

GPW

		1D	1M	YTD
WIG	41,453	-0.82%	-4.18%	3.67%
WIG20	2,444	-0.60%	-4.31%	2.29%
mWIG40	2,429	-1.10%	-3.87%	3.55%
sWIG80	11,850	-0.93%	-4.83%	6.84%

RYNKI WSCHODZĄCE

		1D	1M	YTD
MSCI	87.7	-0.47%	-6.18%	-0.63%
BUX	23,254	-2.44%	-7.55%	9.55%
RTS	1,421	3.70%	-12.95%	-1.67%
ISE	56,462	0.02%	-4.60%	6.88%

RYNKI ŚWIATOWE

		1D	1M	YTD
DJIA	10,748	-0.34%	-2.27%	3.07%
S&P500	1,156	-0.34%	-3.23%	3.65%
NASDAQ	2,375	0.03%	-3.21%	4.68%
DAX	6,038	0.33%	-3.39%	1.35%
FTSE100	5,334	-0.99%	-7.57%	-1.45%
CAC40	3,693	-0.73%	-8.82%	-6.18%

RYNEK PIENIĘŻNY I WALUTOWY

WIBOR ON	3.39%	USDPLN	3.1817	1.21%
WIBOR 1M	3.62%	EURPLN	4.0264	0.20%
WIBOR 1Y	4.27%	CHFPLN	2.8620	1.09%
Stopa REPO	3.50%	EURUSD	1.2655	-0.99%

Przed lekturą raportu klient proszony jest o zapoznanie się z klauzulą zamieszczoną na ostatniej stronie biuletynu.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

- ING Bank Śląski** – Bank opublikował wyniki za I kwartał

	1kw 10	Konsensus	1kw10 vs konsensus	Oczekiwania Citi	1kw10 vs Oczekiwania Citi	1Q09	r/r
Wynik odsetkowy	368	377	-2,4%	365	0,8%	310	18,7%
Wynik prowizyjny	228	235	-3,0%	235	-3,0%	204	11,8%
EBIT przed rezerwami	260	264	-1,5%	265	-1,9%	195	33,3%
Saldo rezerw	-48	-66	-27,3%	-62	-22,6%	-102	-52,9%
Wynik netto	178	175	1,7%	177	0,6%	81	119,8%

Komentarz – Wyniki operacyjne zgodne z oczekiwaniami, saldo rezerw poniżej konsensusu oraz naszych szacunków, zysk netto zgodny z oczekiwaniami.

- Kredyt Bank** – Bank opublikował wyniki za I kwartał

	1kw 10	Konsensus	1kw10 vs konsensus	Oczekiwania Citi	1kw10 vs Oczekiwania Citi	1Q09	r/r
Wynik odsetkowy	277	276	0,4%	275	0,7%	247	12,1%
Wynik prowizyjny	80	82	-2,4%	82	-2,4%	72	11,1%
EBIT przed rezerwami	175	172	1,7%	180	-2,8%	137	27,7%
Saldo rezerw	-98	-113	-13,3%	-98	0,0%	-184	-46,7%
Wynik netto	60	47	27,7%	67	-10,4%	-37	nm

Komentarz – Wynik odsetkowy oraz prowizyjny zgodne z oczekiwaniami, spadek r/r kosztów administracyjnych (do 225 mln PLN z 270 mln PLN) ze względu na sprzedaż Żagla. Saldo rezerw niższe od konsensusu, choć zgodne z naszymi oczekiwaniami. Zysk netto poniżej naszej prognozy, ale wyższy od konsensusu.

- Pekao** – Bank opublikował wyniki za I kwartał

	1Q10	Market exp	1Q10 vs Market exp	Citi Exp	1Q10 vs Citiexp	1Q09	yoy
Wynik odsetkowy	1005	991	1,4%	994	1,1%	910	10,4%
Wynik prowizyjny	572	610	-6,2%	593	-3,5%	529	8,1%
EBIT przed rezerwami	882	863	2,2%	879	0,3%	789	11,8%
Saldo rezerw	-140	-138	1,4%	-152	-7,9%	-92	52,2%
Wynik netto	603	619	-2,6%	602	0,2%	566	6,5%

Komentarz – Wynik odsetkowy powyżej oczekiwań, ze względu na wyższą marżę odsetkową, wynik prowizyjny wzrósł o 8% r/r, choć mniej niż oczekiwaliśmy. Niższe saldo rezerw od naszych oczekiwań (aczkolwiek powyżej konsensusu).

- PGNiG** – Spółka opublikowała wyniki za I kwartał

	1Q10	Market exp	1Q10 vs Market exp	Citi Exp	1Q10 vs Citiexp	1Q09	yoy
Przychody	6622	6746	-1,8%	6447	2,7%	6379	3,8%
EBIT	1216	1499,0	-18,9%	1572	-22,6%	-457	nm
Wynik netto	987	1197,0	-17,5%	1282	-23,0%	-399	nm

Komentarz – EBIT oraz wynik netto poniżej naszych i rynkowych oczekiwań (EBIT 19% poniżej konsensusu, zaś zysk netto gorszy od oczekiwań o 18%). Wyższe przychody ze względu na wyższą sprzedaż gazu w I kwartale (efekt mroźnej zimy). EBIT poniżej oczekiwań ze względu na wyższy koszt zakupu gazu (3,5 mld PLN, oczekiwaliśmy 2,9 mld PLN) – prawdopodobnie z powodu uzupełniania zapasów. Zysk netto niższy od naszej prognozy o 300 mln PLN. Wyniki okazały się niezłe, aczkolwiek w II oraz w III kwartale mogą być gorsze ze względu na rosnące koszty nabycia gazu.

- **Asseco Poland, Asseco SEE** – Asseco South Eastern Europe (spółka zależna od Asseco Poland): przychody 92 mln PLN (-19% r/r), EBITDA 11 mln PLN (-37% r/r), zysk netto 8 mln PLN (-3% r/r), przepływy z działalności operacyjnej 0,6 mln PLN (-86 r/r). Słaba sprzedaż do banków i instytucji finansowych (-29%) oraz instytucji publicznych (-24% r/r), stabilna sprzedaż do klientów biznesowych (+4% r/r). Wyniki za I kwartał lepsze dzięki 3,5 mln PLN z przeszacowania kontraktów długoterminowych. **Komentarz – Negatywny. Słaba sprzedaż, niskie marże, wynik netto zbliżony do I kwartału 2009, gdyż akcjonariusze mniejszościowych wielu spółek zależnych zostali w ciągu roku wykupienie przez ASEE.**
- **Energoparatura** – Spółka otrzymała zamówienie od firmy Intec nap race modernizacyjne w Elektrowni Opole za 5,25 mln PLN.
- **Indykpol** – Zarząd zarekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 1,3 PLN na akcję (stopa dywidendy 1,8%), proponowany dzień ustalenia prawa do dywidendy 16 sierpnia, proponowany dzień wypłaty dywidendy 30 sierpnia.
- **Instal Kraków** – Spółka podpisała kontrakt z Elektrownią Kraków na wykonanie akumulatora ciepła o wartości 37,3 mln PLN.
- **MCI** – Tomasz Czechowicz (Prezes Zarządu) powiedział, że spółka może podwyższyć prognozy na 2010 rok (obecnie: zysk netto 57 mln PLN, aktywa pod zarządzaniem 545 mln PLN), aczkolwiek zależy to od oferty publicznej ABC Daty.
- **Powermedia** – ZWZA w dn. 9 czerwca podejmie decyzję o skupie do 300 tys. akcji własnych po nie więcej niż 3,5 PLN za udział oraz o skupie do 300 tys. akcji po 6 PLN za udział poprzez wezwanie.
- **Bytom** – Krzysztof Pasoń (Prezes Zarządu spółki zależnej “Intermoda Fashion”) nabył 14.865 akcji po 1,35 PLN za udział i obecnie posiada 30.865 akcji (0,06% kapitału akcyjnego).
- **Wielton** – Podmiot powiązany z członkiem Rady Nadzorczej zbył 21.707 akcji po średniej cenie 4,11 PLN za udział.

KALENDARIUM SPÓŁKI

- **ATM** – WZA.
- **Centrozap** – Wprowadzenie do obrotu na GPW 6.000.000 akcji serii Y.
- **FON** – ZWZA ws. zatwierdzenia sprawozdania finansowego za 2009 rok.
- **Hardex** – Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy, kurs odniesienia 35,12 PLN.
- **PBG** – Dzień ustalenia prawa do dywidendy w wysokości 1,4 PLN na akcję.
- **PZU** – Debiut na GPW, wprowadzenie do obrotu 60.418.337 akcji serii A oraz 25.905.980 akcji serii B, kurs odniesienia 312,5 PLN.
- **Tell** – Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy, kurs odniesienia 13,4 PLN.
- **TUP** – ZWZA ws. zatwierdzenia sprawozdania finansowego za 2009 rok oraz wypłaty dywidendy.
- **Żywiec** – Dzień ustalenia prawa do dywidendy.

OFERTY PUBLICZNE

- **DSS** – Przydział akcji.
- **Kulczyk Oil Ventures** – Cena emisyjna została ustalona na poziomie 1,89 PLN.

WEZWANIA

- **Altercom** – Stoneshore Consultants Limited ogłosił wezwanie na 53.449 akcji (2,95% kapitału akcyjnego), oferowana cena 46,24 PLN, zapisy potrważą od 22 kwietnia do 21 maja.
- **Atlas Estates** – Fragiolig Holdings Limited ogłosił wezwanie na 31.414.276 akcji (67,05% kapitału akcyjnego), oferowana cena 3,98 PLN za akcję, zapisy potrważą od 7 maja do 21 czerwca.
- **Bipromet** – KGHM ogłosił wezwanie na 4.091.868 akcji spółki (66% kapitału akcyjnego), oferowana cena 7,5 PLN, zapisy potrważą od 4 maja do 2 czerwca.

- **Pemug** – AB Consulting ogłosił wezwanie na 29.563.176 akcji spółki (97.3% kapitału akcyjnego), oferowana cena 1,83 PLN, zapisy potrważają od 6 kwietnia do 17 maja.

WSKAŹNIKI SPÓŁEK

Spółka	Kurs	P/E			P/BV		
		2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
AGORA	23.10	29.2	20.9	15.6	0.9	0.9	0.9
ASSECOPOL	54.00	11.9	10.9	na	1.0	0.9	na
AZOTY TARNOW	16.00	12.9	9.9	8.4	0.5	0.5	0.5
BUDIMEX	100.00	13.9	13.8	13.5	4.3	4.1	4.1
CERSANIT	14.30	15.2	9.4	na	1.8	1.5	na
CIECH	29.90	91.7	4.4	3.6	0.9	0.8	0.6
COMARCH	93.00	20.5	15.6	na	1.3	1.2	na
CYFROWY POLSAT	14.50	17.2	14.8	13.2	9.8	7.9	6.6
ECHO	4.00	16.5	15.1	14.8	0.9	0.9	0.8
ELEKTROBUDOWA	172.00	15.9	15.0	11.1	2.5	2.2	1.9
ENEA	17.80	10.0	9.0	8.4	0.8	0.8	0.7
EUROCASH	21.39	21.3	19.1	17.1	6.0	4.8	3.9
GTC	21.64	12.0	14.9	11.3	1.1	1.0	0.9
HYDROBUDOWA	3.57	12.0	11.8	10.3	1.6	1.4	1.3
INTERCARS	67.50	11.8	10.8	na	1.6	1.4	na
KETY	112.50	11.7	11.0	na	1.3	1.2	na
KGHM	102.90	6.9	6.8	8.4	1.8	1.6	1.5
LPP	1,800.00	19.2	13.9	11.7	3.7	2.9	2.4
MONDI	67.90	21.2	11.6	10.7	2.5	2.2	2.1
MOSTOSTAL WARSZAWA	68.50	11.1	11.0	12.7	2.4	2.2	2.0
NG2	55.95	17.0	13.4	10.5	4.5	3.4	2.6
NFI EMF	18.00	17.4	13.9	11.2	3.1	2.5	2.0
ORBIS	36.40	168.4	64.0	na	0.9	0.9	na
PBG	228.40	14.5	16.5	16.9	2.0	1.8	1.7
PGF	40.50	8.4	7.3	6.0	1.1	0.9	0.8
PGNIG	3.44	13.4	9.7	9.5	0.9	0.8	0.8
PKN	37.65	13.4	10.2	na	0.8	0.8	na
POLICE	5.80	37.1	10.1	5.5	0.7	0.6	0.6
POLIMEX-MS	4.68	15.8	14.0	11.8	1.7	1.6	1.4
PULAWY	66.00	9.1	4.6	3.8	0.7	0.6	0.5
RAFAKO	13.24	20.1	12.0	9.0	2.3	1.9	1.6
SYGNITY	15.47	14.8	17.3	na	0.4	0.4	na
TPSA	15.70	18.4	14.5	12.4	1.3	1.3	1.3
TRAKCJA POLSKA	4.06	11.4	9.6	8.0	1.6	1.4	1.2
TVN	17.99	28.1	14.7	11.9	3.6	3.1	2.6

Bank	Kurs	P/E			P/BV		
		2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
BANK MILLENNIUM	4.55	27.7	14.3	12.3	1.4	1.3	1.2
BRE	271.00	14.0	12.1	9.9	1.5	1.4	1.3
BZ WBK	198.20	14.3	10.2	9.0	2.2	1.9	1.7
ING BSK	760.00	14.4	11.3	9.7	1.8	1.6	1.4
KREDYT BANK	15.33	10.9	10.6	10.2	1.4	1.2	1.1
PEKAO	167.40	17.0	13.1	11.3	2.2	2.1	2.0
PKO BP	40.90	17.2	12.4	11.3	2.4	2.1	1.9

PRZED PRZYSTĄPIENIEM PRZEZ PAŃSTWA DO ANALIZY MATERIAŁU PRZYGOTOWANEGO PRZEZ DMBH INFORMUJE, ŻE:

Niniejszy materiał został sporządzony przez Dom Maklerski Banku Handlowego S.A. (zwany dalej DMBH) jako podmiot posiadający zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego w stosownym zakresie i został przygotowany na podstawie dostępnych i wiarygodnych danych z zastrzeżeniem, że DMBH nie jest uprawniony do oceny wiarygodności lub rzetelności danych, na podstawie których materiał został sporządzony. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez DMBH dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych.

Niniejszy materiał przeznaczony jest jedynie dla klientów DMBH z wyłączeniem osób posiadających stałe miejsce zamieszkania w USA (US citizens). Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim. Informacje zawarte w materiale nie mogą być rozpowszechniane na terenie USA.

DMBH informuje, że w związku z wykonywaniem bieżącej działalności operacyjnej może działać jako dealer / animator / organizator spółki na rynku giełdowym lub pozagiełdowym, nabywać lub zbywać papiery wartościowe spółek wymienianych w wydawanych przez siebie materiałach oraz wykonywać inne czynności w zakresie działalności maklerskiej w stosunku do tych spółek. Powyższe zastrzeżenie stosuje się odpowiednio do podmiotów, w stosunku, do których DMBH jest w jakimkolwiek stosunku zależności a pracownicy tych podmiotów łącznie z DMBH mogą piastować stanowiska kierownicze lub inne mające wpływ na działalność spółek ujętych w materiałach.

Klient podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych powinien wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwość zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew oczekiwaniom klienta i w związku z tym nie uzyskania założonych przez Inwestora zysków.

Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest ofertą ani zachętą do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. DMBH nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione przez klientów w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale, ponieważ informacje te nie powinny stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez klienta. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez inwestora w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez DMBH nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości.

Informacje podane w powyższych materiałach DMBH nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych, wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów informacyjnych.

Autor niniejszego opracowania zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie, oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od spółki, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich opinii.

Dodatkowych informacji udziela Biuro Analiz DMBH.