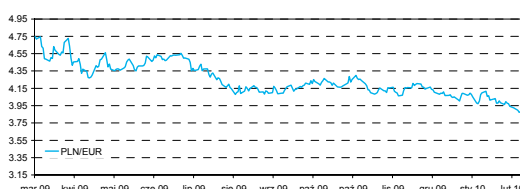
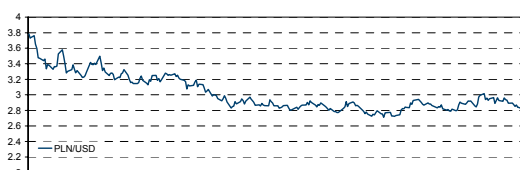
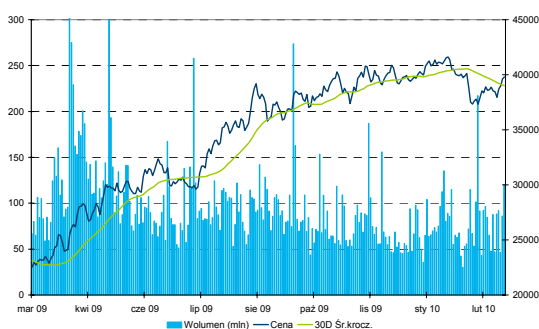


Spis treści

| | |
|--|----------|
| Przegląd informacji | 3 |
| Getin Holding: zysk netto w IV kwartale wyższy od oczekiwań..... | 3 |
| PKN ORLEN: Fitch podwyższył rating | 4 |
| Emperia: udział OFE Aviva spadł poniżej 10% | 4 |
| Budownictwo: nowy przetarg | 4 |
| Budownictwo: BGK wyemituje obligacje..... | 5 |
| Harmonogram publikacji wyników | 6 |
| Spółki pokrywane | 7 |
| Lista kontaktów | 8 |

Informacje bieżące

WIG



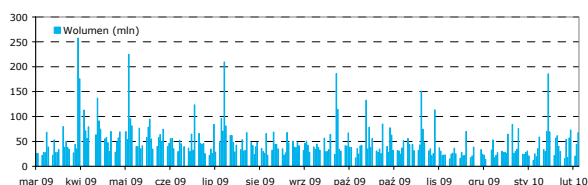
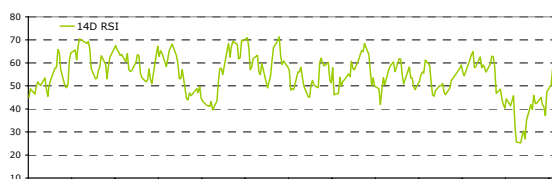
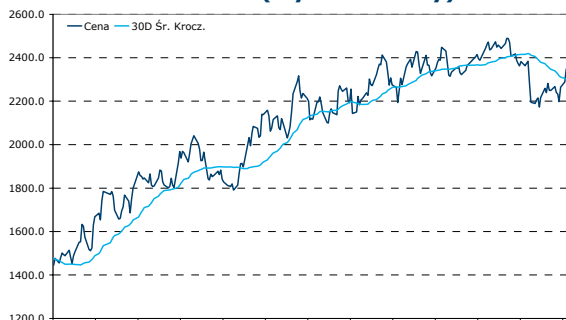
Źródło: Bloomberg

| Index * | Cena | 1D | 1M | YTD |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| WIG | 39,885.37 | 1.18% | 8.1% | 0.9% |
| WIG20 | 2,361.62 | 1.18% | 9.1% | 0.0% |
| MIDWIG | 2,337.41 | 1.10% | 6.8% | 6.8% |
| MSCI EE | 210.30 | 2.33% | 10.2% | 3.1% |
| DOW JONES | 10,444.14 | 1.17% | 6.6% | 1.3% |
| NASDAQ | 2,292.31 | 1.48% | 9.4% | 2.5% |
| S&P 500 | 1,122.97 | 1.40% | 7.8% | 2.1% |
| FTSE 100 | 5,527.16 | 1.31% | 10.0% | 3.5% |
| CAC 40 | 3,828.41 | 2.14% | 8.4% | -0.7% |
| DAX | 5,795.32 | 1.42% | 7.2% | -1.3% |
| ISE 100 | 52,625.63 | 0.00% | 5.4% | -0.4% |
| BUX | 21,579.93 | 2.84% | 9.3% | 4.6% |
| PX | 1,147.00 | 0.85% | 5.9% | 3.5% |
| EUR | 3.87 | CHF | 2.64 | |
| USD | 2.82 | HUF | 0.015 | |
| GBP | 4.29 | CZK | 0.151 | |

| Surowce | Cena | 1D | YTD |
|------------------------|---------|------|------|
| LME MIEDŹ 3MO (\$) | 7,545.0 | 2.0% | 2.3% |
| LME ALUMINIUM 3MO (\$) | 2,230.0 | 0.5% | 0.0% |
| Cena złota Spot \$/OZ | 1,136.7 | 0.2% | 3.6% |
| Cena ropy Spot | 79.7 | 0.4% | 3.3% |

Wydarzenia najbliższego tygodnia

15/03/10 GUS - indeks cen konsumentów

WIG20 (wykres roczny)

WIG20 (największe wzrosty dzienne):

| Spółka | Zmiana % | cena |
|-----------|----------|--------|
| GETIN | 3.11 | 9.95 |
| ASSECOPOL | 2.25 | 56.75 |
| PKNORLEN | 2.17 | 35.35 |
| PBG | 1.90 | 209.30 |
| LOTOS | 1.68 | 28.47 |

WIG20 (największe spadki dzienne):

| Spółka | Zmiana % | cena |
|-----------|----------|-------|
| AGORA | -2.32 | 24.80 |
| BIOTON | 0.00 | 0.21 |
| PKOBP | 0.00 | 38.00 |
| GTC | 0.39 | 23.09 |
| CYFRPLSAT | 0.54 | 14.98 |

Źródło: Bloomberg

WIG20 (wykres dzienny)


Źródło: Bloomberg

Stopy BC

| | |
|------|-------|
| Repo | 3.50% |
| Lomb | 5.00% |
| Disc | 3.75% |

WIBOR

| | |
|-----|-------|
| O/N | 3.05% |
| 1M | 3.53% |
| 1Y | 4.35% |

Obligacje skarbowe

| | |
|-----|-------|
| 1Y | 3.28% |
| 3Y | 4.96% |
| 10Y | 6.11% |

Źródło: Bloomberg

WIG20 (największe wzrosty od początku roku):

| Spółka | Zmiana % | cena |
|-----------|----------|-------|
| TVN | 18.26 | 16.90 |
| POLIMEXMS | 14.11 | 4.53 |
| GETIN | 12.30 | 9.95 |
| AGORA | 10.52 | 24.80 |
| CYFRPLSAT | 10.15 | 14.98 |

WIG20 (największe spadki od początku roku):

| Spółka | Zmiana % | cena |
|-----------|----------|--------|
| CERSANIT | -12.16 | 14.45 |
| LOTOS | -10.47 | 28.47 |
| GTC | -9.98 | 23.09 |
| ASSECOPOL | -9.85 | 56.75 |
| BRE | -8.88 | 236.90 |

Źródło: Bloomberg

Przegląd informacji

Getin Holding: zysk netto w IV kwartale wyższy od oczekiwań

| | | |
|----------------------|--------------|---|
| Getin Holding | Kupuj | Zysk netto wyniósł w IV kw. 2009 roku 46,6 mln zł (+0,9% kw./kw.), powyżej naszej prognozy w wysokości 21,3 mln zł i konsensusu na poziomie 27 mln zł (przedział według PAP: 20 mln-40 mln zł) ze względu na znaczny zwrot podatkowy (31 mln zł). Zysk przed opodatkowaniem w IV kwartale wyniósł 30,5 mln zł (-48,2% kw./kw.), poniżej naszej prognozy w wysokości 41,7 mln zł. Zysk odsetkowy netto był generalnie zgodny z oczekiwaniami (+0,6% kw./kw.), marża wzrosła w omawianym kwartale do 3,30% (+16 pb kw./kw.), zysk z tytułu prowizji i opłat okazał się wyższy od oczekiwań (+20,2% kw./kw.), a koszty pozostawały pod kontrolą (+3,8% kw./kw.). Jednak wpływ tych czynników został zniwelowany przez wzrost poziomu wymaganych rezerw netto (+40,7% kw./kw.), które w IV kwartale osiągnęły 379 pb średniej wartości kredytów brutto. Poziom zagrożonych kredytów wzrósł do 7,9% (7,1% w IV kw. 2009 roku), a pokrycie rezerwami spadło nieco z 78,8% do 76,5%. Oczekujemy, że słaba jakość aktywów w IV kwartale może dzisiaj negatywnie odbić się na notowaniach Getin Holding. |
| GTN PW | | |
| Kurs akcji PLN | 9.95 | |
| Wycena | 9.90 | |
| Kapitalizacja m€ | 1,768.0 | |
| Free Float | 44.4% | |
| | EPS | P/E |
| FY08 | 0.7 | 13.9 |
| FY09E | 0.4 | 28.2 |
| FY10E | 0.6 | 16.8 |

mark.macrae@kbcsecurities.pl

Getin Holding: wyniki za IV kw. 2009 roku (mln PLN)

| | | | | Zmiana (%) | | Zmiana (%) | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | 4Q08 | 3Q09 | 4Q09 | r/r | kw./kw. | 12M08 | 12M09 | r/r |
| Wynik z tytułu odsetek | 316.7 | 256.4 | 274.2 | -13.4 | 6.9 | 1,017.7 | 980.7 | -3.6 |
| Wynik z tytułu opłat i prowizji | 45.8 | 100.1 | 120.3 | 162.9 | 20.2 | 241.5 | 423.7 | 75.4 |
| Wynik z tyt. ubezpieczeń | 90.4 | 118.9 | 116.0 | 28.4 | -2.4 | 472.3 | 424.5 | -10.1 |
| Wynik z dział. finansowej i zyski z pozycji wymiany | 68.1 | -24.1 | -4.4 | n.m. | n.m. | 298.3 | 254.5 | -14.7 |
| Pozostały dochód | 24.8 | 36.1 | 60.7 | 144.2 | 68.3 | 71.4 | 102.6 | 43.7 |
| Wynik pozaodsetkowy | 229.0 | 231.0 | 292.7 | 27.8 | 26.7 | 1,083.5 | 1,205.3 | 11.2 |
| Dochód ogółem | 545.8 | 487.5 | 566.9 | 3.9 | 16.3 | 2,101.3 | 2,186.0 | 4.0 |
| Koszty operacyjne (z amortyzacją) | 220.4 | 207.6 | 215.6 | -2.2 | 3.8 | 786.6 | 869.4 | 10.5 |
| Pozostałe koszty | 60.1 | 43.0 | 70.3 | 17.0 | 63.6 | 234.7 | 140.4 | -40.2 |
| Koszty ogółem | 280.5 | 250.6 | 285.9 | 1.9 | 14.1 | 1,021.3 | 1,009.8 | -1.1 |
| Zysk operacyjny (przed rezerwami) | 265.3 | 236.8 | 281.0 | 5.9 | 18.6 | 1,079.9 | 1,176.2 | 8.9 |
| Saldo rezerw | 162.1 | 178.0 | 250.4 | 54.5 | 40.7 | 379.1 | 806.8 | 112.8 |
| Zysk operacyjny | 103.2 | 58.9 | 30.5 | -70.4 | -48.2 | 700.8 | 369.4 | -47.3 |
| Zysk nadzwyczajny | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.m. | n.m. | 0.0 | 0.0 | n.m. |
| Odpis wartości firmy z konsolidacji | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.m. | n.m. | 0.0 | 0.0 | n.m. |
| Zysk brutto | 103.2 | 58.9 | 30.5 | -70.4 | -48.2 | 700.8 | 369.4 | -47.3 |
| Podatek dochodowy | 23.1 | -4.3 | -31.2 | n.m. | n.m. | 140.3 | 58.0 | -58.7 |
| Udział w zyskach podmiotów pow. | -3.6 | -0.1 | -0.3 | n.m. | 465.5 | 0.2 | 0.3 | 55.0 |
| Zysk/strata akcjonariuszy mniejszościowych | 10.5 | 17.0 | 15.0 | 42.9 | -12.1 | 51.8 | 60.6 | 16.9 |
| Zysk netto z działalności zaniechanej | -0.8 | 0.0 | 0.0 | n.m. | -100.0 | -0.4 | -0.2 | -57.7 |
| Zysk netto | 65.2 | 46.0 | 46.4 | -28.9 | 0.9 | 508.5 | 251.0 | -50.6 |

Źródło: Getin Holding, KBC Securities

Getin Holding: wyniki za IV kw. 2009 w porównaniu z konsensem i prognozą KBC

| (mln PLN) | 4Q09 | Konsensus | Różnice | KBC | Różnice |
|---------------------------------|-------|-----------|---------|-------|---------|
| Wynik z tytułu odsetek | 274.2 | 271.0 | 1.2% | 277.3 | -1.1% |
| Wynik z tytułu opłat i prowizji | 120.3 | 106.0 | 13.5% | 101.5 | 18.5% |
| Koszty operacyjne | 215.6 | 228.0 | -5.5% | 223.5 | -3.5% |
| Rezerwy netto | 250.4 | 206.0 | 21.6% | 215.4 | 16.3% |
| Zysk netto | 46.4 | 27.0 | 71.8% | 21.3 | 117.5% |

Źródło: Getin Holding, PAP, KBC Securities

PKN ORLEN: Fitch podwyższył rating

| | |
|------------------|-----------------|
| PKN Orlen | Sprzedaj |
| PKN PW | |
| Kurs akcji PLN | 35.35 |
| Wycena | 28.20 |
| Kapitalizacja €m | 3,903.4 |
| Free Float | 72.0% |
| EPS | P/E |
| FY08 | -5.9 n.m. |
| FY09E | 2.6 13.4 |
| FY10E | 3.2 11.0 |

Agencja ratingowa Fitch zdjęła spółkę z listy podmiotów będących pod obserwacją, pod kątem możliwego obniżenia ratingu, w krótkiej perspektywie czasowej. Według prezesa spółki Jacka Krawca, spółka jest usatysfakcjonowana decyzją agencji i ocenia ją jako znak, że Fitch docenił starania PKN mające na celu poprawę wiarygodności kredytowej, pomimo trudnej sytuacji gospodarczej. W 2008 roku wskaźnik spółki Dług netto/EBITDA przekroczył minimalny poziom ustalony przez banki. Wierzyteli spółki w zamian za prowizję, której wysokości nie ujawniono, dali spółce czas do końca ub. roku na obniżenie tego wskaźnika. Umocnienie PLN oraz zwiększenie kapitału obrotowego pomogło PKN w redukcji zadłużenia o 18% r/r.

Naszym zdaniem:

W IV kwartale 2009 roku spółka zredukowała wskaźnik Dług netto/EBITDA do 2,80x (3,85x na koniec 2008 roku). Dlatego też decyzja Fitcha nie jest zaskoczeniem. Jednakże dalsze perspektywy spółki wydają nam się nadal niepewne, gdyż marże rafineryjne nie rosną. Ponadto, spółka po raz kolejny odwołała sprzedaż aktywów niekluczowych (Anwil, Polkomtel) i trudno liczyć na środki ze sprzedaży strategicznych rezerw. W efekcie ostrożnie podchodzimy do zmiany ratingu w nadchodzącym roku.

lajos.meszaros@kbcsecurities.hu

Emperia: udział OFE Aviva spadł poniżej 10%

| | |
|------------------|----------------|
| Emperia | Trzymaj |
| EMP PW | |
| Kurs akcji PLN | 78.90 |
| Wycena | 81.00 |
| Kapitalizacja €m | 305.4 |
| Free Float | 86.2% |
| EPS | P/E |
| FY08 | 3.92 20.1 |
| FY09E | 4.51 17.5 |
| FY10E | 5.20 15.2 |

OFE Aviva zmniejszył udział w spółce z 10,04% do 9,78%.

Naszym zdaniem:

Oczekujemy negatywnej reakcji rynku.

kamil.szlaga@kbcsecurities.pl

Budownictwo: nowy przetarg

Enea ogłosiła przetarg na budowę 900 MW bloku energetycznego w elektrowni Kozienice. Termin zgłaszania ofert mija 15 kwietnia. Koszt budowy 1 MW Enea szacuje na 1,3 mln EUR, co przekłada się na 5 mld zł za cały blok. Uruchomienie bloku jest przewidziane w 2015. Spółka rozważa także budowę kolejnego bloku energetycznego o mocy 1 000 MW. Nowy blok będzie zasilany węglem.

Naszym zdaniem:

Jest to pozytywna wiadomość dla polskich spółek budownictwa energetycznego? Oczekujemy, że Polimex i PBG wezmą udział w przetargu. Jednakże konkurencja będzie duża, gdyż Alstom i Hitachi także prawdopodobnie złożą oferty. Oczekiwaliśmy, że ten przetarg odbędzie się w późniejszym terminie, w II połowie roku.

robert.maj@kbcsecurities.pl

Budownictwo: BGK wyemituje obligacje

Bank Gospodarstwa Krajowego wyemituje w 3 równych transzach obligacje o wartości 8 mld zł, aby zapewnić finansowanie realizacji programu budowy dróg. Pierwsza transza obligacji trafi na rynek w II kw. br.

Naszym zdaniem:

Informacja potwierdza wcześniejsze zapowiedzi przedstawicieli BGK i GDDKiA. Oczekujemy, że w br. wydatki na budowę dróg wyniosą 25,4 mld zł (27,4 mld zł według GDDKiA).

robert.maj@kbcsecurities.pl

Harmonogram publikacji wyników

| Spółka | Ticker | Data publikacji |
|-----------------|--------|-----------------|
| Agora | AGO PW | 23 lutego |
| Amrest | EAT PW | 1 marca |
| Asseco | ACP PW | 19 marca |
| Asseco SL | ACS PW | 11 marca |
| Bank Millennium | MIL PW | 10 lutego |
| Bank Pekao | PEO PW | 3 marca |
| Bioton | BIO PW | 1 marca |
| BRE Bank | BRE PW | 9 lutego |
| Budimex | BDX PW | 24 lutego |
| BZ WBK | BZW PW | 2 marca |
| Cersanit | CST PW | 1 marca |
| Cinema City | CCI PW | 15 marca |
| Comarch | CMR PW | 1 marca |
| Comp | CMP PW | 26 lutego |
| Cyfrowy Polsat | CPS PW | 18 marca |
| Dom Development | DOM PW | 15 marca |
| Echo Investment | ECH PW | 1 marca |
| Elstar Oils | ELS PW | 20 marca |
| Emperia | EMP PW | 1 marca |
| Empik M & F | EMF PW | 16 lutego |
| Eurocash | EUR PW | 26 lutego |
| Getin Holding | GTN PW | 8 marca |
| Lotos | LTS PW | 23 lutego |
| GTC | GTC PW | 26 lutego |
| ING BSK | BSK PW | 17 lutego |
| JW Construction | JWC PW | 17 marca |
| Kęty | KTY PW | 11 lutego |
| KGHM | KGH PW | 26 lutego |
| LC Corp | LCC PW | 22 marca |
| LPP | LPP PW | 18 lutego |
| Netia | NET PW | 22 lutego |
| NG2 | CCC PW | 25 lutego |
| Nowa Gala | CNG PW | 22 marca |
| PBG | PBG PW | 22 marca |
| PGNiG | PGN PW | 22 marca |
| PKN ORLEN | PKN PW | 25 lutego |
| PKO BP | PKO PW | 15 marca |
| Polimex | PXM PW | 1 marca |
| Ronson | RON PW | 10 marca |
| Sygnity | SGN PW | 11 marca |
| TPSA | TPS PW | 23 lutego |
| TVN | TVN PW | 18 lutego |
| Vistula | VST PW | 22 marca |

Spółki pokrywane

| Spółka | Ticker | Rekomendacja | Cena | Wycena | Potencjał wzrostu (%) | C/Z 09E | C/Z 10E |
|-----------------|--------|--------------|----------|----------|-----------------------|---------|---------|
| Agora | AGO PW | Sprzedaj | 24.80 | 19.00 | -23.4 | 33.4 | 26.5 |
| Amrest | EAT PW | Kupuj | 72.50 | 95.00 | 31.0 | 23.7 | 15.0 |
| Asseco | ACP PW | Kupuj | 56.75 | 76.00 | 33.9 | 10.6 | 10.2 |
| Asseco SL | ACS PW | Kupuj | 22.21 | 30.00 | 35.1 | 13.3 | 9.8 |
| Bank Millennium | MIL PW | Trzymaj | 4.04 | 3.93 | -2.7 | -66.3 | 20.7 |
| Bank Pekao | PEO PW | Sprzedaj | 167.50 | 135.50 | -19.1 | 18.2 | 17.1 |
| Bioton | BIO PW | Sprzedaj | 0.21 | 0.15 | -28.6 | n.m. | 4.3 |
| BRE Bank | BRE PW | Trzymaj | 236.90 | 250.10 | 5.6 | 49.3 | 14.9 |
| BZ WBK | BZW PW | Kupuj | 181.40 | 196.20 | 8.2 | 15.7 | 13.1 |
| Cersanit | CST PW | Trzymaj | 14.45 | 14.70 | 1.7 | n.m. | 20.6 |
| Cinema City | CCI PW | Trzymaj | 36.19 | 21.00 | -42.0 | 21.3 | 26.4 |
| Comarch | CMR PW | Trzymaj | 102.00 | 95.00 | -6.9 | 32.0 | 20.5 |
| Comp | CMP PW | Kupuj | 67.50 | 75.00 | 11.1 | 14.5 | 11.6 |
| Cyfrowy Polsat | CPS PW | Trzymaj | 14.98 | 13.40 | -10.5 | 18.2 | 15.5 |
| Dom Development | DOM PW | Trzymaj | 52.55 | 42.51 | -19.1 | 16.3 | 19.5 |
| Echo Investment | ECH PW | Kupuj | 4.15 | 4.74 | 14.2 | 17.5 | 11.5 |
| Elstar Oils | ELS PW | Kupuj | 7.90 | 8.10 | 2.5 | 19.8 | 13.5 |
| Emperia | EMP PW | Trzymaj | 78.90 | 81.00 | 2.7 | 17.5 | 15.2 |
| Empik M & F | EMF PW | Kupuj | 15.00 | 16.50 | 10.0 | 20.5 | 16.9 |
| Eurocash | EUR PW | Kupuj | 17.40 | 21.00 | 20.7 | 22.5 | 17.3 |
| Getin Holding | GTN PW | Kupuj | 9.95 | 9.90 | -0.5 | 28.2 | 16.8 |
| Grupa Lotos | LTS PW | Kupuj | 28.47 | 32.00 | 12.4 | 4.5 | 6.5 |
| GTC | GTC PW | Kupuj | 23.09 | 24.52 | 6.2 | -15.4 | 12.3 |
| ING BSK | BSK PW | Kupuj | 685.00 | 744.90 | 8.7 | 14.0 | 13.1 |
| JW Construction | JWC PW | Kupuj | 12.60 | 14.47 | 14.8 | 7.3 | 5.6 |
| Kęty | KTY PW | Trzymaj | 115.70 | 117.00 | 1.1 | 17.4 | 14.9 |
| KGHM | KGH PW | Kupuj | 101.50 | 110.00 | 8.4 | 8.7 | 9.0 |
| LC Corp | LCC PW | Kupuj | 1.67 | 1.84 | 10.2 | -53.3 | 24.8 |
| LPP | LPP PW | Trzymaj | 1,850.00 | 1,855.00 | 0.3 | 31.1 | 16.5 |
| Netia | NET PW | U.R. | 4.99 | | | n.m. | 22.3 |
| NG2 | CCC PW | Trzymaj | 53.60 | 53.90 | 0.6 | 22.8 | 16.2 |
| Nowa Gala | CNG PW | Kupuj | 3.30 | 3.00 | -9.1 | 14.5 | 12.7 |
| PGNiG | PGN PW | Kupuj | 3.58 | 4.15 | 15.9 | 29.0 | 12.5 |
| PKN Orlen | PKN PW | Sprzedaj | 35.35 | 28.20 | -20.2 | 13.4 | 11.0 |
| PKO BP | PKO PW | Trzymaj | 38.00 | 38.10 | 0.3 | 17.4 | 15.3 |
| Ronson | RON PW | Kupuj | 1.58 | 1.77 | 12.0 | 22.1 | 10.7 |
| Sygnity | SGN PW | Sprzedaj | 13.89 | 12.00 | -13.6 | n.m. | n.m. |
| TPSA | TPS PW | U.R. | 16.00 | | | 15.1 | 13.2 |
| TVN | TVN PW | Kupuj | 16.90 | 16.50 | -2.4 | 25.1 | 30.8 |
| Vistula | VST PW | Kupuj | 2.89 | 3.40 | 17.6 | 16.9 | 17.0 |

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> |

Makroekonomia

| | | |
|------------|------------------|-----------------------------|
| Zsolt Papp | +44 20 7614 6667 | <i>zsolt.papp@kbcfp.com</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.