



Nasze obecne nastawienie do klas aktywów

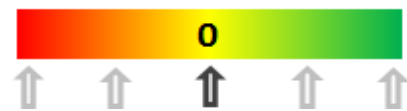
Rynek akcji

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).



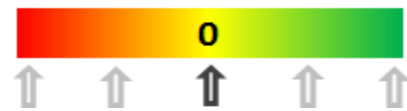
Rynek długu

W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany czas trwania portfela (duration). Obecnie, preferujemy instrumenty o duration od 3 do 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 na rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach – z jednej strony w pierwszych dniach część indeksów zanotowała rekordowe poziomy, z drugiej, cały tydzień zakończyły spadkiem, w szczególności w Europie Zachodniej, pomimo gołębich komentarzy szefa EBC na konferencji po posiedzeniu Banku Centralnego. Nieco odmiennie przebiegał handel za oceanem, gdzie po 1-2 dniach odpoczynku, indeksy kontynuowały intensywny wzrost.
- W nastroje panujące w Europie wpisywały się notowania krajowe, czyli udany początek tygodnia, z późniejszą realizacją zysków. Wtorkowa (23.01) sesja na warszawskim parkiecie przeszła do historii za sprawą pokonania przez indeks szerokiego rynku WIG szczytu z lipca 2007 roku, który wystąpił przed początkiem globalnego kryzysu finansowego. Dalsza część tygodnia przyniosła kontynuację korekty zapoczątkowanej po rekordowym dniu notowań.
- W najbliższych dniach nie wykluczona jest kontynuacja korekty na rynkach akcji, rozpoczętej w drugiej połowie ubiegłego tygodnia. Ważne informacje gospodarcze wpływające na kierunek dalszych ruchów na rynku akcji poznamy w czwartek i piątek (1 i 2 lutego), a będą to finalne odczyty indeksów PMI oraz dane z amerykańskiego rynku pracy.

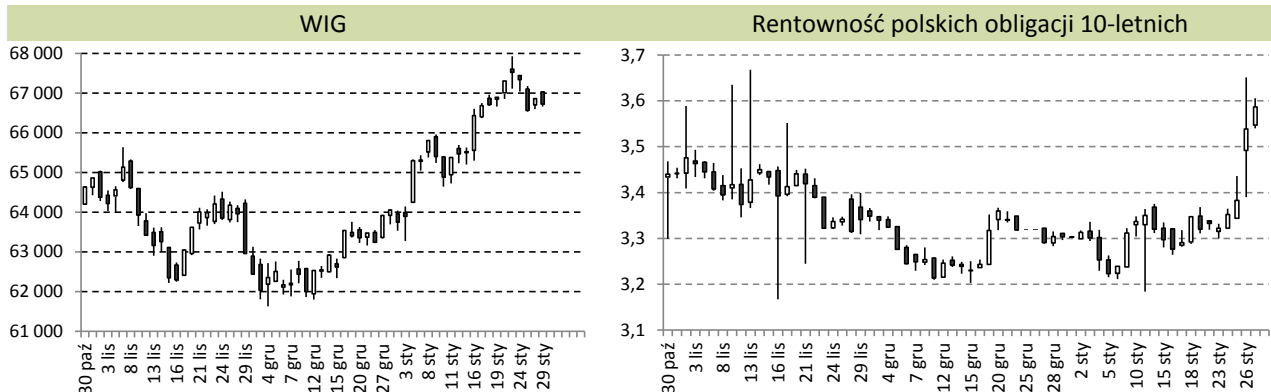
Indeksy - Europa

Indeksy - świat

Kraj	Indeks	Poziom	1W	Kraj	Indeks	Poziom	1W
POL	WIG	66 727,02	-0,86%	USA	DJIA	26 616,71	2,09%
POL	WIG20	2 593,40	-1,05%	USA	S&P 500	2 872,87	2,23%
POL	mWIG40	5 011,15	-0,66%	USA	NASDAQ	7 022,97	2,76%
POL	sWIG80	15 047,27	-0,16%	BRA	Bovespa	84 850,93	4,47%
HUN	BUX	40 763,43	-0,58%	MEX	IPC	51 065,49	2,76%
GER	DAX	13 331,31	-0,98%	CHN	SHComp	3 523,00	0,62%
FRA	CAC 40	5 532,64	-0,17%	CHN	HSI	32 966,89	1,77%
GBR	FTSE 100	7 681,73	-0,44%	JPN	Nikkei 225	23 629,34	-0,79%
EU	Stoxx Europe 50	3 645,21	-0,55%	KOR	KOSPI	2 598,19	3,84%
POL	Rent. obl. 2 l	1,76	11,78%	IND	SENSEX	36 283,25	2,17%
POL	Rent. obl. 5 l	2,77	3,40%	TUR	ISE 100	119 732,00	2,13%
POL	Rent. obl. 10 l	3,59	7,62%	RUS	RTS	1 274,81	-0,82%



Rynek finansowy - Polska i świat



Ubiegły tydzień na rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach – z jednej strony w pierwszych dniach część indeksów zanotowała rekordowe poziomy, z drugiej, cały tydzień zakończyły spadkiem, w szczególności w Europie Zachodniej, gdzie niemiecki DAX, czy brytyjski FTSE100 zanotowały straty w okolicy 1,0%. Powyższe nastąpiło w otoczeniu gołębiych komentarzy szefa Europejskiego Banku Centralnego. Mario Draghi w trakcie czwartkowej konferencji po posiedzeniu EBC wskazał, iż w 2018 roku podwyżki stóp procentowych w Eurolandzie są wykluczone. Głównym czynnikiem za tą decyzją jest niska inflacja, która dopiero w momencie wejścia na trwałą ścieżkę wzrostu stanie się przesłanką za podwyżką stóp.

Nieco odmiennie przebiegał handel za oceanem, gdzie po 1-2 dniach odpoczynku, indeksy kontynuowały intensywny wzrost. Ostatecznie, w ubiegłym tygodniu indeks S&P500 zanotował 2,20% wzrost, mimo iż inwestorów nie wspierały dane makroekonomiczne. Ekonomiści oczekiwali 3,0% dynamiki wzrostu gospodarczego w IV 2017 roku, a ostatecznie amerykańskie PKB wzrosło „tylko” o 2,6% r/r. Z drugiej strony, relatywnie i szybko rozstrzygnięcie impasu w kwestii noworocznego budżetu (bardzo krótki okres tzw. government shutdown), pozytywnie wpłynęło na rynek akcji.

W nastroje panujące w Europie wpisywały się notowania krajowe, czyli udany początek tygodnia, z późniejszą realizacją zysków. Wtorkowa (23.01) sesja na warszawskim parkiecie przeszła do historii za sprawą pokonania przez indeks szerokiego rynku WIG szczytu z lipca 2007 roku, który wystąpił przed początkiem globalnego kryzysu finansowego. Niestety siła z pierwszych godzin sesji nie utrzymała się i ostatecznie WIG zakończył dzień poniżej historycznego maksimum. Dalsza część tygodnia przyniosła kontynuację korekty zapoczątkowanej po rekordowym dniu notowań we wtorek. Indeksy grupujące średnie i mniejsze spółki również zanotowały w ubiegłym tygodniu symboliczne spadki. Słabe wyniki polskiego rynku w ostatnich dniach świadczą na razie o przewadze niedźwiedzi. Uważamy, iż po tak optymistycznym i rekordowym początku wtorkowej sesji konieczna jest krótkoterminowa korekta, która może zakończyć się w granicach 2550 pkt. jeżeli chodzi o WIG20 (co implikuje pole do ok. 1,5% spadków). W dłuższym terminie nasze nastawienie pozostaje jednak pozytywne.

Ubiegły tydzień wypadł słabo również na krajowym rynku długu, na co wpływ miały niekorzystne nastroje panujące na rynku długu państw rozwiniętych. Rentowności polskich obligacji 10-letnich wzrosły z poziomu 3,33% do ponad 3,45%, co tym samym oznacza spadek cen obligacji.

Informacja o funduszach

Ostatni tydzień na rynku funduszy inwestycyjnych należał do instrumentów skoncentrowanych na rynku surowców. Przeciętna stopa zwrotu wyniosła aż 1,38%, co jak na jedyne 5 dni zarządzania jest bardzo dobrym wynikiem. Był to również bardzo dobry czas dla rodzimych funduszy denominowanych w innych walutach, które niezależnie od bazowej kategorii aktywów uplasowały się w czołówce tygodniowego zestawienia (głównie za sprawą bardzo dobrych wyników jednego z TFI). Jeżeli chodzi o główne rodzaje instrumentów zbiorowego inwestowania to najwyższą stopą zwrotu mogą poszczycić się fundusze akcji zagranicznych (przeciętnie 0,65%) oraz fundusze absolutnej stopy zwrotu (0,49%). Nieco słabiej wypadły fundusze akcji polskich oraz fundusze mieszane polskie. Te ostatnie jako jedyne zaliczyły ujemną tygodniową stopę zwrotu (-0,03%).

Wśród funduszy akcji polskich prym wiodły propozycje określane jako „agresywne” lub „dynamiczne”, które dobrze wstrzeliły się w stosunkowo zmienny okres na polskiej giełdzie (dynamiczne wzrosty na początku tygodnia i stopniowa korekta w ciągu kolejnych sesji). Najlepiej wśród całej stawki poradziły sobie fundusze Rockbridge Akcji Dynamiczny (+1,80%), BGZ Małych i Średnich Spółek (+0,84%) oraz Skarbiec Akcja (0,74%). Po drugiej stronie rynku znalazły się Investor Top 25 Małych Spółek (-1,27%), Noble Funds Małych i Średnich Spółek (-1,27%) i Aviva Investors Nowych Spółek. (-1,05%).

W segmencie dłużnym najlepiej poradziły sobie fundusze KBC TFI – KBC Gamma (+0,30%) i KBC Obligacji Korporacyjnych (+0,25%). Dobry wyniki był również zastrug funduszu Aviva Investors Depozytowy (+0,2%). Wśród najsłabszych propozycji warto nadmienić stosunkowo wysoką stratę funduszu Skarbiec Depozytowy DPW, która sięgnęła -0,73%.



Sytuacja makroekonomiczna - Polska i świat

Najważniejszymi danymi makroekonomicznymi z ubiegłego tygodnia były wstępne odczyty indeksów PMI dla największych światowych gospodarek. W przypadku przemysłu, indeksy PMI dla Niemiec (61,2 pkt.), Francji (58,1 pkt.) oraz strefy euro (59,6 pkt.) okazały się być nieco poniżej oczekiwań (odpowiednio 63 pkt., 58,8 pkt. oraz 60,3 pkt), równocześnie spadając względem grudnia. Lepszą w ujęciu miesiąc do miesiąca, a także w porównaniu do prognoz zaprezentował się PMI dla sektora usługowego – w Niemczech indeks osiągnął 57,46 pkt., we Francji 59,3 pkt., a w strefie euro 57,6 pkt. W efekcie, pomimo lekkiej korekty nastrojów w przemyśle, indeks PMI composite obrazujący stan koniunktury w całej gospodarce strefy euro wzrósł w styczniu z 58,1 do 58,6 pkt., co jest najlepszym odczytem od czerwca 2006 r. Składowe części PMI sygnalizują najlepszy od 2000 r. wzrost zatrudnienia w strefie euro, przy równoczesnym najsilniejszej od kwietnia 2011 r. presji na wzrost kosztów produkcji i cen wyrobów gotowych. Powyższe dane sygnalizują utrzymanie tempa wzrostu PKB powyżej 2,5% w I kwartale 2018 r.

Dobłą sytuację w niemieckiej gospodarce, potwierdziły również podawane w ubiegłym tygodniu indeksy ZEW oraz IFO. Pierwszy z nich obrazujący nastroje inwestorów instytucjonalnych, wyniósł 20,4 pkt., co jest wartością powyżej oczekiwań (17,9 pkt.) oraz poprzedniego odczytu (17,4 pkt.).

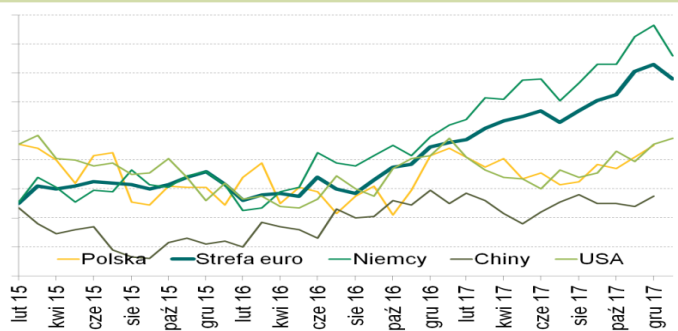
Wzrost zanotował także indeks IFO (prezentujący nastroje niemieckich przedsiębiorców) z 117,2 pkt. w grudniu do 117,6 pkt. w styczniu (przy 117,2 pkt. prognoz).

Z polskiej gospodarki została opublikowana stopa bezrobocia, która z 6,5% w listopadzie wzrosła do 6,6%, co jest zgodne z prognozami i sezonowym wzorcem.

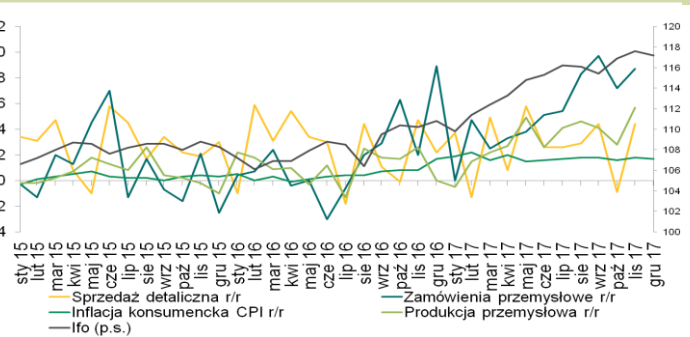
Jeżeli chodzi o dane z amerykańskiej gospodarki to poznaliśmy wstępny szacunek dynamiki PKB w IV kwartale 2017 r., która wyniosła 2,6% (annualizowana), co było wyraźnie poniżej prognoz rządu 3,0%. Struktura wzrostu jest jednak zdrowa – główny udział miała konsumpcja (+2,6 pkt. proc.), inwestycje dodały 1,3 pkt., natomiast zmiana zapasów i import netto kontrybuowały ujemnie (odpowiednio -0,7 i -1,1 pkt. proc.). Pozytywnie zaskoczyły natomiast zamówienia na dobra trwałe użytku, które wg wstępnego odczytu zwiększyły się w grudniu o 0,6% (bez środków transportu).

Zwracamy również uwagę na zmianę prognoz ekonomicznych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. W nowej edycji globalnej prognozy gospodarczej World Economic Outlook, MFW podniósł prognozy wzrostu gospodarczego w 2018 i 2019 roku do 3,9% (podwyżka o 0,2 pkt. proc. dla każdego roku). Ubiegłoroczny globalny wzrost gospodarczy MFW szacuje na 3,7%. Jeżeli chodzi o predykcje na 2018 r. to podwyżka objęła zarówno USA (+0,4 pkt. proc.), strefę euro, Japonię, jak i region EMEA. Bez zmian pozostały prognozy dla Wielkiej Brytanii oraz Chin. Największą rewizję w dół zanotowało RPA.

PMI dla przemysłu



Koniunktura w Niemczech





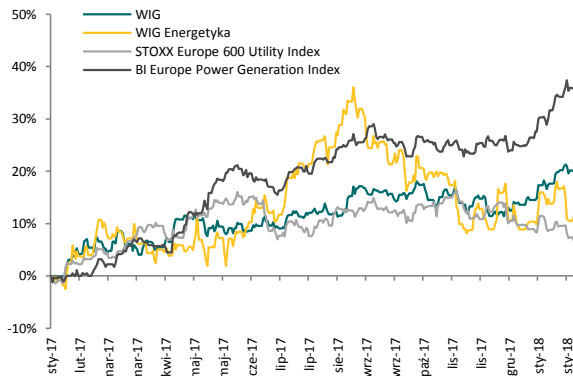
Wydarzenia, na które warto zwrócić uwagę w nadchodzącym tygodniu

Data	Region	Dane	Okres	Oczekiwania	Poprzedni odczyt	Odczyt
29-sty	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Grudzień	1,60%	1,50%	--
30-sty	Polska	PKB r/r. wst	IV kw.	4,50%	2,90%	--
30-sty	Eurostrefa	PKB k/k. wst	IV kw.	--	0,60%	--
30-sty	Eurostrefa	PKB r/r. wst	IV kw.	--	2,60%	--
30-sty	Niemcy	CPI m/m	Styczeń	--	0,60%	--
30-sty	Niemcy	CPI r/r	Styczeń	--	1,70%	--
30-sty	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	Styczeń	123,00	122,10	--
31-sty	Eurostrefa	Bezrobocie	Grudzień	--	8,70%	--
31-sty	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Styczeń	--	0,90%	--
31-sty	USA	Raport ADP	Styczeń	180,00	250,00	--
31-sty	USA	Chicago PMI pkt.	Styczeń	63,50	67,60	--
31-sty	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	Styczeń	1,25-1,50%	1,25-1,50%	--
01-lut	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	54,40	54,00	--
01-lut	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	51,30	51,50	--
01-lut	Polska	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	55,20	55,00	--
01-lut	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	57,40	57,40	--
01-lut	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	58,10	58,80	--
01-lut	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	61,20	63,30	--
01-lut	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	Styczeń	59,60	60,60	--
01-lut	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	Styczeń	236 tys.	233 tys.	--
02-lut	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	Styczeń	180 tys	148 tys	--
02-lut	USA	Stopa bezrobocia	Styczeń	4,10%	4,10%	--
02-lut	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku bez środków transportu (m/m)	Grudzień	2,90%	1,70%	--

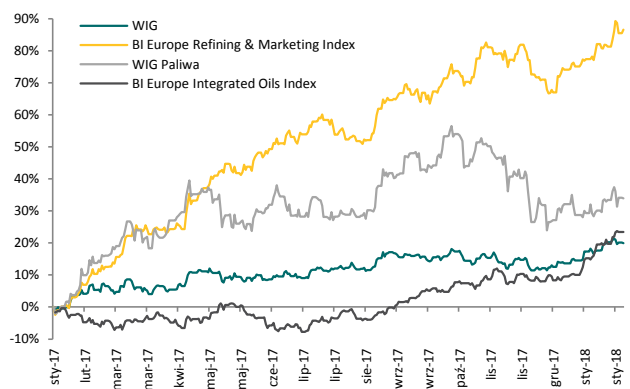


Wykresy branżowe (znormalizowane)

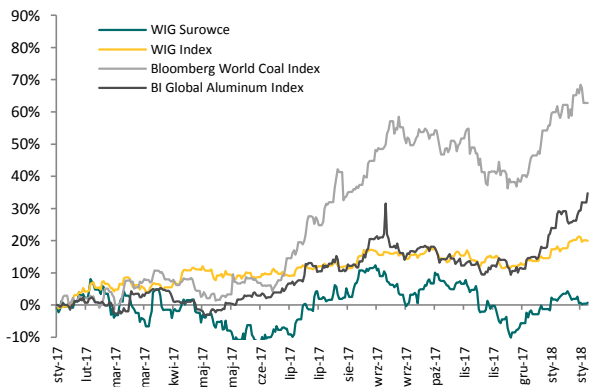
Energetyka



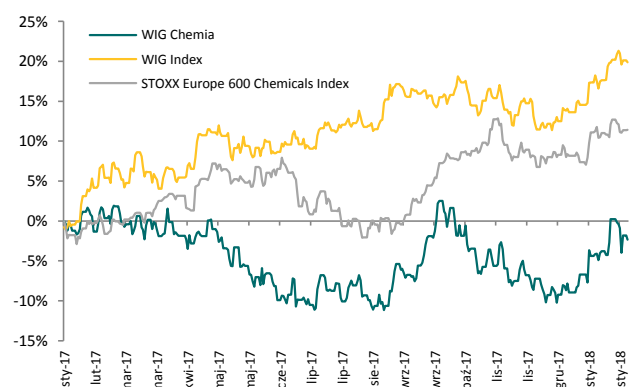
Paliwa



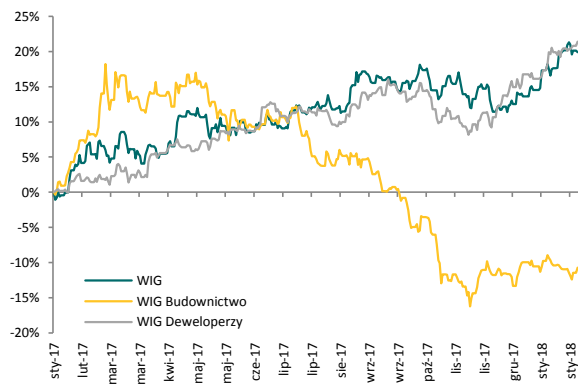
Surowce



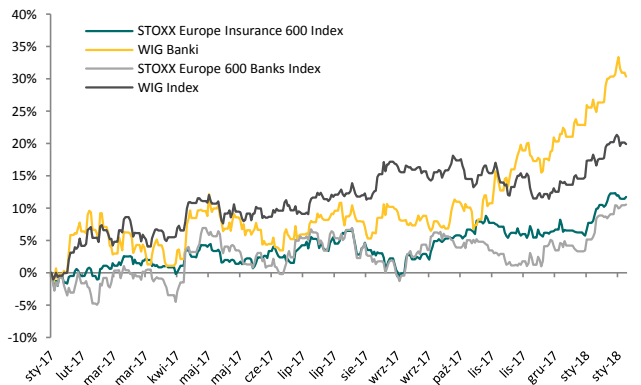
Chemia



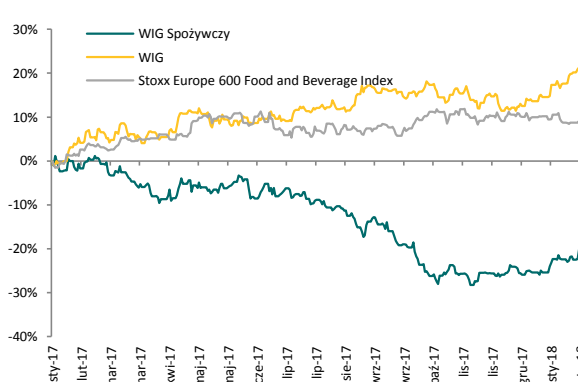
Budownictwo i Deweloperzy



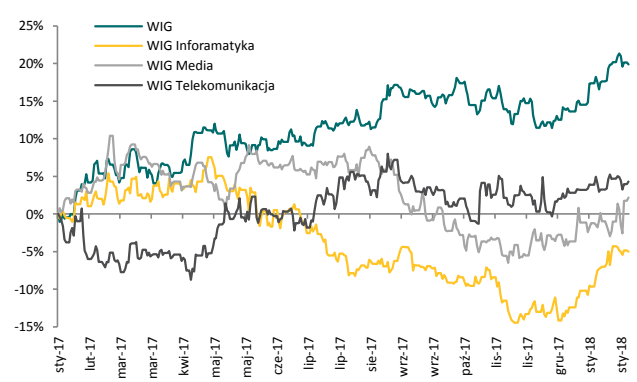
Finanse



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 konsumentcka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producentcka) 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; "gołębie" 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 Twardej 18, 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 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 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 jakąkolwiek 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: Adam Maćkowiak, Adam Anioł, Michał Krajczewski
nr ewidencyjny: KT/2018/01/29/4