



Obserwuj
@BM_BNPParibas

KOMENTARZ
TYGODNIOWY

04.07.2022 18:40

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 trakcie tygodnia pojawiały się dane makro (min. odczyty wskaźników PMI za czerwiec), które pokazują, że trwające zacieśnianie polityki pieniężnej przez banki prowadzi nieuchronnie do „punktu przegięcia”, którym będzie spadek aktywności gospodarczej oraz w dalszym etapie potencjalna recesja. W konsekwencji, S&P500 stracił w ciągu tygodnia 2,21%, niemiecki DAX 2,33%, a francuski CAC40 2,34%.

Pomimo utrzymujących się, niskich obrotów, Warszawski Indeks Giełdowy zachowywał się relatywnie lepiej względem rynków rozwiniętych. Krajowe indeksy nie pogłębiły majowych minimów, co może być spowodowane dużo głębszą korektą w kwietniu i maju względem rynków rozwiniętych, a co za tym idzie dużym dyskontem wycen. Niemniej jednak WIG20 nadal utrzymuje się blisko czerwcowych minimów z okolic 1660 punktów.

W Polsce natomiast głównym wydarzeniem tygodnia będzie czwartkowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem RPP zdecyduje o kolejnej podwyżce o 75pb, podnosząc stopę referencyjną do 6.75%. Oprócz samej decyzji istotna będzie również publikacja Raportu o inflacji, który zawiera prognozowaną przez NBP ścieżkę kształtowania się PKB oraz inflacji.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,73%	-22,86%
POL	WIG20	-1,17%	-25,31%
POL	mWIG40	-0,63%	-23,27%
POL	sWIG80	0,68%	-14,60%
HUN	BUX	0,52%	-21,71%
GER	DAX	-3,13%	-19,59%
FRA	CAC 40	-1,53%	-16,75%
GBR	FTSE 100	-0,35%	-2,06%
EU	Stoxx Europe 50	-2,44%	-19,68%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,91%	126,59%
POL	Rent. obl. 5 l	-9,54%	75,78%
POL	Rent. obl. 10 l	-11,41%	78,00%

Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-1,28%	-14,42%
USA	S&P 500	-2,21%	-19,74%
USA	NASDAQ	-4,30%	-29,01%
BRA	Bovespa	-1,73%	-5,54%
MEX	IPC	0,04%	-9,30%
CHN	SHComp	0,78%	-6,44%
CHN	HSI	0,51%	-6,70%
JPN	Nikkei 225	-2,67%	-9,16%
KOR	KOSPI	-4,23%	-22,75%
IND	SENSEX	0,14%	-8,62%
TUR	ISE 100	-4,87%	29,52%
RUS	RTS	-12,54%	-21,73%

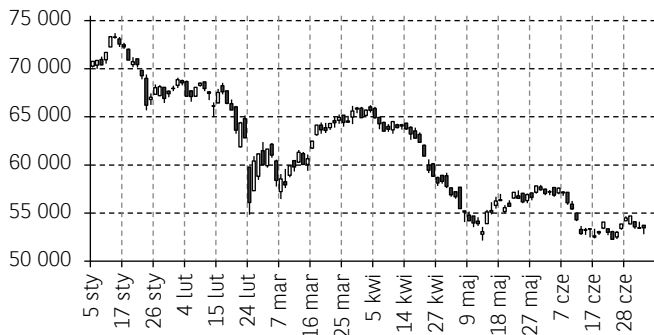


BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

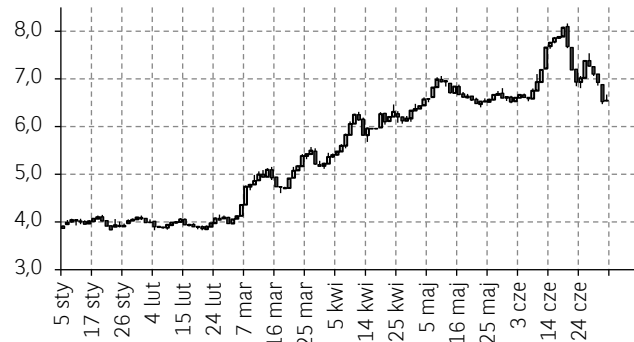
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Mijający tydzień na głównych rynkach akcji przyniósł kontynuację trendu spadkowego. Było to w dalszym ciągu związane przede wszystkim z obawami o spowolnienie gospodarcze, gwałtowny wzrost inflacji oraz zaostrzającą się polityką banków centralnych. Na zesztotygodniowym sympozjum Europejskiego Banku Centralnego szefowie Fed, EBC i Banku Anglii podkreślili, że konsensusem debaty jest przekonanie o rosnącej inflacji, która zmusi banki centralne do zerwania z podręcznikiem postępowania z ostatnich 20 lat. W trakcie tygodnia pojawiały się również kolejne dane makro (min. odczyty wskaźników PMI za czerwiec), które pokazują, że trwające zacieśnianie polityki pieniężnej przez banki prowadzi nieuchronnie do „punktu przegięcia”, którym będzie spadek aktywności gospodarczej oraz w dalszym etapie potencjalna recesja. W konsekwencji, S&P500 stracił w ciągu tygodnia 2,21%, niemiecki DAX 2,33%, a francuski CAC40 2,34%. Pesymizm na rynku akcji sprzyjał przepływowi kapitału w stronę bezpiecznych aktywów. W efekcie, rentowności na bazowym rynku długu znajdowały się w trendzie spadkowym. Rentowność 10-letnich niemieckich obligacji obniżyła się do poziomu 1,23%, a amerykańskich do 2,89%. W powyższym toczeniu, na rynku walutowym, kurs EURUSD znalazł się ponownie poniżej poziomu 1,05.

Pomimo utrzymujących się, niskich obrotów, Warszawski Indeks Giełdowy zachowywał się relatywnie lepiej względem rynków rozwiniętych. Krajowe indeksy nie pogłębiły majowych minimów, co może być spowodowane dużo głębszą korektą w kwietniu i maju względem rynków rozwiniętych, a co za tym idzie dużym dyskontem wycen. Niemniej jednak WIG20 nadal utrzymuje się blisko czerwcowych minimów z okolic 1660 punktów. Duże znaczenie dla kształtowania się notowań krajowych indeksów akcji w kraju będzie miało w najbliższej przyszłości zachowanie się sektora bankowego – po ogłoszonym pomysle tzw. „wakacji kredytowych”, w trakcie weekendu pojawiły się informacje o ewentualnym obłożeniu podmiotów z sektora specjalnym podatkiem od zysków. Podobnie jak i na rynkach bazowych, rentowności krajowych obligacji 10-letnich spadły w okolice 6,5%.

Wzrost awersji do ryzyka na globalnych rynkach odbił się negatywnie na wartości złotego. USD/PLN dotarł w okolice 4,50, co otwiera drogę do ewentualnej kontynuacji aprecjacji pary w kierunku marcowych szczytów z strefy 4,60.

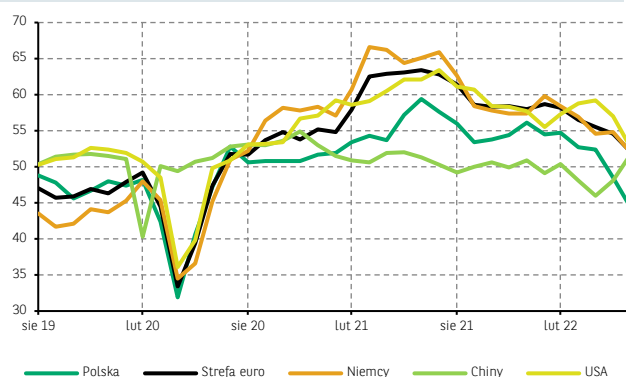
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegły tydzień zaowocował pomyślną zytuacją na rynku polskich funduszy w każdej z kategorii. Liderem okazały się być fundusze akcji polskich, które zyskały średnio 1,02%. Wśród nich fundusze małych i średnich spółek wyszły na 1,56%, natomiast rozwiązania oparte o akcje polskie uniwersalne – 0,85%. Polskie fundusze dłużne wzrosły średnio o 0,27%, wśród których najwięcej zyskała kategoria polskich dłużnych papierów długoterminowych, która zyskała 0,85%.

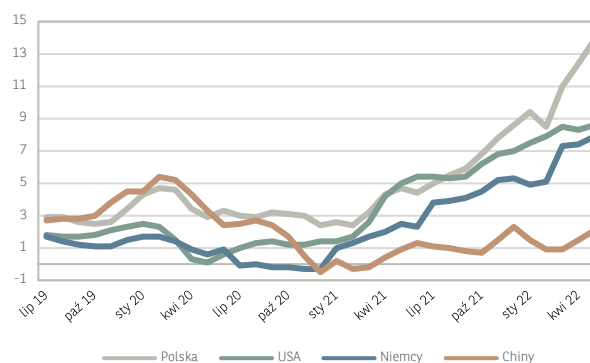
Najwięcej straty fundusze oparte o rynki surowców (-4,8%), wśród których rozwiązania oparte o metale szlachetne straciły 4,79%, co wynikało ze spadków na rynku złota. Nieco mniej straty fundusze akcji zagranicznych (-1,04%), gdzie akcji zagranicznych sektorowych pozostałe zniżkowały średnio o 2,06%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI dla przemysłu



Indeks PMI dla usług



Komentarz

Ubiegły tydzień przyniósł kilka ważnych danych makroekonomicznych. W środę zakończyło się sympozjum Europejskiego Banku Centralnego. Na koniec prezesa Fed, EBC i Banku Anglii wzięli udział w panelu dyskusyjnym. Głównym przesłaniem było przekonanie o rosnącej inflacji, która zmusi banki centralne do zerwania z podręcznikiem postępowania z ostatnich 20 lat. Christine Lagarde stwierdziła, że w najbliższym czasie niska inflacja nie wróci. Jej uwagi, podobnie jak komentarze Powella i prezesa Banku Anglii Andrew Bailey, oznaczają potencjalny przewrót w praktyce polityki pieniężnej.

W czwartek poznaliśmy publikacje wskaźników PMI dla przemysłu. Ostateczne dane potwierdziły spadki aktywności, które widoczne były już we wstępnych szacunkach. PMI w strefie euro spadł do 52.1 z 54.6pkt. W Polsce odnotowaliśmy kolejny solidny spadek aktywności, gdyż PMI obniżył się o 4pkt, do poziomu 44 pkt. Poniżej 50pkt (granicy rozdzielającej ekspansję od recesji) znalazł się również czeski wskaźnik PMI dla przemysłu.

Tego samego dnia GUS opublikował wstępny szacunek CPI w czerwcu, która przyspieszyła do 15.6% r/r. Najszybciej w ubiegłym miesiącu rosły ceny paliw (46.7% r/r) i energii (35.5% r/r). Ceny żywności wzrosły o 14.1% r/r.

Przyszły tydzień na globalnych rynkach upłynie pod znakiem oczekiwania na dane z amerykańskiego rynku pracy, które zostaną opublikowane w piątek. W czerwcu rynek spodziewa się wolniejszego przyrostu zatrudnienia niż w maju. Według oczekiwań liczba nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym wzrosła o 290 tys. Wcześniejsze dane ze Stanów Zjednoczonych wskazały na pierwsze sygnały spowolnienia. Piątkowe dane również przyniosą informacje na temat kondycji amerykańskiej gospodarki, co będzie szczególnie istotne w kontekście coraz bardziej jastrzębiej polityki Rezerwy Federalnej. Warto również zwrócić uwagę na śródową publikację minetek z czerwcowego posiedzenia Fed, na którym zapadła decyzja o podwyżce stopy funduszy federalnych o 75pb, nie o 50pb jak wcześniej oczekiwano.

W Europie uwaga rynków może skupić się również na śródowej publikacji indeksów PMI z sektora usługowego. Wstępne szacunki dla największych gospodarek wskazały na wolniejszy wzrost aktywności niż w poprzednich miesiącach. W strefie euro PMI dla usług spadł z 56.1 do 52.8 (wstępne dane).

W Polsce natomiast głównym wydarzeniem tygodnia będzie czwartkowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem RPP zdecyduje o kolejnej podwyżce o 75pb, podnosząc stopę referencyjną do 6.75%. Oprócz samej decyzji istotna będzie również publikacja Raportu o inflacji, który zawiera prognozowaną przez NBP ścieżkę kształtowania się PKB oraz inflacji.



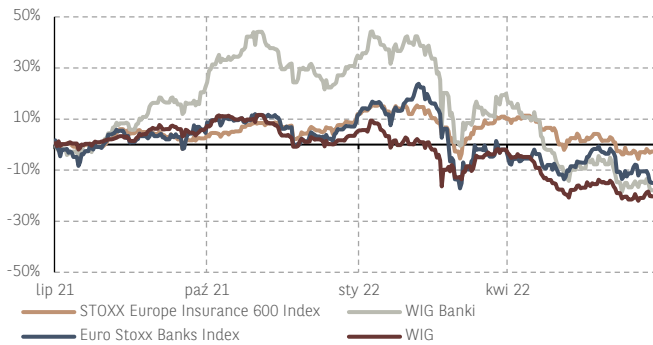
KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 4 lipca 2022						
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	maj	-0,40%	4,40%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	maj	1,80%	3,10%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	maj	37,10%	37,20%
Wtorek, 5 lipca 2022						
	3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	czerwiec		41,4
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	maj		-0,10%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	czerwiec	51,7	53,7
Środa, 6 lipca 2022						
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	maj	-1,10%	-2,70%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	maj		-1,30%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	czerwiec	55	55,9
	20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	czerwiec		
Czwartek, 7 lipca 2022						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	maj	0,30%	0,70%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	czerwiec		
	14:15	USA	Raport ADP	czerwiec	200 tys.	128 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	230 tys.	231 tys.
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,7 mln brk	-2,76 mln brk
Piątek, 8 lipca 2022						
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	czerwiec	3,60%	3,60%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	czerwiec	290 tys.	390 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	czerwiec		5,20%

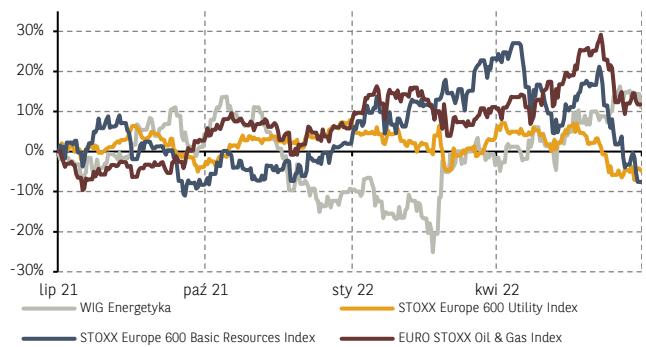


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

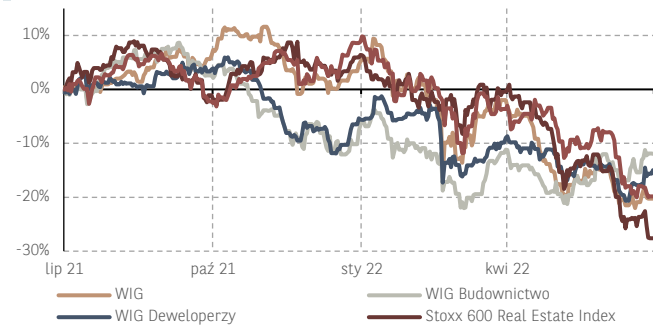
Banki



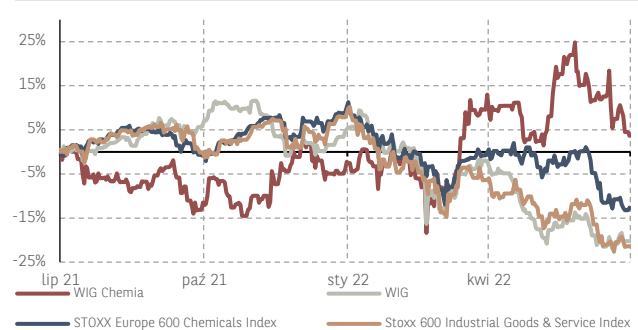
Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



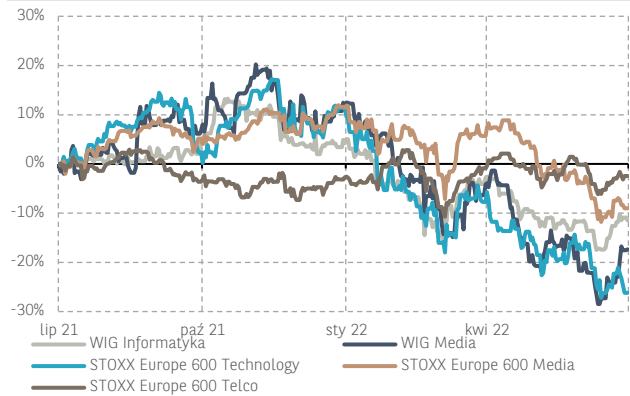
Chemia i przemysł



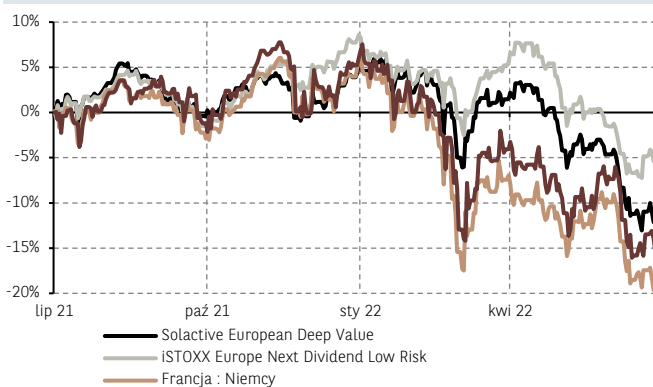
Spożywczy, Ochrony zdrowia



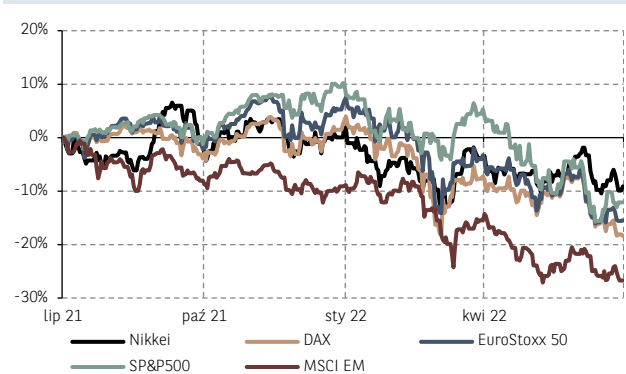
TMT i IT



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 Michigana - 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 konsumenta 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 osiągnięte 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 politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą 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 ekspansywną (miękka; "gotebie" 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 Grzybowskiej 78, 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 dotożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 593 150 zł, w całości wpłacony.