

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## BIULETYN TYGODNIOWY

PONIEDZIAŁEK, 28.12.2009

### RYNEK MIEDZI

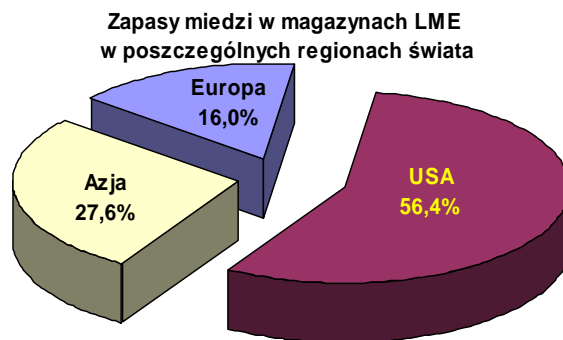
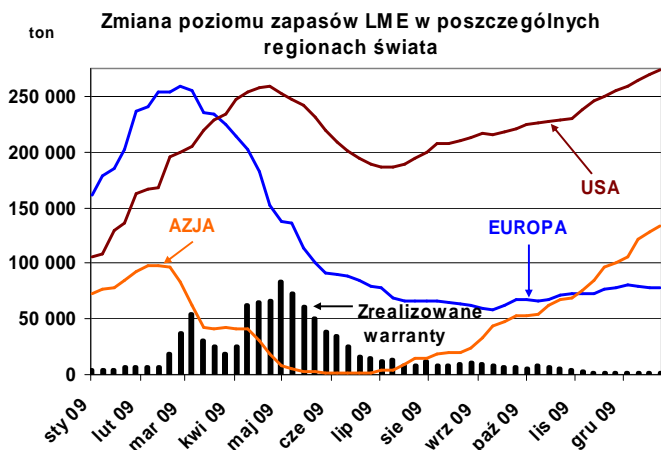
W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 6 845 – 7 167 USD/t. Minimalną cenę trzymiesięczną zanotowano we wtorek, natomiast maksymalną w czwartek. Najniższą i najwyższą oficjalną cenę cash settlement zanotowano w tych samych dniach, odpowiednio 6 856 USD/t oraz 7 070 USD/t.

#### Rajd świętego Mikołaja??

Święty Mikołaj okazał się łaskawy dla inwestorów, którzy utrzymywali w ubiegłym tygodniu długie pozycje na rynkach towarowych. Zyskały ceny wszystkich metali podstawowych poza aluminium. Cena miedzi zbliżyła się do tegorocznego maksimum z początku grudnia na poziomie 7 170 USD/t. Mocno zyskała również ropa, której cena wydaje się pozytywnie reagować na informacje o ataku zimy w USA. Innym powodem wzrostów na giełdach towarowych może być tzw. window dressing. Przedświąteczna atmosfera sprawia, że aktywność inwestorów jest wyjątkowo niska i być może część funduszy próbuje stosunkowo niewielkim nakładem środków podnieść ceny w celu poprawy swoich wyników na koniec roku. Również w obecnym tygodniu nie należy się raczej spodziewać masowego powrotu inwestorów na rynek. Większość z nich skupia się bardziej na podsumowaniach udanego roku i przedłużeniu przerwy świątecznej do nocy sylwestrowej. Wzrosty cen miedzi są nieco zastanawiające w obliczu zbliżającej się aktualizacji struktury indeksów towarowych. Analitycy oczekują, że największa wyprzedaż wystąpi właśnie w przypadku tego metalu.

#### Zapasy LME w górę.

Poziom zapasów miedzi w magazynach LME podniósł się o kolejne 8 250 ton i na koniec tygodnia wyniósł 484 600 ton. Największy wzrost wystąpił w Azji (4 925 ton) oraz w USA (3 575 ton). W Europie zapasy metalu obniżyły się o 250 ton.



#### Wzrost zapasów w Szanghaju i na giełdzie Comex

Zapasy na giełdzie w Szanghaju spadły o 8 015 ton i wyniosły 96 362 tony. W przypadku giełdy Comex stan oficjalnych zapasów zwiększył się o 2 715 ton i na koniec tygodnia wyniósł 89 363 tony. Łącznie na trzech giełdach zapasy na koniec tygodnia były wyższe o 3 150 ton, osiągając poziom 670 525 ton.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

### **ICSG – bilans rynku miedzi rafinowanej za 9 miesięcy 2009 roku**

International Copper Study Group ogłosiło 21 grudnia, że rynek miedzi rafinowanej w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2009 roku odnotował deficyt wielkości 50 tys. ton. W analogicznym okresie ubiegłego roku na rynku miedzi rafinowanej wystąpił deficyt rzędu 92 tys. ton.

Konsumpcja miedzi rafinowanej w okresie styczeń – wrzesień 2009 zmalała o 0,8% w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed roku. Z czterech wiodących obszarów pod względem zużycia metalu, jedynie w Chinach odnotowano wzrost konsumpcji miedzi w stosunku do roku poprzedzającego. W analizowanym okresie zużycie miedzi w Państwie Środka wzrosło aż o 45% r/r. Zużycie miedzi na świecie z wyjątkiem Chin zmalało średnio o 18,5% w okresie styczeń - wrzesień 2009. Konsumpcja zmalała w krajach UE-15, Japonii oraz Stanach Zjednoczonych – odpowiednio 22%, 32% i 22%. Trzy ostatnio wspomniane kraje odpowiadają za blisko 29% światowego popytu na miedź rafinowaną na świecie. Wyliczenia zużycia miedzi w Chinach bazują na danych oficjalnych (zużycie miedzi rafinowanej w dalszych ciągu produkcyjnym +/- bilans handlowy +/- zmiana zapasów w magazynach giełdy w Szanghaju) i nie biorą pod uwagę zmian w stanie zapasów nieoficjalnych (zapasy chińskiej Agencji Rezerw Materiałowych, zapasy producentów, konsumentów i spółek handlowych), które mogą odgrywać znaczącą rolę zwłaszcza w okresie *destocking* lub *restocking*.

Produkcja górnicza miedzi w pierwszych dziewięciu miesiącach 2009 roku wzrosła o 2,9% w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzedzającym. Produkcja koncentratu wzrosła o 1,8% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, zaś miedzi uzyskiwanej metodą SX-EW o 7,4%. Głównym kontrybutorem wzrostu produkcji górnicznej była Indonezja (wzrost produkcji o 331 tys. ton miedzi), podczas gdy produkcja w Chile, Stanach Zjednoczonych i Kanadzie obniżyła się łącznie o 180 tys. ton.

Produkcja miedzi rafinowanej obniżyła się o 0,5% r/r. Produkcja pierwotna spadła o 0,5%, zaś produkcja ze złomów obniżyła się o 0,1% r/r). Średni wskaźnik wykorzystania mocy produkcyjnych w hutach i rafineriach w analizowanym okresie obniżył się do poziomu 77,5%. Średni wskaźnik w okresie styczeń – wrzesień 2008 wyniósł 81%.

### **CNMC zainwestuje 400 mln USD w kopalnię Luanshya w Zambii**

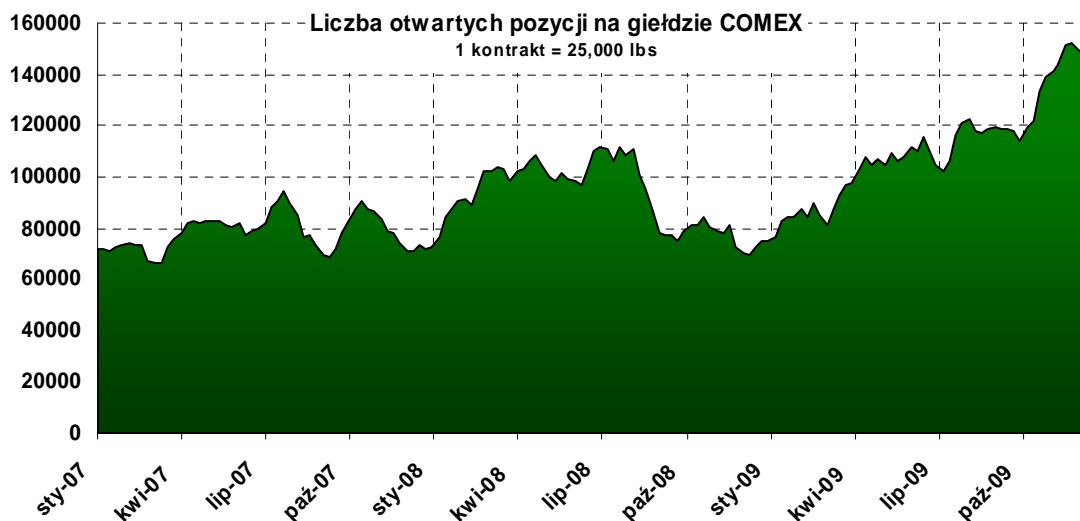
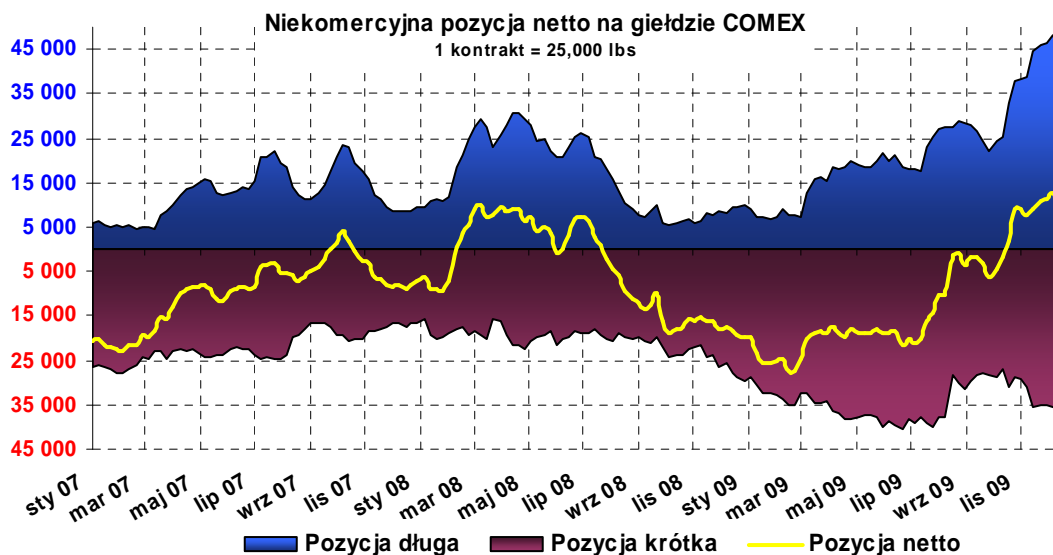
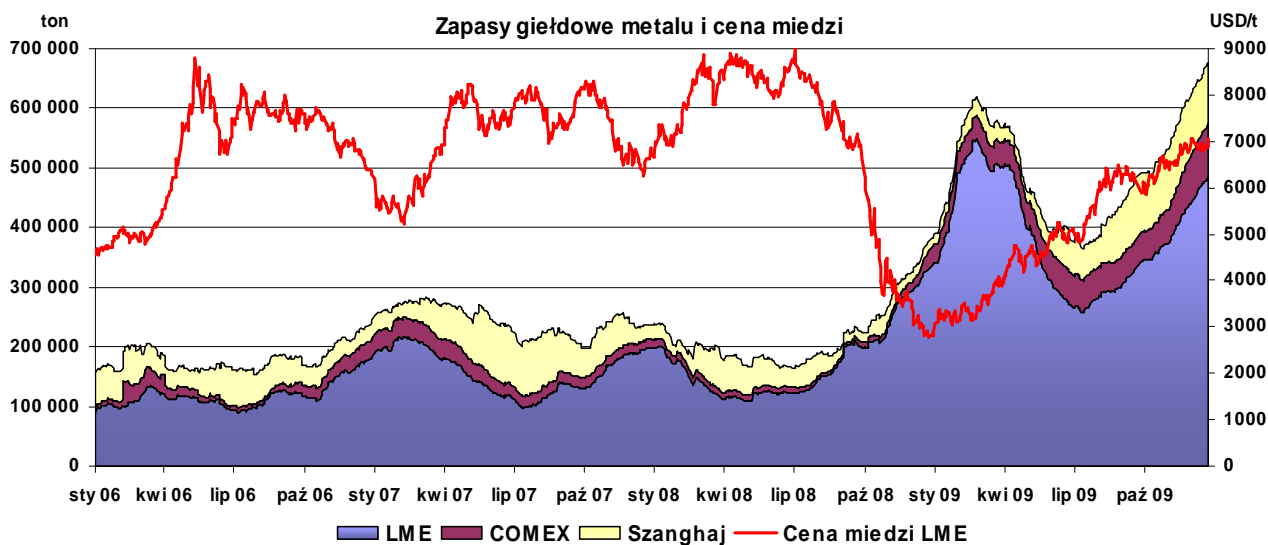
China Nonferrous Metal Mining Group zapowiedziała, że zainwestuje 400 mln USD w kopalnię miedzi Luanshya w Zambii w ciągu najbliższych dwóch lat. CNMC posiada obecnie udział wielkości 80% w kopalni. Zakład będzie docelowo produkować 60 tys. ton miedzi rocznie. Zasoby miedzi szacowane są na 2,5 mln ton metalu.

### **Konkola Copper Mines zwiększy produkcję do 500 tys. ton w 2011 roku.**

Zambijska Konkola Copper Mines w kwietniu przyszłego roku rozpocznie wydobywanie z części kopalni, która jest rozbudowywana zgodnie z wcześniej uchwalonym planem zwiększenia produkcji górnicznej miedzi w spółce. Konkola szacuje, że produkcja docelowo sięgnie 500 tys. ton w 2011 roku. KCM zainwestowała w ostatnim czasie 1,5 mld USD, m.in. w projekt rozbudowy kopalni Konkola, Konkola Deep Mining Project, który przedłuży funkcjonowanie kopalni o 23 lata. Budowana kopalnia Konkola Deep Mining będzie miała głębokość 1 460 metrów, a szacowana produkcja wyniesie 180 tys. ton począwszy od 2011 roku.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIEJ GIEŁDZIE METALI				
USD/t	cena oficjalna settlement <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]	cena 3-mies. <sup>2</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>Cu</b>	<b>7 070,00</b>	<b>3,35%</b>	<b>7 100,50</b>	<b>2,98%</b>
<b>Sn</b>	16 145,00	2,31%	16 105,00	0,97%
<b>Pb</b>	2 327,00	0,54%	2 360,00	0,49%
<b>Zn</b>	2 490,50	3,86%	2 538,00	4,02%
<b>Al</b>	2 201,00	-0,59%	2 248,00	-0,13%
<b>Ni</b>	18 640,00	9,33%	18 750,00	9,01%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 24.12.2009).

<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>	7 167,00	6 845,00	7 170,00	3 025,00

<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> settlement	najwyższa w roku <sup>2</sup> settlement	najniższa w roku <sup>3</sup> settlement
<b>Cu</b>	<b>5 138,11</b>	<b>7 071,00</b>	<b>3 050,50</b>
<b>Sn</b>	13 555,80	16 145,00	10 055,00
<b>Pb</b>	1 718,20	2 447,50	991,50
<b>Zn</b>	1 648,27	2 490,50	1 059,50
<b>Al</b>	1 660,79	2 265,50	1 253,50
<b>Ni</b>	14 651,18	21 070,00	9 405,00

<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>484 800</b>	<b>8 450</b>	<b>340 550</b>	<b>144 250</b>
<b>Sn</b>	26 840	435	7 765	19 075
<b>Pb</b>	144 275	2 100	45 150	99 125
<b>Zn</b>	466 725	10 225	253 475	213 250
<b>Al</b>	4 633 800	-5 050	2 338 300	2 295 500
<b>Ni</b>	152 400	3 942	78 822	73 578

# 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 16,74 – 17,55 USD/troz. Najniższą cenę w notowaniach ciągłych odnotowano we wtorek, natomiast najwyższą w środę i czwartek. Jeśli chodzi o wahania oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców najniższą odnotowano w środę (16,92 USD/troz), natomiast najwyższą w czwartek (17,32 USD/troz).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW			
USD/troz	Fixing <sup>1</sup>		tygodniowa zmiana [%]
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>17,32</b>	<b>0,06%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	1 104,50	-0,18%
	PM FIX	1 085,25	-1,74%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 456,00	1,46%
	PM FIX	1 399,00	-1,27%
<b>Pd</b>	AM FIX	377,00	3,01%
	PM FIX	356,00	-2,47%

<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 23.12 (PM) i 24.12.2009 (AM)).

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>	17,5500	16,7400	19,4300	10,3100

<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>14,6451</b>	<b>19,1800</b>	<b>10,5100</b>
<b>Au</b>	AM FIX	972,12	1218,25	813,00
	PM FIX	971,38	1212,50	810,00
<b>Pt</b>	AM FIX	1204,15	1500,00	915,00
	PM FIX	1201,40	1494,00	918,00
<b>Pd</b>	AM FIX	262,66	389,00	177,00
	PM FIX	262,19	386,00	179,00

<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 2,8508 – 2,9420**

W ubiegłym tygodniu notowania kursu USD/PLN wahały się w przedziale 2,8508 – 2,9420. Maksymalną wartość kursu zanotowano w poniedziałek, zaś minimalną w piątek.

W ubiegłym tygodniu złotówka systematycznie umacniała się w stosunku do dolara. Świąteczny nastrój spowodował, że na wszystkich rynkach była niska płynność i duże ruchy walutowe mogły odbywać się stosunkowo łatwo. Zwiększony popyt na polskiego złotego, można powiązać z wzrostowym ruchem indeksów giełdowych na GPW. Koniec roku wykorzystywany jest przez inwestorów jako okazja do podkreślenia całorocznych wyników, czyli tzw. windows dressing.

Sprzedaż detaliczna spadła w listopadzie o 6,1 m/m, a jednocześnie wzrosła o 6,3% w ujęciu rocznym. Wzrost dynamiki sprzedaży (w październiku wyniosła ona 2,1% r/r) spowodowana jest w dużej mierze, wzrostem sprzedaży pojazdów samochodowych, motocykli i części (dynamika roczna w tej kategorii ukształtowała się na poziomie 8,2% r/r). Zgodnie z oczekiwaniami wyższą dynamikę niż przed miesiącem zanotowała sprzedaż RTV i AGD oraz farmaceutyków. Większą niż przed rokiem skłonność do zakupów dóbr trwałego użycia analitycy tłumaczą m.in. pozytywnym wpływem udanych inwestycji Polaków akcje i fundusze inwestycyjne w 2010 roku.

**Dane makroekonomiczne w Polsce**

Istotne dane makroekonomiczne polskiej gospodarki opublikowane w ubiegłym tygodniu:

- Inflacja bazowa netto wyniosła w listopadzie w Polsce 2,8 % r/r, podczas gdy analitycy oczekiwali 2,9% r/r.
- Sprzedaż detaliczna w Polsce wzrosła w listopadzie o 6,3 % r/r. Wynik ten pobił oczekiwania analityków, którzy spodziewali się wzrostu sprzedaży o 4,6 % r/r.
- Stopa bezrobocia w Polsce wzrosła w listopadzie o 0,3% do 11,4%. Był to odczyt zgodny z oczekiwaniami analityków.
- W środę Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na poziomie 3,5%.

## EUR/PLN

**W zeszłym tygodniu kurs EUR/PLN oscylował w przedziale 4,1360 - 4,1998**

Notowania kursu EUR/PLN w zeszłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 4,1360 - 4,1998. Maksymalną wartość kursu zanotowano w poniedziałek, a minimalną w piątek.

Kurs walutowy EUR/PLN w ostatnich dniach zachowywał się bardzo podobnie jak USD/PLN. Złotówka umocniła się w stosunku do euro w skali tygodnia o 0.9%. Dopływ kapitału był widoczny także w przypadku rynku węgierskiego, gdzie giełda nieznacznie wzrosła, a forint umocnił się w stosunku do euro o 1,1%. Inaczej zachowała się czeska korona (uległa osłabieniu w stosunku do euro o 0,3%), a indeks giełdowy PX zanotował spadek.

Według Morgana Kelly'ego, irlandzkiego ekonomisty, który przewidział w 2006 roku załamanie na rynku nieruchomości Zielonej Wyspy, irlandzkie banki wciąż mogą ponieść bardzo duże straty na pożyczkach hipotecznych. Kryzys na rynku nieruchomości i recesja sprawiły, że największe irlandzkie banki musiały się ratować pomocą finansową rządu, która sięgnęła łącznie około 11 mld euro. Fundusze te otrzymały m.in. Allied Irish Banks, Anglo Irish Bank oraz Bank of Ireland. Zdaniem Kelly'ego ceny nieruchomości mogą

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

stanieć w najbliższych latach jeszcze o 50%, pomimo tego, że od 2007 roku do dzisiaj spadły już średnio o 40%.

### **Dane makroekonomiczne w strefie euro**

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

- Zamówienia na dobra trwałe w strefie euro spadły we wrześniu o 16,5% w stosunku do takiego samego okresu w poprzednim roku. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami rynku.

### **EUR/USD**

#### **W poprzednim tygodniu notowania EUR/USD oscylowały w przedziale 1, 4216 – 1, 4435**

W minionym tygodniu kurs EUR/USD oscylował w przedziale 1,4216 - 1,4435. Maksymalną wartość kursu zanotowano w piątek, a minimalną we wtorek.

Okres świąteczny nie przyniósł znacznych zmian w wycenie dolara. Opublikowane w czwartek dane o zamówieniach na dobra trwałe oraz nowo zarejestrowanych bezrobotnych w USA przyniosły niewielkie umocnienie euro. Powolny trend aprecjacyjny kursu EURUSD utrzymał się do końca tygodnia.

W piątek chiński urząd statystyczny podał, że produkt krajowy brutto w Chinach w 2008 roku wzrósł o 9,6% r/r, a nie jak wcześniej podawano 9,0% r/r. Dynamika gospodarki chińskiej kontrastowała z tempem rozwoju USA, gdzie PKB w 2008 roku zwiększył się o mniej niż 1% oraz Japonii, gdzie PKB skurczył się o 1,2%. Chiny są obecnie trzecią gospodarką światową, za USA i Japonią, jednak według Międzynarodowego Funduszu Walutowego w 2010 roku Chiny zdystansują Japonię. Tak szybki wzrost niepokoi jednak rząd tego kraju, czego wyrazem był apel premiera Chin Wen Jiabao o zaostrzenie reguł polityki pieniężnej, aby ograniczyć spekulację na rynku nieruchomości. Według Jiabao, w niektórych regionach kraju, ceny nieruchomości rosną zbyt szybko – w listopadzie ceny nieruchomości rosły najszybciej od lipca 2008 roku.

### **Dane makroekonomiczne w USA**

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- Finalny odczyt PKB w III kwartale w USA niemile zaskoczył inwestorów i pokazał wzrost 2,2 % kw/kw, podczas gdy rynek spodziewał się wzrostu o 2,8 %. Zwykle trzeci odczyt PKB (wcześniej są przedwstępny i wstępny) nie różni się od odczytu wstępnego PKB.
- Sprzedaż domów na rynku wtórnym okazała się wyższa w listopadzie (6,54 mln) od oczekiwań analityków (6,25 mln).
- Wskaźnik zaufania konsumentów uniwersytetu Michigan wyniósł w grudniu 72,5 pkt., nieco niżej od oczekiwań inwestorów.
- Sprzedaż nowych domów w listopadzie okazała się dużo niższa od oczekiwań rynku (440 tys.) i wyniosła 355 tys. sztuk. Była to najniższa ilość sprzedanych domów w ostatnich 7 miesiącach.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

KURSY WALUT		
waluta	notowania oficjalne <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>USD/PLN</b>	<b>2,8955</b>	-0,29%
<b>EUR/PLN</b>	<b>4,1654</b>	-0,36%
<b>EUR/USD</b>	<b>1,4398</b>	0,43%

KURSY WALUT				
waluta	wahania tygodniowe		wahania roczne <sup>4</sup>	
	MAX <sup>2</sup>	MIN <sup>3</sup>	MAX	MIN
<b>USD/PLN</b>	2,9420	2,8508	3,9143	2,6960
<b>EUR/PLN</b>	4,1998	4,1360	4,9300	3,8834
<b>EUR/USD</b>	1,4435	1,4216	1,5144	1,2455

KURSY WALUT			
waluta	średnia roku fix <sup>5</sup>	najwyższy w roku fix <sup>5</sup>	najniższy w roku fix <sup>5</sup>
<b>USD/PLN</b>	3,1221	3,8978	2,7093
<b>EUR/PLN</b>	4,3312	4,8999	3,9170
<b>EUR/USD</b>	1,3941	1,5120	1,2555

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

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

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

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

<sup>5</sup> USDPLN i EURPLN – fix NBP, EURUSD – fix ECB



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

Powyższy materiał został opracowany na podstawie m.in. następujących raportów z okresu 21 – 24 grudnia 2009:

“Commodities Comment” *Macquarie Research Metals and Mining*

“Commodities Daily” *Standard Bank*

“Commodity Daily Briefing” *Barclays Capital Research*

“Global Commodities Daily” *Deutsche Bank*

“Daily Copper Wrap” *Mitsui*

“Base and Precious Metals Daily” *JPMorgan*

„Tygodnik Ekonomiczny” *BZ WBK*

„Daily Letter” *BRE Bank*

„Biuletyn Dzienny” *Bank PEKAO S.A.*

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

<b>Grzegorz Laskowski</b>	<a href="mailto:g.laskowski@kghm.pl">g.laskowski@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 158
<b>Maciej Koński</b>	<a href="mailto:m.konski@kghm.pl">m.konski@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 837
<b>Łukasz Bielak</b>	<a href="mailto:l.bielak@kghm.pl">l.bielak@kghm.pl</a>	tel. (076) 7478 157