



Obserwuj
@BM_BNPParibas

KOMENTARZ TYGODNIOWY

14:25 03.07.2023

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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



Obligacje



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



Waluta



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie, oczekując osłabienia PLN).

Najważniejsze informacje w skrócie

Po korekcie notowań obserwowanej w drugiej połowie czerwca, miniony tydzień przyniósł powrót do wzrostów, a indeksy bazowe jak amerykański S&P500, czy niemiecki DAX zanotowały odpowiednio 2,35% i 2,01% w ujęciu tygodniowym.

Jedynymi istotnymi danymi dla krajowych inwestorów w zeszłym tygodniu był wstępny odczyt CPI. Z szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego wynika, że ceny w Polsce wzrosły w czerwcu o 11,5% w ujęciu rocznym, zgodnie z prognozą ekonomistów BNP Paribas. Czerwiec był zatem czwartym z rzędu miesiącem spadku rocznej dynamiki wskaźnika CPI nad Wisłą. W maju odczyt wyniósł 13%.

Najważniejszym wydarzeniem dla rynków w Polsce w tym tygodniu będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmiany stóp procentowych, niemniej oczekują oficjalnego zakończenia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Sprzyjać temu będą postępująca dezinflacja, mocny złoty, a także (być może) nowe projekcje makroekonomiczne NBP, które zostaną opublikowane po lipcowym posiedzeniu Rady.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,66%	17,58%
POL	WIG20	-0,21%	15,19%
POL	mWIG40	2,19%	17,22%
POL	sWIG80	1,12%	23,63%
HUN	BUX	0,50%	14,95%
GER	DAX	1,93%	15,76%
FRA	CAC 40	3,09%	14,41%
GBR	FTSE 100	1,44%	1,46%
EU	Stoxx Europe 50	3,03%	16,26%
POL	Rent. obl. 2 l	-0,81%	-14,00%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,35%	-17,96%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,62%	-16,29%

Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	2,02%	3,80%
USA	S&P 500	2,35%	15,91%
USA	NASDAQ	1,93%	38,75%
BRA	Bovespa	-0,75%	7,61%
MEX	IPC	0,35%	10,45%
CHN	SHComp	2,96%	5,01%
CHN	HSI	2,73%	-2,40%
JPN	Nikkei 225	3,22%	29,35%
KOR	KOSPI	0,78%	16,37%
IND	SENSEX	3,53%	7,17%
TUR	ISE 100	15,01%	8,28%
RUS	RTS	-3,45%	1,60%

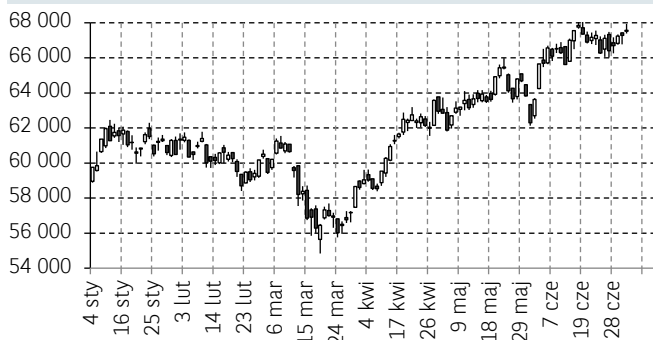


BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

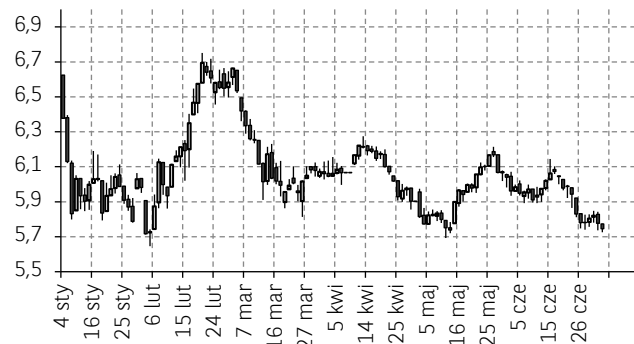
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Po korekcie notowań obserwowanej w drugiej połowie czerwca, miniony tydzień przyniósł powrót do wzrostów, a indeksy bazowe jak amerykański S&P500, czy niemiecki DAX zanotowały odpowiednio 2,35% i 2,01% w ujęciu tygodniowym. Wzrostom na rynku nie przeszkodziły nawet jastrzębie komentarze prezesa Fed podczas zjazdu reprezentantów banków centralnych w Portugalii. Powell zasugerował, że znaczna część członków FOMC widziałaby jeszcze dwie podwyżki stóp, a nie jedną jak wycenia obecnie rynek. Paliwem napędowym były dodatkowo piątkowe dane dotyczące dynamiki inflacji bazowej PCE, która jest bacznie obserwowana przez Fed. Ostatecznie indeks największych amerykańskich spółek giełdowych powrócił do istotnego poziomu 4450 pkt. czyli najwyższy od rozpoczęcia wojny w Ukrainie.

Polski rynek akcji również zanotował wzrost, jednak zachowywał się względnie stabilnie, a indeks największych spółek zyskał 1,25% i nie zdołał pokonać linii oporu wyznaczonej w okolicy 2080 pkt. Względnie lepiej performował indeks mWIG40, który wzrósł aż o 2,30% na przestrzeni tygodnia i taka sytuacja może świadczyć o spadku zainteresowania inwestorów zagranicznych walorami z polskiego parkietu.

Bazowe rynki długu kontynuowały trend horyzontalny, jednak 10-letnie obligacje rządu Stanów Zjednoczonych oscylowały w jego górnym zakresie w okolicy 3,80%. Takie zachowanie amerykańskiego długu jest efektem jastrzębich komentarzy ze strony Fed oraz zamknięciem kwestii dotyczącej limitu zadłużenia, co zaowocuje emisją kolejnych serii długu. Polski rynek obligacji znalazł się w rejonie technicznego wsparcia, którym dla 10-letnich obligacji rządowych są okolice 5,75%. Pozytywny sentyment jest wspierany przez niższe odczyty inflacji, co wspiera nadzieje na szybsze cięcie stóp procentowych przez RPP. Ekonomiści BNP Paribas oczekują, że pierwsze obniżki będą miały miejsce na początku przyszłego roku, jednak na rynku nie brakuje głosów, że pierwsze cięcia nastąpią jeszcze pod koniec 2023r.

Na rynku walutowym w dalszym ciągu mogliśmy obserwować umacnianie się rodzimej waluty. Kurs EUR/PLN znalazł się poniżej poziomu 4,44, a USD/PLN w okolicy 4,06. W obecnej sytuacji oczekiwania schłodzenia nastrojów na polskim parkiecie i wycofanie się inwestorów zagranicznych oraz pogorszenia kondycji bilansu handlowego, oczekujemy osłabienia złotego.

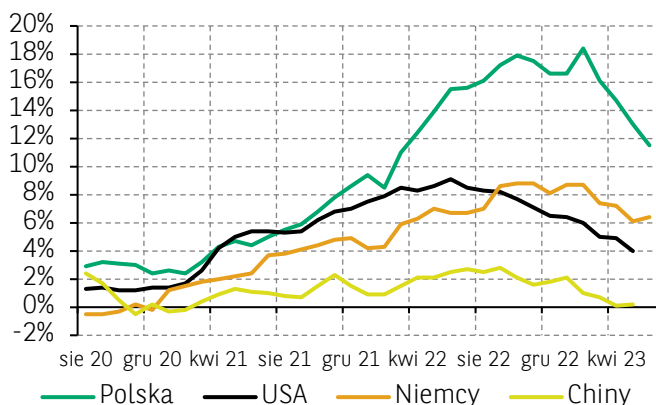
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W minionym tygodniu pozytywnie wyróżniały się przede wszystkim rozwiązania z ekspozycją na polski rynek akcji. To pochodna dobrego zachowania warszawskiej giełdy na tle zagranicznych parkietów. WIG wzrósł w sumie około 1,5%, a fundusze akcji polskich zyskały średnio 0,58%. W ubiegłym tygodniu na celowniku kupujących znalazły się przede wszystkim małe i średnie spółki, a nie jak w poprzednich tygodniach blue chips. W efekcie, rozwiązania z ekspozycją na akcje polskich małych i średnich spółek zyskały 1,38%. Nieco gorzej wypadła kategoria funduszy akcji zagranicznych, które średnio zyskały 0,20%. Wśród nich dobrze performowały jednak rozwiązania z ekspozycją na akcje spółek zagranicznych z sektora nieruchomości (+1,85%).

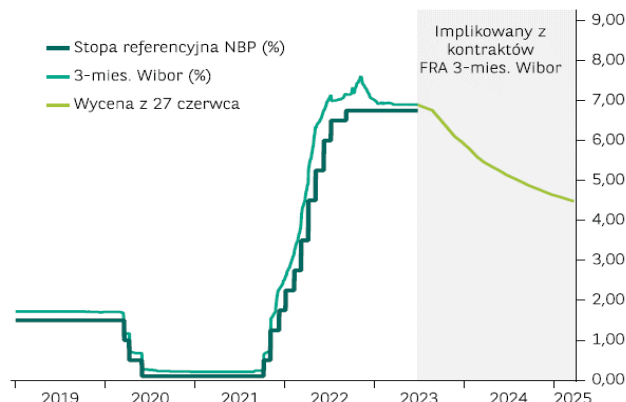
Segment długu również zdołał wyjść na niewielki plus. Fundusze dłużne polskie zyskały 0,18%, a dłużne zagraniczne 0,16%. Z kolei najstabilniej radziły sobie rozwiązania z ekspozycją na metale, które średnio straciły -1,41%. To efekt kolejnego słabego tygodnia w wykonaniu kruszców. Notowania złota znalazły się w okolic 1900 USD za uncję. W efekcie, fundusze metali szlachetnych straciły blisko 3%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



Polityka monetarna w Polsce



Komentarz

Jedynymi istotnymi danymi dla krajowych inwestorów w zeszłym tygodniu był wstępny odczyt CPI. Z szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego wynika, że ceny w Polsce wzrosły w czerwcu o 11,5% w ujęciu rocznym, zgodnie z prognozą ekonomistów BNP Paribas. Czerwiec był zatem czwartym z rzędu miesiącem spadku rocznej dynamiki wskaźnika CPI nad Wisłą. W maju odczyt wyniósł 13%.

Wstępne dane dotyczące czerwcowej inflacji opublikowały także największe kraje europejskie. W całej strefie euro inflacja HIPC w ujęciu r/r okazała się być poniżej oczekiwań (+5,6% r/r) wynosząc +5,5%, w porównaniu do 6,1% w maju. Spowalnianie tempa wzrostu cen widoczne jest też w poszczególnych gospodarkach – dane niższe niż w maju oraz poniżej prognoz podano z Francji i Włoch. Z drugiej strony inflacja w Niemczech oraz Hiszpanii wypadła powyżej konsensusu.

Najważniejszym wydarzeniem dla rynków w Polsce w tym tygodniu będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmiany stóp procentowych, niemniej oczekują oficjalnego zakończenia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Sprzyjać temu będą postępująca dezinflacja, mocny złoty, a także (być może) nowe projekcje makroekonomiczne NBP, które zostaną opublikowane po lipcowym posiedzeniu Rady. W naszej ocenie istotny wpływ na faktyczne decyzje Rady Polityki Pieniężnej w dalszej części roku będzie mieć najbliższa projekcja inflacji, która zostanie opublikowana przez NBP w nadchodzącym tygodniu. Jeśli jej wskazania potwierdzą powrót inflacji do celu banku centralnego w horyzoncie najbliższych 2 lat, dyskusje na temat cięcia stóp procentowych mogą nasilić się pod koniec bieżącego roku. Na ten moment jednak podtrzymujemy naszą prognozę zakładającą, że luzowanie polityki pieniężnej rozpocznie się dopiero w przyszłym roku. Niemniej jednak spodziewamy się, że na najbliższym posiedzeniu RPP zdecyduje się na oficjalne zakończenie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej.

W USA uwaga inwestorów skierowana będzie na piątkową publikację danych z rynku pracy. Po wzroście zatrudnienia poza rolnictwem (non farm payrolls) o ponad 300 tys etatów w maju, rynek spodziewa się wzrostu o ponad 200 tys w czerwcu.



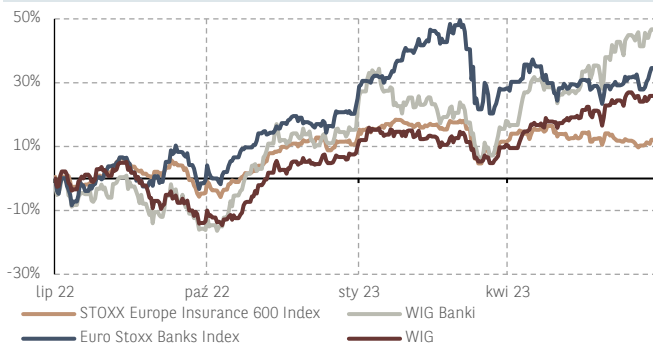
KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 3 lipca 2023						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	46,7	47
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	45,4	45,9
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec	47,1	46,9
Wtorek, 4 lipca 2023						
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	maj		1,20%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	maj		-1,70%
Środa, 5 lipca 2023						
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	maj	-0,30%	0,80%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	czerwiec	53,3	54
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	maj	-1,30%	1,00%
	20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	czerwiec		
Czwartek, 6 lipca 2023						
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	maj	1,50%	-0,40%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	maj	0,20%	0,00%
	14:15	USA	Raport ADP	czerwiec	230 tys.	278 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	246 tys.	239 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	czerwiec	51	50,3
	?	Polska	Stopa referencyjna	lipiec	6,75%	6,75%
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-9,6 mln brk
Piątek, 7 lipca 2023						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	maj	-0,10%	0,30%
	8:30	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec		21,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	czerwiec	3,60%	3,70%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	czerwiec	225 tys.	339 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	czerwiec	4,20%	4,30%

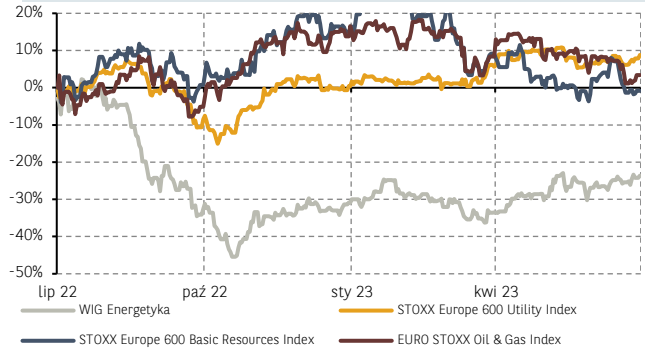


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

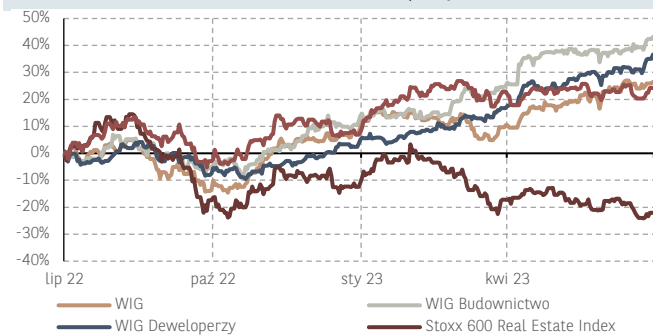
Banki



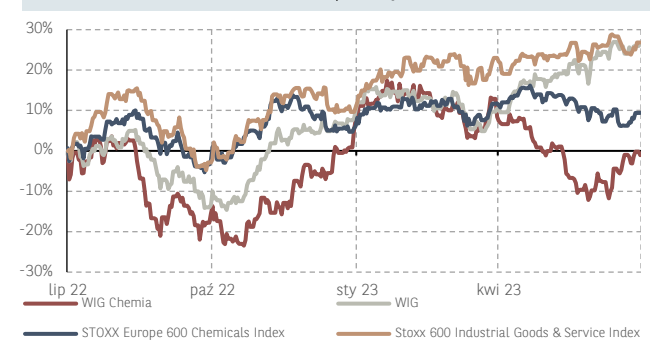
Energetyka, Surowce i Paliwa



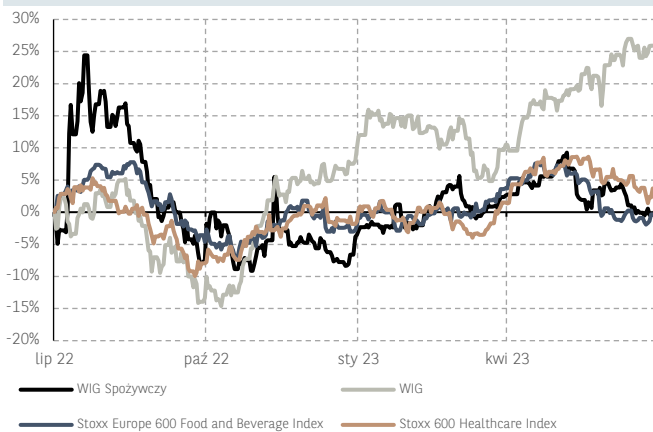
Budownictwo i deweloperzy



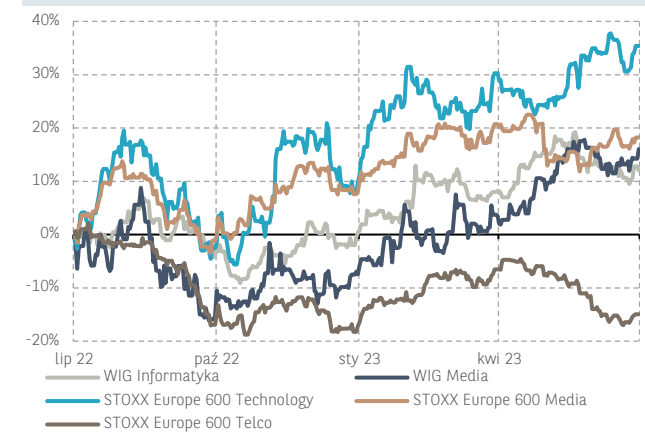
Chemia i przemysł



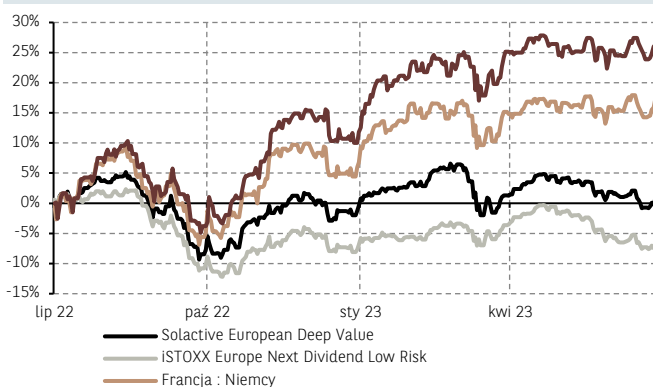
Ochrona zdrowia i sektor spożywczy



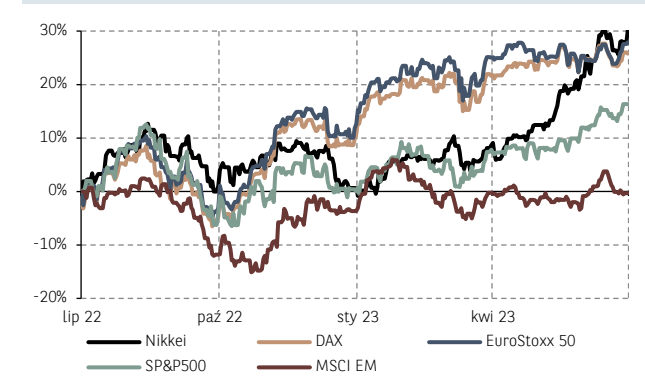
TMT i IT



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 producenta) 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 dołożyło 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.