

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## BIULETYN TYGODNIOWY

PONIEDZIAŁEK, 01.10.2007

### RYNEK MIEDZI

**W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi poruszała się w przedziale 7 881 – 8 155 USD/t**

W ubiegłym tygodniu trzymiesięczna cena miedzi w notowaniach ciągłych poruszała się w przedziale 7 881 – 8 155 USD/t. Minimalną cenę trzymiesięczną zanotowano w poniedziałek, natomiast maksymalną w piątek. Najniższą oficjalną cenę *cash settlement* zanotowano we wtorek (7 990 USD/t), natomiast najwyższą w piątek (8 165 USD/t).

### Cena miedzi stabilna

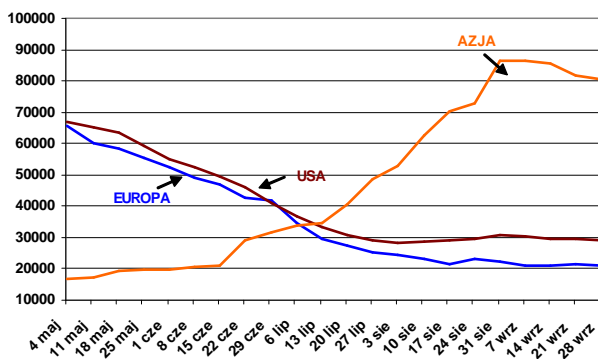
Ubiegły tydzień upłynął pod znakiem relatywnego spokoju w porównaniu z dynamicznymi wzrostami sprzed dwóch tygodni, z wieloma danymi płynącymi z rynku, a dającymi niejednorodne sygnały. Pojawienie się negatywnych wskaźników z rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych nie spowodowało zachwiania na rynku miedzi, co może sugerować, że rynek zdyskontował już przewidywany mniejszy popyt ze strony największej gospodarki świata. Analitycy rynku wskazują, że pomimo dalszych możliwych negatywnych danych o sprzedaży domów w Stanach Zjednoczonych oraz korekty w dół przewidywanego wzrostu gospodarczego tej gospodarki w 2007 roku, ryzyko głębokiego spadku cen metali przemysłowych jest niewielkie.

W ubiegłym tygodniu pojawiły się także sygnały, że warranty na miedź i ołów znajdujące się w magazynach LME zostały w większości wykupione przez jednego lub dwóch inwestorów. Może to świadczyć o znaczącym zaangażowaniu dużego funduszu oraz potwierdza, że obserwowany w ostatnich trzech latach poziom zapasów giełdowych jest stosunkowo niewielki. Dodatkowo informacja o formalnym przygotowaniu do strajku w Peru stanowiła wsparcie dla cen metalu.

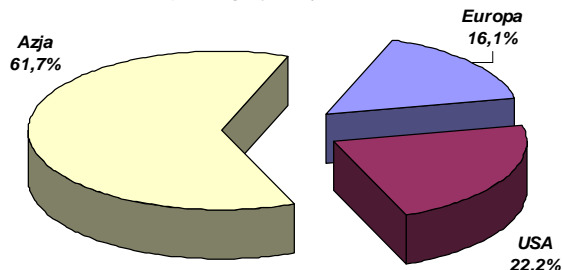
### Spadły zapasy LME

Poziom zapasów metalu w magazynach LME spadł o 1 800 ton i na koniec tygodnia wyniósł 130 775 ton. Stan zapasów w magazynach azjatyckich obniżył się o 950 ton.

Zmiana poziomu zapasów LME w poszczególnych regionach świata



Zapasy miedzi w magazynach LME w poszczególnych częściach świata



### Spadek zapasów na giełdzie w Szanghaju

W Szanghaju poziom zapasów zmniejszył się o 8 190 ton w stosunku do poprzedniego piątku. Zapasy miedzi na giełdzie COMEX nie zmieniły się. Łącznie na trzech giełdach poziom zapasów spadł o 9 140 ton osiągając poziom 196 814 ton.

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

### **Problemy energetyczne w Chile coraz bliżej**

Miedziowe spółki górnicze w północnych Chile przygotowują kolejne scenariusze zakładające ograniczenie zużycia gazu ziemnego. Według ostatnich informacji ograniczenia energetyczne mogą sięgnąć nawet 20%. Racjonowanie energii wielkości 10% będzie prowadziło do strat w produkcji górniczej metalu wycenianych wstępnie na 3-4 mld dolarów rocznie.

Scenariusze zakładające ograniczenie zużycia gazu ziemnego wynikają z ogłoszonego przed kilkoma miesiącami przez Departament Energetyczny w Argentynie wstrzymania dostaw gazu ziemnego przez kolejne dwa lata do Chile. Szybki wzrost gospodarczy Argentyny powoduje potrzebę zwiększonego krajowego zużycia tego surowca, a co za tym idzie ograniczenia eksportu.

### **Produkcja miedzi w Chile w górę**

Produkcja miedzi w Chile wzrosła w sierpniu o 4% w porównaniu z sierpniem 2006 do poziomu 429,2 tys. ton. Produkcja w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2007 roku wyniosła 3 624 tys. ton i była o 3,9% wyższa aniżeli w analogicznym okresie roku poprzedniego. Chile jest największym producentem miedzi na świecie, składając się na 37% produkcji globalnej metalu.

### **Peruwiańscy górnicy przygotowują się do strajku**

Strajk w Southern Copper Corporation, zapowiedziany na 2. października, wydaje się być już pewny. W poniedziałek peruwiańskie związki zawodowe w SCC formalnie poinformowały zarząd spółki oraz Ministra Pracy o planowanym strajku.

Niespokojna sytuacja pracownicza Southern Copper w Peru i Meksyku oznacza, że produkcja górnicza metalu spadnie poniżej planowanych 700 tys. ton metalu, zapowiedział prezes SCC. Trwający wciąż strajk w meksykańskiej kopali Cananea (produkcja przekraczająca 200 tys. ton) już spowodował znaczące straty, natomiast planowane na wtorek zaprzestanie produkcji w peruwiańskich kopalniach Caujone i Toquepala oraz hucie Ilo może dodatkowo przyczynić się do mniejszej podaży metalu w 2007 roku.

### **Sierpniowy import miedzi do Chin w dół**

Import miedzi rafinowanej do Chin, największego światowego konsumenta miedzi i aluminium, pozostał w trendzie malejącym miesiąc do miesiąca i w sierpniu osiągnął poziom 87 tys. ton, co oznacza spadek w stosunku do lipca o 11,5%. Import miedzi rafinowanej do Chin obniża się już czwarty miesiąc z rzędu. W porównaniu do danych z 2006 roku, import miedzi w sierpniu 2007 był o 10,6% wyższy. Import miedzi w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2007 roku wyniósł 1,1 mln ton i był o 105% wyższy aniżeli w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Analitycy przewidują, że chiński import miedzi we wrześniu będzie wyższy aniżeli w sierpniu ze względu na fakt, iż zapasy metalu na giełdzie w Szanghaju w obecnym miesiącu wciąż się obniżają oraz z powodu rosnących zamówień w połowie sierpnia (z dostawą we wrześniu i październiku).

# 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>8 165,00</b>	<b>2,32%</b>	<b>8 070,00</b>	<b>1,50%</b>
<b>Sn</b>	15 255,00	0,33%	15 400,00	0,16%
<b>Pb</b>	3 451,00	0,03%	3 386,00	0,91%
<b>Zn</b>	3 059,00	5,26%	3 051,00	4,77%
<b>Al</b>	2 440,00	2,52%	2 491,50	2,05%
<b>Ni</b>	31 050,00	-4,77%	31 600,00	-3,66%

<sup>1</sup> Ustalana na zamknięciu drugiego Ringu na Londyńskiej Giełdzie Metali – dla Cu godz. 12.35 GMT (poziom z dnia 28.09.2007).

<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>	8 155,00	7 881,00	8 330,00	5 260,00

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

<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 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>7 088,89</b>	<b>8 225,00</b>	<b>5 225,50</b>
<b>Sn</b>	13 933,12	16 700,00	10 175,00
<b>Pb</b>	2 372,64	3 600,00	1 575,00
<b>Zn</b>	3 451,73	4 259,00	2 700,00
<b>Al</b>	2 703,17	2 953,00	2 316,50
<b>Ni</b>	39 756,93	54 200,00	25 055,00

<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>130 775</b>	<b>-1 800</b>	<b>190 575</b>	<b>-59 800</b>
<b>Sn</b>	14 155	725	12 970	1 185
<b>Pb</b>	22 150	950	41 050	-18 900
<b>Zn</b>	61 350	-4 825	90 475	-29 125
<b>Al</b>	938 625	15 225	698 425	240 200
<b>Ni</b>	32 442	2 550	6 594	25 848

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

## RYNEK SREBRA

**W ubiegłym tygodniu cena srebra poruszała się w przedziale 13,22 – 13,83 USD/troz.**

W ubiegłym tygodniu cena srebra w notowaniach ciągłych na Londyńskim Rynku Kruszców poruszała się w przedziale 13,22 – 13,83 USD/troz. Najniższą cenę w notowaniach ciągłych odnotowano we wtorek, natomiast najwyższą w piątek. Jeśli chodzi o wahania oficjalnych cen *fix* na Londyńskim Rynku Kruszców najniższą cenę odnotowano we wtorek (13,28 USD/troz), a najwyższą w piątek (13,65 USD/troz).

NOTOWANIA NA LONDYŃSKIM RYNKU KRUSZCÓW			
USD/troz	Fixing <sup>1</sup>		tygodniowa zmiana [%]
<b>Ag</b>	<b>AM FIX</b>	<b>13,6500</b>	<b>1,34%</b>
<b>Au</b>	AM FIX	737,75	0,33%
	PM FIX	743,00	0,81%
<b>Pt</b>	AM FIX	1 361,00	1,87%
	PM FIX	1 377,00	3,38%
<b>Pd</b>	AM FIX	344,00	1,33%
	PM FIX	343,75	1,10%

<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 28.09.2007).

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>	13,8300	13,2200	14,7200	11,0300

<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>13,1032</b>	<b>14,5800</b>	<b>11,6700</b>
<b>Au</b>	AM FIX	665,57	737,75	608,30
	PM FIX	665,58	743,00	608,40
<b>Pt</b>	AM FIX	1256,63	1361,00	1112,00
	PM FIX	1256,31	1377,00	1118,00
<b>Pd</b>	AM FIX	353,08	381,00	320,00
	PM FIX	352,91	382,00	320,00

<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 2,6371-2,6824**

W ubiegłym tygodniu notowania kursu USD/PLN wahały się w przedziale 2,6371-2,6824. Maksimum kursu zanotowano w poniedziałek, a minimum w piątek.

Przez cały tydzień złoty pozostawał mocny. Krajowa waluta nie zareagowała na środową decyzję RPP, podobnie zresztą jak i warszawska giełda. Decyzja ta była już wcześniej zdyskontowana przez rynek. Dobre dane makroekonomiczne z USA opublikowane w piątek, również nie powstrzymały deprecjacji amerykańskiej waluty. Kurs USD/PLN spadł do rocznego minimum 2,6371.

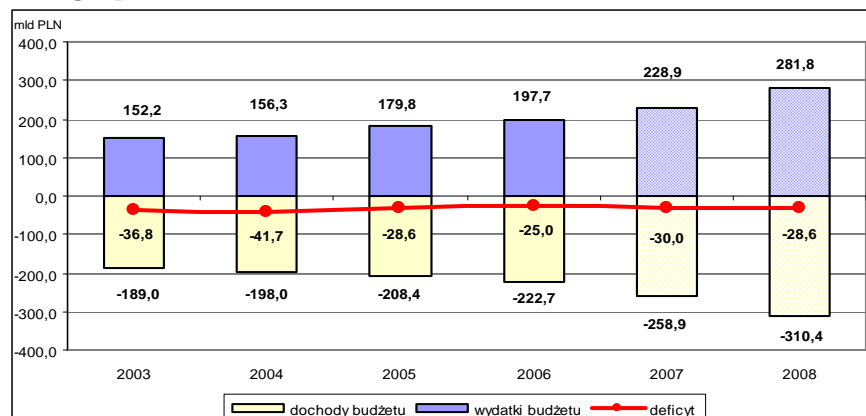
**PRR nie zmieniła poziomu stóp procentowych**

Na posiedzeniu w dniach 25-26.09. Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowych poziomach. Główna stopa procentowa pozostała na poziomie 4,75%. W komentarzu po posiedzeniu podkreślono, że dobra koniunktura gospodarcza powinna utrzymać się jeszcze przez kilka kwartałów, natomiast bardzo trudno jest oszacować, jaki wpływ na krajową gospodarkę mogą mieć zaburzenia na światowych rynkach finansowych.

Istotne dane makroekonomiczne polskiej gospodarki opublikowane w ubiegłym tygodniu:

- inflacja bazowa w sierpniu zmniejszyła się do 1,2% r/r (w lipcu była na poziomie 1,5% r/r),
- sprzedaż detaliczna w sierpniu wzrosła o 16,1% r/r (w lipcu zwiększyła się o 15,0% r/r),
- stopa bezrobocia rejestrowanego w sierpniu spadła o 0,2 pkt. procentowego m/m do 12,0%. Liczba bezrobotnych obniżyła się w ciągu miesiąca o 34 tys. do 1,822 mln osób,
- na posiedzeniu w dniu 25.09. rząd przyjął projekt ustawy budżetowej na 2008 r. Wg projektu deficyt budżetowy na 2008 r. został oszacowany na 28,6 mld PLN (dochody budżetowe wyniosą 281,8 mld PLN a wydatki 310,4 mld PLN). W projekcie zakłada się, że realny wzrost PKB w 2008 r. wyniesie 5,5%, średnioroczna inflacja ukształtuje się na poziomie 2,3%, a zatrudnienie w gospodarce wzrośnie o 2,0%.

**Rząd przyjął projekt ustawy budżetowej**



# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

### EUR/PLN

*W zeszłym tygodniu kurs EUR/PLN oscylował w przedziale 3,7492-3,7839*

Notowania kursu EUR/PLN w zeszłym tygodniu utrzymywały się w przedziale 3,7492-3,7839. Wartość maksymalną kursu zanotowano w czwartek, natomiast minimalna odnotowana została w poniedziałek.

Po okresie umacniania się walut rynków wschodzących, na początku tygodnia, na rynku widoczna była korekta. Notowania eurozłoty oscylowały wokół 3,7750-3,7780. Środowa decyzja RPP nie była zaskoczeniem dla uczestników rynku, a krajowe dane makroekonomiczne sprzyjały złotemu. W piątek notowania eurozłotego powróciły do przedziału z poprzedniego tygodnia. Na zakończenie sesji kurs EUR/PLN wyceniany był na poziomie 3,767.

### Stopy procentowe:

*- na Węgrzech wzrosły o 25 pb,*

Na posiedzeniu w dniu 24.09. bank centralny Węgier, zgodnie z oczekiwaniami rynku, obniżył stopy procentowe o 25 pkt. bazowych. Aktualnie główna stopa procentowa wynosi 7,50%.

*- na Słowacji pozostały na dotychczasowych poziomach,*

Na posiedzeniu w dniu 25.09. bank centralny Słowacji pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Główna stopa procentowa nadal wynosi 4,25%.

*- w Czechach nadal na tych samych poziomach.*

Na posiedzeniu w dniu 27.09. bank centralny Czech nie zmienił poziomu stóp procentowych. Główna stopa procentowa w dalszym ciągu wynosi 3,25%.

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

- zamówienia w przemyśle w lipcu zmniejszyły się o 4,0% m/m i wzrosły o 10,9% r/r (w czerwcu zwiększyły się o 4,5% m/m i 14,0% r/r),
- podaż pieniądza M3 w sierpniu wzrosła o 11,6% r/r (w lipcu była na poziomie 11,7% r/r),
- wskaźnik nastrojów gospodarczych we wrześniu spadł do 107,1 pkt. z 109,9 pkt. w sierpniu,
- inflacja (HICP) we wrześniu zwiększyła się do 2,1% r/r (w sierpniu była na poziomie 1,7% r/r),
- niemiecki indeks Ifo nastrojów gospodarczych w sierpniu spadł do 104,2 pkt. (poziom najniższy od lutego 2006 r.) z 105,8 pkt. w lipcu,
- niemiecki wskaźnik optymizmu konsumentów GfK w październiku obniżył się do 6,8 pkt. z 7,4 pkt. we wrześniu,
- stopa bezrobocia w Niemczech we wrześniu obniżyła się do 8,8% z 8,9% w sierpniu,

sprzedaż detaliczna w Niemczech w sierpniu spadła o 1,4% m/m i 2,2% r/r (w lipcu wyniosła 0,6% m/m i -1,0% r/r).

### EUR/USD

*W poprzednim tygodniu notowania EUR/USD oscylowały w przedziale 1,4059-1,4278*

W minionym tygodniu kurs EUR/USD poruszał się szerokim kanałem 1,4059-1,4278. Maksimum kursu zanotowano w piątek, a minimum we wtorek.

*Amerykańska waluta coraz słabsza,*

W pierwszych dniach tygodnia notowania eurodolara pozostawały w okolicach poziomów z minionego piątku. W środę rano, w obawie przed publikacją słabych danych makroekonomicznych z USA, dolar względem euro osłabił się do 1,4162, swojego najniższego poziomu od debiutu wspólnej waluty w 1999 r. Czwartkowe notowania dolara były kolejne rekordy spadku wobec euro. Publikowane, w końcówce

# KGHM POLSKA MIEDŹ S.A.

## DEPARTAMENT ZABEZPIECZEŃ

**nowe maksimum  
eurodolara wyniosło  
1,4278**

tygodnia, słabe dane makroekonomiczne z USA nie sprzyjały amerykańskiej walucie, która w piątek rano dotarła w okolice 1,42 do EUR. W dalszej części dnia poziom został przełamany, a maksimum (dzienne, tygodniowe, historyczne) kursu EUR/USD wyniosło aż 1,4278.

Istotne wskaźniki makroekonomiczne dla gospodarki USA opublikowane w minionym tygodniu:

- liczba domów sprzedanych na rynku wtórnym w sierpniu spadła o 4,3% m/m do 5,5 mln (w lipcu była na poziomie 5,75 mln),
- wskaźnik zaufania amerykańskich konsumentów (Conference Board) we wrześniu zmniejszył się do 99,8 pkt. ze 106,6 pkt. miesiąc wcześniej,
- zamówienia na dobra trwałego użytku w sierpniu spadły o 4,9% m/m (w lipcu zanotowany wzrost wyniósł 6,1% m/m),
- dynamika wzrostu PKB w II kwartale br. (dane ostateczne) wyniosła 3,8% kw/kw wobec 0,6% w I kwartale,
- liczba osób ubiegających się o zasiłek dla bezrobotnych w tygodniu kończącym się 22.09. zmniejszyła się do 298 tys. z 313 tys. tydzień wcześniej,
- sprzedaż domów na rynku pierwotnym w sierpniu spadła o 8,3% m/m do 0,795 mln wobec 0,867 mln w lipcu,
- inflacja mierzona wydatkami konsumentów w II kwartale br. wyniosła 4,3% kw/kw (w I kwartale była na poziomie 3,5% kw/kw),
- dochody gospodarstw domowych w sierpniu zwiększyły się o 0,3% m/m, a wydatki wzrosły o 0,6% m/m (w lipcu przyrosty wyniosły odpowiednio: 0,5% m/m i 0,3% m/m),
- wskaźnik bazowy inflacji mierzony wydatkami konsumentów w sierpniu zwiększył się o 0,1% m/m, tj. tyle samo co miesiąc wcześniej,
- wskaźnik koniunktury w przemyśle Chicago PMI we wrześniu zwiększył się do 54,2 pkt. z 53,8 pkt. miesiąc wcześniej,

wg ostatecznych danych wskaźnik nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan we wrześniu pozostał na sierpniowym poziomie 83,4 pkt.

KURSY WALUT		
waluta	notowania oficjalne <sup>1</sup>	tygodniowa zmiana [%]
<b>USD/PLN</b>	<b>2,6647</b>	-0,43%
<b>EUR/PLN</b>	<b>3,7775</b>	0,29%
<b>EUR/USD</b>	<b>1,4179</b>	0,93%

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>	2,6824	2,6371	3,0619	2,6371	2,8546
<b>EUR/PLN</b>	3,7839	3,7492	3,9523	3,7310	3,8262
<b>EUR/USD</b>	1,4278	1,4059	1,4278	1,2864	1,3416

<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* (24 września – 28 września 2007)

“Daily Base Metals Report” *Standard Bank* (24 września – 28 września 2007)

“London Morning Briefing” *Barclays Capital Research* (24 września – 28 września 2007)

“Global Commodities Daily” *Deutsche Bank* (24 września – 28 września 2007)

“UBS Metals Daily” *UBS* (24 września – 28 września 2007)

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](http://www.lbma.org.uk), [www.crumonitors.com](http://www.crumonitors.com), [www.metalbulletin.com](http://www.metalbulletin.com), [www.nbpportal.pl](http://www.nbpportal.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/statistics\\_historic.htm](http://www.lbma.org.uk/statistics_historic.htm)
- 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**  
**Radosław Załoziański**  
**Kamilla Liszka**

g.laskowski@kg hm.pl  
r.zalozinski@kg hm.pl  
k.liszka@kg hm.pl

tel. (076) 7478 158  
tel. (076) 7478 142  
tel. (076) 7478 861