy wysoką cenę ziarna jako neutralną dla spółki. Jednakże taki wzrost cen nie rozkłada się równomiernie w czasie, co może okazać się groźne dla Elstaru Oils (kupowanie rzepaku drogo i sprzedaż po niskiej cenie). Ten efekt wszakże może być do pewnego stopnia złagodzony przez wprowadzony w spółce system finansowania zakupów.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Ceramika Nowa Gala: moce wykorzystane w pełni

Nowa Gala	Kupuj	
CNG PW		
Kurs akcji PLN	2.79	
Wycena	3.00	
Kapitalizacja €m	31.2	
Free Float	83.5%	
	EPS	P/E
FY09	0.2	12.2
FY10E	0.3	10.7
FY11E	0.3	8.6

Według dyrektora finansowego spółki Pawła Górnickiego, w połowie II kwartału sytuacja w sektorze zaczęła się poprawiać. Czerwiec był kolejnym miesiącem pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych. Nastąpiła znacząca poprawa popytu w kraju. Według Górnickiego, wyniki tegoroczne spółki powinny być lepsze od ubiegłorocznych (5,24 mln zł zysku netto przy przychodach w wysokości 165,5 mln zł). Do końca sierpnia spółka opublikuje wyniki za I połowę br. Nowa Gala zamierza przejąć firmę, która buduje zakład w Mołdawii. Jednakże projekt został odłożony na później. W dłuższym terminie Nowa Gala i EBOiR powinny objąć akcje tego przedsiębiorstwa.

Naszym zdaniem:

Informacja o wykorzystaniu pełnych mocy produkcyjnych przez spółkę może stanowić niejaki zaskoczenie, po ostatnich komentarzach spółki na temat słabego popytu w kraju. Oczekiwania nieco lepszych wyników w br. mogą okazać się słuszne, ponieważ Ceramika Nowa Gala także prowadzi

sprzedaż eksportową. Oczekujemy pozytywnego wpływu informacji na dzisiejsze notowania spółki.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Budownictwo: nowe kontrakty kolejowe po wakacjach

Do 2013 roku PKP zamierzają przeznaczyć około 30 mld zł na modernizację trakcji kolejowej. Przetargi zostaną ogłoszone wkrótce po wakacjach i międzynarodowe koncerty budowlane przygotowują się do ich wygrania. PKP otrzymało 5,4 mld EUR funduszy europejskich na inwestycje. Głównymi graczami na tym rynku są Trakcja Polska, czeski Tchas, Ferroco, PRK Kraków i TorPol, spółka zależna Polimeksu. Skanska i Budimex, spółki sektora budownictwa drogowego także zamierzają się ubiegać o kontrakty. Rzecznik PKP PLK Rober Kuczyński poinformowała, że spółki zagraniczne specjalizujące się w budownictwie kolejowym takie jak włoska Alcef Costruzioni Edili e Ferrovie i hiszpańska FCC Construcción badają możliwości inwestycyjne na polskim rynku. Branża oczekuje, że więcej spółek z Europy Zachodniej zawita do Polski, zwłaszcza z Hiszpanii, która zamroziła inwestycje kolejowe do 2015 roku.

Naszym zdaniem:

Uważamy, że informacja jest pozytywna dla branży. Wspomniana suma 30 mln zł przeznaczona na inwestycje w br. jest zgodna z naszymi prognozami dla sektora (3,35 mld zł). W 2011 i 2012 prognozujemy wydatki rządu odpowiednio 8 mld zł i 15,5 mld zł.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Fundusze inwestycyjne: aktywa w zarządzaniu w 2010

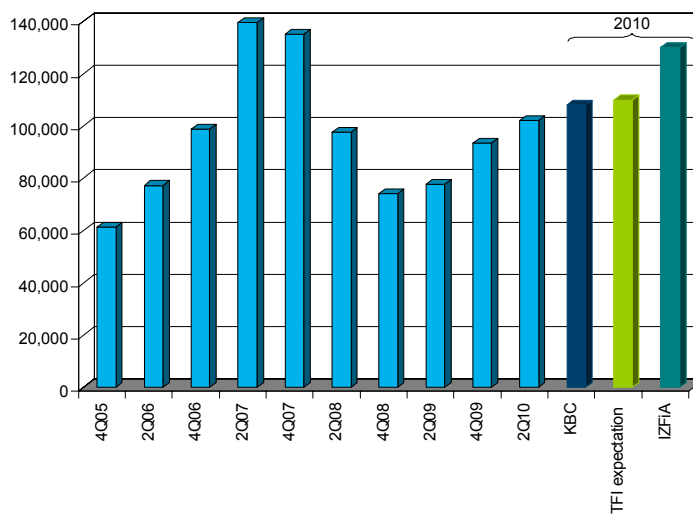
Według Parkietu, przedstawiciele polskich funduszy inwestycyjnych oczekują, że aktywa w zarządzaniu w 2010 roku wyniosą 110 mld zł, a wpływy netto w II poł. br. szacują na 5 mld zł.

Naszym zdaniem:

Oczekiwania przedstawicieli polskich funduszy są niższe niż szacunki polskiej Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, która oczekuje AUM w br. na poziomie 120 mld-130 mld zł, natomiast wyższe od naszej prognozy w wysokości 108 mld zł. Oczekiwania wpływów netto są niższe od wstępnych szacunków IZFiA (1,5 mld zł miesięcznie). W naszej ocenie, prognozy IZFiA są zbyt optymistyczne. Wobec słabej koniunktury na GPW i odpływie środków w czerwcu uważamy, że prognoza przedstawicieli funduszy jest bardziej realistyczna.

michal.konarski@kbcsecurities.pl

Fundusze inwestycyjne: AUM I oczekiwania na 2010 (mln PLN)



Źródła: Press, KBCS

Spółki pokrywane

Spółka	Ticker	Rekomendacja	Cena	Wycena	Potencjał wzrostu (%)	C/Z 10E	C/Z 11E
Agora	AGO PW	Kupuj	22.86	27.50	20.3	30.4	15.7
Amrest	EAT PW	Kupuj	69.00	79.50	15.2	23.1	16.6
Asseco	ACP PW	Kupuj	57.00	68.00	19.3	11.4	10.7
Asseco SL	ACS PW	Kupuj	22.13	30.00	35.6	12.4	9.2
Bank Millennium	MIL PW	Trzymaj	4.60	4.80	4.3	19.2	12.0
Bank Pekao	PEO PW	Sprzedaj	159.10	139.00	-12.6	16.1	14.0
Bioton	BIO PW	Sprzedaj	0.20	0.16	-20.0	14.1	14.9
BRE Bank	BRE PW	Kupuj	244.00	253.40	3.9	15.5	12.2
Budimex	BDX PW	Trzymaj	90.00	91.42	1.6	12.3	13.4
BZ WBK	BZW PW	Trzymaj	193.00	200.80	4.0	13.7	11.8
Cersanit	CST PW	Trzymaj	13.11	13.86	5.7	10.3	10.4
Cinema City	CCI PW	Kupuj	39.00	41.00	5.1	17.5	16.5
Comarch	CMR PW	Trzymaj	82.00	95.00	15.9	16.5	13.3
Comp	CMP PW	Kupuj	68.30	75.00	9.8	11.7	10.4
Cyfrowy Polsat	CPS PW	Trzymaj	14.30	18.00	25.9	11.0	9.1
Dom Development	DOM PW	Sprzedaj	48.00	46.15	-3.9	23.7	13.8
Echo Investment	ECH PW	Kupuj	4.32	5.24	21.3	11.2	10.1
Elstar Oils	ELS PW	Trzymaj	6.38	8.64	35.4	11.4	8.6
Emperia	EMP PW	Kupuj	82.00	90.00	9.8	15.6	13.0
Empik M & F	EMF PW	Trzymaj	18.02	18.00	-0.1	21.6	15.5
Eurocash	EUR PW	Trzymaj	22.01	21.50	-2.3	22.7	18.4
Getin Holding	GTN PW	Kupuj	9.65	11.78	22.1	21.0	9.5
Grupa Lotos	LTS PW	Kupuj	30.50	38.90	27.5	7.0	5.5
GTC	GTC PW	Kupuj	22.77	26.94	18.3	10.4	7.0
ING BSK	BSK PW	Trzymaj	783.00	773.90	-1.2	14.7	12.7
JW Construction	JWC PW	Trzymaj	17.10	16.11	-5.8	8.5	18.5
Kęty	KTY PW	Trzymaj	102.90	113.00	9.8	13.4	12.1
KGHM	KGH PW	Kupuj	93.50	115.00	23.0	8.3	8.1
LC Corp	LCC PW	Kupuj	1.44	1.89	31.3	21.3	14.0
LPP	LPP PW	Sprzedaj	1,701.50	1,540.00	-9.5	19.1	13.3
Netia	NET PW	U.R.	4.81			32.1	18.4
NG2	CCC PW	Kupuj	55.00	63.50	15.5	14.5	12.6
Nowa Gala	CNG PW	Kupuj	2.75	3.00	9.1	10.6	8.5
PBG	PBG PW	Kupuj	216.10	247.00	14.3	12.6	11.4
PGNiG	PGN PW	Kupuj	3.44	4.32	25.6	12.0	10.9
PKN Orlen	PKN PW	Trzymaj	38.06	36.00	-5.4	11.8	9.6
PKO BP	PKO PW	Kupuj	38.40	43.15	12.4	14.7	11.5
Polimex	PXM PW	Kupuj	4.53	5.90	30.2	12.5	11.9
Ronson	RON PW	Kupuj	1.65	2.07	25.5	11.3	16.6
Sygnity	SGN PW	Sprzedaj	12.89	12.00	-6.9	n.m.	n.m.
TPSA	TPS PW	U.R.	15.14			15.6	14.2
TVN	TVN PW	Trzymaj	16.47	17.00	3.2	25.4	24.9
Vistula	VST PW	Kupuj	2.59	3.40	31.3	15.2	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.