

Nasze obecne nastawienie do klas aktywów
Rynek akcji

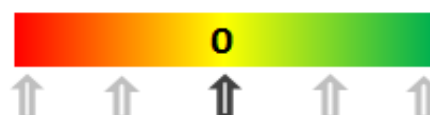
W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi +1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie pozytywnie).


Rynek długu

W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany czas trwania portfela (duration). Obecnie, preferujemy instrumenty o duration od 1,5 do 3,5 lat.


Polski złoty

W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze obecne nastawienie do polskiego złotego wynosi 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).


Najważniejsze informacje w skrócie

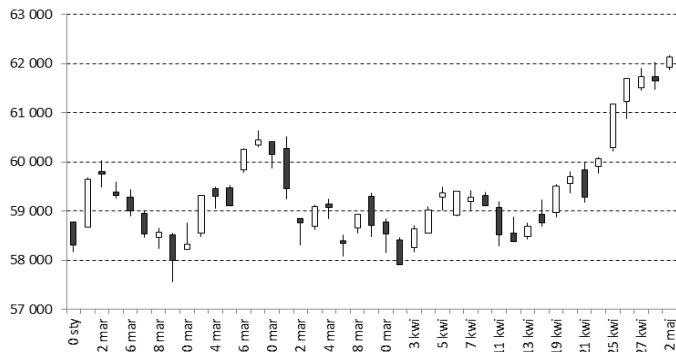
- Ubiegły tydzień zakończył się bardzo pozytywnie dla inwestorów na rynkach bazowych, co w głównej mierze było efektem powyborczego optymizmu. Na tle rynków bazowych, relatywnie mocnymi wzrostami zakończyła tydzień warszawska giełda, na co wpływ miał nie tylko spadek ryzyka politycznego w Europie, ale również dobre dane makroekonomiczne oraz dodatnie dynamiki publikowanych wyników kwartalnych.
- W ubiegłym tygodniu poznaliśmy szereg danych z krajowego rynku pracy oraz odczytów dotyczących tempa inflacji i polityki monetarnej. M.in. stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce zmniejszyła się w marcu do poziomu 8,%, wobec 8,5% w lutym.
- Mimo skróconego tygodnia, na rynek napłynęło kilka istotnych danych makroekonomicznych. Poznamy między innymi wstępną dynamikę PKB za 1 kw. 2017 r. dla strefy euro (środa) oraz comiesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy (piątek). Dodatkowo, w środę poznamy decyzję Fed odnośnie poziomu stóp procentowych.

Indeksy - Europa				Indeksy - świat			
Kraj	Indeks	Poziom	1W	Kraj	Indeks	Poziom	1W
POL	WIG	62128,01	3,44%	USA	DJIA	20913,46	0,72%
POL	WIG20	2397,02	4,36%	USA	S&P 500	2388,33	0,60%
POL	mWIG40	4912,74	2,88%	USA	NASDAQ	5629,63	2,21%
POL	sWIG80	16346,39	0,05%	BRA	Bovespa	65403,25	2,58%
HUN	BUX	33039,18	-0,56%	MEX	IPC	49261,33	0,60%
GER	DAX	12450,66	-0,03%	CHN	SHComp	3143,71	0,45%
FRA	CAC 40	5285,11	0,31%	CHN	HSI	24696,13	2,31%
GBR	FTSE 100	7240,04	-0,34%	JPN	Nikkei 225	19445,70	1,92%
EU	Stoxx Europe 50	3565,65	-0,49%	KOR	KOSPI	2219,67	2,11%
POL	Rent. obl. 2 l	2,01	0,65%	IND	SENSEX	29915,21	0,87%
POL	Rent. obl. 5 l	2,91	0,45%	TUR	ISE 100	95138,79	1,42%
POL	Rent. obl. 10 l	3,49	0,64%	RUS	RTS	1126,53	0,89%



Rynek finansowy - Polska i świat

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Ubiegły tydzień zakończył się bardzo pozytywnie dla inwestorów na rynkach bazowych, co w głównej mierze było efektem powyborczego optymizmu. Co prawda, Marine Le Pen weszła do drugiej tury wyborów prezydenckich, jednak istotną przewagę w głosach posiada Emmanuel Macron, którego potencjalna wygrana w II turze (7 maja) oceniana byłaby pozytywnie przez rynki.

W dalszej części tygodnia inwestorzy oczekiwali na wynik posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Zgodnie z oczekiwaniami stopy procentowe oraz parametry skupu aktywów nie zostały zmienione. Jednocześnie, wypowiedzi prezesa M. Draghi miały krótkoterminowy wpływ na rynek walutowy - część wystąpienia poświęcona umacnianiu się wzrostu gospodarczego w strefie euro spowodowała chwilową aprecjację wspólnej waluty, z drugiej strony, zmianę nastrojów przyniosły stwierdzenia o ciągle słabej presji inflacyjnej. Dodatkowo Mario Draghi podkreślił, że stopy procentowe pozostaną na niskim poziomie przez dłuższy czas, a w razie konieczności dopuszcza nawet wydłużenie programu skupu aktywów (QE). W rezultacie europejskie rynki bazowe zakończyły tydzień zauważalnymi wzrostami (DAX +3,23%; FTSE100 +1,26%), a w szczególności wyróżniał się parkiet we Francji (CAC40 +4,11%).

Tydzień do udanych zaliczyć mogą również inwestorzy za oceanem, gdzie indeks S&P500 zanotował wzrost o 1,51% i znalazł się tym samym w okolicach maksimum z lutego oraz marca, które są jednocześnie historycznymi rekordami (2 400,98 pkt.). W minionym tygodniu tematem numer jeden na amerykańskim rynku była ogłoszona przez Donalda Trumpa reforma podatków. Przedstawione założenia reformy podatkowej Trumpa rozczarowały jednak rynki. Głównym zarzutem analityków jest brak konkretnych propozycji finansowania reform, które niosą ryzyko wzrostu i tak już wysokiego, deficytu budżetowego USA. Umiarkowany spadek indeksu w USA na kolejnej sesji sugeruje, że wśród inwestorów przeważa przekonanie o potencjalnych trudnościach w przeprowadzeniu ustawy przez Kongres.

Na tle rynków bazowych, relatywnie mocnymi wzrostami zakończyła tydzień warszawska giełda, na co wpływ miał nie tylko spadek ryzyka politycznego w Europie, ale również dobre dane makroekonomiczne oraz dodatnie dynamiki publikowanych wyników kwartalnych. Indeks WIG20 z łatwością pokonał marcowe szczyty w okolicy 2300 pkt. i tym samym znalazł się na najwyższym poziomie od ponad półtora roku notując +4,98% na przełomie ostatnich pięciu sesji. Mocną zwyżkę zanotowały także spółki z grupy mWIG40 (+3,19%), natomiast najmniejsze spółki zachowywały się relatywnie najstabilniej (sWIG80 +0,31%), co może świadczyć o znacznym udziale kapitału zagranicznego w ubiegłotygodniowym handlu. Wśród sektorów wyróżniały się banki (WIG Banki +6,19%), paliwa (WIG Paliwa +4,29%) oraz sektor spożywczy (WIG Spożywczy +3,56%), za który w dużej mierze odpowiadają spółki ukraińskie (WIG Ukraina +4,34%). Najstabilniej wypadł indeks WIG Lek, który zanotował spadek na poziomie 6,82%.

W ubiegłym tygodniu zachowanie polskiego rynku długu wpisywało się w trendy globalne, gdzie w wyniku spadku niepewności po pierwszej turze wyborów prezydenckich we Francji, nastąpił przepływ kapitału do bardziej ryzykownych aktywów. W rezultacie, rentowności obligacji 10-letnich zanotowały umiarkowany wzrost do poziomu 3,45% (nastąpił spadek cen obligacji).

Informacja o funduszach

Rynkowy entuzjazm po wynikach wyborów prezydenckich we Francji przełożył się na stopy zwrotu z funduszy akcji. W przypadku krajowych produktów średnia stopa zwrotu wyniosła 2,5%, gdzie dużo lepiej wypadły fundusze uniwersalne przeważone w indeksie WIG20. Dobry tydzień mają za sobą również fundusze akcji zagranicznych. Europejskie akcje wzrosły średnio o 1,7%, fundusze akcji globalnych zyskały średnio 1%, wysokie stopy zwrotu w skali tygodnia wygenerowały również instrumenty inwestujące w USA, Japonii oraz w Azji. Bardzo dobre stopy zwrotu przyniosły również fundusze mieszane, z uwagi na przeważenie w akcjach, oraz dłużne. Średnia stopa zwrotu z krajowych funduszy obligacji wyniosła ok. 0,15%, podobnie można było zarobić inwestując w fundusze długu globalnego.



Sytuacja makroekonomiczna - Polska i świat

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy szereg danych z krajowego rynku pracy oraz odczytów dotyczących tempa inflacji i polityki monetarnej. Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce zmniejszyła się w marcu do poziomu 8,0% wobec 8,5% w lutym. Skala spadku liczby osób bezrobotnych okazała się silniejsza niż oczekiwał tego konsensus rynkowy (8,2%), a w rezultacie stopa bezrobocia ukształtowała się na najniższym poziomie od 1991 roku. Utrzymujący się wysoki popyt na pracę, wraz z raportowanym przez przedsiębiorstwa niedoborem siły roboczej powinien w naszej ocenie skutkować dalszym obniżaniem się stopy bezrobocia rejestrowanego w horyzoncie nadchodzących miesięcy.

Inflacja HICP w Niemczech wzrosła do 2,0% r/r w kwietniu z 1,5% r/r w marcu. Pomimo, iż główną przyczyną wzrostu inflacji były naszym zdaniem wyższe ceny paliw oraz żywności uważamy, że także dynamika inflacji bazowej przyspieszyła lekko w kwietniu.

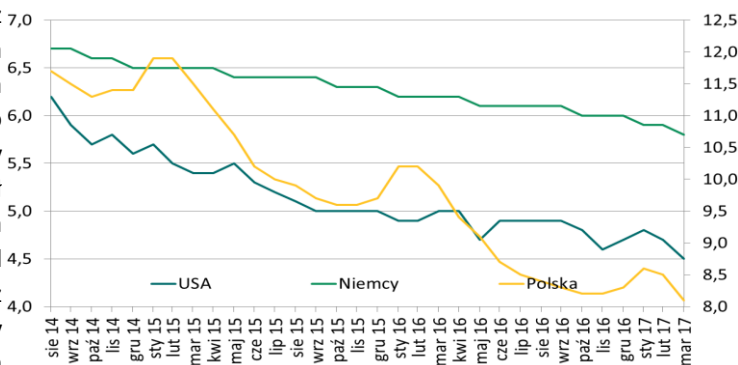
Zgodnie z oczekiwaniami rynku, Europejski Bank Centralny (EBC) pozostawił stopy procentowe w strefie euro bez zmian w toku kwietniowego posiedzenia Rady Prezesów, ze stopami refinansową i depozytową równymi odpowiednio 0.00% i 0.40%. EBC zapowiedział również

kontynuację programu luzowania ilościowego (QE) co najmniej do końca br. i utrzymał jego miesięczny wolumen na poziomie 60 mld EUR. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes EBC Mario Draghi powiedział, że dane o aktywności ekonomicznej oraz wskaźniki wyprzedzające są tożsame z postępującym ożywieniem gospodarczym w strefie euro. Mario Draghi dodał, że w rezultacie krótkoterminowe ryzyka dla tempa wzrostu gospodarczego uległy zmniejszeniu. Jednocześnie prezes Draghi zaznaczył, że presja inflacyjna pozostaje uporczywie niska, i w konsekwencji właściwa jest kontynuacja ekspansywnej polityki monetarnej przez EBC.

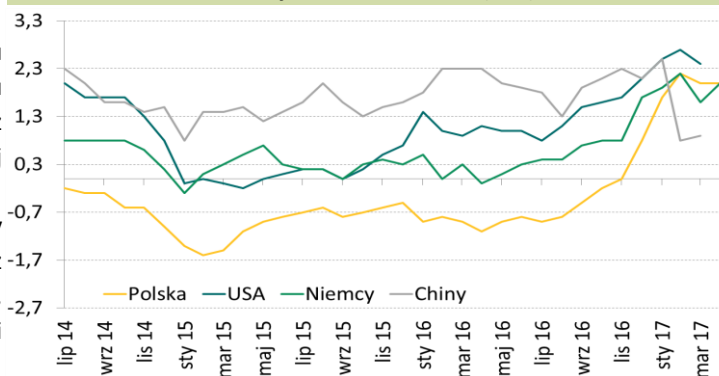
Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, dynamika inflacji CPI w Polsce ustabilizowała się w kwietniu na poziomie z marca i wyniosła 2,0% r/r. Zmiany cen w rozbiciu na poszczególne kategorie koszyka inflacyjnego zostaną zaprezentowane w połowie maja. Uważamy jednak, że stabilizacja wskaźnika inflacji wynikała przede wszystkim z podwyższonej zmienności cen ropy na globalnych rynkach finansowych, co przełożyło się na mniejszy wkład paliw do miary inflacji CPI w Polsce w ostatnim miesiącu. Jednocześnie efekt ten został w naszej ocenie zrównoważony przez wyższe ceny artykułów spożywczych. Oczekujemy zarazem, że dynamika inflacji bazowej pozostała w kwietniu w trendzie bocznym.

W dniu dzisiejszym poznaliśmy finalne odczyty wskaźników PMI dla wielu światowych gospodarek. Wskaźnik PMI dla Polski w kwietniu wzrósł do 54,1 pkt. z 53,5 pkt. w marcu i wobec konsensusu na poziomie 53,7 pkt. Nasza prognoza wynosiła 54 punkty, odczyt jest więc nieznacznie lepszy. Głównymi czynnikami mającymi wpływ na tak dobry początek drugiego kwartału był wzrost wielkości produkcji, liczby nowych zamówień oraz znaczący wzrost poziomu zatrudnienia. Jeśli chodzi o ceny, tempo inflacji kosztów produkcji jak i stawek pobieranych za wyroby gotowe, mimo że zwolniło od ostatniego okresu badań, było wciąż szybkie. Odczyty wskaźników PMI dla przemysłu francuskiego i niemieckiego były zgodne z wcześniejszymi prognozami (odpowiednio 55,1 pkt. i 58,2pkt.) Odczyt dla przemysłu w strefie euro był minimalnie słabszy (56,7 vs. 56,8pkt.), wskazuje jednak na silne ożywienie w sektorze. Stopniowo rosnące wskaźniki wyprzedzające dla gospodarek głównych partnerów handlowych Polski (zwłaszcza Niemiec), sugerują większy popyt zagranicy na krajowe towary w perspektywie najbliższych miesięcy. Polskie firmy są bowiem częścią globalnego łańcucha dostaw i często służą jako podwykonawcy dla zachodnich przedsiębiorstw.

Stopa bezrobocia



Inflacja konsumencka (CPI)





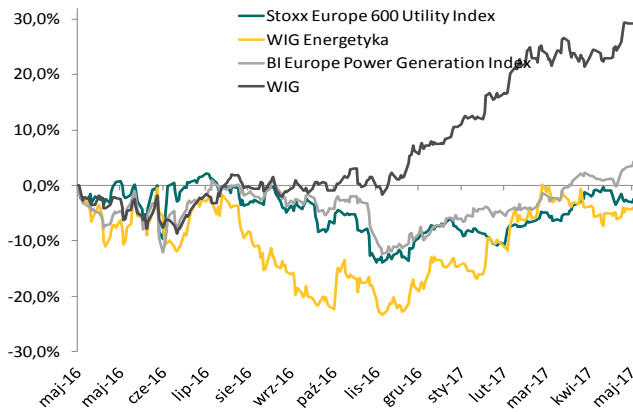
Wydarzenia, na które warto zwrócić uwagę w nadchodzącym tygodniu

Data	Region	Dane	Okres	Oczekiwania	Poprzedni odczyt	Odczyt
02-maj	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Kwiecień	58,20	58,20	58,2
02-maj	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Kwiecień	56,80	56,80	56,7
02-maj	Eurostrefa	Bezrobocie	Marzec	9,40%	9,50%	9,50%
03-maj	Niemcy	Zmiana bezrobocia w tys.	Kwiecień	-11k	-30k	--
03-maj	Eurostrefa	PPI m/m	Marzec	-0,10%	0,00%	--
03-maj	Eurostrefa	PPI r/r	Marzec	4,20%	4,50%	--
03-maj	Eurostrefa	PKB k/k	I kw.	0,50%	0,40%	--
03-maj	Eurostrefa	PKB r/r	I kw.	1,70%	1,70%	--
03-maj	USA	ISM usługi pkt.	Kwiecień	55,80	55,20	--
03-maj	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	Maj	1,00%	1,00%	--
03-maj	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	Maj	0,75%	0,75%	--
04-maj	Niemcy	PMI usługi pkt.	Kwiecień	54,70	54,70	--
04-maj	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Kwiecień	56,20	56,20	--
04-maj	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Marzec	0,10%	0,70%	--
04-maj	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Marzec	2,10%	1,80%	--
04-maj	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Kwiecień	248k	257k	--
04-maj	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Marzec	0,40%	1,00%	--
05-maj	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Kwiecień	190k	98k	--
05-maj	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym w tys.	Kwiecień	190k	89k	--
05-maj	USA	Zmiana zatrudnienia w przetwórstwie w tys.	Kwiecień	10k	11k	--
05-maj	USA	Bezrobocie	Kwiecień	4,60%	4,50%	--
08-maj	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Marzec	--	3,40%	--
08-maj	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Marzec	--	4,60%	--
09-maj	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Marzec	--	2,20%	--
09-maj	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	Marzec	--	2,50%	--
09-maj	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Marzec	--	20.4b	--

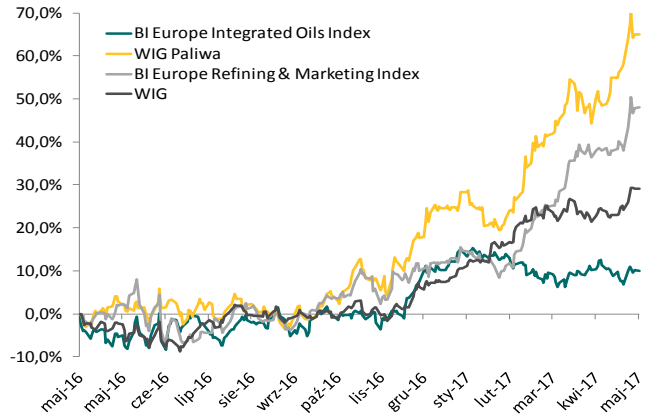


Wykresy branżowe (znormalizowane)

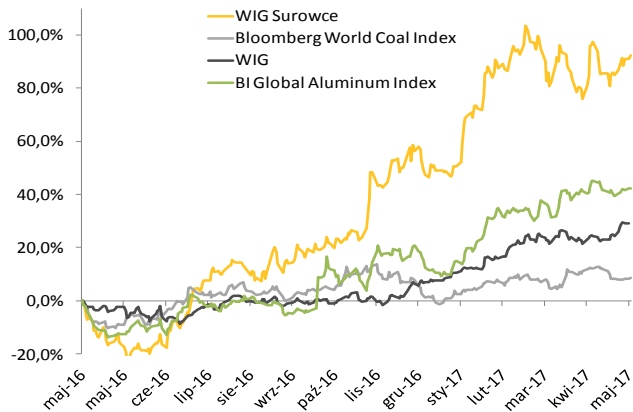
Energetyka



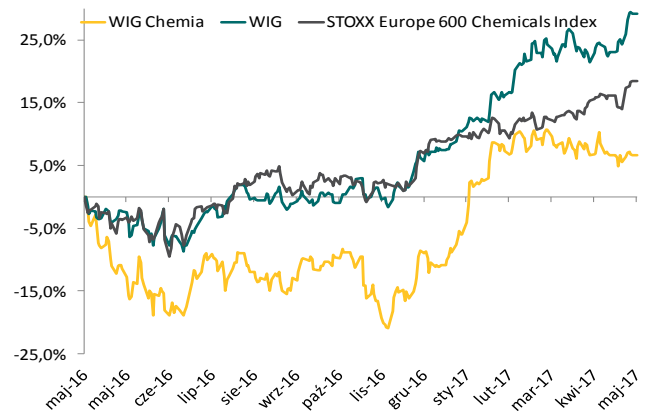
Paliwa



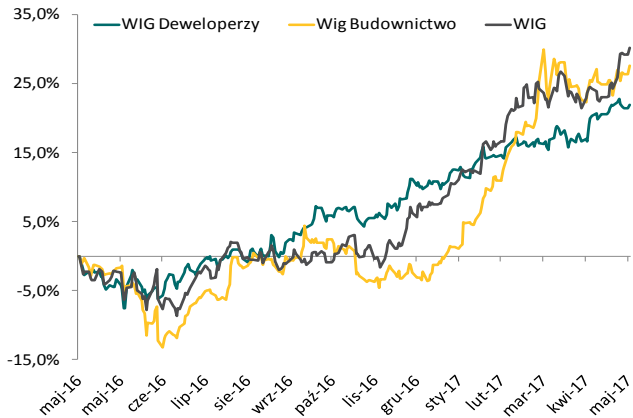
Surowce



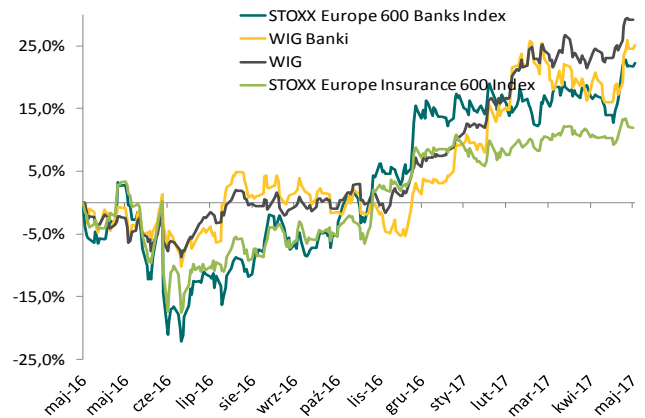
Chemia



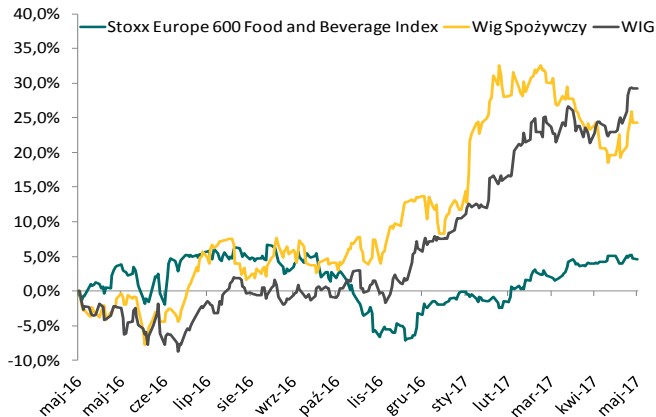
Budownictwo i Deweloperzy



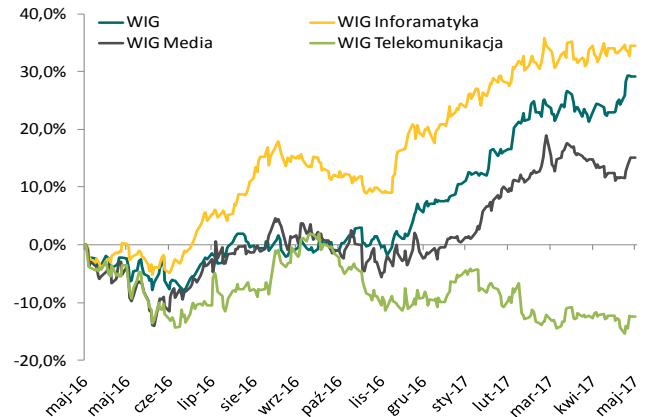
Finanse



Spożywczy



Inne





Słownik najważniejszych pojęć oraz skrótów:

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

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja 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

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)

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; rozróżnia 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 (miękką; "gołębnie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem



Słownik najważniejszych pojęć oraz skrótów:

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 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Żurawiej 6/12, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A."

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Autorzy: Kamil Hajdamowicz; Adam Anioł
nr ewidencyjny: KT/2016/05/02/18