



01.03.2022 16:15

Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 3,5 lat.



Waluta



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Ubiegły tydzień został zdominowany przez narastające napięcie wokół sytuacji na granicy ukraińsko-rosyjskiej, który finalnie przerodził się w otwartą wojnę czwartkowym porankiem. Tak poważna eskalacja konfliktu nie była dyskutowana przez rynki finansowe i wiele osób mogło nie dowierzać w taki rozwój sytuacji. Spowodowało to gwałtowny odwrót od ryzykownych aktywów na globalnych rynkach finansowych.

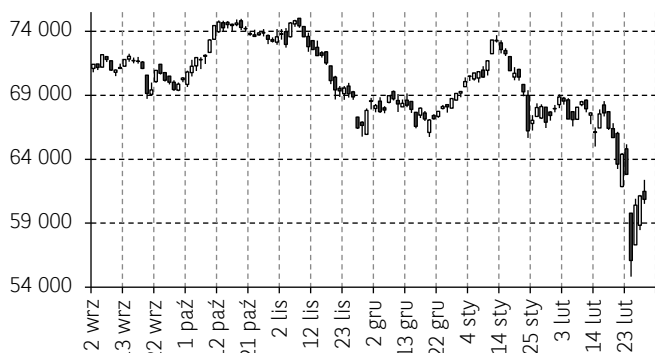
Najwięcej straciły aktywa z regionu Europy Środkowo-Wschodniej będącego najbliższym działaniem zbrojnych. Rekordową wyprzedaż odnotował rosyjski indeks RTS (-38,4%). Krajowy indeks WIG stracił prawie 11%, a węgierski BUX prawie 10%. Najgorzej podczas czwartkowej sesji zachowywał się indeks WIG-Ukraina (-38,6%). Wielkość spadków na głównych indeksach zachodniej Europy była o ponad połowę mniejsza do znaczącego DAX, FTSE 100 jak i CAC40 straciły nieco mniej niż 4,0%.

Utrzymanie się niepewności, co do rozwoju sytuacji militarnej na Ukrainie może również wpływać na dalszy wzrost cen na rynku surowców co obserwowaliśmy podczas poniedziałkowej sesji. W ślad za powyższym zyskiwały sektory wydobywcze oraz spółki z ekspozycją na segment obronny.

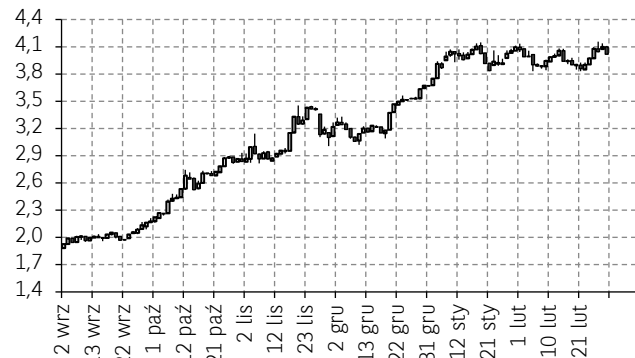
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-5,47%	-12,17%	USA	DJIA	0,14%	-7,42%
POL	WIG20	-5,47%	-12,38%	USA	S&P 500	1,34%	-8,47%
POL	mWIG40	-7,58%	-14,36%	USA	NASDAQ	2,39%	-12,98%
POL	sWIG80	-3,62%	-9,41%	BRA	Bovespa	0,23%	7,94%
HUN	BUX	-18,31%	-22,41%	MEX	IPC	1,97%	0,69%
GER	DAX	-3,81%	-11,03%	CHN	SHComp	0,92%	-4,15%
FRA	CAC 40	-4,18%	-9,07%	CHN	HSI	-3,22%	-2,72%
GBR	FTSE 100	-1,21%	0,26%	JPN	Nikkei 225	-0,25%	-6,76%
EU	Stoxx Europe 50	-3,80%	-10,81%	KOR	KOSPI	-1,63%	-9,35%
POL	Rent. obl. 2 l	9,16%	16,69%	IND	SENSEX	-2,49%	-3,44%
POL	Rent. obl. 5 l	5,42%	6,51%	TUR	ISE 100	-2,18%	6,24%
POL	Rent. obl. 10 l	3,00%	9,42%	RUS	RTS	-22,41%	-41,29%

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień został zdominowany przez narastające napięcie wokół sytuacji na granicy ukraińsko-rosyjskiej, który finalnie przerodził się w otwartą wojnę czwartkowym porankiem. Tak poważna eskalacja konfliktu nie była dyskutowana przez rynki finansowe i wiele osób mogło nie dowierzać w taki rozwój sytuacji. Spowodowało to gwałtowny odwrót od ryzykownych aktywów na globalnych rynkach finansowych. Najwięcej traciły aktywa z regionu Europy Środkowo-Wschodniej będącego najbliższymi działaniami zbrojnymi. Rekordową wyprzedzą odnotował rosyjski indeks RTS (-38,4%). Krajowy indeks WIG tracił prawie 11%, a węgierski BUX prawie 10%. Najgorzej podczas czwartkowej sesji zachowywał się indeks WIG-Ukraina (-38,6%). Wielkość spadków na głównych indeksach zachodniej Europy była o ponad połowę mniejsza to znaczy DAX, FTSE 100 jak i CAC40 straciły nieco mniej niż 4,0%. Wyraźnie lepiej radziły sobie indeksy w USA, które kończyły czwartkowy handel na plusie. Będzie to ważyło na nastrojach na globalnych rynkach akcji sprzyjając prawdopodobnie przepływowi kapitału w stronę bezpiecznych aktywów. Utrzymanie się niepewności, co do rozwoju sytuacji militarnej na Ukrainie może również wpływać na dalszy wzrost cen na rynku surowców co obserwowaliśmy podczas poniedziałkowej sesji. W ślad za powyższym zyskiwały sektory wydobywcze oraz spółki z ekspozycją na segment obronny. Z pewnością pod presją znajdować się będą dalej rosyjskie aktywa a w szczególności waluta. Będzie to odpowiedzią na weekendowe sankcje, czyli wyłączenie wybranych banków z systemu rozliczeniowego SWIFT, ale także zamrożenie aktywów rosyjskiego Banku Centralnego (CBR) i tym samym ograniczenie możliwości korzystania z rezerw międzynarodowych (obecnie 630 mld USD). Powyższe działania mogą doprowadzić do runu na rosyjskie banki. Jednocześnie do odwołania zamknięta jest giełda w Moskwie. Mimo podjętych rozmów między stroną ukraińską a rosyjską, nadal trwa zintensyfikowany atak na ukraińskie miasta. Ewentualny postęp w negocjacjach (kolejna runda w najbliższych dniach) mógłby wspierać stonowanie niepewności.

W otoczeniu awersji do ryzyka zyskiwał także rynek długu. Obecnie na rynku dominują dwa scenariusze – o ile oba zakładają wzrost inflacji podażowej, o tyle w pierwszy zakłada przyspieszenie zacieśniania monetarnego (negatywnie dla obligacji) a drugi bardziej stonowaną politykę pieniężną (pozytywnie dla rynku długu) w obawie przed stagflacją (niski wzrost gospodarczy w otoczeniu wysokiej inflacji). Finalnie rentowności niemieckich, francuskich i amerykańskich obligacji mocno spadają i znajdują się blisko poziomów z końca stycznia. W przypadku krajowych obligacji 10-letnich, rentowności utrzymują się w przedziale 3,80-4,05%. W scenariuszu bazowym podtrzymujemy prognozę podwyżki stopy referencyjnej o 50 pb. na marcowym posiedzeniu RPP. Większa skala podwyżek byłaby mocnym wsparciem dla krajowej waluty, która wraz z narastającym ryzykiem w regionie istotnie traci na wartości – obecnie za 1 EUR należy płacić blisko 4,75 PLN czyli najwyższe od 2009 roku.

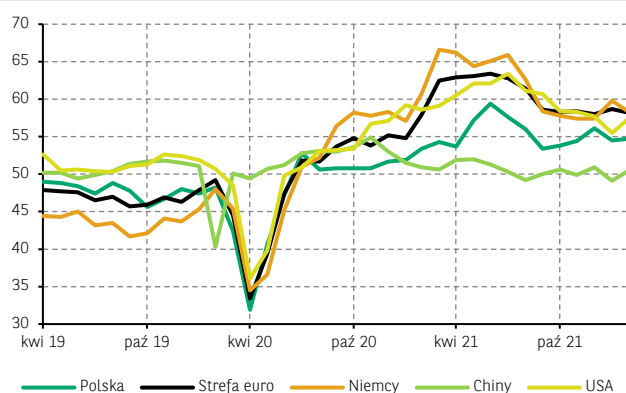
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Sytuacja na rynkach związana z konfliktem na linii Ukraina – Rosja miała swoje konsekwencje w zachowaniu funduszy inwestycyjnych. Fundusze akcji polskich straciły w zeszłym tygodniu średnio 6%, a motorem napędowym spadków były rozwiązania skupione na akcjach małych i średnich spółek (- 6,51%). Kluczowa oczywiście była sesja czwartkowa na której krajowy rynek akcji notował dwucyfrowe spadki. W tym otoczeniu relatywnie lepiej zachowywały się fundusze akcji zagranicznych, tracąc 2%. Liderem wzrostów były rozwiązania surowcowe – fundusze skupione na metalach szlachetnych zyskały średnio 0,46%, co było związane min. z dobrym zachowaniem notowań złota.

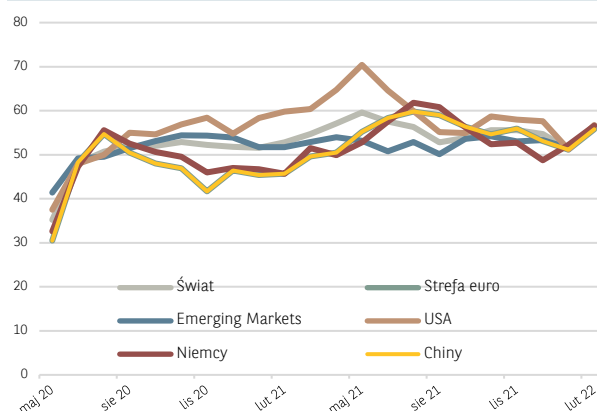
Spadki nie ominęły również rynku długu. Najbardziej poradziły sobie fundusze papierów skarbowych długoterminowych tracąc średnio 1,40%. Z kolei fundusze obligacji korporacyjnych zachowywały się lepiej, kończąc tydzień spadkami na poziomie 0,37%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI w sektorze przemysłowym



PMI w sektorze usługowym



Komentarz

Na tle wydarzeń odnośnie konfliktu na linii Rosja - Ukraina poznaliśmy bardzo dobre dane w zakresie wskaźnika PMI. W strefie euro przemysł radzi sobie bardzo dobrze, czemu sprzyjają postępujące rozładowanie napięć w łańcuchach dostaw. Firmy odbudowują swoje zapasy a czas oczekiwania na dostawy nie rośnie już tak szybko jak w poprzednich miesiącach. W przypadku Polski, indeks PMI dla przemysłu za luty wzrósł zgodnie z oczekiwaniami rynku do 54,7 pkt vs. 54,5 pkt miesiąc wcześniej. Zgodnie z wynikami badania, w lutym ekspansja w polskim sektorze wytwórczym przyspieszyła dzięki szybszemu wzrostowi produkcji oraz nowych zamówień. Wciąż powstawały nowe miejsca pracy, a producenci ponownie zwiększyli swoją aktywność zakupową. Presja kosztowa osłabła do najniższego poziomu od 12 miesięcy, a czas dostaw wydłużył się w najmniejszym stopniu od początku zeszłego roku.

Z kolei oczekiwania rynkowe dotyczące stóp procentowych w Polsce zwiększyły się w odpowiedzi na działania wojenne na Ukrainie. Rynek spodziewa się, że w perspektywie 6 miesięcy stawka WIBOR3M może wzrosnąć do 5%. Z kolei przedstawiciele Rezerwy Federalnej podtrzymały swoje stanowisko zakładające o podniesienie stóp procentowych w przyszłym miesiącu, pomimo niepewności związanej z inwazją Rosji na Ukrainę. W ich opinii konieczne jest stawienie czoła najwyższej od 40 lat inflacji w USA.

Obecny tydzień pozostanie prawdopodobnie zdominowany przez informacje na temat dalszego przebiegu konfliktu pomiędzy Rosją a Ukrainą. W związku z tym dane makroekonomiczne mogą zostać zepchnięte na dalszy plan. Niemniej jednak w czwartek poznamy wartości indeksu PMI dotyczące sektora usług w wielu krajach. Wstępne szacunki wskazały na wyraźną poprawę aktywności biznesowej. Poza tym część uwagi może zostać zwrócona w kierunku Stanów Zjednoczonych. W środę i czwartek prezes Fed przedstawi półroczny raport nt. polityki monetarnej najpierw przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów a dzień później przed Komisją Bankową Senatu USA. Na koniec tygodnia opublikowany zostanie również raport dotyczący rynku pracy w Stanach Zjednoczonych, jednak w obliczu oczekiwanej podwyżki stopy procentowej przez Fed ich waga może być mniejsza niż w poprzednich miesiącach. Konsensus rynkowy zakłada przyrost nowych miejsc pracy o 390 tys.

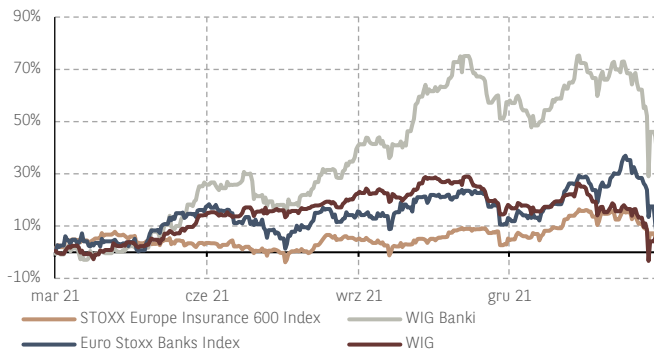
KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 28 lutego 2022						
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	styczeń		-1,00%
	0:50	Japonia	Sprzedaz detaliczna (r/r)	styczeń		1,20%
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	luty		50,1
	2:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	luty		51,1
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	7,30%	5,30%
Wtorek, 1 marca 2022						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	53,9	54,5
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		58,3
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty		4,90%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	58	57,6
Środa, 2 marca 2022						
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty		5,10%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	luty		5,10%
	14:15	USA	Raport ADP	luty	350 tys.	-301 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		4,52 mln brk
Czwartek, 3 marca 2022						
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty		51,4
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty		48,5
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		26,20%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaz detaliczna s.a. (m/m)	styczeń		-3,00%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń		7,00%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		232 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	60,5	59,9
Piątek, 4 marca 2022						
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	styczeń		0,90%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	styczeń		4,70%
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń		-0,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty	3,90%	4,00%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	luty	390 tys.	467 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	luty		5,70%

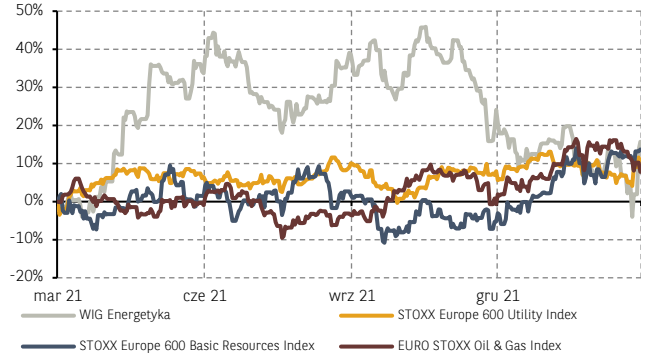


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

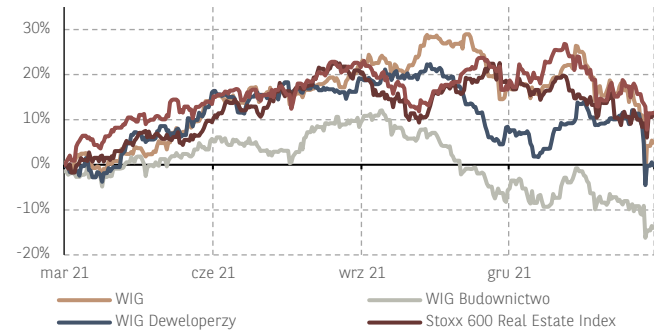
Banki



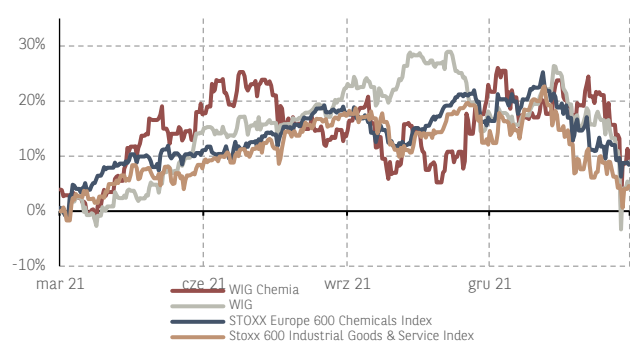
Energetyka, Surowce i Paliwa



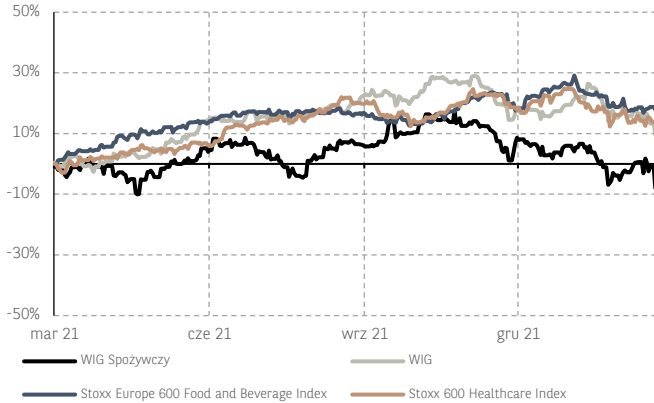
Budownictwo i deweloperzy



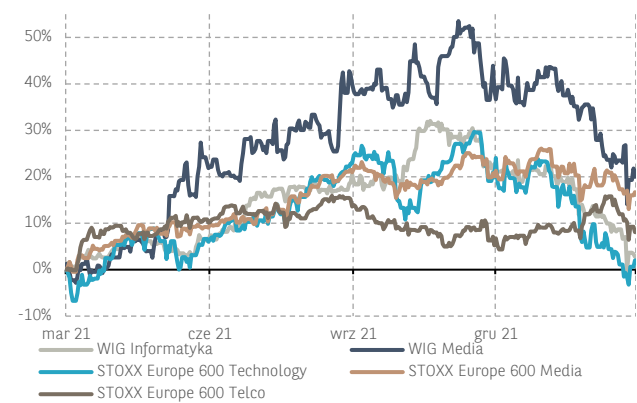
Chemia i przemysł



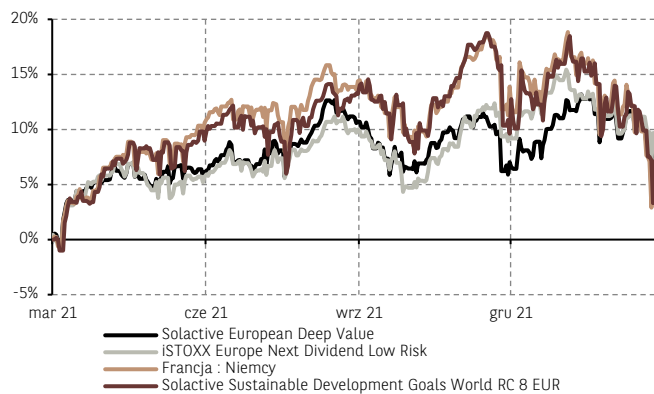
Spożywczy, Ochrona zdrowia



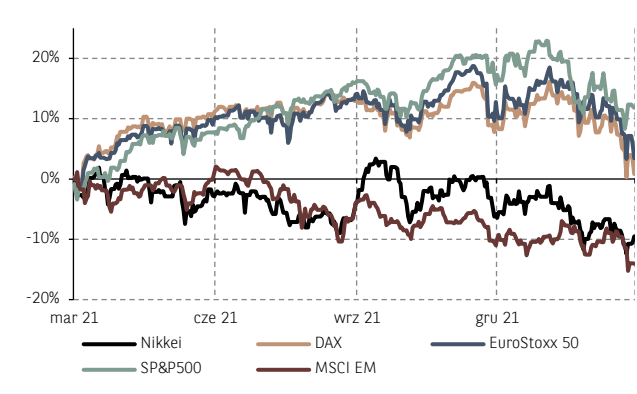
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

EV/EBITDA - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

ISIN - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

Non-farm-payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

P/BV - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

P/E - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągane przez spółkę

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki fiskalnej ekspansyjnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjnej (polegającej na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansyjną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

SNB - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

Spread Polska-Niemcy (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:
<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 518 782 zł, w całości wpłacony.