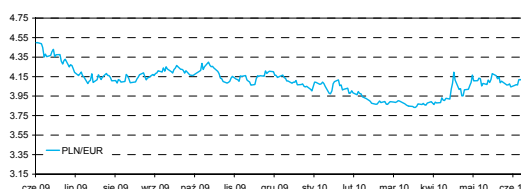
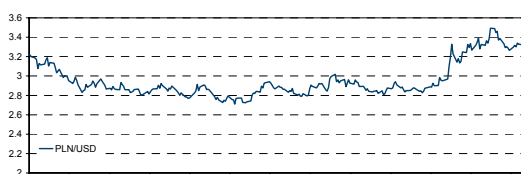
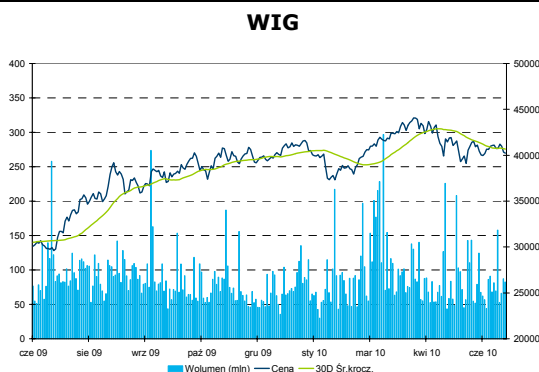


## Spis treści

|   |          |
|---|----------|
| <b>Przegląd informacji</b> .....                        | <b>3</b> |
| PKO BP: wstrzymana decyzja o wypłacie dywidendy.....    | 3        |
| PKN ORLEN: sprzedaż zapasów paliwa.....                 | 3        |
| PKN ORLEN: zysk operacyjny wzrośnie w II kwartale ..... | 3        |
| Budimex: plany ekspansji .....                          | 4        |
| Echo Investment: zakup gruntu w Warszawie.....          | 4        |
| LPP: dywidenda .....                                    | 5        |
| <b>Spółki pokrywane</b> .....                           | <b>6</b> |
| <b>Lista kontaktów</b> .....                            | <b>7</b> |

## Informacje bieżące



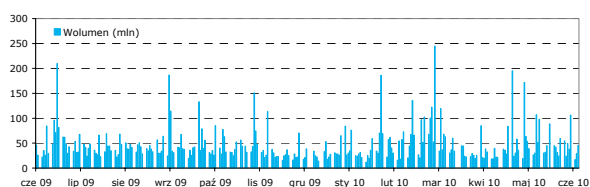
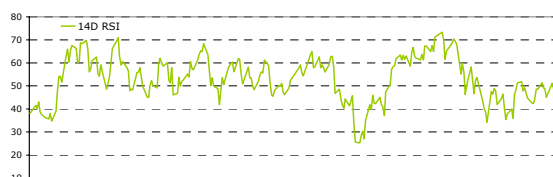
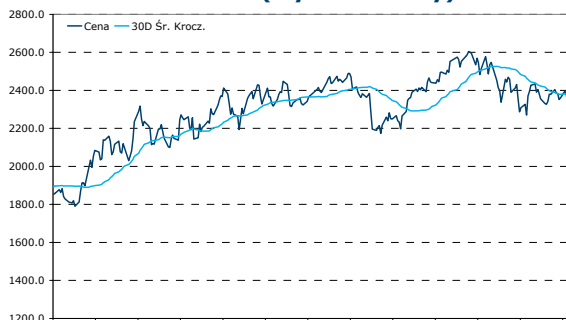
| Index *   | Cena      | 1D     | 1M    | YTD    |
|-----------|-----------|--------|-------|--------|
| WIG       | 40,376.84 | 0.34%  | -2.5% | 1.0%   |
| WIG20     | 2,337.98  | 0.51%  | -3.7% | -2.1%  |
| MIDWIG    | 2,407.67  | -0.06% | -2.2% | -2.2%  |
| MSCI EE   | 186.51    | -1.28% | -1.7% | -10.7% |
| DOW JONES | 10,143.81 | -0.09% | 0.1%  | -2.7%  |
| NASDAQ    | 2,223.48  | 0.27%  | -1.5% | -2.0%  |
| S&P 500   | 1,076.76  | 0.29%  | -1.2% | -3.4%  |
| FTSE 100  | 5,046.47  | -1.05% | -2.7% | -6.8%  |
| CAC 40    | 3,519.73  | -1.00% | 0.1%  | -10.6% |
| DAX       | 6,070.60  | -0.73% | 2.1%  | 1.9%   |
| ISE 100   | 55,864.24 | 0.00%  | 1.1%  | 5.8%   |
| BUX       | 20,843.79 | -2.28% | -5.0% | -1.8%  |
| PX        | 1,130.60  | -0.64% | -3.4% | 1.2%   |
| EUR       | 4.11      | CHF    | 3.04  |        |
| USD       | 3.32      | HUF    | 0.015 |        |
| GBP       | 4.99      | CZK    | 0.160 |        |

| Surowce                | Cena    | 1D    | YTD    |
|------------------------|---------|-------|--------|
| LME MIEDŹ 3MO (\$)     | 6,770.0 | 1.1%  | -8.2%  |
| LME ALUMINIUM 3MO (\$) | 1,997.0 | 1.6%  | -10.4% |
| Cena złota Spot \$/OZ  | 1,255.9 | 0.0%  | 14.5%  |
| Cena ropy Spot         | 76.7    | -0.6% | -0.6%  |

Źródło: Bloomberg

## Wydarzenia najbliższego tygodnia

30/06 NBP – stopy procentowe

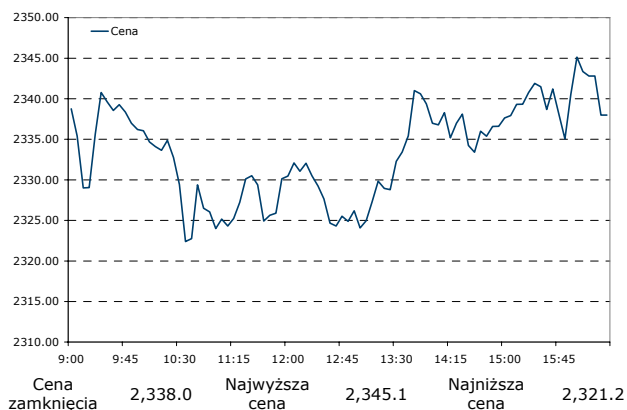
**WIG20 (wykres roczny)**

**WIG20 (największe wzrosty dzienne):**

| Spółka    | Zmiana % | cena  |
|-----------|----------|-------|
| TVN       | 2.48     | 16.50 |
| KGHM      | 1.66     | 92.00 |
| PKOBP     | 1.32     | 38.25 |
| GTC       | 1.29     | 23.50 |
| CYFRPLSAT | 1.12     | 14.40 |

**WIG20 (największe spadki dzienne):**

| Spółka | Zmiana % | cena   |
|--------|----------|--------|
| CEZ AS | -2.76    | 141.00 |
| BRE    | -0.82    | 230.10 |
| PGNIG  | -0.29    | 3.42   |
| BIOTON | 0.00     | 0.20   |
| LOTOS  | 0.00     | 30.50  |

Źródło: Bloomberg

**WIG20 (wykres dzienny)**


Źródło: Bloomberg

**Stopy BC**

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

**WIBOR**

|     |       |
|-----|-------|
| O/N | 2.78% |
| 1M  | 3.53% |
| 1Y  | 4.14% |

**Obligacje skarbowe**

|     |       |
|-----|-------|
| 1Y  | 3.84% |
| 3Y  | 5.09% |
| 10Y | 6.01% |

Źródło: Bloomberg

**WIG20 (największe wzrosty od początku roku):**

| Spółka    | Zmiana % | cena  |
|-----------|----------|-------|
| TVN       | 15.47    | 16.50 |
| POLIMEXMS | 13.35    | 4.50  |
| GETIN     | 11.40    | 9.87  |
| PKNORLEN  | 10.46    | 37.50 |
| CYFRPLSAT | 5.88     | 14.40 |

**WIG20 (największe spadki od początku roku):**

| Spółka    | Zmiana % | cena  |
|-----------|----------|-------|
| KGHM      | -13.21   | 92.00 |
| PGE       | -13.06   | 21.30 |
| BIOTON    | -13.04   | 0.20  |
| ASSECOPOL | -10.93   | 55.80 |
| PGNIG     | -9.76    | 3.42  |

Źródło: Bloomberg

## Przegląd informacji

### PKO BP: wstrzymana decyzja o wypłacie dywidendy

|                  |              |      |
|------------------|--------------|------|
| <b>PKO BP</b>    | <b>Kupuj</b> |      |
| PKO PW           |              |      |
| Kurs akcji PLN   | 38.25        |      |
| Wycena           | 43.15        |      |
| Kapitalizacja m€ | 9,729.5      |      |
| Free Float       | 48.8%        |      |
|                  | EPS          | P/E  |
| FY09             | 2.2          | 17.3 |
| FY10E            | 2.6          | 14.6 |
| FY11E            | 3.3          | 11.5 |

WZA banku wstrzymało się do 23 lipca z podjęciem decyzji o wypłacie dywidendy z zysku netto za 2009 rok. Propozycja zarządu wynosi 0,8 zł dywidendy na akcję (łącznie 1 mld zł). Odłożenie decyzji jest związane z ewentualnym przejęciem udziału w BZ WBK od AIB. Niezobowiązujące oferty na zakup udziału należy złożyć dzisiaj do godziny 9.00. Krótka lista zainteresowanych zostanie ogłoszona w połowie lipca. Według Rzeczypospolitej, wstępne oferty nie przekroczyły 200 mln zł. Prasa spekuluje, że wśród oferentów są PKO BP, HSBC, Santander i Sberbank.

#### Naszym zdaniem:

Informacja potwierdza zaangażowanie PKO BP w transakcję. Jednakże dopiero okaże się, czy oferta banku będzie mogła konkurować z innymi. Oczekujemy negatywnej reakcji, jeśli PKO BP złożył wysoką ofertę ze względów politycznych lub strategicznych. Każda wysokość premii byłaby uzasadniona zyskami z potencjalnych synergii (oszczędność kosztów). Chociaż w piątek rynek zareagował neutralnie (kurs banku wzrósł o 1%), przypominamy, że w tygodniu, kiedy informacja o obciążeniu dywidendy dotarła na rynek, reakcja inwestorów była negatywna.

michal.konarski@kbcsecurities.pl

### PKN ORLEN: sprzedaż zapasów paliwa

|                  |                |      |
|------------------|----------------|------|
| <b>PKN Orlen</b> | <b>Trzymaj</b> |      |
| PKN PW           |                |      |
| Kurs akcji PLN   | 37.50          |      |
| Wycena           | 36.00          |      |
| Kapitalizacja €m | 3,911.0        |      |
| Free Float       | 72.0%          |      |
|                  | EPS            | P/E  |
| FY09             | 2.6            | 14.2 |
| FY10E            | 3.2            | 11.7 |
| FY11E            | 4.0            | 9.4  |

Według PAP, wiceprezes Sławomir Jędrzejczyk poinformował, że w III kwartale spółka sprzeda zapasy ropy o wartości ponad 500 mln zł, kontynuując oczyszczanie bilansu PKN przenoszenie.

#### Naszym zdaniem:

W czwartku zarząd poinformował, że spółka zamierza sprzedać zapasy paliwa o wartości 700 mln-800 mln zł. Uważamy, że raczej sprzeda zapasy o wartości zbliżonej do 500 mln zł, czyli mniej niż poprzednio zapowiadał. Jednakże sprzedaż zapasów mimo sceptycznej reakcji rynku przebiega dobrze. Oczekujemy osłabionej reakcji rynku w związku z informacją.

peter.csaszar@kbcsecurities.hu

### PKN ORLEN: zysk operacyjny wzrośnie w II kwartale

Wiceprezes spółki Sławomir Jędrzejczyk poinformował, że w II kwartale zysk operacyjny wzrośnie kwartał-do-kwartala.

#### Naszym zdaniem:

Oczekujemy neutralnej reakcji w związku z informacją, gdyż rynek spodziewa się poprawy zysku operacyjnego kw./kw. Brak przerw remontowych w połączeniu z poprawą popytu na paliwa powinien zwiększyć wolumen sprzedaży. Oczekujemy także poprawy marż w związku z wyższymi crackami (zwłaszcza na oleju napędowym) i wyższym dyferencjałem Brent/Ural (1,93 USD/bbl w II kwartale w porównaniu z 1,31 USD/bbl w I kwartale br.).

olena.kyrylenko@kbcsecurities.hu

## Budimex: plany ekspansji

|                  |       |                |      |
|------------------|-------|----------------|------|
| <b>Budimex</b>   |       | <b>Trzymaj</b> |      |
| BDX PW           |       |                |      |
| Kurs akcji PLN   | 86.00 |                |      |
| Wycena           | 91.42 |                |      |
| Kapitalizacja €m | 535.4 |                |      |
| Free Float       | 60.0% |                |      |
|                  | EPS   |                | P/E  |
| FY09             | 6.8   |                | 12.6 |
| FY10E            | 7.3   |                | 11.8 |
| FY11E            | 6.7   |                | 12.8 |

Według Dziennika Gazety Prawnej, spółka może być zainteresowana nabyciem firmy budowlanej Przedsiębiorstwa Napraw Infrastruktury od PKP, który zostanie wystawiony na sprzedaż w przyszłym roku. Według dziennika, prezes Budimeksu Dariusz Blocher oznajmił, że spółka planuje ekspansję w segmencie budownictwa kolejowego, aby zrównoważyć oczekiwane zmniejszenie kontraktów w segmencie budownictwa drogowego w 2011 roku. Obecnie budowa dróg stanowi 70% portfela zamówień spółki. PKP ma portfel zamówień o wartości 542 mln USD.

### Naszym zdaniem:

Pozytywnie oceniamy decyzję Budimeksu, gdyż w naszej ocenie dywersyfikacja działalności spółki nie jest wystarczająca i Budimex ma zbyt dużą ekspozycję na budownictwo drogowe, które według naszych oczekiwań w najbliższych latach czeka stagnacja. Na razie Budimeksowi nie udało się wejść w segmenty, które w naszej ocenie, powinny zanotować szybki wzrost (budownictwo kolejowe, budownictwo energetyczne). Dlatego też pomysł przejęcia firmy z segmentu budownictwa kolejowego oceniamy pozytywnie, tym bardziej że ten segment powinien być beneficjentem zwiększonych wydatków na utrzymanie infrastruktury kolejowej przez PKP PLK w latach 2011-2013. Na przykład Polimex już pozyskał ekspozycję na segment budownictwa kolejowego poprzez swoją spółkę zależną Torpom. Jednakże przejęcie Przedsiębiorstwa Napraw Infrastruktury nie jest jeszcze przesądzone i cena nie została podana, zatem oceniamy informację jako neutralną.

lucian.albulescu@kbcsecurities.ro

## Echo Investment: zakup gruntu w Warszawie

|                        |       |              |      |
|------------------------|-------|--------------|------|
| <b>Echo Investment</b> |       | <b>Kupuj</b> |      |
| ECH PW                 |       |              |      |
| Kurs akcji PLN         | 4.30  |              |      |
| Wycena                 | 5.24  |              |      |
| Kapitalizacja €m       | 440.3 |              |      |
| Free Float             | 59.5% |              |      |
|                        | EPS   |              | P/E  |
| FY09                   | 0.24  |              | 17.8 |
| FY10E                  | 0.38  |              | 11.2 |
| FY11E                  | 0.43  |              | 10.0 |

Spółka poinformowała o podpisaniu umowy wstępnej na zakup działki gruntu o powierzchni 3 260 mkw i praw do budynku hotelowego stojącego na tej działce w Warszawie (Śródmieście). Umowa wstępna zawiera kilka warunków, między innymi ten, że Echo zobowiązuje się zdobyć pozwolenie na budowę 63 tys, mkw powierzchni biurowej na rzeczzonej działce do końca 30 czerwca 2011 roku. Wartość transakcji wynosi 31 mln EUR. Spółka zapłaci zaliczkę w wysokości 6,25 mln EUR w dwóch ratach, pierwsza w wysokości 1,25 mln EUR zostanie wypłacona w dniu podpisania umowy, a pozostała kwota zostanie wypłacona 31 grudnia 2012 roku.

### Naszym zdaniem:

Pozytywnie oceniamy ten zakup spółki, jest on zgodny z ogłoszonymi wcześniej planami ekspansji. Jednakże fakt, że umowa jest wstępna, spowodował w piątek słabą reakcję rynku. Oczekujemy dzisiaj neutralnego wpływu informacji na notowania Echa.

cezary.bernatek@kbcsecurities.pl

## LPP: dywidenda

**LPP**  
LPP PW

### Sprzedaj

|                  |       |       |
|------------------|-------|-------|
| Kurs akcji PLN   |       | 1,750 |
| Wycena           |       | 1,600 |
| Kapitalizacja €m |       | 726.9 |
| Free Float       |       | 47.1% |
|                  | EPS   | P/E   |
| FY09             | 59.8  | 29.3  |
| FY10E            | 107.0 | 16.4  |
| FY11E            | 130.8 | 13.4  |

WZA zatwierdziło zaproponowaną przez zarząd dywidendę w wysokości 50,0 zł na akcję (łącznie 86,4 mln zł). 15 września został wyznaczony dzień ustalenia praw do dywidendy, a wypłata nastąpi 4 października.

### Naszym zdaniem:

Oczekujemy neutralnej reakcji, gdyż dywidenda okazała się zgodna z oczekiwaniami. Współczynnik wypłaty dywidendy wynosi 83%, a stopa dywidendy 2,9%. Będzie to pierwsza dywidenda w historii LPP, gdyż spółka wygenerowała znaczącą ilość gotówki na zarządzaniu kapitałem obrotowym.

kamil.szlaga@kbcsecurities.pl

## Spółki pokrywane

| Spółka          | Ticker | Rekomendacja | Cena     | Wycena   | Potencjał wzrostu (%) | C/Z 10E | C/Z 11E |
|-----------------|--------|--------------|----------|----------|-----------------------|---------|---------|
| Agora           | AGO PW | Kupuj        | 24.85    | 27.50    | 10.7                  | 33.0    | 17.0    |
| Amrest          | EAT PW | Kupuj        | 70.75    | 79.50    | 12.4                  | 23.7    | 17.0    |
| Asseco          | ACP PW | Kupuj        | 56.30    | 68.00    | 20.8                  | 11.2    | 10.6    |
| Asseco SL       | ACS PW | Kupuj        | 22.50    | 30.00    | 33.3                  | 12.7    | 9.3     |
| Bank Millennium | MIL PW | Trzymaj      | 4.45     | 4.80     | 7.9                   | 18.5    | 11.6    |
| Bank Pekao      | PEO PW | Sprzedaj     | 162.00   | 139.00   | -14.2                 | 16.4    | 14.2    |
| Bioton          | BIO PW | Sprzedaj     | 0.20     | 0.16     | -20.0                 | 14.1    | 14.9    |
| BRE Bank        | BRE PW | Kupuj        | 232.00   | 253.40   | 9.2                   | 14.7    | 11.6    |
| Budimex         | BDX PW | Trzymaj      | 85.95    | 91.42    | 6.4                   | 11.8    | 12.8    |
| BZ WBK          | BZW PW | Trzymaj      | 197.20   | 200.80   | 1.8                   | 14.0    | 12.1    |
| Cersanit        | CST PW | Trzymaj      | 13.80    | 14.70    | 6.5                   | 19.7    | 13.6    |
| Cinema City     | CCI PW | Kupuj        | 37.00    | 41.00    | 10.8                  | 16.7    | 15.7    |
| Comarch         | CMR PW | Trzymaj      | 88.90    | 95.00    | 6.9                   | 17.9    | 14.4    |
| Comp            | CMP PW | Kupuj        | 68.50    | 75.00    | 9.5                   | 11.7    | 10.4    |
| Cyfrowy Polsat  | CPS PW | Trzymaj      | 14.40    | 18.00    | 25.0                  | 11.1    | 9.2     |
| Dom Development | DOM PW | Sprzedaj     | 42.85    | 46.15    | 7.7                   | 21.2    | 12.3    |
| Echo Investment | ECH PW | Kupuj        | 4.30     | 5.24     | 21.9                  | 11.2    | 10.0    |
| Elstar Oils     | ELS PW | Trzymaj      | 6.88     | 8.64     | 25.6                  | 12.3    | 9.3     |
| Emperia         | EMP PW | Kupuj        | 83.85    | 90.00    | 7.3                   | 16.0    | 13.3    |
| Empik M & F     | EMF PW | Trzymaj      | 18.00    | 18.00    | 0.0                   | 21.6    | 15.5    |
| Eurocash        | EUR PW | Trzymaj      | 22.49    | 21.50    | -4.4                  | 23.2    | 18.8    |
| Getin Holding   | GTN PW | Kupuj        | 9.86     | 11.78    | 19.5                  | 21.4    | 9.7     |
| Grupa Lotos     | LTS PW | Kupuj        | 30.50    | 38.90    | 27.5                  | 7.0     | 5.5     |
| GTC             | GTC PW | Kupuj        | 23.50    | 26.94    | 14.6                  | 10.8    | 7.3     |
| ING BSK         | BSK PW | Trzymaj      | 755.00   | 773.90   | 2.5                   | 14.2    | 12.2    |
| JW Construction | JWC PW | Trzymaj      | 17.80    | 16.11    | -9.5                  | 8.8     | 19.3    |
| Kęty            | KTY PW | Trzymaj      | 103.60   | 113.00   | 9.1                   | 13.5    | 12.2    |
| KGHM            | KGH PW | Kupuj        | 92.50    | 115.00   | 24.3                  | 8.2     | 8.0     |
| LC Corp         | LCC PW | Kupuj        | 1.47     | 1.89     | 28.6                  | 21.8    | 14.3    |
| LPP             | LPP PW | Sprzedaj     | 1,750.00 | 1,600.00 | -8.6                  | 16.4    | 13.4    |
| Netia           | NET PW | U.R.         | 4.81     |          |                       | 32.1    | 18.4    |
| NG2             | CCC PW | Kupuj        | 54.00    | 63.50    | 17.6                  | 14.3    | 12.3    |
| Nowa Gala       | CNG PW | Kupuj        | 2.99     | 3.00     | 0.3                   | 11.5    | 9.3     |
| PBG             | PBG PW | Kupuj        | 213.10   | 247.00   | 15.9                  | 12.5    | 11.3    |
| PGNiG           | PGN PW | Kupuj        | 3.43     | 4.32     | 25.9                  | 12.0    | 10.9    |
| PKN Orlen       | PKN PW | Trzymaj      | 37.50    | 36.00    | -4.0                  | 11.7    | 9.4     |
| PKO BP          | PKO PW | Kupuj        | 38.30    | 43.15    | 12.7                  | 14.6    | 11.5    |
| Polimex         | PXM PW | Kupuj        | 4.55     | 5.90     | 29.7                  | 12.5    | 12.0    |
| Ronson          | RON PW | Kupuj        | 1.74     | 2.07     | 19.0                  | 11.9    | 17.5    |
| Sygnity         | SGN PW | Sprzedaj     | 14.30    | 12.00    | -16.1                 | n.m.    | n.m.    |
| TPSA            | TPS PW | U.R.         | 14.32    |          |                       | 14.8    | 13.4    |
| TVN             | TVN PW | Trzymaj      | 16.66    | 17.00    | 2.0                   | 25.7    | 25.2    |
| Vistula         | VST PW | Kupuj        | 2.50     | 3.40     | 36.0                  | 14.7    | 7.6     |

## Lista kontaktów

### Analitycy

|                                   |                          |                  |  |
|-----------------------------------|--------------------------|------------------|--|
| <b>Dyrektor, Banki</b>            | Mark MacRae, CFA         | +48 22 581 08 06 | <i>mark.macrae@kbcsecurities.pl</i>      |
| <b>Banki</b>                      | Marta Czajkowska-Baldyga | +48 22 581 08 09 | <i>marta.czajkowska@kbcsecurities.pl</i> |
|                                   | Michał Konarski          | +48 22 581 08 22 | <i>micchal.konarski@kbcsecurities.pl</i> |
| <b>Paliwa, Farmaceutyki</b>       | 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>    |
| <b>Telekomunikacja, Media, IT</b> | 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>      |
| <b>Handel Detaliczny</b>          | Kamil Szlaga             | +48 22 581 08 18 | <i>kamil.szlaga@kbcsecurities.pl</i>     |
| <b>Przemysł, Metale</b>           | Robert Maj               | +48 22 581 08 24 | <i>robert.maj@kbcsecurities.pl</i>       |
| <b>Nieruchomości</b>              | 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>  |
| <b>Koordynator</b>                | Piotr Owdziej            | +48 22 581 09 18 | <i>piotr.owdziej@kbcsecurities.pl</i>    |
| <b>Tłumacz</b>                    | Renata Kania             | +48 22 581 08 23 | <i>renata.kania@kbcsecurities.pl</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.