

KOMENTARZ TYGODNIOWY

07.03.2022 18:01 

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

W ubiegłym tygodniu światowe rynki funkcjonowały pod wpływem doniesień z sytuacji w Ukrainie, gdzie agresja Rosji przybrała na sile. Podjęte próby negocjacji nie przyniosły większych efektów, a ataki ze strony agresora uległy znacznemu nasileniu.

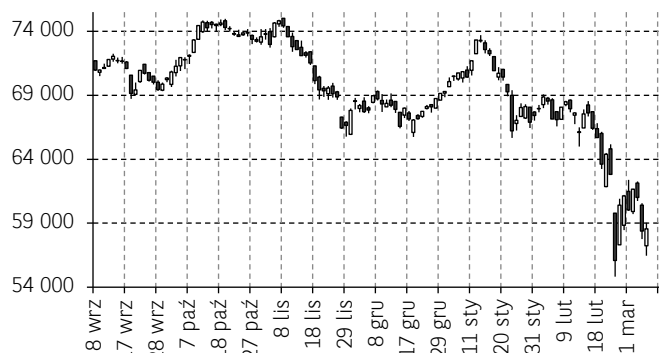
O ile polski indeks szerokiego rynku przez większą część ubiegłego tygodnia znajdował się w trendzie bocznym i zdołał domknąć lukę spadkową z 24 lutego, to piątkowa sesja przyniosła znaczące spadki - WIG stracił aż 4,3%, a w ujęciu tygodniowym 3,36%. Główne europejskie indeksy odczuły działania wojenne na wschodzie jeszcze dotkliwiej - DAX spadł o 10,1%, a CAC40 o 10,2%. Nakładane kolejne sankcje oraz zrywanie współpracy z firmami z Rosji w ramach protestu przeciwko wojnie, przetożyło się na wzrosty na rynkach surowców.

Napiętą sytuację geopolityczną w Europie Środkowo-Wschodniej mocno odczuła polska waluta. W przeciągu minionego tygodnia kurs EUR/PLN wzrósł z 4,6405 do 4,8968, a w ciągu dzisiejszej sesji przekroczył granicę 5,0. Kurs dolara natomiast wzrósł o 8,7%, a obecnie znajduje się na poziomie 4,5968. W celu wzmocnienia złotego Narodowy Bank Polski przeprowadził trzy interwencje na rynku walutowym i był wspierany przez Ministerstwo Finansów, które również sprzedało swoje dewizy.

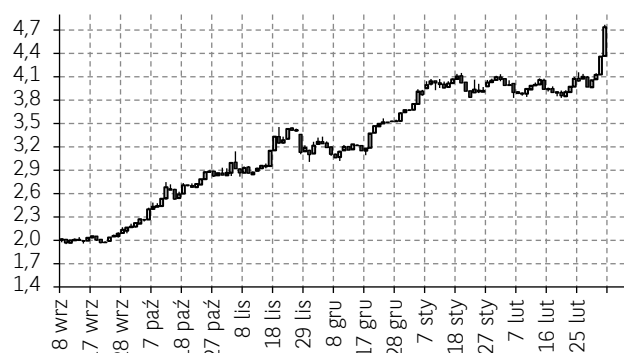
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-4,22%	-15,49%	USA	DJIA	-2,55%	-9,11%
POL	WIG20	-3,25%	-14,64%	USA	S&P 500	-2,62%	-10,63%
POL	mWIG40	-8,28%	-20,45%	USA	NASDAQ	-4,89%	-17,02%
POL	sWIG80	-1,71%	-10,57%	BRA	Bovespa	1,24%	7,77%
HUN	BUX	-8,80%	-21,37%	MEX	IPC	-1,69%	-1,46%
GER	DAX	-11,25%	-19,20%	CHN	SHComp	-2,58%	-7,33%
FRA	CAC 40	-10,16%	-16,37%	CHN	HSI	-7,29%	-10,00%
GBR	FTSE 100	-6,69%	-5,76%	JPN	Nikkei 225	-4,92%	-12,40%
EU	Stoxx Europe 50	-10,50%	-18,29%	KOR	KOSPI	-0,95%	-10,96%
POL	Rent. obl. 2 l	18,16%	40,60%	IND	SENSEX	-5,40%	-9,29%
POL	Rent. obl. 5 l	16,19%	25,81%	TUR	ISE 100	2,63%	7,52%
POL	Rent. obl. 10 l	15,59%	29,00%	RUS	RTS	26,12%	-41,29%

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

W ubiegłym tygodniu światowe rynki funkcjonowały pod wpływem doniesień z sytuacji w Ukrainie, gdzie agresja Rosji przybrała na sile. Podjęte próby negocjacji nie przyniosły większych efektów, a ataki ze strony agresora uległy znacznemu nasileniu. Pomimo, że Rosjanie nie zdołali zdobyć Kijowa, wiele miast zostało zniszczonych przy użyciu ataków raketowych oraz artylerii, a media donoszą o kolejnych ofiarach wśród ukraińskiej ludności cywilnej. O ile polski indeks szerokiego rynku przez większą część ubiegłego tygodnia znajdował się w trendzie bocznym i zdołał domknąć lukę spadkową z 24 lutego, to piątkowa sesja przyniosła znaczące spadki – WIG stracił aż 4,3%, a w ujęciu tygodniowym 3,36%. Główne europejskie indeksy odczuły działania wojenne na wschodzie jeszcze dotkliwiej – DAX spadł o 10,1%, a CAC40 o 10,2%. Nakładane kolejne sankcje oraz zrywanie współpracy z firmami z Rosji w ramach protestu przeciwko wojnie, przetożyło się na wzrosty na rynkach surowców. Ropa WTI doszła dziś do poziomu 130,00 dolarów za baryłkę, czyli najwyższego od 2008 roku, a cały ubiegły tydzień przetożyło się na wzrost w wysokości 26,3%. Aluminium zyskało 14,8%, a pszenica 43,4%. Inwestorzy wybierali aktywa tradycyjnie postrzegane jako bezpieczne. Złoto zyskało 4,1%, a podczas dzisiejszej sesji doszło w okolice 2000,00 dolarów za uncję, czyli poziomu nie widzianego od szczytu osiągniętego podczas pierwszej fali COVID-19. Rentowności amerykańskich dziesięcioletnich obligacji spadły o 23 punkty bazowe do poziomu 1,73%, natomiast niemieckich o 22 punkty bazowe do poziomu 0,0%.

Napiętą sytuację geopolityczną w Europie Środkowo-Wschodniej mocno odczuła polska waluta. W przeciągu minionego tygodnia kurs EUR/PLN wzrósł z 4,6405 do 4,8968, a w ciągu dzisiejszej sesji przekroczył granicę 5,0. Kurs dolara natomiast wzrósł o 8,7%, a obecnie znajduje się na poziomie 4,5968. W celu wzmocnienia złotego Narodowy Bank Polski przeprowadził trzy interwencje na rynku walutowym i był wspierany przez Ministerstwo Finansów, które również sprzedało swoje dewizy. Powyższe operacje nie zdołały jednak trwale wesprzeć kursu rodzimej waluty. Taka sytuacja spowodowała, że wcześniejszy konsensus rynkowy mówiący o podwyżce stóp procentowych o 50 punktów bazowych do poziomu 3,25% podczas jutrzejszego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej wydaje się być nieaktualny i obecnie na rynku mówi się o podwyżce dochodzącej nawet do 100 punktów bazowych.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

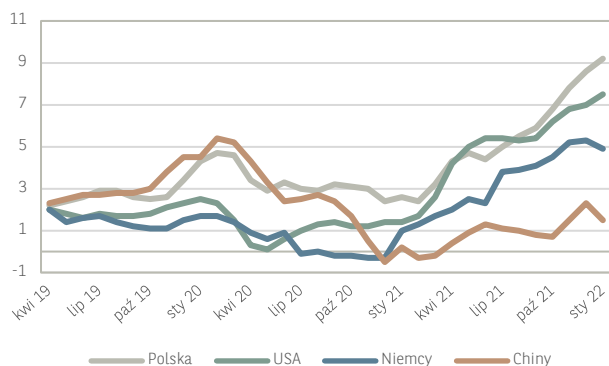
Sytuacja na rynkach związana z konfliktem na linii Ukraina – Rosja w dalszym ciągu wywierała wpływ na zachowanie funduszy inwestycyjnych. Fundusze akcji polskich straciły w zeszłym tygodniu średnio 1,93%. Motorem napędowym spadków były rozwiązania skupione na akcjach małych i średnich spółek, które straciły średnio 2,32%. Drugi tydzień z rzędu, liderem wzrostów były rozwiązania surowcowe – fundusze skupione na metalach szlachetnych zyskały średnio 5,85%, co było związane min. z dobrym zachowaniem notowań złota, które dotrało do ważnego poziomu 2000 USD za uncję.

Spadki nie ominęły również rynku długu. Najbardziej poraziły sobie fundusze papierów skarbowych długoterminowych tracąc średnio 1,55%. Rozwiązaniom z tej grupy nie służy wzrostowy trend rentowności na krajowym długu skarbowym.

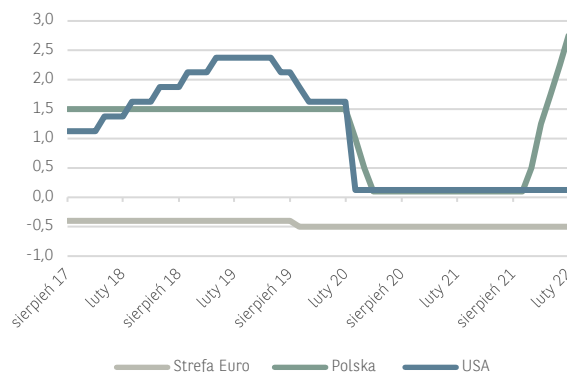


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka CPI (%)



Poziom stóp procentowych (%)



Komentarz

Na tle wydarzeń dotyczących konfliktu na Ukrainie Departament Pracy w USA opublikował w piątek dane z amerykańskiego rynku pracy. W lutym przybyło 678 tys. nowych miejsc pracy, co znacznie przekroczyło oczekiwania rynku. Wolniej wzrosła natomiast płaca godzinowa, o 5,1% r/r wobec oczekiwanego 5,8% r/r. Mimo to dane jednoznacznie potwierdzają, że gospodarka Stanów jest w dobrej kondycji.

Podczas przedstawiania półrocznego raportu nt. polityki monetarnej przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów Prezes Rezerwy Federalnej Jerome Powell poparł podwyżkę stóp procentowych o ćwierć punktu w tym miesiącu. Nie wykluczył również większego ruchu w kolejnych etapach, jeśli inflacja pozostanie na wysokim poziomie. Uznając niepewność związaną z inwazją Rosji na Ukrainę, Powell powiedział, że potrzeba wycofania wsparcia dla polityki pandemicznej nie uległa zmianie. Marcowe posiedzenie na którym spodziewana jest podwyżka o 25pb zaplanowane jest na 16 marca.

W kolejnym tygodniu głównym wydarzeniem w kraju będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Na marcowym posiedzeniu spodziewamy się, że RPP może zdecydować o podniesieniu stopy referencyjnej o ponad 50 pb, które zakładaliśmy w poprzednich prognozach. Niepewność co do skutków konfliktu w znacznym stopniu przetożyła się na słabość złotego a rosnące ceny surowców energetycznych mogą w przyszłości w jeszcze większym stopniu napędzać inflację. Czynniki te mogą skłonić Radę do przedłużenia cyklu podwyżek stóp procentowych bądź zdecydować na bardziej zdecydowany ruch większy niż 50pb. Z drugiej strony pojawiły się obawy o wzrost gospodarczy w Polsce, co mogłoby ograniczyć podwyżki. Zdaniem jednego z członków RPP, Ludwika Koteckiego, cykl powinien być kontynuowany bo „inflacja jest na bardzo wysokim poziomie nie z powodu wojny, a z powodów, które były obecne przed wojną”.

Decyzję w sprawie stóp procentowych podejmie również Europejski Bank Centralny. W przypadku EBC konsensus zakłada brak zmian w dotychczasowym poziomie stóp procentowych. Jednak rynek wycenia taki ruch w przyszłości. Na poprzednim posiedzeniu Lagarde zasygnalizowała możliwość podwyżki stopy procentowej jeszcze w bieżącym roku by ograniczyć inflację, która w lutym sięgnęła 5,8% r/r (dane szacunkowe). Niepewność wywołana konfliktem na Ukrainie może wstrzymywać jednak decyzję EBC o zwiększeniu kosztu pieniądza.

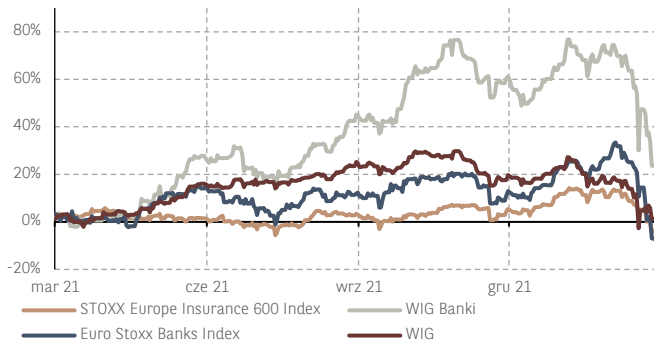
Z kolei w Stanach Zjednoczonych opublikowana zostanie inflacja CPI w lutym. Rynek oczekuje, że inflacja przyśpieszyła do 7,8% r/r z 7,5% r/r w styczniu.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

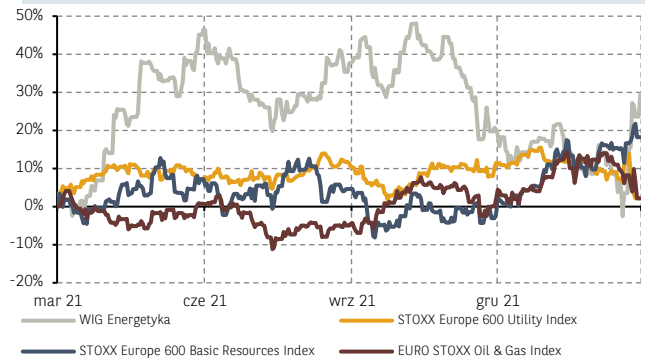
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 7 marca 2022						
	4:13	Chiny	Import (r/r)	luty	16,50%	19,50%
	4:13	Chiny	Eksport (r/r)	luty	15,00%	20,90%
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	styczeń	1,00%	3,00%
	8:00	Niemcy	Sprzedż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń	1,50%	-4,60%
Wtorek, 8 marca 2022						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	styczeń	0,50%	-0,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	IV kw.	0,30%	2,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	IV kw.	4,60%	3,90%
Środa, 9 marca 2022						
	0:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	IV kw.	1,40%	-0,70%
	0:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	0,70%	1,20%
	2:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	luty	0,90%	0,90%
	2:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	luty	8,70%	9,10%
	9:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	luty	8,10%	7,90%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-2,6 mln brk
Czwartek, 10 marca 2022						
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		22,60%
	13:45	Strefa Euro	Stopa depozytowa	marzec	-0,50%	-0,50%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	luty	0,80%	0,60%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	luty	0,50%	0,60%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	luty	7,90%	7,50%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	luty	6,40%	6,00%
	14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	marzec		
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	215 tys.	215 tys.
Piątek, 11 marca 2022						
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	luty	5,10%	4,90%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	luty	5,50%	5,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	styczeń	1,90%	0,40%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	marzec	61,5	62,8

NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

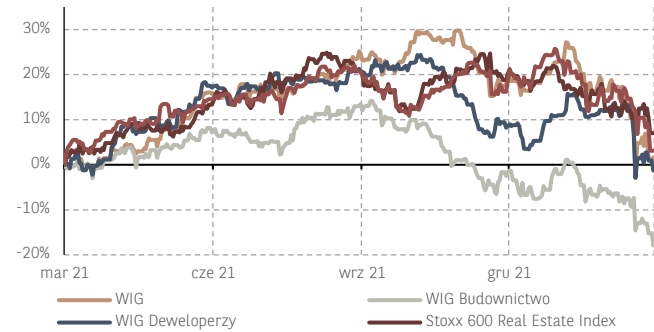
Banki



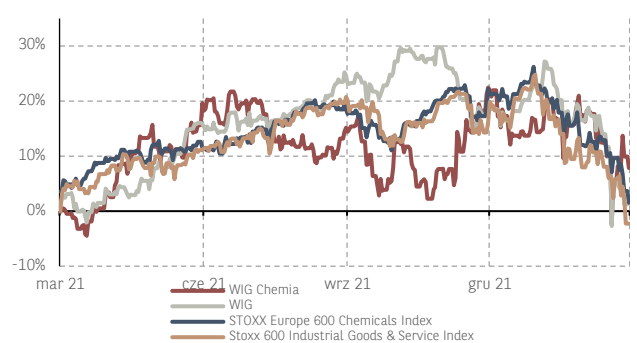
Energetyka, Surowce i Paliwa



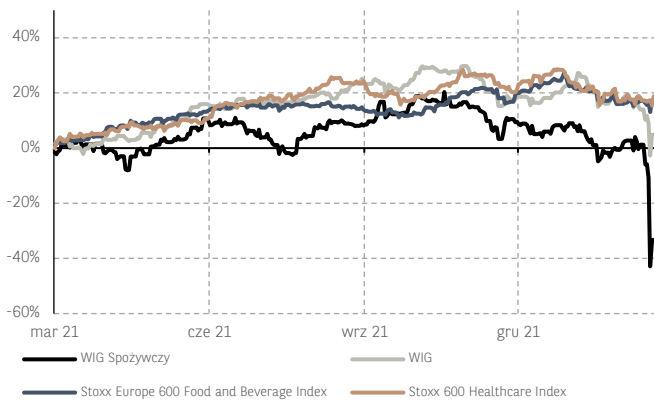
Budownictwo i deweloperzy



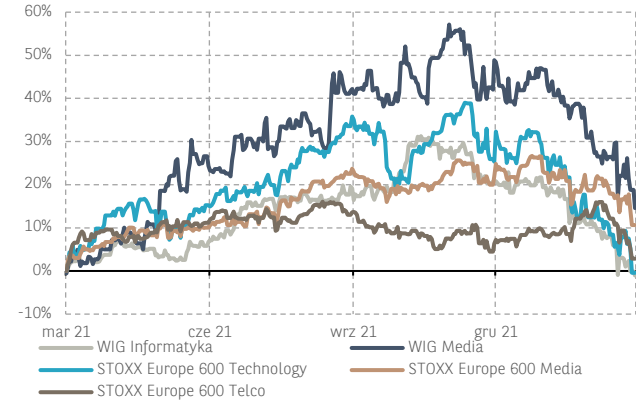
Chemia i przemysł



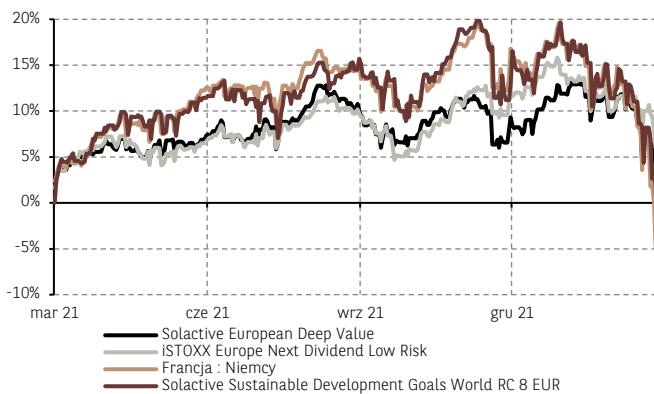
Spożywczy, Ochrona zdrowia



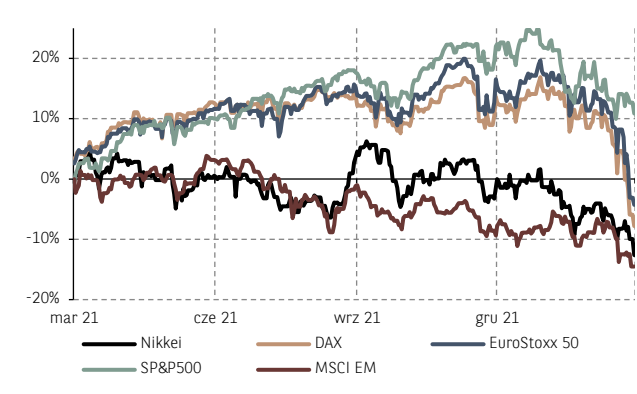
TMT i IT



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 (miękka; "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.