

Tematy inwestycyjne

2023



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Bank
zmieniającego się
świata

Prezentujemy **Tematy Inwestycyjne 2023**, które zawierają analizę trendów gospodarczych w nadchodzących kwartałach. Wybraliśmy pięć tematów inwestycyjnych, które powinny zainteresować inwestorów. Pierwszy temat poświęcony jest poprawie spektrum inwestycyjnego dla inwestora konserwatywnego w okresie wysokich stóp procentowych. W temacie drugim przedstawiamy możliwości wykorzystania zwiększonej zmienności rynkowej. Kolejny temat poświęciliśmy obszarom korzystającym na zwiększonych inwestycjach m.in. w cyberbezpieczeństwo, automatyzację produkcji albo recykling. Czwarty temat dotyczy budowy portfela inwestycyjnego po okresie szczytu inflacji, a w ostatnim temacie zwracamy natomiast uwagę na trend transformacji energetycznej.

Jesteśmy ostrożnie nastawieni w prognozach koniunktury gospodarczej na 2023 r., spodziewając się wystąpienia łagodnej recesji w Stanach Zjednoczonych oraz Europie w pierwszej połowie roku. Także w Polsce, odczyty PKB mogą wykazać spadek w ujęciu rok do roku na początku 2023 r. Skala pogorszenia się sytuacji gospodarczej będzie naszym zdaniem ograniczana m.in. ekspansywną polityką fiskalną, dobrą sytuacją na rynku pracy, a także wykorzystaniem przez konsumentów zgromadzonych oszczędności z okresu 2020-21. Spodziewamy się wyraźnego spadku dynamiki inflacji w globalnej gospodarce w 2023 r. Do głównych czynników mających wpływ na wolniejszy wzrost cen zaliczyć można poprawę łańcuchów dostaw, w tym likwidację wąskich gardel i spadek cen frachtu morskiego.

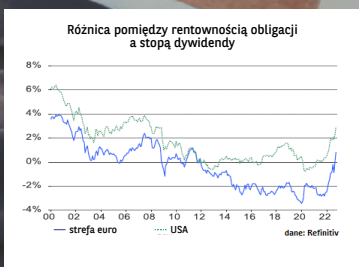
Wpływ będzie miał także oczekiwany słabszy popyt, w szczególności z sektorów wrażliwych na stopy procentowe (np. dobra trwałe, nieruchomości). W Europie wsparciem dla niższej inflacji będzie również spadek r/r cen energii. Podtrzymujemy nasze oczekiwania, że w obliczu wysokiej inflacji, banki centralne na całym świecie zakończą cykl podwyżek stóp procentowych w pierwszym półroczu przyszłego roku. Docelowa stopa procentowa amerykańskiego Fed wyniesie 5,25% na koniec 1Q'23. W przypadku EBC, oczekujemy dojścia do poziomu 3,0% w trakcie roku. Jeżeli chodzi o krajową RPP, chociaż formalnie niekomunikowane było zakończenie cyklu podwyżek, prawdopodobieństwo na wzrost stóp procentowych ponad obecny poziom 6,75% jest według nas coraz mniejsze.

5 nowych tematów inwestycyjnych na 2023 rok

W latach 2012-2016 kilka banków centralnych wstrząsnęło światem finansów wprowadzając ujemne stopy procentowe w celu pobudzenia gospodarki i uniknięcia spirali deflacyjnej. Ponadto, wiele z nich uruchomiło programy skupu obligacji aby jeszcze bardziej poluzować politykę pieniężną. W rezultacie, zmienność notowań i poziom ryzyka zostały z czasem ograniczone, a jedna trzecia obligacji w największym indeksie papierów dłużnych świata (Bloomberg Barclays Global Aggregate Index) oferowała ujemną rentowność. Przed 2021 r. rentowność produktów o stałym dochodzie była tak niska, że akronim „TINA” - There Is No Alternative (tłum.: „Brak alternatywy inwestycyjnej”) - pojawił się i pozostał aktualny przez lata. Ten czas już za nami.

Po latach luźnej polityki monetarnej i fiskalnej inflacja powróciła w ostatnim czasie na trajektorię wzrostową, a kolejne odczyty wskazywały na najwyższe poziomy wzrostu cen od lat, zmuszając banki centralne na całym świecie do dynamicznych podwyżek stóp procentowych. Kolejny skok rentowności obligacji (spadek ich ceny), w połączeniu z tzw. poszerzeniem spreadów kredytowych (różnica między rentownością obligacji korporacyjnych a obligacji skarbowych) mocno zachwiało nastrojami inwestorów aktywnych na rynku długu. Powyższe sprawiło, że obecne rentowności obligacji znajdują się na najwyższym poziomie od lat.

NOWE MOŻLIWOŚCI DZIĘKI WYŻSZYM STOPOM PROCENTOWYM



CZYNNIKI RYZYKA

■ Trzeba mieć na uwadze fakt, że rentowności obligacji mogą ponownie wrosnąć w przypadku kolejnych, negatywnych niespodzianek w obszarze odczytów inflacyjnych. Niemniej jednak uważamy, że większość ruchu spadkowego na obligacjach jest już za nami, a obecne rentowności są o wiele wyższe niż stopy dywidend wypłacanych z akcji.

NASZE REKOMENDACJE

- Obligacje rządowe to pierwsza grupa instrumentów, która przychodzi na myśl inwestorom o niskim profilu ryzyka. Biorąc pod uwagę ewentualny, negatywny wpływ zaciśnięcia polityki pieniężnej na całą światową gospodarkę, **można rozważyć stopniowe zwiększanie alokacji w obligacje rządowe o średnim i długim terminie zapadalności**. Ich stopa zwrotu może być wyższa niż papierów krótkoterminowych w scenariuszu zakończenia podwyżek stóp procentowych przez banki centralne.
- Zwracamy również uwagę na fundusze obligacji o aktywnych strategiach

zarządzania, które mają za zadanie generować dodatnie stopy zwrotu nawet w sytuacji okresowych wzrostów rentowności.

■ Najbardziej agresywną strategią w omawianym temacie są inwestycje w akcje spółek z niskim poziomem zadłużenia, zdrowym bilansem i jednocześnie wypłacających dywidendę.

■ Uzupełnieniem portfela inwestora w otoczeniu podwyższonej zmienności może zapewnić alokacja w obszar produktów strukturyzowanych wypłacających w okresie inwestycji odsetki w formie kuponów.

Rok 2022 stał pod znakiem znacznie większej zmienności notowań akcji, obligacji jak i walut w porównaniu do średniej z poprzedniej dekady. Związane jest to z wydarzeniami geopolitycznymi (wojna Rosji z Ukrainą), jak i rosnącą inflacją, wyższymi stopami procentowymi i niepewnością odnośnie przyszłej koniunktury gospodarczej. Opisane otoczenie wymaga od inwestorów użycia szerszej palety instrumentów w celu dywersyfikacji swojego portfela.

WYKORZYSTAĆ ZMIENNOŚĆ

NASZE REKOMENDACJE

■ **Wyższy poziom stóp procentowych pozwala uzyskać atrakcyjniejsze parametry dla certyfikatów strukturyzowanych.** Certyfikaty strukturyzowane to rodzaj instrumentu finansowego, który umożliwia inwestowanie na rynkach, do których inwestorzy indywidualni nie mają bezpośredniego dostępu lub ten dostęp jest mocno ograniczony (np. rynek surowców, zagraniczne rynki akcji). Przeznaczone są one dla inwestorów zainteresowanych większą stopą zwrotu niż klasyczne lokaty bankowe, którzy jednocześnie akceptują odpowiednio większe ryzyko inwestycyjne. Certyfikaty są bardzo elastycznymi instrumentami, dlatego ich konstrukcja może zakładać warunkową lub nawet pełną ochronę kapitału inwestora. Dzięki temu, w przypadku konstrukcji certyfikatu zakładającej pełną ochronę kapitału konserwatywny inwestor może np. uzyskać w swoim portfelu pośrednią ekspozycję na segment instrumentów udziałowych (np. koszyk akcji kilku spółek)

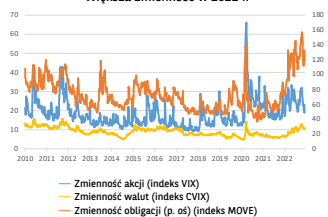
nie ryzykując utraty zainwestowanych środków. W okresie do wykupu certyfikatu, może on również uzyskiwać okresowe przepływy pieniężne w postaci kuponów, podobnie jak w przypadku obligacji.

■ **W przypadku rynku akcji zmienne otoczenie faworyzuje naszym zdaniem inwestycje w sektory bardziej defensywne oraz w spółki posiadające zdolność do szybkiego podnoszenia cen**

(ang. pricing power), generujące wysokie przepływy pieniężne i posiadające silne bilanse. Cechą charakterystyczną takich podmiotów jest wypłata dywidendy oraz wysoka rentowność na poziomie zysku netto. Uważamy, że duża zmienność rynkowa przełoży się na utrzymanie premii w notowaniach takich spółek względem średniej dla indeksu akcji. Wyżej wymienione kryteria są jednymi z głównych branych pod uwagę w selekcji portfela w usłudze doradztwa inwestycyjnego Biura Maklerskiego Banku BNP Paribas.

■ **W 2023 r. oczekujemy odwrócenia trendu w przypadku notowań złota.** W bieżącym roku wyceny kruszcu były pod presją z uwagi na wzrost realnych rentowności obligacji skarbowych, przez co ta klasa aktywów stała się bardziej atrakcyjna dla konserwatywnych inwestorów. Ponadto na wycenę złota w walucie USD negatywnie wpłynął trend aprecjacji amerykańskiego dolara. Negatywny wpływ powyższych czynników na notowania złota powinien jednak słabnąć w ciągu przyszłego roku. Z uwagi na pogorszenie się koniunktury gospodarczej, oczekujemy zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych przez amerykański Fed i spadku rentowności obligacji skarbowych. Z tych samych powodów oczekujemy również stopniowej deprecjacji amerykańskiego dolara w drugiej połowie 2023 r. Złoto cały czas pozostaje też zabezpieczeniem na okresy zwiększonej zmienności geopolitycznej oraz potencjalnego scenariusza wystąpienia stagflacji w globalnej gospodarce.

Większa zmienność w 2022 r.



CZYNNIKI RYZYKA

- Wykorzystanie produktów strukturyzowanych z warunkową albo tylko częściową ochroną kapitału, w przypadku niekorzystnych zmian cen aktywów bazowych, inwestor może ponieść stratę.
- W przypadku utrzymania się wysokich rentowności obligacji skarbowych, notowania złota nadal mogą być pod presją, podobnie jak w 2022 r.

Minione dwadzieścia lat było naznaczone przez kilka globalnych trendów, wśród których najważniejsze to: spowolnienie tempa inflacji, możliwość pozyskania bardzo taniego finansowania oraz globalna produkcja surowców, a także dóbr i usług, która przełożyła się na spadki cen.

Sytuacja uległa diametralnej zmianie od 2020 r. Wybuch pandemii COVID-19 oraz wynikające z niej wsparcie fiskalne gospodarki, a także wzrost napięć geopolitycznych przełożyły się na nadejście nowego środowiska wyższej inflacji. Szybszy wzrost cen wynika głównie z niedoboru tanich źródeł energii i innych surowców, a także odejścia od globalizacji na korzyść kooperacji pomiędzy krajami ościennymi (ang. nearshoring). Zmiany, które zaszły mają charakter strukturalny, co oznacza, że zostaną z nami na dłużej. Nowa era ekonomiczna będzie zatem wymagała zupełnie nowego sposobu myślenia w kontekście inwestowania. Okazji inwestycyjnych upatrujemy w takich obszarach jak produkcja i infrastruktura energetyczna, bezpieczeństwo żywności i wody, cyberbezpieczeństwo, możliwość ponownego użycia i recykling, a także automatyzacja przemysłowa.

INWESTYCJE NOWEJ ERY

NASZE REKOMENDACJE

■ **Zapewnienie bezpieczeństwa produkcji żywności oraz energii** wymaga znacznych nakładów inwestycyjnych. Skorzystać mogą na tym spółki z takich obszarów jak infrastruktura energetyczna, magazynowanie energii, produkcja energii z atomu, biomasy albo wodoru, produkcja nawozów i środków ochrony roślin, przetwórstwo żywności albo technologie produkcyjne związane z obszarem dostawy wody.

■ **Cyberbezpieczeństwo:** Wraz z wybuchem pandemii Covid-19, której następstwem było wprowadzenie lockdownów, znacząco zwiększyło się wykorzystanie technologii cyfrowych, z którym w parze idzie wzrost liczby cyberataków w ostatnich latach. Popularyzacja modelu pracy zdalnej, technologii chmurowych, czy wykorzystania rozwiązań opartych o internet rzeczy (IoT) przekładają się na wzrost ataków cyfrowych, ponieważ dają hakerom coraz więcej przestrzeni do działania. Wydaje się być rzeczą naturalną, że firmy i osoby indywidualne będą zmuszone do poniesienia znaczących inwestycji w celu chronienia krytycznych danych oraz systemów, sieci i tożsamości przed hakerami.

■ **Trend przenoszenia produkcji z Azji bliżej kraju siedziby firmy w Europie, czy Ameryce Północnej powi-**

nien wytypować lokalnych zwycięzców tej transformacji, jak np. Meksyk i Brazylia (jako producenci dóbr dla Stanów Zjednoczonych) **lub Europa Środkowa** (jako zaplecze produkcyjne dla Europy Zachodniej). Zwracając jednak uwagę, że korporacje będą chciały połączyć nearshoring z inwestycjami w zwiększenie wydajności produkcyjnej, **na tym trendzie zyskają także rozwiązania zajmujące się automatyzacją przemysłową oraz oprogramowaniem do zarządzania cyklem życia produktu (PLM).** W ten sposób rozwiązany zostanie problem drogiej siły roboczej oraz kosztów surowców do produkcji. Jest to sytuacja analogiczna do wzrostu znaczenia trendów automatyzacyjnych w środowisku kurczącego się rynku pracy w Korei Południowej i Japonii.

W okolicznościach wzrastających kosztów energii, surowców produkcyjnych i rynku pracy, ponowne wykorzystywanie i recykling dóbr i usług będzie zyskiwał na popularności, przekładając się na wzrost gospodarki o obiegu zamkniętym. **Powwyższy trend będzie promował firmy zajmujące się odsprzedażą, naprawą i recyklingiem dóbr** oraz firmy zaangażowane w działalność gospodarki opartej o współdzielenie (np. wynajem samochodu na minuty).



CZYNNIKI RYZYKA

■ Potencjalna większa skala spowolnienia gospodarczego może wpłynąć w najbliższym roku na wstrzymanie się z inwestycjami w opisanych tematach przez rządy i przedsiębiorstwa.

POKONUJĄC SZCZYT INFLACJI

Zakłócenia w globalnych łańcuchach dostaw związanych z COVID, konflikt na Ukrainie oraz powiązany europejski kryzys energetyczny zdominowały rynek inwestycyjny w 2022 roku. Jednocześnie w gospodarce światowej nastąpiło niespotykane przejście od znacznych środków stymulacyjnych ze strony rządów i banków centralnych w 2021 r. do dramatycznego zwrotu w kierunku wyższych stóp procentowych ze strony tych samych instytucji w 2022 r., kiedy to inflacja wzrosła do poziomów nieobserwowanych od dekad. Zmniejszenie presji inflacyjnej powinno być możliwe dzięki spowolnieniu popytu gospodarczego, uwolnieniu od ograniczeń w łańcuchach dostaw oraz stabilizacji cen surowców. Naszym zdaniem, inwestorzy długoterminowi powinni spojrzeć poza szczyt inflacji i stóp politycznych na potencjalne możliwości inwestycyjne, jakie może przynieść niższa inflacja i stopy długoterminowe.

NASZE REKOMENDACJE

■ Znajdujemy się w punkcie gdy inflacja, wg naszych prognoz, jest bliska swoich szczytów, a banki centralne zbliżają się do końca podnoszenia stóp procentowych. Taki scenariusz powinien skutkować stabilizacją rentowności obligacji. **W przypadku długu korporacyjnego koncentrujemy się na obligacjach o ratingu inwestycyjnym** - z uwagi na trwającą niepewność gospodarczą powinny się one zachowywać lepiej względem obligacji high yield (bez ratingu inwestycyjnego).

■ **W przypadku rynku akcji** spółki posiadające zdolność do szybkiego podnoszenia cen (ang. pricing power), generujące wysokie przepływy pieniężne i posiadające silne bilanse. Dobrym przykładem mogą być **przedsiębiorstwa z branży dóbr luksusowych**, na które popyt nie jest w dużym stopniu zależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Ze względu na rosnące koszty pracy, firmy zmuszone są do zwiększenia inwestycji w automatyzację i digitalizację, aby zachować konkurencyjność. **Inwestycje w bezpieczeństwo** są wymagane w celu zmniejszenia zagrożeń ze strony cyberprzestępczości.

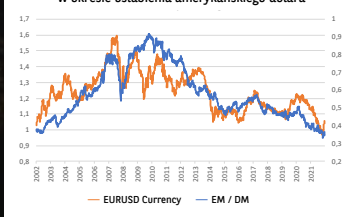
■ Przejście poza szczyt inflacji, będzie oznaczać naszym zdaniem stopniowe osłabienie amerykańskiego dolara w 2023 r. Rynki akcji państw rozwijających się (ang. emerging markets) często w takiej sytuacji zaczynają zachowywać się lepiej względem rynków państw rozwiniętych. Dodatkową szansą dla rynków rozwijających się może być stopniowe wychodzenie Chin z polityki zero-COVID oraz stymulacja fiskalna tamtejszej gospodarki.

CZYNNIKI RYZYKA

■ Zbyt szybkie wycofanie się banków centralnych z restrykcyjnej polityki pieniężnej może przełożyć się na powrót wysokiej inflacji w kolejnych kwartałach, co z kolei może negatywnie wpłynąć na notowania długu korporacyjnego albo akcji państw rozwijających się.

■ Ryzyko geopolityczne może ponownie wpłynąć na problemy w łańcuchach dostaw albo skokowy wzrost cen surowców, co będzie negatywnie oddziaływać na marże przedsiębiorstw, wpływając negatywnie na wyceny na rynkach akcji.

Rynki rozwijające się zachowują lepiej w okresie osłabienia amerykańskiego dolara



PRZYSPIESZENIE TRANSFORMACJI ENERGETYCZNEJ

Globalne ocieplenie to naukowo udowodniony fakt. Największe światowe gospodarki wdrażają szereg rozwiązań w celu zmniejszenia emisji zanieczyszczeń (zwłaszcza CO₂). Dobrym przykładem jest Europa, która w ramach pakietu „Fit for 55” wyznaczyła ambitne cele dotyczące ograniczenia emisji gazów cieplarnianych o co najmniej 55% do 2030 r. Podczas gdy transformacja energetyczna postępuje, napięcia z Rosją i gwałtownie rosnące ceny paliw kopalnych pokazały, że globalna gospodarka jest nadal zbyt zależna od ropy i gazu, tym bardziej, że nie wszyscy dostawcy pozostają godni zaufania. W powyższym otoczeniu wyścig w poszukiwaniu i wdrażaniu rozwiązań alternatywnych przyspieszył. Dodatkowo firmy i rządy większą uwagę skupiają na efektywności oraz szerszej dywersyfikacji energetycznej, nie tylko pod względem źródeł energii, ale również pod względem geograficznym.

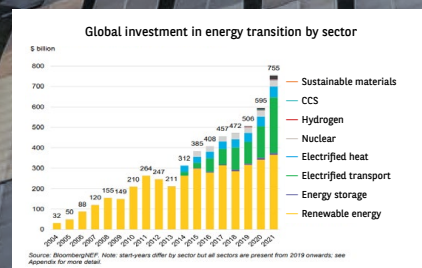
Jednym z rozwiązań problemu wysokich cen energii oraz oczekiwanej redukcji zanieczyszczeń jest także ograniczenie popytu. Kluczem w tym aspekcie pozostaje większa efektywność energetyczna, do której zachęca się priorytetowo najbardziej energochłonne sektory gospodarki, jak przemysł czy transport. Istotnym pozostaje również optymalizacja zapotrzebowania na energię przez budynki oraz infrastrukturę. Wymienione inicjatywy wymagają ogromnych nakładów inwestycyjnych nie tylko w zakresie alternatywnych źródeł energii (OZE), ale także na modernizację obecnej infrastruktury, systemów zarządzania oraz na rozwój technologii magazynowania energii.

CZYNNIKI RYZYKA

- Zwiększony popyt i nakłady inwestycyjne w omawianym obszarze przekładają się na gwałtowny wzrost kosztów, które z kolei mogą ograniczać rentowność projektów OZE.
- W krótkim terminie czynnikiem ryzyka mogą być także zwiększone koszty finansowania, wskutek podnoszenia stóp procentowych przez banki centralne. Ponadto oczekiwane pogorszenie się koniunktury gospodarczej w 2023 r. może wpłynąć na przejściowe spadki cen surowców energetycznych, co z kolei, może wpłynąć na spowolnienie tempa inwestycji w transformację energetyczną.

NASZE REKOMENDACJE

- W powyższe trendy wpisują się głównie inwestycje na rynku akcji poprzez fundusze inwestycyjne, ETF oraz bezpośrednie instrumenty udziałowe, które posiadają ekspozycję m.in. na **inwestycje w zakresie efektywności oraz transformacji energetycznej, spółki z ekspozycją na inwestycje w infrastrukturę energetyczną np. produkcja i magazynowanie energii albo inteligentne zarządzanie energią, rozwiązania neutralizujące emisję gazów czy OZE.**



Temat	Sektory	Horyzont i ryzyko
Nowe możliwości dzięki wyższym stopom procentowym	<ul style="list-style-type: none"> • Produkty strukturyzowane • Fundusze obligacji skarbowych • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na spółki dywidendowe i quality (czyli o niskim poziomie zadłużenia, wysokiej rentowności i zdrowym bilansem) 	Niskie i średnie ryzyko Horyzont krótko i średnioterminowy
Wykorzystać zmienność	<ul style="list-style-type: none"> • Produkty strukturyzowane • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na sektory defensywne oraz na spółki dywidendowe i quality (czyli o niskim poziomie zadłużenia, wysokiej rentowności i zdrowym bilansem) • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na rynek złota 	Średnie i wysokie ryzyko Horyzont krótko i średnioterminowy
Inwestycje nowej ery	<ul style="list-style-type: none"> • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją w obszarach jak cyberbezpieczeństwo, infrastruktura energetyczna, produkcja żywności i wody, recykling, automatyka przemysłowa 	Wysokie ryzyko Horyzont długoterminowy
Pokonując szczyt inflacji	<ul style="list-style-type: none"> • Fundusze obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ang. investment grade) • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na rynki rozwijające się (ang. emerging markets) • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na spółki posiadające zdolność do podnoszenia cen (np. dobra luksusowe) albo wzrost inwestycji w digitalizację i automatyzację produkcji 	Średnie i wysokie ryzyko Horyzont krótko i średnioterminowy
Przyspieszenie transformacji energetycznej	<ul style="list-style-type: none"> • Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją w obszarach jak OZE, biopaliwa, magazyny energii, efektywność energetyczna 	Wysokie ryzyko Horyzont długoterminowy

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. Publikacja ta nie powinna być wykorzystywana w charakterze oferty lub traktowana jako oferta, lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. Nie jest również prospektem emisyjnym i nie może być traktowana jako prospekt emisyjny.

Niniejsza publikacja stanowi publikację handlową i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Dokument ten nie może być rozpowszechniany, publikowany ani powielany, nie może także być cytowany ani przywoływany w żadnym dokumencie bez uprzedniej zgody BM. Niniejsza publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych. 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 na analizie przeprowadzonej przez BM i 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 jakkolwiek 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. Informacje zawarte w niniejszej publikacji zostały sporządzone na podstawie danych dostępnych na dzień sporządzenia i opierają się na uzasadnionych założeniach wynikających z obiektywnych danych. Dane, które odnoszą się do przeszłości i wyniki w przeszłości, nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Przedstawiane prognozy nie stanowią pewnego wskaźnika przyszłych wyników.

Niniejsza publikacja nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta. Przed zawarciem transakcji każdy inwestor powinien w pełni zrozumieć ryzyko, w tym wszelkie ryzyko rynkowe związane z sytuacją emitenta, korzyści oraz konsekwencje wynikające z inwestowania w dowolny produkt. Przed dokonaniem inwestycji zaleca się również konsultacje z doradcą prawnym, podatkowym, finansowym lub księgowym. Inwestorzy powinni być w stanie w pełni zrozumieć cechy transakcji i w przypadku braku innych postanowień stanowiących inaczej być w stanie finansowo ponieść stratę na swojej inwestycji oraz być gotowi zaakceptować takie ryzyko. Inwestorzy powinni zawsze pamiętać, że wartość inwestycji i wszelkie dochody mogą zarówno spadać, jak i rosnąć, a wyniki z przeszłości nie powinny być postrzegane jako wskaźnik przyszłych wyników. Każda inwestycja w produkt opisany w niniejszym dokumencie wymaga uprzedniego zapoznania się i zrozumienia dokumentacji prawnej dotyczącej produktu, w szczególności tej, która szczegółowo opisuje prawa i obowiązki inwestorów, a także ryzyko związane z inwestycją w produkt. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie autorów w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM ani żaden podmiot z Grupy BNP Paribas nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek konsekwencje, które mogą wynikać z wykorzystania informacji, opinii lub prognoz zawartych w niniejszym dokumencie. Jako dystrybutor opisanych tu produktów, BM może otrzymywać opłaty dystrybucyjne i inne, które są ujawniane przed nabyciem produktów. W celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym sporządzania rekomendacji BM stosuje rozwiązania organizacyjne, administracyjne oraz bariery informacyjne polegające na fizycznym wydzieleniu pomieszczeń BM od pozostałych pomieszczeń Banku oraz kontrolowaniu dostępu do pomieszczeń, w których sporządzane są rekomendacje. Analityków sporządzających rekomendacje obowiązuje dochowanie tajemnicy zawodowej oraz nieujawnianie informacji poufnych. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza dotyczy roku 2022 i nie jest planowana jej aktualizacja. W ostatnich 12 miesiącach BM nie wydawał rekomendacji na żaden instrument opisany w publikacji.

Analiza została sporządzona pod nadzorem doradcy inwestycyjnego Michała Krajczewskiego przez Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. w składzie:

Michał Krajczewski, CFA – doradca inwestycyjny (nr licencji 635); Ignacy Budkiewicz – analityk papierów wartościowych; Adam Anioł, CFA – analityk papierów wartościowych; Lukasz Cinikas – analityk papierów wartościowych. Wszyscy wymienieni powyżej zatrudnieni są na podstawie umowy o pracę w Biurze Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A.

Data sporządzenia: 19.12.2022 r., godz. 12:45

Data pierwszego rozpowszechniania: 10.01.2023 r., godz. 9:00

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna, adres do korespondencji: ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Kasprzaka 2; 01-211 Warszawa wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000011571, posiadający NIP: 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 593 150 zł, w całości wpłacony.



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Bank
zmieniającego się
świata