

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## BIULETYN TYGODNIOWY

PONIEDZIAŁEK, 03.11.2008

### RYNEK MIEDZI

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 3 590 – 4 820 USD/t. Minimalną cenę trzymiesięczną zanotowano w poniedziałek, natomiast maksymalną w czwartek. Najniższą i najwyższą oficjalną cenę *cash settlement* zanotowano w tych samych dniach, odpowiednio 3 686 USD/t i 4 497 USD/t.

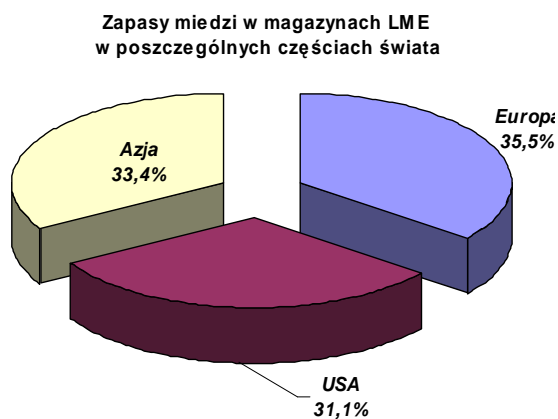
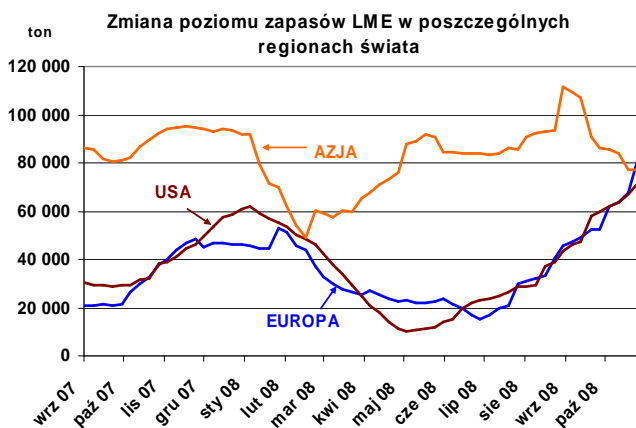
#### Duże wahania cen metali podstawowych

Po silnych spadkach przyszło silne odreagowanie. Ceny metali wzrosły o kilkadziesiąt procent by w piątek ponownie się znacząco obniżyć. Taki rozwój wydarzeń miał największe znaczenie dla zmienności implikowanej, która w przypadku miedzi osiągnęła 100% na krótkie terminy. W ubiegłym tygodniu miała miejsce coroczna konferencja rynku miedzi Chinese Copper Conference. W zgodnej opinii wielu analityków wzrost gospodarczy w Chinach będzie spowolniony w przyszłym roku. Prognozy dotyczące PKB w 2009 r. oscylują w okolicach 7,8%-8%, przy ryzyku głębszego spowolnienia. Przewiduje się, że główną przyczyną zmniejszenia się aktywności gospodarczej będzie spadek popytu w gospodarce światowej. To z kolei wpłynie na spadek eksportu.

W długim terminie nadal podkreśla się czynniki oddziałujące pozytywnie na popyt na metal: planowane inwestycje w energetykę, elektryfikację infrastruktury kolejowej, działania pobudzające popyt wewnętrzny, plany urbanizacji obszarów wiejskich.

#### Wzrost zapasów w magazynach giełdy LME

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME wzrósł o 18 675 ton i na koniec tygodnia wyniósł 230 650 ton. Największy przyrost zapasów odnotowano w lokalizacjach europejskich (14 300 ton) i Stanach Zjednoczonych (4 575 ton). W lokalizacjach azjatyckich zapasy obniżyły się o 200 ton.



#### Spadek zapasów w Szanghaju, wzrost na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju obniżyły się o 6 265 ton osiągając poziom 24 788 ton. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów w magazynach giełdowych wzrósł o 398 ton i na koniec tygodnia ich poziom wyniósł 8 973 ton. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były wyższe o 12 808 ton, osiągając poziom 264 411 tony.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## **Sektor elektrycznych urządzeń domowych w Chinach w stabilnej sytuacji**

Przewiduje się, że zużycie miedzi w sektorze elektrycznych urządzeń domowych powinno utrzymać się na stabilnym poziomie, zbliżonym do wielkości z ubiegłego roku. Chińskie stowarzyszenie badające dany rynek szacuje, że konsumpcja miedzi wyniesie około 750 tys. ton. Według szacunków China Nonferrous Metals Industry Association sektor ten stanowi blisko 17% całkowitej konsumpcji miedzi w tym kraju. Analitycy szacują, że około jedna trzecia produkcji lodówek i klimatyzatorów jest przeznaczona na eksport. Household Electrical Appliances Association prognozuje, że zagraniczny popyt na urządzenia nie powinien znacząco odbiegać od poziomów z ubiegłego roku, a ewentualne jego zmniejszenie będzie rekompensowane przez systematyczny wzrost popytu ze strony obszarów wiejskich w Chinach. Przedstawiciele Stowarzyszenia są szczególnie optymistyczni w odniesieniu do inicjatyw rządowych mających na celu systematyczną poprawę warunków życia w obszarach wiejskich. Powinno to przełożyć się na stopniowy wzrost popytu na urządzenia elektryczne domowego użytku w tym kraju.

## **Kazahmys zmniejsza plany produkcji na 2009 rok**

Kazahmys ogłosił w ubiegłym tygodniu, że może zmniejszyć wielkość produkcji miedzi w 2009 roku. Powodem są problemy z pozyskaniem kapitału na rynku na finansowanie niektórych przedsięwzięć w spółce zaplanowanych na przyszły rok. Już wcześniej Kazahmys wystosował komunikat, że niskie poziomy notowań metali mogą skłonić spółkę do czasowego zamknięcia niektórych zakładów, których koszty krańcowe produkcji znajdują się na poziomie notowań miedzi lub wyższym.

Produkcja katod z własnego złoża wzrosła w spółce z 82 tys. ton w II kwartale 2008 roku do poziomu 92 tys. ton w III kwartale. Produkcja za dziewięć miesięcy wyniosła 249 tys. ton i była zbliżona do analogicznego okresu roku ubiegłego.

## **Wyniki produkcyjne w kopalni Escondida**

Chilijska Escondida, największa światowa kopalnia miedzi, ogłosiła w ubiegłą środę że produkcja miedzi wyniosła łącznie 997 tys. ton w pierwszych dziewięciu miesiącach 2008 roku. W analogicznym okresie roku ubiegłego produkcja wyniosła 1 112 tys. ton, co daje 10,4% gorszy wynik w bieżącym roku. Produkcja katod w okresie styczeń-wrzesień wyniosła 184 tys. ton, zaś miedzi w koncentracji 813 tys. ton. Koszty w danym okresie wzrosły z poziomu 59,8 centów na funt miedzi w okresie styczeń-wrzesień 2007 do 75,6 US\$/lb w pierwszych dziewięciu miesiącach 2008. Zwiększenie kosztów wynikało ze wzrostu cen paliw i energii, jak również stali i kwasu siarkowego.

## **Southern Copper – produkcja mniejsza o 13% w III kw.**

Southern Copper Corporation ogłosiło wyniki produkcyjne za III kwartał oraz za dziewięć pierwszych miesięcy 2008. Produkcja w tych okresach ukształtowała się na poziomie 118,7 tys. ton i 363,8 tys. ton. W analogicznych okresach 2007 roku dane przedstawiały się następująco: 136,8 tys. ton i 466,3 tys. ton. Spółka zaprezentowała wyjątkowe wyniki ze sprzedaży kwasu siarkowego. Zarówno w III kwartale br. jak również w ciągu dziewięciu miesięcy 2008 roku wartość sprzedaży kwasu siarkowego w zakładach w Peru przekroczyła wartość sprzedaży srebra, do niedawna drugiego co do wielkości przychodów SCC metalu po miedzi. Koszty produkcji funta miedzi w trzecim kwartale 2008 i w okresie styczeń-wrzesień, włączając przychody z produktów ubocznych, odpowiednio 18 US\$/lb i 4 US\$/lb. W analogicznych okresach roku ubiegłego wartości te były ujemne i przedstawiały się następująco: -22,4 US\$/lb i -10 US\$/lb.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI				
USD/t	cena oficjalna <i>settlement</i> <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. <sup>2</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>Cu</b>	<b>3 995,00</b>	<b>7,36%</b>	<b>3 990,00</b>	<b>7,11%</b>
<b>Sn</b>	13 860,00	22,11%	13 620,00	20,53%
<b>Pb</b>	1 469,00	28,86%	1 472,00	26,35%
<b>Zn</b>	1 091,00	2,68%	1 130,00	3,15%
<b>Al</b>	1 970,50	5,04%	2 010,00	4,15%
<b>Ni</b>	11 305,00	28,32%	11 505,00	27,48%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 31.10.2008).

<sup>2</sup> Notowanie 3-miesięczne ustalone na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali (oferta sprzedaży – tzw. Sellers' Price).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI				
USD/t	wahania tygodniowe ceny 3-miesięcznej <sup>1</sup>		wahania roczne <sup>4</sup> ceny 3-miesięcznej	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>Cu</b>	4 820,00	3 590,00	8 940,00	3 590,00

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskiej Giełdzie Metali.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu w notowaniach ciągłych (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży w notowaniach ciągłych (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI			
USD/t	średnia roku <sup>1</sup> <i>settlement</i>	najwyższa w roku <sup>2</sup> <i>settlement</i>	najniższa w roku <sup>3</sup> <i>settlement</i>
<b>Cu</b>	<b>7 637,72</b>	<b>8 985,00</b>	<b>3 686,00</b>
<b>Sn</b>	19 670,14	25 500,00	11 350,00
<b>Pb</b>	2 269,89	3 460,00	1 140,00
<b>Zn</b>	2 013,29	2 825,50	1 062,00
<b>Al</b>	2 745,45	3 291,50	1 876,00
<b>Ni</b>	23 114,88	33 300,00	8 810,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

ZAPASY W MAGAZYNACH LONDYŃSKIEJ GIEŁDY METALI				
tony	aktualny poziom	tygodniowa zmiana	stan zapasów na początku roku	zmiana od początku roku
<b>Cu</b>	<b>230 650</b>	<b>18 675</b>	<b>198 925</b>	<b>31 725</b>
<b>Sn</b>	3 715	-865	12 150	-8 435
<b>Pb</b>	48 575	-5 875	45 350	3 225
<b>Zn</b>	181 975	10 075	88 475	93 500
<b>Al</b>	1 524 325	21 300	929 450	594 875
<b>Ni</b>	57 480	894	47 940	9 540

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## RYNEK SREBRA

W ubiegłym tygodniu cena srebra w notowaniach ciągłych na Londyńskim Rynku Kruszców poruszała się w przedziale 8,42 – 10,50 USD/troz. Najniższą cenę w notowaniach ciągłych odnotowano we wtorek, natomiast najwyższą w czwartek. Jeśli chodzi o wahania oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców najniższą cenę odnotowano w poniedziałek (9,01 USD/troz), natomiast najwyższą w czwartek (10,02 USD/troz).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW			
USD/troz	Fixing <sup>1</sup>		tygodniowa zmiana [%]
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>9,2800</b>	<b>4,50%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	728,50	5,20%
	PM FIX	730,75	2,56%
<b>Pt</b>	AM FIX	790,00	2,86%
	PM FIX	814,00	4,63%
<b>Pd</b>	AM FIX	196,00	13,95%
	PM FIX	198,00	17,86%

<sup>1</sup> Fixing dla srebra ustalany jest raz dziennie (godz. 12.00 GMT), natomiast dla złota, platyny i palladu – dwa razy dziennie (godz. 10.30 oraz 15.00 GMT, poziomy z dnia 31.10.2008).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW				
USD/troz	wahania tygodniowe ceny kasowej <sup>1</sup>		wahania roczne <sup>4</sup> ceny kasowej	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>Ag</b>	10,5000	8,4200	21,2400	8,4200

<sup>1</sup> Podstawowa cena kwotowana na Londyńskim Rynku Kruszców.

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta sprzedaży (Low Offer).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW				
USD/troz	Fixing	średnia roku <sup>1</sup>	najwyższa w roku <sup>2</sup>	najniższa w roku <sup>3</sup>
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>15,9339</b>	<b>20,9200</b>	<b>8,8800</b>
<b>Au</b>	AM FIX	888,29	1023,50	692,50
	PM FIX	887,38	1011,25	712,50
<b>Pt</b>	AM FIX	1715,61	2276,00	756,00
	PM FIX	1712,48	2273,00	763,00
<b>Pd</b>	AM FIX	382,37	588,00	168,00
	PM FIX	381,62	582,00	168,00

<sup>1,2,3</sup> Od początku roku kalendarzowego.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## USD/PLN

**W ubiegłym tygodniu kurs USD/PLN wahał się w przedziale 2,6090-3,1324**

W ubiegłym tygodniu notowania kursu USD/PLN wahały się w przedziale 2,6090-3,1324. Maksimum kursu zanotowano w poniedziałek, a minimum w czwartek.

**Złoty umocnił się wobec dolara**

W miniony poniedziałek złoty nadal pozostawał pod presją amerykańskiej waluty. Jednak już w kolejnych dniach, m. in. po ogłoszeniu przez rząd przyjęcia harmonogramu wejścia Polski do strefy euro, złoty umocnił się zarówno wobec dolara, jak i euro. Skala umocnienia była znacząca, bo od szczytów notowanych na USD/PLN w poprzednim tygodniu (3,1559) było to aż 17% w ujęciu tygodniowym. Korekta notowań na rynku eurodolara, która miała miejsce na zakończenie tygodnia ponownie osłabiła złotego, który na zakończenie sesji oscylował wokół poziomu 2,78.

**RPP nie zmieniła poziomu stóp procentowych. Główna stopa proc. nadal wynosi 6,0%**

Na dwudniowym posiedzeniu zakończonym 29.10. Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna w Polsce nadal wynosi 6,0%. W komunikacie po spotkaniu przekazano, że aktualnie szacowane jest obniżenie tempa wzrostu gospodarczego w Polsce, głównie z powodu obniżenia dynamiki wzrostu za granicą oraz utrzymującej się niepewności, co do sytuacji na globalnych rynkach finansowych.

Istotne dane makroekonomiczne polskiej gospodarki opublikowane w ubiegłym tygodniu:

- agencja ratingowa Standard&Poor's obniżyła do stabilnej (z pozytywnej) perspektywę długoterminowego ratingu Polski w walucie zagranicznej),
- w dniu 28.10. rząd przyjął harmonogram przyjęcia euro przez Polskę, w którym zakłada się przyjęcie wspólnej waluty od 1 stycznia 2012 r.,
- projekcja inflacyjna NBP:

Rok	2009	2010
Inflacja średnioroczna	4,7%	3,1%
Inflacja na koniec roku	4,7%	3,2%
PKB z prawdopodob. 50% (średnioroczny wzrost)	1,9% - 3,7% (2,8%)	2,7% - 4,5% (3,6%)
Popyt krajowy	2,4%	3,0%
Wzrost inwestycji	4,3%	2,8%

## EUR/PLN

**W zeszłym tygodniu kurs EUR/PLN oscylował w przedziale 3,4555-3,8773**

Notowania kursu EUR/PLN w zeszłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 3,4555-3,8773. Wartość maksymalną kursu zanotowano w poniedziałek, natomiast minimalna odnotowana została w czwartek.

Korekta notowań na rynku eurodolara była impulsem dla wzrostu notowań złotego. Skala umocnienia krajowej waluty była równie silna, jak jej spadek w poprzednim tygodniu. W drugiej połowie tygodnia notowania EUR/PLN zniżkowały w okolice 3,45. Podczas piątkowej sesji euro umocniło się, a kurs eurozłoty wzrósł do około 3,60.

Na posiedzeniu w dniu 28.10. słowacki bank centralny obniżył stopy

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

procentowe o 50 pkt. bazowych. Główna stopa procentowa wynosi aktualnie 3,75%.

Poniżej zaprezentowane zostały dane dotyczące gospodarki strefy euro ogłoszone w zeszłym tygodniu:

- podaż pieniądza M3 we wrześniu spadła do 8,6% r/r (w sierpniu wyniosła 8,8% r/r),
- wskaźnik nastrojów gospodarczych w październiku zmniejszył się do 80,4 pkt. w porównaniu z poziomem 87,5 pkt. zanotowanym we wrześniu,
- inflacja w październiku wyniosła 3,2% r/r (we wrześniu była na poziomie 3,6% r/r),
- stopa bezrobocia we wrześniu pozostała na sierpniowym poziomie 7,5%,
- wskaźnik Ifo nastrojów niemieckich przedsiębiorców w październiku obniżył się do 90,2 pkt. z 92,9 pkt. we wrześniu,
- indeks GfK nastrojów niemieckich konsumentów na listopad wzrósł do 1,9 pkt. z 1,8 pkt. w październiku,
- stopa bezrobocia w Niemczech w październiku spadła do 7,5% z 7,6% we wrześniu,
- sprzedaż detaliczna w Niemczech (realnie) we wrześniu zmniejszyła się o 2,3% m/m i wzrosła o 1,2% r/r (w sierpniu zwiększyła się o 1,9% m/m i spadła o 3,3% r/r).

### EUR/USD

**W poprzednim tygodniu notowania EUR/USD oscylowały w przedziale 1,2328-1,3294**

**Eurodolar pikuje do 1,2328**

W minionym tygodniu kurs EUR/USD poruszał się w kanale 1,2328-1,3294. Maksimum kursu zanotowano w czwartek, a minimum we wtorek.

Tydzień rozpoczął się od silnych spadków na zachodnich giełdach, co dało impuls do dynamicznego umocnienia się amerykańskiej waluty. Kurs EUR/USD obniżył się do okolic 1,23, notując tym samym tegoroczne minimum. Ruch ten nie okazał się jednak trwały, bo już w kolejnych dniach poprawa nastrojów na Wall Street i giełdach azjatyckich wpłynęła na wzrosty notowań na rynku eurodolara, nawet powyżej 1,31. Na zakończenie piątkowej sesji kurs EUR/USD nieznacznie odregował i kwotowany był na poziomie 1,2730.

**FOMC obniżył stopę funduszy federalnych w USA do 1,0%**

W dniu 20.10. Komitet FOMC (odpowiedzialny za politykę monetarną Fed) zredukował stopy procentowe o 50 pkt. bazowych. Główna stopa funduszy federalnych wynosi obecnie 1,0%. W komunikacie po posiedzeniu Komitet podkreślił, że oznaki silnego spowolnienia są bardzo widoczne, w szczególności w odniesieniu do wydatków konsumpcyjnych. Wyrażono również obawy o dalsze pogłębienie się spowolnienia z uwagi na trudniejszy dostęp do kredytu. Komitet zapowiedział ściśle monitorowanie sytuacji zarówno w gospodarce, jak i na rynkach finansowych.

W dniu 30.10. Bank Centralny Japonii obniżył główną stopę procentową (overnight) o 20 pkt. bazowych do poziomu 0,3%.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- sprzedaż nowych domów we wrześniu zwiększyła się o 2,7% m/m do poziomu 464 tys.,
- indeks Conference Board nastrojów amerykańskich konsumentów w październiku obniżył się do 38,0 pkt. z 61,4 pkt. we wrześniu,

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

- zamówienia na dobra trwałe we wrześniu zwiększyły się o 0,8% m/m (w sierpniu spadły o 5,5% m/m),
- według wstępnych szacunków dynamika PKB w III kw. br. spadła o 0,3% wobec wzrostu o 2,8% w II kw.,
- liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 25.10. wyniosła 479 tys., tj. tyle samo co po korekcie tydzień wcześniej,
- bazowy indeks cen PCE we wrześniu wzrósł o 0,2% m/m, tyle samo co miesiąc wcześniej,
- wydatki gospodarstw domowych we wrześniu zmniejszyły się o 0,4% m/m, a dochody wzrosły o 0,2% m/m (w sierpniu wartości te wyniosły odpowiednio 0% m/m i 0,4% m/m),
- wskaźnik Chicago PMI koniunktury w przemyśle w październiku obniżył się do 37,8 pkt. z 56,7 pkt. we wrześniu,
- według ostatecznych danych indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan w październiku spadł do 57,6 pkt. wobec 70,3 we wrześniu.

KURSY WALUT		
waluta	notowania oficjalne <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>USD/PLN</b>	<b>2,8472</b>	-9,04%
<b>EUR/PLN</b>	<b>3,6330</b>	-7,47%
<b>EUR/USD</b>	<b>1,2757</b>	1,28%

KURSY WALUT					
USD/t	wahania tygodniowe		wahania roczne <sup>4</sup>		
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN	ŚREDNIA
<b>USD/PLN</b>	3,1324	2,6090	3,1559	2,0145	2,3002
<b>EUR/PLN</b>	3,8773	3,4555	3,9878	3,1942	3,4417
<b>EUR/USD</b>	1,3294	1,2328	1,6038	1,2328	1,5018

<sup>1</sup> Oficjalne kursy walut z ostatniego piątku

<sup>2</sup> Najwyższa oferta zakupu (High Bid).

<sup>3</sup> Najniższa oferta zakupu (Low Bid).

<sup>4</sup> Od początku roku kalendarzowego.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów:

“Commodities Comment” *Macquarie Research Metals and Mining* (27 – 31 października 2008)

“Base Metals Daily” *Standard Bank* (27 – 31 października 2008)

“Commodity Daily Briefing” *Barclays Capital Research* (27 – 31 października 2008)

“Global Commodities Daily” *Deutsche Bank* (27 – 31 października 2008)

“UBS Metals Daily” *UBS* (27 – 31 października 2008)

Ponadto zostały wykorzystane informacje uzyskane w bezpośrednich rozmowach z brokerami, z raportów instytucji finansowych oraz ze stron internetowych [www.lme.co.uk](http://www.lme.co.uk), [www.lbma.org.uk](http://www.lbma.org.uk), [www.economy.com/dismal](http://www.economy.com/dismal), [www.thebulliondesk.com](http://www.thebulliondesk.com), [www.lbma.org.uk/stats](http://www.lbma.org.uk/stats), [www.crumonitors.com](http://www.crumonitors.com), [www.metalbulletin.com](http://www.metalbulletin.com), [www.nbportal.pl](http://www.nbportal.pl)

Oficjalne notowania metali są dostępne na stronach:

- metale podstawowe [www.lme.com/dataprices\\_products.asp](http://www.lme.com/dataprices_products.asp) (bezpłatne logowanie)
- srebro i złoto [www.lbma.org.uk/stats/silvfixg](http://www.lbma.org.uk/stats/silvfixg)
- platyna i pallad [www.lppm.org.uk/statistics\\_cover.html](http://www.lppm.org.uk/statistics_cover.html)

Niniejszy dokument odzwierciedla poglądy pracowników Departamentu Zabezpieczeń KGHM Polska Miedź S.A. na temat gospodarki, a także rynków towarowych oraz finansowych. Chociaż fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność wierzymy, nie gwarantujemy ich poprawności. Mogą one być ponadto niekompletne albo skrócone. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w opracowaniu są wyrazem naszej oceny w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie, o czym KGHM Polska Miedź S.A. może nie poinformować. Dokument ten jest udostępniany wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być interpretowany jako oferta lub porada dotycząca zakupu/sprzedaży wymienionych w nim instrumentów, jak również nie stanowi części takiej oferty ani porady.

W razie pytań, komentarzy bądź uwag prosimy o kontakt.

KGHM Polska Miedź S.A.  
Departament Zabezpieczeń  
ul. M. Skłodowskiej-Curie 48  
59-301 Lubin

**Grzegorz Laskowski**  
**Maciej Koński**  
**Kamilla Liszka**

[g.laskowski@kg hm.pl](mailto:g.laskowski@kg hm.pl)  
[m.konski@kg hm.pl](mailto:m.konski@kg hm.pl)  
[k.liszka@kg hm.pl](mailto:k.liszka@kg hm.pl)

tel. (076) 7478 158  
tel. (076) 7478 837  
tel. (076) 7478 861