

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

TEMATY INWESTYCYJNE W 2022 ROKU

Edycja wrześniowa



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Bank
zmieniającego się
świata

Spis treści

Wprowadzenie

01

Jak reagować w obliczu obecnego kryzysu energetycznego

02

Zabezpieczanie podstawowych potrzeb w życiu

03

W poszukiwaniu dobrej jakości dochodów

04

Nasze początkowe tematy inwestycyjne w 2022 roku



Początek nowej hossy czy raczej chwilowa przerwa w starej bessie?

Wygląda na to, że rynki akcyjne doszły nieco do siebie. Co teraz?

Letni minirajd na rynku akcji

Podczas letnich miesięcy rynki akcji odzyskały niemal połowę tego, co utraciły od początku 2022 roku. Amerykański indeks S&P 500, który w połowie czerwca spadł o 23% od początku roku, do końca sierpnia odrobił straty i osiągnął poziom -12%. Jeżeli chodzi o sytuację na rynku w euro, po uwzględnieniu dywidendy wartość indeksu MSCI World jest obecnie zaledwie o 1% niższa od poziomu, na jakim znajdowała się na początku roku 2022.

Jest mnóstwo powodów do pesymizmu: obawy co do recesji gospodarczej nadal są bardzo duże, biorąc pod uwagę wysokie stopy inflacji, które hamują wydatki przedsiębiorstw i konsumentów, zwłaszcza w Europie, gdzie poważny czynnik ograniczający wydatki stanowią astronomiczne ceny energii. Stany Zjednoczone, Europa i Chiny zmagają się ze swoimi własnymi problemami gospodarczymi; brak im mocy, która mogłaby dać napęd motorowi wzrostu na świecie.

Złudne nadzieje czy początek prawdziwego rajdu na rynku? Czy pod koniec bieżącego roku zobaczymy ponowne spadki na rynkach akcji, czy może raczej niedawna minizwyżka stanowi początek lepszych czasów dla akcji? Czy w cenie zostały już uwzględnione wszystkie złe wieści?

Jakie wskaźniki mogą dać nam wskazówkę co do kierunku, w jakim zmierza rynek?

Kilka czynników, które sprzyjają akcjom w obecnej sytuacji: warunki finansowe poprawiły się, a inwestorzy są już bardzo pesymistycznie nastawieni, co zazwyczaj jest dobrym sygnałem, aby ruszyć do zakupów na przekór tendencjom panującym na rynku. Szczyt inflacji w USA należy już prawdopodobnie do przeszłości, tym bardziej, że istnieje wiele wskaźników, które sugerują niższą stopę inflacji w kolejnych miesiącach. Dzięki niższym odczytom inflacji amerykański Bank Rezerwy Federalnej

być może będzie mógł ograniczyć dalsze podwyżki stóp procentowych do końca roku, co umożliwi rozluźnienie warunków finansowych i będzie sprzyjać aktywom obciążonym ryzykiem.

Głównym czynnikiem wpływającym na sytuację na rynku pozostaje inflacja w Stanach Zjednoczonych: kierunek i tempo inflacji w USA w dalszym ciągu odgrywają kluczową rolę na rynkach finansowych. Rozczarowująco wolny spadek inflacji czy nawet fakt, że utrzymuje się ona cały czas na wysokim poziomie, będą podsycać obawy przed dalszą recesją i generować wyższe stopy zwrotu z obligacji oraz ryzyko większego spadku zysków przedsiębiorstw. Z drugiej strony gwałtowny spadek inflacji dzięki osłabieniu na rynku nieruchomości oraz niższe ceny towarów i paliw umożliwiłyby spadek rentowności obligacji w ujęciu realnym, a jednocześnie zwiększyłyby prawdopodobieństwo, że zyski amerykańskich przedsiębiorstw utrzymałyby się na stabilnym poziomie. To z kolei byłoby korzystne dla rynku akcji, obligacji i kredytów.

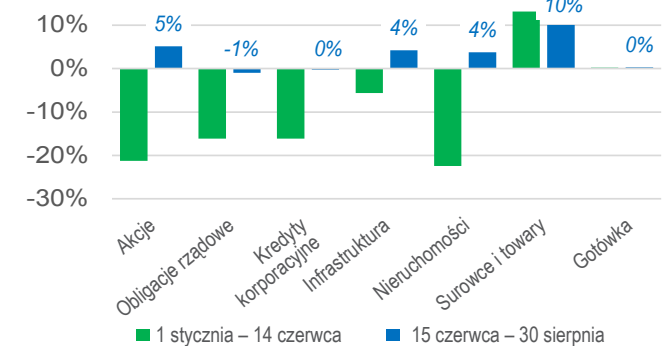
Tematy: efektywność energetyczna/oszczędzanie energii, bezpieczeństwo żywnościowe i wody, nacisk na dochód

Obecny kryzys energetyczny zmusza gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa do podjęcia działań w celu ograniczenia zużycia energii w krótkiej perspektywie czasowej. Rekordowo wysokie ceny energii stanowią dodatkowy bodziec dla inwestycji w produkcję energii z nisko- i zeroemisyjnych źródeł oraz w infrastrukturę w tym zakresie, a także dla inwestycji mających na celu zwiększenie efektywności energetycznej w związku z ogrzewaniem, oświetlaniem, transportem oraz wytwarzaniem towarów i usług. To wszystko idealnie wpisuje się w nasz temat, jakim są **inwestycje w gospodarkę o obiegu zamkniętym** mające na celu ograniczenie zużycia zasobów i energii przy jednoczesnej poprawie

trwałości produktów i zmniejszeniu ilości wytwarzanych odpadów. Kryzys energetyczny ma także pośredni wpływ na nasz podtemat, jakim jest **bezpieczeństwo żywnościowe i wody**, biorąc pod uwagę energochłonny charakter produkcji nawozów opartych na azocie. Wyższe ceny energii zwiększają koszt żywności, a powszechne susze, które miały miejsce latem tego roku, zwróciły uwagę na konieczność zabezpieczenia wody pitnej oraz na potrzeby rolnictwa.

Ostatnia podwyżka krótko- i długoterminowych stóp procentowych w powiązaniu z tegorocznym spadkiem na rynkach akcji, obligacji i kredytów oferuje od dawna wyczekiwaną możliwość **zainwestowania w bardziej rentowne obligacje oraz akcje oferujące zyski z dywidendy** w czasie, kiedy wysoka inflacja obniża wartość niskorentownych lokat bankowych.

W 2022 ROKU NIE UCIERPIAŁY JEDYNIENIE PRODUKTY TOWAROWE, INFRASTRUKTURA I GOTÓWKA.



Źródło: Bloomberg BNP Paribas WM, wyniki w USD.
Uwaga: Infrastruktura i nieruchomości to indeksy aktywów giełdowych

Perspektywy gospodarcze i stopy procentowe

W poszukiwaniu ukojenia

Stabilizacja wskaźników gospodarczych

Jest wiele powodów, aby patrzeć na światową gospodarkę z pesymizmem – w Stanach Zjednoczonych, w Europie i Chinach obserwujemy gwałtowny spadek wzrostu, aczkolwiek z różnych przyczyn. W obliczu rekordowo wysokich cen gazu i energii elektrycznej istnieje coraz większe prawdopodobieństwo, że Europa wkracza w okres recesji gospodarczej. Będziemy monitorować sytuację pod kątem ewentualnego wyhamowania tempa spadku głównych wskaźników gospodarczych. W przeszłości taka sytuacja często powodowała powrót apetytu na ryzyko wśród inwestorów. Patrząc na badania przedsiębiorstw i poziom zaufania konsumentów w Stanach Zjednoczonych, widzimy obiecujące znaki. Niemniej jednak ewentualną poprawę sytuacji makroekonomicznej w Europie powinniśmy zaobserwować nieco później.

Inflacja pozostaje czynnikiem o kluczowym znaczeniu

Wskaźniki inflacji prawie wszędzie są na bardzo wysokim poziomie, co powoduje obciążenie budżetów gospodarstw domowych i osłabienie konsumpcji. W odpowiedzi na bardzo wysokie ceny energii europejski przemysł ogranicza produkcję. Stanowi to dużą przeszkodę dla wzrostu gospodarczego. W USA widzieliśmy szczyt inflacji. Z ostatnich danych wynika, że od marca wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) spadł w odniesieniu do większości miar inflacji bazowej. Mimo że stopa inflacji powinna spadać, uważamy, że przez cały 2023 rok utrzyma się ona znacznie powyżej celu. W strefie euro inflacja w drugim kwartale wynosiła średnio 8,0%, zanim wzrosła do 9,1% w sierpniu. Do czasu, aż inflacja zbliży się do poziomu 10% późną jesienią, nie spodziewamy się jej szczytu. Po tym okresie proces normalizacji powinien przebiegać wolno i być w dużym stopniu uzależniony od zmian cen energii. Do końca 2023 roku inflacja powinna utrzymywać się powyżej celu określonego przez EBC.

Szukanie stabilizacji w stopach procentowych

W nadchodzących tygodniach powinno potwierdzić się, czy inflacja w Stanach Zjednoczonych osiągnęła swój szczyt. Spodziewamy się, że w USA do końca tego roku stopa procentowa środków pieniężnych FED wyniesie 3,50% w fazie końcowej. Nie przewidujemy już obniżek stóp procentowych pod koniec 2023 roku. W strefie euro przewidujemy, że oprocentowanie depozytów wyniesie 1,50% na koniec roku i 2,25% do IV kwartału 2023 roku. Rentowność obligacji wzrosła w ciągu lata. Podtrzymujemy nasz 12-miesięczny cel dotyczący rentowności obligacji 10-letnich – 3,25% w Stanach Zjednoczonych i 1,75% w Niemczech. Aktualne poziomy sugerują ograniczony potencjał wzrostu rentowności obligacji. Różnica w rentowności pomiędzy obligacjami o krótkim i długim terminie wykupu jest raczej niewielka i dlatego preferujemy obligacje o wyższej jakości. Bilanse prezentowane przez spółki wskazują na ich dobrą kondycję finansową dzięki zmniejszeniu zadłużenia i refinansowaniu w okresie niskiej rentowności.

Awersja do ryzyka wywindowała wartość USD do rekordowych poziomów

Wartość euro (EUR/USD) w ostatnich tygodniach wynosiła około 1 dolara. Rosnące ryzyko europejskiego kryzysu gazowego w związku z zakłóceniami w eksporcie gazu z Rosji wpływa na popyt na euro. Kolejnym istotnym czynnikiem jest status dolara jako bezpiecznej przystani. Zarówno różnica stóp procentowych, jak i szacunki dotyczące długoterminowej wartości godziwej (parytetu siły nabywczej) wskazują, że z chwilą ustabilizowania się sytuacji związanej z awersją do ryzyka wartość euro powinna

stopniowo wzrastać. Nasze wcześniejsze oczekiwania co do ponownego umocnienia euro były zbyt ambitne. Nasz nowy 12-miesięczny cel dla kursu EUR/USD wynosi 1,08 USD za 1 euro (poprzednio było to 1,12 USD).

WZROST I INFLACJA

Prognozy BNP Paribas				Prognozy BNP Paribas			
Wzrost PKB (%)	2022	2023	2024	Inflacja CPI %	2022	2023	2024
Stany Zjednoczone	2,6	1,9	1,7	Stany Zjednoczone	7,5	3,9	2,4
Japonia	1,4	1,1	0,6	Japonia	1,9	1,0	0,7
Wielka Brytania	3,6	1,5	1,6	Wielka Brytania	8,0	4,4	2,1
Strefa Euro	2,5	2,3	2,2	Strefa Euro	7,9	4,1	2
Niemcy	1,3	2,2	2,3	Niemcy	8,1	4,6	2,1
Francja	2,3	2,1	2	Francja	5,9	3,6	1,8
Włochy	2,8	2,0	1,8	Włochy	7,7	4,5	1,8
Kraje wschodzące				Kraje wschodzące			
Chiny	3,7	5,7	5,0	Chiny	2,3	3,4	2,5
Indie*	8,3	6,2	6,5	Indie*	7,9	5,9	5,5
Brazylia	1,5	0,0	1,2	Brazylia	11,0	7,1	4,3
Rosja	-7,0	0,8	0,3	Rosja	14,0	10,5	7,6

* Rok obrotowy

Źródło: Dział badań gospodarczych grupy BNP Paribas

* Rok obrotowy

Źródło: Dział badań gospodarczych grupy BNP Paribas

01

Jak reagować w obliczu obecnego kryzysu energetycznego



Jak reagować w obliczu obecnego kryzysu energetycznego



Europa jest obecnie pogrążona w kryzysie energetycznym – ceny gazu ziemnego i energii elektrycznej osiągają rekordowe poziomy, głównie ze względu na gwałtowny spadek eksportu gazu ziemnego z Rosji. Nie możemy już liczyć na dostawy taniego gazu, który pozwoli zaspokoić nasze potrzeby w zakresie energii elektrycznej i ogrzewania. Jeśli chodzi o produkcję gazu, musimy być bardziej samowystarczalni. Ta sytuacja powinna stać się bodźcem do ponownego przyjrzenia się możliwościom wytwarzania energii z odnawialnych źródeł i jej magazynowania, a także do zainwestowania w rozwiązania umożliwiające poprawę efektywności energetycznej oraz oszczędność energii – jest to jeden z głównych podobszarów gospodarki o obiegu zamkniętym.

Większość tego, co konsumujemy w formie towarów i usług, wymaga ogromnej ilości energii w procesie produkcji, dostawy i transportu. Oznacza to, że w wyniku kryzysu energetycznego jeszcze większy nacisk kładziony jest na to, aby towary i usługi były wydajniejsze i trwalsze, co utwierdza nas w przekonaniu, że gospodarka o obiegu zamkniętym jest tematem, którym warto zająć się w dłuższej perspektywie.

NASZE REKOMENDACJE

Temat dotyczący wielu aktywów: akcje, obligacje, infrastruktura, nieruchomości i produkty towarowe

- **Efektywność energetyczna:** dzięki takim rozwiązaniom, jak ocieplenie budynku, inteligentne szyby, geotermalne pompy ciepła, automatyczne czujniki światła i systemy monitorowania energii, o wiele łatwiej jest oszczędzać energię niż ją wytwarzać.
- **Energia ze źródeł odnawialnych/Czysta energia:** ze względu na konieczność wytwarzania większej ilości energii elektrycznej z paliw niekopalnych, aby zapewnić większe bezpieczeństwo energetyczne i samowystarczalność.
- **Inteligentna infrastruktura elektroenergetyczna oraz magazynowanie energii ze źródeł odnawialnych:** na przykład metale akumulatorowe, które stanowią niezbędne surowce do tego rodzaju systemów magazynowania.
- **Liderzy gospodarki o obiegu zamkniętym:** w tym nacisk na lepsze i bardziej modułarne projektowanie, które sprawi, że produkty będą łatwiejsze do naprawy, bardziej trwałe i będą wymagały mniej surowców do produkcji, a tym samym pozostawią mniejszy ślad węglowy. Dotyczy to wiodących producentów oraz spółek technologicznych działających w wielu branżach przemysłowych, jak również głównych operatorów działających w ramach gospodarki współdzielenia i leasingu.



NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA

- Nadrzędny imperatyw polityczny wzywający do obniżenia cen dla konsumentów i przedsiębiorstw mogłoby doprowadzić do opóźnienia inwestycji oraz polityk wymaganych w celu zwiększenia inwestycji w gospodarkę o obiegu zamkniętym w krótkiej perspektywie.
- Wprowadzenie nowych technologii w celu optymalnego wykorzystania zasobów naturalnych, w tym energii, mogłoby wyprzeć aktualne technologie wykorzystywane w ramach gospodarki o obiegu zamkniętym oraz modele biznesowe zakładające ponowne wykorzystywanie, naprawę i recykling towarów i usług.

Zapotrzebowanie na energię na świecie stale wzrasta...

W wiadomościach dominują doniesienia o rekordowych cenach gazu ziemnego i energii elektrycznej w Europie ze względu na ograniczony eksport gazu z Rosji. Biorąc pod uwagę fakt, że referencyjne ceny gazu ziemnego w Holandii są obecnie 15-krotnie wyższe od średniej ceny gazu w pierwszym półroczu 2021 roku, naturalnym jest, że zapotrzebowanie na gaz w Europie zaczyna spadać, w miarę jak spółki ograniczają produkcję i usługi zużywające duże ilości energii.

Podejmowane do tej pory działania mające na celu ograniczenie intensywności emisji dwutlenku węgla okazały się niewystarczające, aby zatrzymać rosnące temperatury. Nadal zużywamy zbyt dużo energii i zbyt wiele towarów, tworząc ślad węglowy, którego świat po prostu nie jest w stanie wytrzymać w dłuższej perspektywie. Zdaniem BP w 2021 roku świat odnotował największy do tej pory wzrost podstawowego zapotrzebowania na energię.

Perspektywy dla energii odnawialnej

Po stronie zaopatrzenia w energię możemy spodziewać się przyspieszonych inwestycji w nisko- i zeroemisyjną produkcję energii dzięki wykorzystaniu odnawialnych źródeł energii (głównie energii słonecznej i wiatrowej, a także geotermalnej). Aby ograniczyć zmienność podaży energii w czasie, gdy świat odchodzi od wytwarzania energii elektrycznej w oparciu o gaz i przechodzi na bardziej odnawialne źródła, potrzebujemy dużych inwestycji w magazynowanie energii elektrycznej dzięki zaporom wodnym, akumulatorom na skalę przemysłową oraz rozwiązaniom umożliwiającym grawitacyjne magazynowanie energii. W tym kontekście fundusze inwestujące w infrastrukturę i magazynowanie energii odnawialnej w dalszym ciągu stanowią doskonałą inwestycję, oferującą stabilne zyski i długoterminowy wzrost.

Nacisk na efektywność energetyczną/oszczędzanie energii

Od teraz wszyscy musimy skoncentrować się na oszczędzaniu energii i na efektywności energetycznej, ponieważ o wiele lepiej jest oszczędzać energię niż ją produkować. Działania w tym obszarze mogą przybrać różne

formy, w tym pompy ciepła, które częściowo lub w pełni zastąpią centralne ogrzewanie gazowe, oświetlenie typu LED, inteligentne sterowanie oświetleniem oraz inteligentne czynniki umożliwiające ograniczenie zużycia energii elektrycznej, a także lepsze ocieplenie okien, dachu i ścian budynków mieszkalnych i biurowych, aby ograniczyć utratę ciepła.

Istnieją proste sposoby na oszczędzanie energii – ograniczenie limitów prędkości na autostradach, zwrócenie się do konsumentów z prośbą o niewielkie obniżenie termostatów, zmniejszenie cen biletów, aby zachęcić obywateli do korzystania ze środków komunikacji publicznej. Międzynarodowa Agencja Energetyczna opracowała podręcznik zatytułowany „Saving Oil in a Hurry”, w którym opisano mnóstwo działań umożliwiających oszczędzanie energii, przydatnych w czasie obecnego kryzysu energetycznego. W końcu rekordowo wysokie ceny energii sprawiają, że ludzie koncentrują się na inwestycjach umożliwiających przejście na energię niskoemisyjną w przyszłości, co na dłuższą metę będzie dla nas dobre, nawet jeżeli teraz cierpimy. Takie ceny powinny przyspieszyć tego rodzaju inwestycje.

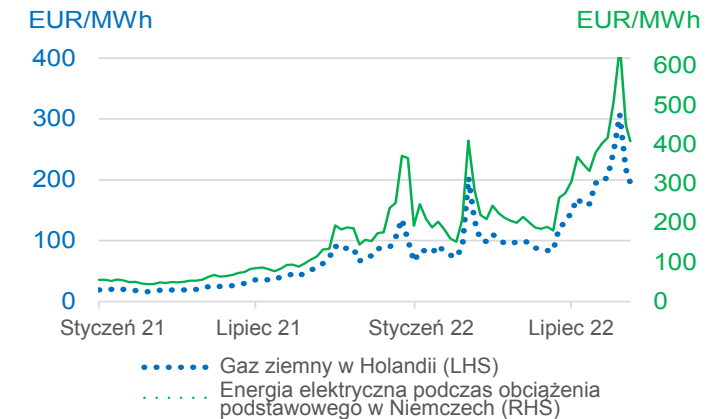
Inwestycje w infrastrukturę energetyczną

Preferujemy fundusze i akcje związane z promowaniem efektywności energetycznej i gospodarki o obiegu zamkniętym, ponieważ powinny one skorzystać ze zwiększonego nacisku na inwestycje zarówno w obszarze wytwarzania energii, jak i jej oszczędzania.

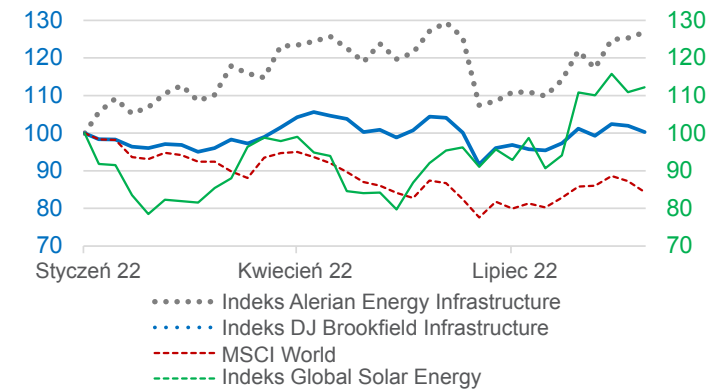
Gospodarka o obiegu zamkniętym jako pośredni sposób na ograniczenie zużycia energii

Zwróćmy uwagę, że duża część naszej codziennej konsumpcji towarów i usług to tak naprawdę pośrednia konsumpcja energii potrzebnej do wytworzenia i transportu towarów lub do świadczenia usług. W związku z tym w wyniku kryzysu energetycznego jeszcze większy nacisk kładziony jest na to, aby towary i usługi były wydajniejsze i trwalsze, co utwierdza nas w przekonaniu, że gospodarka o obiegu zamkniętym („wykorzystaj ponownie, napraw, recyklinguj”) to ważny temat inwestycyjny. Spółki będą inwestowały bardzo duże środki w znalezienie mniej energochłonnych metod produkcji nawozów azotowych, aluminium i półprzewodników, które wymagają zużycia ogromnych ilości energii.

CENY GAZU ZIEMNEGO I ENERGII ELEKTRYCZNEJ W EUROPIE OSIĄGAJĄ REKORDOWO WYSOKIE CENY



INFRASTRUKTURA I ENERGIA SŁONECZNA RADZIŁY SOBIE DOBRZE W 2022 ROKU



Źródło: Bloomberg BNP Paribas WM, 7 września 2022 r.

Zabezpieczanie podstawowych potrzeb w życiu



Zabezpieczanie podstawowych potrzeb w życiu



Pandemia COVID-19 oraz konflikt w Ukrainie wzmocniły i przyspieszyły megatrendy widoczne w obszarze bezpieczeństwa.

Na pierwszym miejscu stoją transformacja energetyczna w kierunku odnawialnych źródeł energii oraz identyfikacja energii z paliw kopalnych jako alternatywy dla surowców energetycznych sprowadzanych z Rosji. Tymczasem powszechne obawy o niedobory i reglamentację energii zmuszają rządy (zwłaszcza krajów europejskich) do potężnych inwestycji wspierających transformację energetyczną w perspektywie wieloletniej. Dwa kolejne wyzwania, które przed nami stoją, są związane z efektywnym użytkowaniem i dostępem do czystej wody, a także z zabezpieczeniem głównych surowców potrzebnych do magazynowania energii i zapewnienia efektywności energetycznej. Konflikt pomiędzy Rosją a Ukrainą uwypuklił kwestie dotyczące bezpieczeństwa żywnościowego, natomiast wobec rosnącego wykorzystania technologii cyfrowych coraz większe znaczenie ma bezpieczeństwo technologiczne, w tym dostawa półprzewodników oraz niezawodnych narzędzi zapewniających cyberbezpieczeństwo.

NASZE REKOMENDACJE

W ramach tego nowego megatematu dotyczącego aktywów o znaczeniu strategicznym można wyróżnić następujące nadające się do inwestowania podobszary:

1. Bezpieczeństwo energetyczne: efektywność energetyczna, wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych/ biomasy, metale z akumulatorów i magazynowanie energii, energia wodorowa, infrastruktura naftowa i gazowa, wydobywanie i produkcja ropy naftowej i gazu ziemnego, energia pochodząca z uranu/energia nuklearna.
2. Woda i produkty towarowe: spółki, które dostarczają technologie zapewniające efektywne wykorzystanie wody, recykling i odsalanie.
3. Bezpieczeństwo żywnościowe i alternatywne źródła żywności: rozwiązania umożliwiające walkę z niedożywieniem, dzięki skuteczniejszemu nawadnianiu, zastosowaniu nawozów i technologii, aby zwiększyć plony, a także dzięki spółkom, które zwalczają marnowanie żywności. Alternatywy dla mięsa i żywność wegańska.
4. Bezpieczeństwo technologiczne: półprzewodniki, cyberbezpieczeństwo, technologia satelitarna i sieci.



NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA

- Potężna recesja na świecie powinna spowodować poważne zniszczenie popytu na energię i surowce, spadek cen surowców, a tym samym spadek zysków spółek, które je wytwarzają. Jest jednak mało prawdopodobne, że zgrozi trendom długoterminowym.
- Rozwiązania inwestycyjne w tym obszarze dotyczą głównie akcji. Pomimo istotności tego tematu oraz atrakcyjności przewidywanych zysków tego rodzaju rozwiązania podlegają zmianom na globalnych rynkach akcji.

Energia, bezpieczeństwo narodowe i zrównoważony rozwój

Europa to doskonały przykład kontynentu, na którym widać zmianę priorytetów – z importu relatywnie taniego gazu ziemnego z Rosji w kierunku rozwiązania palącej potrzeby, jaką jest znalezienie alternatywnych źródeł gazu ziemnego i innych form energii. Wyścig w celu zagwarantowania bezpieczeństwa energetycznego w Unii Europejskiej trwa. W kilku krajach stało się to wręcz kwestią bezpieczeństwa narodowego. Dodatkowo rosnące obawy w związku ze zmianami klimatycznymi sprawiają, że rządy inwestują ogromne środki w odnawialne źródła energii, aby przyspieszyć proces ograniczania emisji dwutlenku węgla.

Bezpieczeństwo wody i surowców

Rosnące zapotrzebowanie na wodę w powiązaniu z jej nierównymi i niepewnymi dostawami sprawia, że jest to obecnie jeden z najcenniejszych zasobów na świecie. Niezbędne są potężne inwestycje, aby zbudować i trzymać wydajną i trwałą infrastrukturę umożliwiającą na przykład recykling i odsalanie. W innych sektorach, takich jak rolnictwo, wykorzystanie wody musi być bardziej efektywne.

Bezpieczeństwo żywnościowe a żywność alternatywna

Przechodząc do bezpieczeństwa żywnościowego, kraje rozwinięte korzystały z boomu produkcji w obszarze rolnictwa i hodowli, który umożliwił stopniowy spadek cen żywności w okresie od 1980 roku do 2003 roku, a następnie od 2011 roku do 2020 roku. Pod koniec 2020 roku otoczenie, w którym realny (po uwzględnieniu inflacji) koszt żywności spadał na całym świecie, zmieniło się w otoczenie galopujących cen żywności, powodując niepokoje społeczne w niektórych gospodarkach rozwijających się.

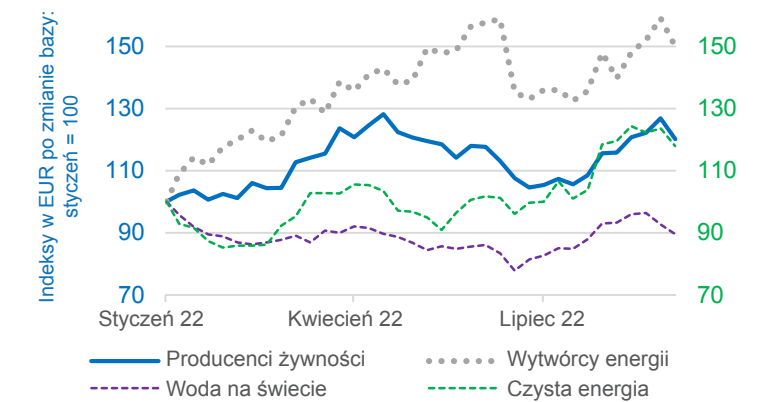
Konflikt pomiędzy Rosją a Ukrainą uwypuklił także kwestie dotyczące bezpieczeństwa żywnościowego. Faktem jest, że obydwie te kraje są jednymi z największych producentów żywności, a sankcje przeciwko Rosji przyczyniły się do szokującego wzrostu cen nawozów. Konieczne

są duże inwestycje, aby zwiększyć podaż/produkcję żywności i poprawić bezpieczeństwo żywnościowe. Koncentrujemy się na dwóch częściach łańcucha wartości w branży spożywczej i obserwujemy spółki biorące aktywny udział w zrównoważonym i przyjaznym dla środowiska procesie produkcji żywności: i) innowacje w naukach rolnych, w tym przyjazne dla środowiska pestycydy i nawozy oraz rolnictwo precyzyjne (zwiększenie wydajności upraw przy dowolnej liczbie wymaganych danych wejściowych), ii) producenci nowych rodzajów żywności, np. alternatyw dla mięsa i żywności wegańskiej.

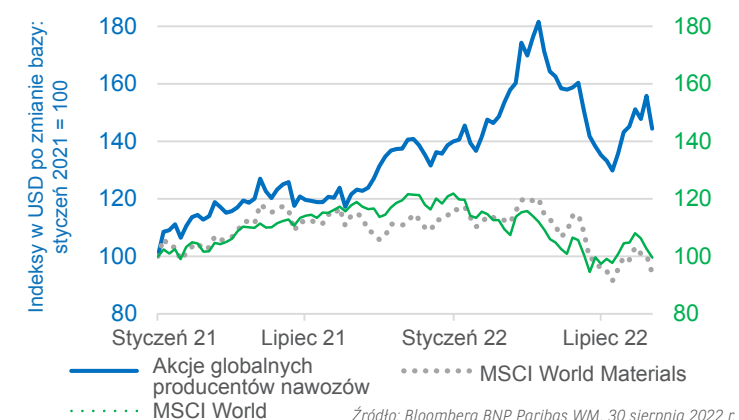
Bezpieczeństwo technologiczne w obszarze produkcji mikroprocesorów, cyberbezpieczeństwo

Podobnie jak w innych podtematach z zakresu bezpieczeństwa spodziewamy się wzrostu inwestycji w niektórych obszarach technologii, np. w produkcji półprzewodników i cyberbezpieczeństwie. Do tej pory chipy półprzewodnikowe, stanowiące podstawę wszystkich technologii w zakresie przetwarzania, pamięci, przechowywania i czujników, były głównie wytwarzane w krajach Dalekiego Wschodu (np. w Korei Południowej i na Tajwanie). Wobec zwiększonego nacisku na kwestię bezpieczeństwa narodowego priorytetem jest rozpoczęcie budowy nowych zakładów produkujących półprzewodniki na terenie Stanów Zjednoczonych i Europy, aby zabezpieczyć dostawy w tej wyjątkowo ważnej branży o strategicznym znaczeniu. W ostatnich latach obserwowaliśmy wzrost liczby cyberataków oraz boom w użyciu technologii cyfrowych, który jest widoczny od wybuchu pandemii COVID-19 i wprowadzanych w jej wyniku lockdownów. Faktem jest, że praca zdalna oraz szybki rozwój narzędzi wirtualnych i cyfrowych napędzają zapotrzebowanie na usługi z obszaru cyberbezpieczeństwa.

W ROKU 2022 WSKAŹNIKI SEKTORA SPOŻYWCZEGO, WODNEGO I ENERGETYCZNEGO OSIĄGNĘŁY LEPSZE WYNIKI, NIŻ ZAKŁADANO



SPÓŁKI PRODUKUJĄCE NAWOZY SPRZEDAJĄ CORAZ BARDZIEJ WARTOŚCIOWY WSAD DO PRODUKCJI ŻYWNOCI



Źródło: Bloomberg BNP Paribas WM, 30 sierpnia 2022 r.

W poszukiwaniu dobrej jakości dochodów



W poszukiwaniu dobrej jakości dochodów



Od początku bieżącego roku w większości krajów obserwuje się gwałtowny wzrost krótko- i długoterminowych stóp procentowych. Jednocześnie globalne rynki akcji, obligacji i kredytów odnotowały dwucyfrowe spadki. W efekcie inwestorzy działający długookresowo mają do wyboru znacznie bardziej zróżnicowaną gamę aktywów przynoszących atrakcyjny dochód niż w 2021 roku.

Obecnie pomimo spowolnienia wzrostu gospodarczego na świecie widzimy, że istnieją trzy obszary, w których inwestorzy szukający źródeł dochodu mogą uzyskać wartość w perspektywie długoterminowej przy umiarkowanym ryzyku. Są to: i) amerykańskie obligacje korporacyjne z ratingiem inwestycyjnym, ii) akcje globalnych firm przynoszące wysokie zyski z dywidendy oraz iii) publiczne i prywatne fundusze inwestycji infrastrukturalnych.

NASZE REKOMENDACJE

Ten temat inwestycyjny obejmuje potencjalną ekspozycję na obligacje korporacyjne, akcje przynoszące zyski z dywidendy oraz publiczne i prywatne fundusze inwestycji infrastrukturalnych.

Preferujemy:

- amerykańskie obligacje korporacyjne, fundusze i fundusze strukturyzowane typu ETF o ratingu inwestycyjnym,
- akcje globalnych firm przynoszące zyski dobrej jakości, fundusze i fundusze strukturyzowane typu ETF,
- fundusze strukturyzowane typu ETF skupiające się na wykupie akcji własnych,
- prywatne i notowane na giełdach fundusze inwestycji infrastrukturalnych oraz fundusze strukturyzowane typu ETF



NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA

- Najważniejszym zagrożeniem w przypadku tego tematu jest przedłużająca się recesja gospodarcza na świecie, ponieważ może ona skutkować wzrostem wskaźnika niewypłacalności emitentów obligacji oraz cięciami w wypłacie dywidendy.
- Przedłużający się okres stagflacji (niskie/zerowe tempo wzrostu w połączeniu z wysoką stopą inflacji) także stanowiłoby wyzwanie w przypadku tego tematu inwestycyjnego, ponieważ jest to zazwyczaj niekorzystne otoczenie gospodarcze zarówno dla rynków akcji, jak i kredytów.
- Wzmocnienie euro i poprawa kursu EUR/USD mogłyby wpłynąć na zyski inwestorów lokujących euro w amerykańskie obligacje korporacyjne – z tego względu w przypadku inwestorów ze strefy euro preferujemy amerykańskie fundusze obligacji korporacyjnych zabezpieczone przed ryzykiem kursowym w celu jego ograniczenia.

Amerykański rynek kredytów korporacyjnych oferuje obecnie kuszące zyski

Obecnie dostrzegamy trzy sposoby na uzyskanie dochodów z obszaru przedsiębiorstw. Po pierwsze, inwestorzy nastawieni defensywnie mogą zechcieć przyrzeć się obligacjom korporacyjnym o ratingu inwestycyjnym. Od początku 2022 roku spready kredytowe poszerzyły się, a w efekcie zyski z obligacji korporacyjnych wzrosły do poziomów niespotykanych od 2009 roku. Ze względu na niższe ryzyko ekonomiczne oraz wyższe stopy zwrotu wolimy amerykański rynek kredytów korporacyjnych od europejskiego.

Inwestycje w akcje zapewniające wysoką dywidendę

Bardziej dynamiczni inwestorzy mogą rozważyć akcje przynoszące wysokie zyski z dywidendy. Ten czynnik osiągnął niższe wyniki niż rynek w szerszym ujęciu podczas wychodzenia z dołków spowodowanych przez COVID-19 w marcu 2020 roku. Jeżeli tempo wzrostu jest stabilne, a inflacja umiarkowana, zyski z dywidendy mają mniejsze znaczenie, ponieważ w takiej sytuacji inwestorzy wolą lokować swoje środki w akcje o charakterze wzrostowym. Takie podejście zmienia się jednak w okresie wysokiej inflacji. Dywidendy są ostatecznie pochodną przychodów i zysków. Kiedy inflacja wzrasta, przychody mają tendencję do wzrostu w powiązaniu z wzrostem cen towarów i usług. W związku z tym akcje przynoszące wysokie zyski z dywidendy plus stabilne przepływy środków pieniężnych powinny radzić sobie lepiej w obecnym otoczeniu makroekonomicznym.

Preferujemy podejście do akcji przynoszących wysokie zyski z dywidendy, które uwzględnia także pewne cechy związane z jakością. W dłuższej perspektywie takie połączenie osiągało lepsze wyniki niż szerszy rynek i strategię bazującą strictly na wysokiej stopie dywidendy bez stosowania żadnych filtrów.

Podejście koncentrujące się na dobrej jakości spółkach dywidendowych zyskuje z czasem

Jak uniknąć pułapek związanych z wartością dywidendy. Zdolność spółki do wypłaty dywidendy zależy w dużej mierze od jej aktualnej rentowności. W związku z tym zaleca się inwestorom, aby nie popełnili

błędu i nie koncentrowali się wyłącznie na historycznych wypłatach dywidendy. Bardzo kosztownym błędem może okazać się oszacowanie zysku z dywidendy na podstawie ostatniej stopy wypłaty. Zysk ten może być sztucznie nadmuchany przez niską cenę akcji, która sama w sobie może wskazywać na zasadnicze problemy spółki. W efekcie może okazać się, że stopa dywidendy, jaką otrzyma inwestor koncentrujący się jedynie na wysokim zysku, będzie niższa od przewidywanej, a na dodatek wartość posiadanych przez niego akcji będzie spadać.

Dlatego też preferujemy podejście oparte na jakości dywidendy, które uwzględnia przyszłą zdolność spółki do utrzymania i zwiększenia wypłat dywidendy z czasem. Spółki wysokiej jakości zazwyczaj generują bardziej stabilne przepływy pieniężne wraz z upływem czasu, co sprzyja stabilnym wypłatom dywidendy.

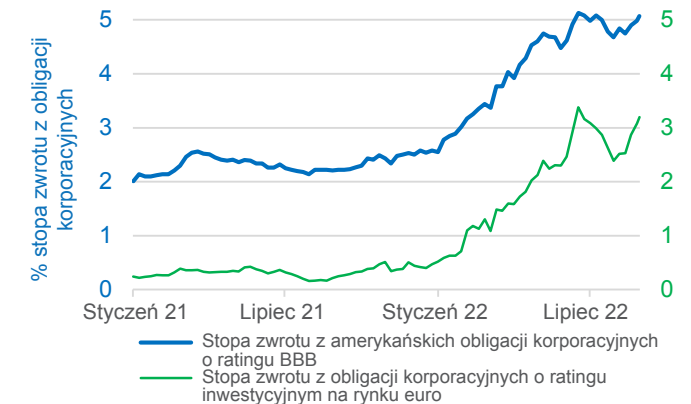
Mimo że zysk z dywidendy w oparciu o strategię zakładającą dobre jakościowo dochody może nie być tak wysoki, jak w przypadku strategii bazującej strictly na wysokich zyskach, takie podejście pozwala uzyskać dobre wyniki w różnych warunkach rynkowych. Uważamy, że rozwiązania oparte na jakości dywidendy to atrakcyjny sposób na uzyskanie bardziej defensywnej ekspozycji na akcje w sytuacji wysokiej inflacji.

Aktywa infrastrukturalne umożliwiające wzrost dochodów

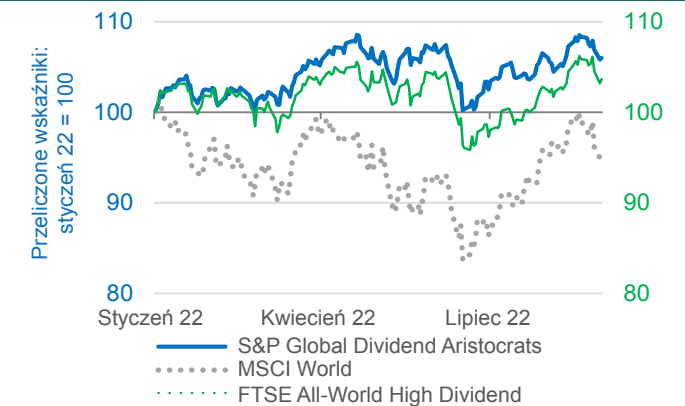
Inwestycje infrastrukturalne to trzecia klasa aktywów, które warto rozważyć jako źródło stabilnych dochodów w długiej perspektywie. Fundusze inwestycji infrastrukturalnych obejmują zdywersyfikowane zaangażowanie w szereg aktywów generujących stały dochód realny, w tym z zakresu transportu (autostrady, koleje, porty, lotniska), energii (rurociągi do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego, sieci zaopatrzenia w energię elektryczną i gaz), wodociągów, infrastruktury społecznej (szpitale, ośrodki zdrowia) oraz technologii/telekomunikacji (maszty telefonii komórkowej, centra danych).

Długoterminowe wyniki giełdowych i prywatnych funduszy inwestycji infrastrukturalnych były imponujące, sam indeks Dow Jones Brookfield Global Infrastructure przynosił stopę zwrotu na poziomie 10,8% w skali roku od 2003 roku, czyli wyższą niż akcje i obligacje. Zważywszy na duży popyt bazy, uważamy, że ten trend będzie się utrzymywał.

W STANACH ZJEDNOCZONYCH STOPY ZWROTU NA RYNKU KREDYTOWYM O RATINGU INWESTYCYJNYM BBB WZROSŁY DO PONAD 5%



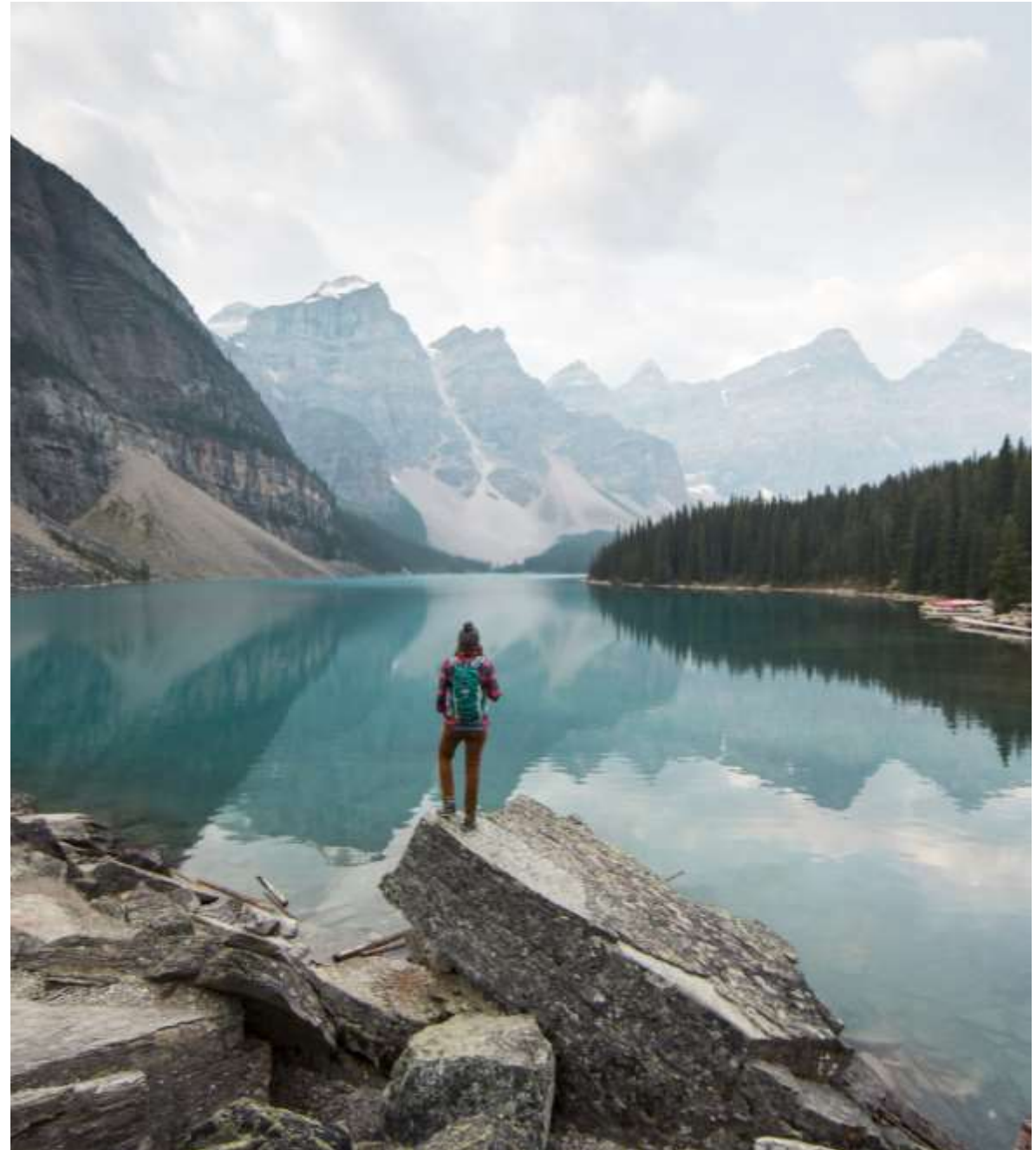
W 2022 ROKU DYWIDENDOWI ARYSTOKRACI ORAZ AKCJE ZAPEWNIĄCE WYSOKIE ZYSKI Z DYWIDENDY POKONAŁY SPÓŁKI Z INDEKSU MSCI WORLD



Źródło: Bloomberg BNP Paribas WM, 30 sierpnia 2022 r.

04

Nasze początkowe tematy inwestycyjne w 2022 roku



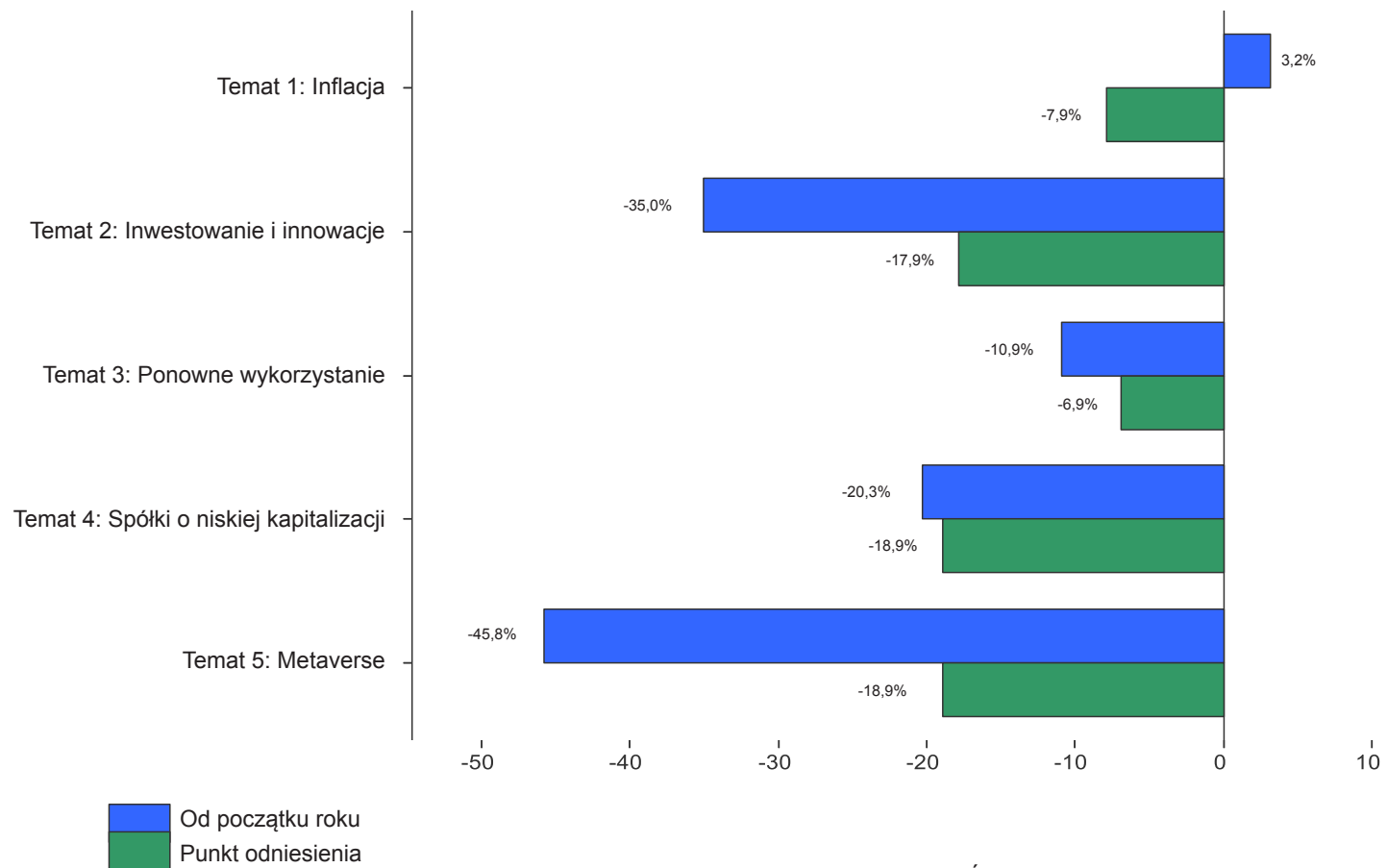
Temat inwestycyjny	Opis	Sugerowane inwestycje
Nowe otoczenie inflacyjne <i>Ochrona portfeli inwestycyjnych przed wysoką inflacją</i>	Ostatni wzrost cen energii w powiązaniu z dwucyfrowym wzrostem cen domów, bieżącymi zakłóceniami w łańcuchu dostaw oraz presją na wzrost płac wskazują na znaczące ryzyko wyższej inflacji przez dłuższy okres.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Produkty towarowe jako najlepsze długoterminowe zabezpieczenie przed inflacją ▪ Instrumenty o stałym dochodzie: należy odejść od nominalnych obligacji rządowych, preferowane są rozwiązania o zmiennym oprocentowaniu ▪ Pozostałe instrumenty inne niż akcje: obligacje o atrakcyjnej stopie zwrotu, fundusze absolutnej stopy zwrotu/ elastyczne fundusze obligacji, kredyty długoterminowe/krótkoterminowe, produkty powiązane ze wskaźnikiem inflacji o niskim ryzyku zmiany stóp procentowych oraz obligacje zamienne. ▪ Akcje: spółki mające możliwość kształtowania cen oraz mało kapitałochłonny model biznesowy
Jak zidentyfikować inwestycje i innowacje, które odniosą sukces <i>Nowe spojrzenie na inwestycje i innowacje po pandemii</i>	Połączenie a) trudności w łańcuchu, b) popandemicznej chęci prowadzenia działalności na tym samym kontynencie, c) mocnego wzrostu zysku/przepływów środków pieniężnych oraz d) historycznie taniego finansowania dłużnego sprawi, że spółki będą inwestowały w technologie i urządzenia. Nacisk na technologie i praktyki zawodowe zwiększające produktywność po pandemii. Innowacje z mniejszych spółek oraz spółek wzrostowych nienotowanych na giełdzie/startupów w miarę eksplozji nowej działalności.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Instrumenty o stałym dochodzie: obligacje korporacyjne powiązane z zielonymi inwestycjami, obligacje o wysokiej stopie zwrotu ▪ Inny kapitał niepubliczny: prywatne i giełdowe fundusze inwestycji infrastrukturalnych, fundusze typu <i>private equity</i> koncentrujące się na obszarze służby zdrowia i rozwoju technologicznego, nieruchomości magazynowe i logistyczne, hybrydy, np. akcje uprzywilejowane. ▪ Kapitał (publiczny): ekspozycja na mniejsze spółki (USA, Europa/Chiny), innowacje w obszarze ochrony zdrowia, innowacje w zakresie zastosowania technologii w branżach nietechnicznych (np. w branży budowlanej), aby zwiększyć produktywność, inwestycje/infrastruktura w obszarze superszybkiego internetu mobilnego 5G, spółki i fundusze zajmujące się energią ze źródeł odnawialnych/magazynowaniem energii.
Napraw, wykorzystaj ponownie, recyklinguj – gospodarka o obiegu zamkniętym <i>Działania w celu zwiększenia wydajności zasobów, wprowadzanie nowych modeli biznesowych opartych na gospodarce o obiegu zamkniętym</i>	Spółki, które projektują produkty nadające się do ponownego użytku lub do naprawy (platformy odsprzedażowe oraz odejście od produktów jednorazowego użytku). Ta kategoria obejmuje magazynowanie energii/efektywność energetyczną, oszczędzanie/recykling wody, zarządzanie odpadami, alternatywną żywność/przyszłość żywności, agrotechnologię, zachowanie ekosystemów oraz przechwytywanie/ponowne wykorzystywanie dwutlenku węgla.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Instrumenty o stałym dochodzie: obligacje korporacyjne powiązane z zielonymi inwestycjami, obligacje o wysokiej stopie zwrotu ▪ Inny kapitał niepubliczny: prywatne i giełdowe fundusze inwestycji infrastrukturalnych, fundusze typu <i>private equity</i> koncentrujące się na obszarze służby zdrowia i rozwoju technologicznego, nieruchomości magazynowe i logistyczne. ▪ Kapitał (publiczny): ekspozycja na mniejsze spółki, innowacje w obszarze ochrony zdrowia, innowacje w zakresie zastosowania technologii w branżach nietechnicznych (np. w branży budowlanej), aby zwiększyć produktywność, 5G, inwestycje/infrastruktura, spółki i fundusze zajmujące się energią ze źródeł odnawialnych/magazynowaniem energii).
Małe jest (nadal) piękne <i>Małe spółki są zwinne, działają na rynkach niszowych i mają mniejszą konkurencję</i>	Lepsza ekspozycja na wysoki, bieżący wzrost w ujęciu nominalnym oraz na zmieniające się modele biznesowe po pandemii w celu wzrostu produktywności w spółkach o małej i średniej kapitalizacji w każdym większym regionie. Wysoce powiązane z cyklicznymi wyższymi wynikami, które – jak się spodziewamy – będą dalej utrzymywały się w roku 2022 przy bardziej stromych krzywych dochodowości i silnym wzroście gospodarczym w kraju.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Instrumenty o stałym dochodzie: prywatne fundusze dłużne zajmujące się zadłużeniem korporacyjnym bez ratingu, często mniejszych spółek ▪ Inne kapitał niepubliczny: wzrostowe fundusze <i>private equity</i>, fundusze <i>private equity</i> LBO. Fundusze hedgingowe typu risk arbitrage oraz merger arbitrage ▪ Inwestycje kapitałowe: Ekspozycja na spółki o małej/średniej kapitalizacji ze Stanów Zjednoczonych/Europę/ Wielkiej Brytanii/Azji (SMID) przez fundusze, fundusze strukturyzowane typu ETF ▪ Korzyści z boomu pod koniec cyklu w obszarze fuzji i przejęć od nabywców branżowych, a także <i>private equity</i>
Nadchodzi Metaverse <i>Kolejna era internetowych, immersyjnych platform multimedialnych</i>	Potężne internetowe gry towarzyskie, wirtualne światy stworzone przez użytkowników oraz narzędzia do wideokonferencji to kolejne wskazówki dotyczące tego, czego możemy się spodziewać. Platforma, która nie jest powiązana z żadną aplikacją ani żadnym miejscem, ani w świecie cyfrowym, ani w rzeczywistym. Miejsca wirtualne będą trwałe, podobnie jak obiekty i tożsamości tego, co przez nie przechodzi, dzięki czemu cyfrowe towary i tożsamości będą mogły przechodzić z jednego wirtualnego świata do drugiego, a nawet do naszego świata dzięki rozszerzonej rzeczywistości.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapitał niepubliczny: fundusze <i>private equity</i> zajmujące się technologią, centra danych, nieruchomości, na których posadowione są wieże telekomunikacji 5G. ▪ Inwestycje kapitałowe: gry wideo, cyberbezpieczeństwo, systemy płatności elektronicznych, rozwiązania umożliwiające tokenizację, spółki powiązane z technologią blockchain, dostawcy superszybkiego internetu (w tym mobilnego internetu 5G), handel elektroniczny, spółki oferujące platformy łączące różne media, producenci półprzewodników, oprogramowanie/sprzęt komputerowy na potrzeby telemedycyny i telekonferencji.



Naszych 5 początkowych tematów inwestycyjnych na 2022 rok

Temat	Indeks	Wskaźniki referencyjne
1: Nowe otoczenie inflacyjne	Indeks BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Indeks Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries Indeks HFRX Relative Value Fixed Income Corporate	USD Libor 3m (cash) MSCI All Country World USD Barclays Indeks Global Aggregate Bond USD
2: Jak zidentyfikować inwestycje i innowacje, które odniosą sukces	Indeks MSCI ACWI Autonomous Tech & Industrial Innovation Indeks Refinitiv Venture Capital Indeks Bloomberg MSCI Global Green Bond	MSCI All Country World USD Indeks Barclays Global Aggregate Bond USD
3: Napraw, wykorzystaj ponownie, recyklinguj	Indeks ECPI Circular Economy Leaders	MSCI All Country World USD
4: Małe jest (nadal) piękne	Indeks MSCI World Smallcap	MSCI All Country World USD
5: Nadchodzi Metaverse	Indeks Ball Metaverse	MSCI All Country World USD

Wyniki naszych pierwotnych tematów inwestycyjnych na 2022 rok (w USD)



Źródło: Refinitiv Datastream, 09.06.2022 r.



SIEĆ GŁÓWNYCH DORADCÓW INWESTYCYJNYCH (CIA) W BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Edmund SHING

Globalny dyrektor ds. inwestycji

AZJA BELGIA

Prashant BHAYANI **Philippe GIJSELS**

Dyrektor ds. inwestycji Główny doradca inwestycyjny

Grace TAM **Alain GERARD**

Główny doradca inwestycyjny Doradca inwestycyjny,
Instrumenty kapitałowe

Xavier TIMMERMANS

Strateg ds. inwestycji
uprzywilejowanych, PRB

LUKSEMBURG FRANCJA

Guy ERTZ **Jean-Roland DESSARD**

Główny doradca inwestycyjny Główny doradca inwestycyjny

Edouard DESBONNETS **Isabelle ENOS**

Doradca inwestycyjny, Instrumenty o stałym dochodzie
Doradca inwestycyjny

WŁOCHY NIEMCY

Luca IANDIMARINO **Stephan KEMPER**

Główny doradca inwestycyjny Strateg inwestycyjny

Stefan MALY

ZESPÓŁ REDAKCYJNY/
PRODUKCYJNY **Charlotte de KERPOISSON**
Charlotte LAIR

Niniejszy dokument handlowy został opracowany przez dział BNP Paribas Wealth Management, francuskiej spółki akcyjnej o kapitale 2 468 663 292 EUR z siedzibą przy 16 bd des Italiens 75009 Paryż – Francja, wpisanej do RCS w Paryżu pod numerem 662 042 449, posiadającej zezwolenie na prowadzenie działalności we Francji pod numerem 662 042 449, zatwierdzonej we Francji przez Autorité des Marchés Financiers (AMF). Niniejsza publikacja ma charakter marketingowy i nie została opracowana zgodnie z wymogami regulacyjnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych, a także nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania przed transakcją. Nie została ona przedłożona AMF ani innemu organowi rynkowemu. Bez uprzedniej zgody BNP Paribas nie wolno go rozpowszechniać, publikować, powielać ani ujawniać, ani przywoływać w innym dokumencie.

Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w żadnym państwie ani jurysdykcji, w których taka oferta lub zaproszenie byłoby niedozwolone, ani w stosunku do osób, wobec których taka oferta, zaproszenie lub sprzedaż byłoby niezgodne z prawem. Nie stanowi on prospektu emisyjnego i w żadnym wypadku nie powinien być traktowany jako taki. Przedstawione informacje zostały uzyskane z publicznych lub niepublicznych źródeł, które można uznać za wiarygodne, a chociaż podjęto wszelkie uzasadnione środki ostrożności przy opracowywaniu niniejszego dokumentu, nie można zagwarantować jego kompletności ani trafności. BNP Paribas nie gwarantuje żadnego planowanego lub oczekiwanego sukcesu, zysku, zwrotu, wyniku, efektu ani skutku (w ujęciu prawnym, regulacyjnym, podatkowym, finansowym, księgowym lub innym), jak również nie udziela żadnych gwarancji w stosunku do żadnego produktu ani inwestycji. Inwestorzy nie powinni nadmiernie polegać na teoretycznych informacjach historycznych odnoszących się do teoretycznych wyników historycznych. W niniejszym dokumencie mogą znajdować się odwołania do wyników historycznych, ale nie należy ich traktować jako wyznacznika przyszłych osiągnięć.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie zostały sporządzone bez uwzględnienia Państwa osobistej sytuacji, w tym Państwa

ZASTRZEŻENIE

sytuacji finansowej, profilu ryzyka i celów inwestycyjnych. Inwestor rozważający inwestycję w produkt musi najpierw uzyskać pełną wiedzę na temat ryzyka, w tym ryzyka rynkowego związanego z emitentem, zalet finansowych i przydatności produktów, a także skonsultować się z własnymi doradcami prawnymi, podatkowymi, finansowymi i księgowymi przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Każdy inwestor musi w pełni rozumieć charakterystykę transakcji, a w przypadku braku odmiennych uwarunkowań – być w stanie finansowo ponieść stratę na swojej inwestycji i być gotowy zaakceptować takie ryzyko. Inwestor powinien pamiętać, że wartość inwestycji oraz dochody mogą zarówno spadać, jak i rosnać, a przeszłe wyniki nie powinny być traktowane jako prognozy przyszłych wyników. Każda inwestycja w opisany produkt wymaga uprzedniego zapoznania się ze zrozumieniem z jego dokumentacją, w szczególności tą, która szczegółowo opisuje prawa i obowiązki inwestorów oraz ryzyko związane z inwestycją w produkt. BNP Paribas nie działa jako doradca finansowy inwestora w zakresie transakcji, chyba że postanowiono inaczej na piśmie.

Informacje, opinie lub szacunki zawarte w niniejszym dokumencie odzwierciedlają ocenę autora na dzień sporządzenia dokumentu i nie mogą być traktowane jako autorytatywne ani zastąpić własnego osądu każdej osoby. Mogą one także podlegać zmianom bez uprzedzenia. Ani BNP Paribas, ani żaden podmiot z grupy BNP Paribas nie ponosi odpowiedzialności za skutki ewentualnego wykorzystania informacji, opinii lub szacunków zawartych w niniejszym dokumencie.

Jako dystrybutor opisanych tu produktów, BNP Paribas może otrzymywać opłaty dystrybucyjne, o których dalsze informacje mogą Państwo uzyskać na specjalne życzenie. BNP Paribas, jego pracownicy lub dyrektorzy mogą zajmować stanowiska u emitentów lub pozostawać w relacjach z emitentami.

Otrzymując niniejszy dokument, wyrażają Państwo zgodę na związane powyższymi ograniczeniami.

© BNP Paribas (2022). Wszelkie prawa zastrzeżone.

Zdjęcia: Getty Images.

Bank
zmieniającego się
świata