



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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



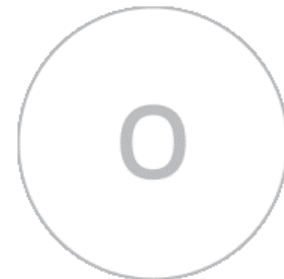
**Obligacje**



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Dla warszawskiego parkietu ubiegły tydzień był drugim najgorszym w bieżącym roku. Spadek wartości szerokiego indeksu WIG wyniósł aż 4,62%. Większy tygodniowy spadek został w tym roku zanotowany jedynie w lutym, podczas korekty na rynkach bazowych.

Łączony wskaźnik PMI dla przemysłu w strefie euro wyniósł 52,1 pkt. wobec 53,2 pkt. we wrześniu, przy oczekiwaniach rządu 53,0 pkt. Ankietowane firmy zgłosiły m.in. najwolniejszy wzrost produkcji od grudnia 2014 r., a oczekiwania przedsiębiorstw odnośnie do perspektyw rozwoju w najbliższym roku są zaś najniższe od sześciu lat.

We wtorek opublikowane zostaną wstępne dane o PKB w strefie euro w trzecim kwartale (BNP Paribas szacuje, że jego dynamika obniżyła się z 0.4 do 0.3% kwartał do kwartatu). W środę poznamy wstępne szacunki wskaźników inflacji CPI dla Polski, zaś w piątek odczyt październikowego wskaźnika PMI dla przemysłu.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-3,89%	-14,79%
POL	WIG20	-4,58%	-14,98%
POL	mWIG40	-2,88%	-20,99%
POL	sWIG80	-1,93%	-24,90%
HUN	BUX	-3,44%	-8,08%
GER	DAX	-2,44%	-12,97%
FRA	CAC 40	-1,70%	-6,50%
GBR	FTSE 100	-0,67%	-9,01%
EU	Stoxx Europe 50	-1,49%	-10,31%
POL	Rent. obl. 2 l	-2,35%	-10,76%
POL	Rent. obl. 5 l	-5,27%	-10,81%
POL	Rent. obl. 10 l	-4,23%	-5,39%

Indeksy - Świat

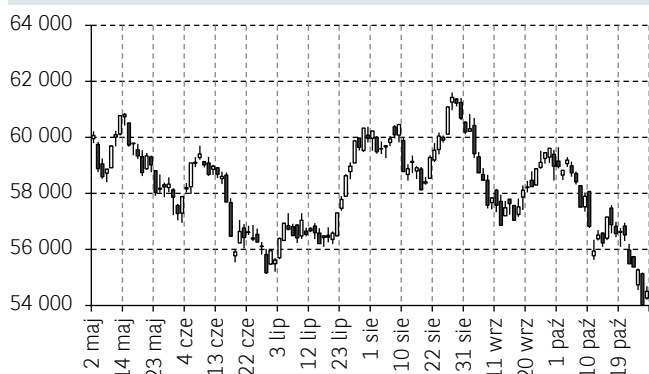
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-2,97%	-0,13%
USA	S&P 500	-3,94%	-0,56%
USA	NASDAQ	-3,59%	7,13%
BRA	Bovespa	1,78%	12,20%
MEX	IPC	-3,44%	-7,20%
CHN	SHComp	-4,25%	-23,13%
CHN	HSI	-5,13%	-17,07%
JPN	Nikkei 225	-6,48%	-7,09%
KOR	KOSPI	-7,66%	-19,11%
IND	SENSEX	-0,95%	-0,72%
TUR	ISE 100	-6,13%	-21,50%
RUS	RTS	-0,98%	-4,23%



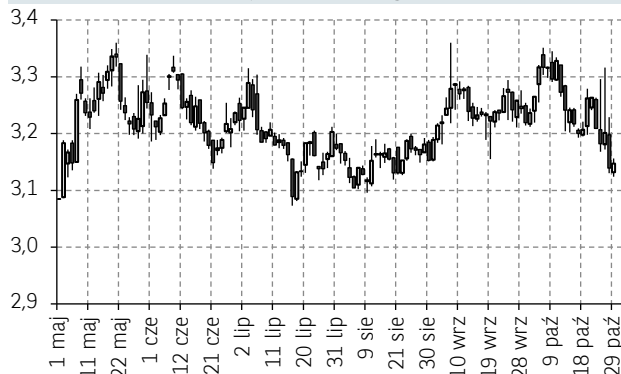


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Dla warszawskiego parkietu ubiegły tydzień był drugim najgorszym w bieżącym roku. Spadek wartości szerokiego indeksu WIG wyniósł aż 4,62%. Większy tygodniowy spadek został w tym roku zanotowany jedynie w lutym, podczas korekty na rynkach bazowych. Z analogiczną korektą mamy również do czynienia obecnie, co w dużej mierze tłumaczy kondycję krajowego rynku. W Stanach Zjednoczonych S&P 500 tracąc 3,94% zanotował czwarty najgorszy tydzień w tym roku. Niemiecki indeks DAX 30 chociaż ma w bieżącym roku większą liczbę złych okresów za sobą, to spadek o 3,06% również świadczy o nastawieniu inwestorów na Starym Kontynencie. Wraz za rynkami bazowymi najsilniej traciły duże spółki na krajowym parkiecie – podaż na WIG20 pokonała kluczowe wsparcie na poziomie 2100 pkt., co ostatecznie oznaczało spadek indeksu o 5,20% w skali tygodnia. Obecnie inwestorzy w krótkim terminie będą obserwować, czy popyt będzie w stanie ponownie wynieść indeks powyżej przetamanego wsparcia. W wypadku braku materializacji powyższego scenariusza, kolejna próba kupujących może mieć miejsce dopiero w okolicach psychologicznej bariery 2000 pkt., na którym ponadto mieści się lokalne ekstremum z 2016 roku.

Globalnie w centrum uwagi obecnie znajduje się sezon wyników w Stanach Zjednoczonych. Blisko połowa spółek z indeksu S&P 500 opublikowała już swoje raporty. Aż 83% spółek pokazało wyniki na poziomie zysku netto powyżej oczekiwań konsensusu, z średnim pozytywnym zaskoczeniem w wysokości 6,19%. Wzrost zysków w skali rocznej wykazało aż 86% spółek. Średni poziom wzrostu wynosi 23%, co pozostaje wynikiem bardzo pozytywnym. Również w perspektywie kolejnego roku oczekiwania względem wzrostu zysków pozostają na dwucyfrowym poziomie, co wskazuje na silne podstawy giełdowej hossy w Stanach Zjednoczonych. Niemniej jednak bardzo wysokie oczekiwania inwestorów i analityków stwarzają przestrzeń do negatywnych zaskoczeń. Taką sytuację obserwujemy na akcjach Amazona, czy Alphabet (Google). Niemniej jednak uważamy, że na ten moment obecne spadki pozostają korektą wzrostów i nie sugerują ich zakończenia.

Na rynku obligacji w minionym tygodniu obserwowaliśmy spadki rentowności, co ściśle powiązane jest z sytuacją na parkietach i globalną ucieczką od ryzykownych aktywów. Amerykańskie obligacje dziesięcioletnie po teście okolic 3,26% w pierwszej połowie miesiąca cofnęły się w okolice 3,05%. Poziom 3,00% w dalszym ciągu pozostaje zarówno z technicznego jak i psychologicznego punktu widzenia kluczowy. Jeszcze większą skalę umocnienia obserwowaliśmy na niemieckich dziesięciolatkach, które z okolic niespełna 0,60% w pierwszej połowie października spadły do poziomu 0,34%, co wynika przede wszystkim z obaw o sytuację we Włoszech i analogiczną jak w Stanach Zjednoczonych awersję do ryzyka, która w ostatnich dniach panuje na rynkach.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

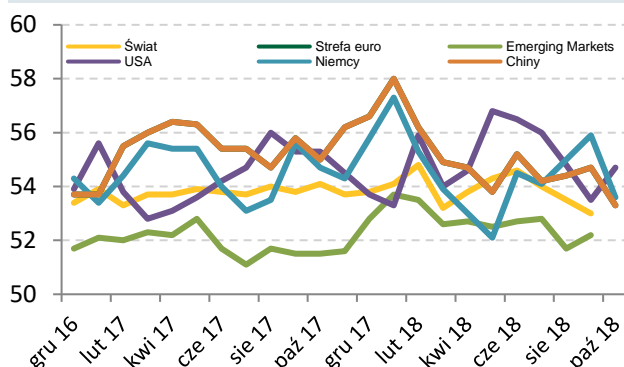
Miniony tydzień okazał się wyjątkowo niesprzyjający dla zarządzających funduszami. Najwyższy średni poziom zwrotu przyniósł segment funduszy gotówkowych i pieniężnych zagranicznych (0,02%) oraz krajowych (0,01%). Powyższe samo w sobie pokazuje obraz sektora funduszy inwestycyjnych w omawianym okresie. Zarządzającym nie sprzyjała korekta na rynkach bazowych jak i na rynku krajowym, który zanotował drugi najgorszy tydzień w tym roku. Zostało to odzwierciedlone w wynikach funduszy. Segment funduszy akcji zagranicznych stracił średnio 2,57%, a akcji polskich 2,50%. Pomimo ucieczki inwestorów od ryzykownych aktywów, nie zyskały fundusze rynku surowców, w związku z przeceną ropy naftowej i konsolidacją cen wielu pozostałych walorów. Słabo poradziły sobie także fundusze dłużne PLN (-0,08%) jak i zagraniczne (-0,13%), co pozostaje znamienne w obliczu spadku rentowności (wzrostu cen obligacji) na wielu rynkach.



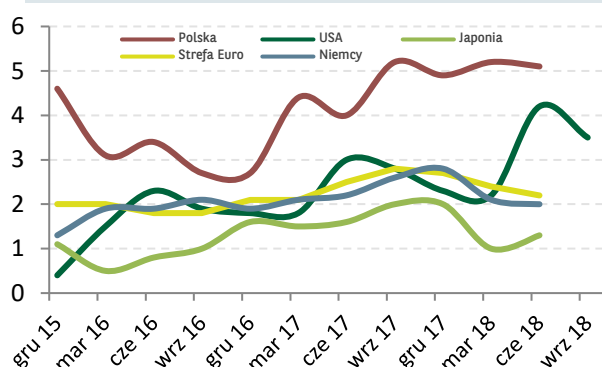


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla usług



Wzrost PKB (%)



## Komentarz

W mijającym tygodniu poznaliśmy wstępne odczyty wskaźników PMI dla państw europejskich za październik. Łączony wskaźnik PMI dla przemysłu w strefie euro wyniósł 52,1 pkt. wobec 53,2 pkt. we wrześniu, przy oczekiwaniach rządu 53,0 pkt. Ankietowane firmy zgłosiły m.in. najwolniejszy wzrost produkcji od grudnia 2014 r., a oczekiwania przedsiębiorstw odnośnie do perspektyw rozwoju w najbliższym roku są zaś najniższe od sześciu lat. Rozczarował także bardziej stabilny wskaźnik PMI dla usług, który w strefie euro wyniósł 53,3 wobec 54,7 przed miesiącem i 54,5 pkt. oczekiwani. Obydwa odczyty okazały się najniższe od ponad dwóch lat, a jako jedną z głównych przyczyn wskazuje się osłabienie europejskiego eksportu w związku z konfliktem handlowym pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, a Chinami.

Kluczowe akapity opisu dyskusji na październikowym posiedzeniu RPP pozostały bez zmian w porównaniu z poprzednim minutes. Większość członków RPP jest za stabilizacją stóp w kolejnych kwartałach, w opinii części członków Rady uzasadnione może być rozważenie podwyżki, jeżeli wzrosłaby presja płacowa a presja cenowa zaskoczyłaby w górę, a jedna opinia wskazywała na możliwość obniżek stóp lub zastosowania niestandardowych instrumentów polityki pieniężnej przy pogorszeniu koniunktury. Co do możliwego wzrostu presji płacowej, opublikowany w czwartek raport „Szybki monitoring” NBP wskazuje, że w trzecim kwartale miał miejsce dalszy spadek presji na wzrost płac. Członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział, że „krótkookresowa prognoza CPI (...) pokazuje, że w lutym przyszłego roku inflacja przekroczy cel, a w marcu zbliży się do trzech procent”. W związku z tym, jego zdaniem Rada powinna rozważyć podwyżkę stóp procentowych w pierwszym kwartale przyszłego roku. Wypowiedź ta (jej pierwsza część) wskazuje, że ścieżka inflacji w listopadowej projekcji może zostać podwyższona.

Zgodnie z przewidywaniami, EBC pozostawił w czwartek bez zmian zarówno stopy procentowe, jak i parametry bieżącej polityki pieniężnej podtrzymując plan w zakresie skupu aktywów na poziomie 15 mld euro do końca 2018 r.

Zgodnie z pierwszym szacunkiem, PKB w Stanach Zjednoczonych wzrósł w trzecim kwartale o 3.5% kwartał do kwartału w ujęciu zannualizowanym, czyli bardziej niż wskazywał konsensus (3.3%), ale mniej, niż kwartał wcześniej (4.2%).





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

## Poniedziałek, 29 października 2018

				Prognoza	Poprzednio
00:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień	1,60%	2,70%
10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień		4,40%

## Wtorek, 30 października 2018

00:30	Japonia	Stopa bezrobocia	wrzesień	2,40%	2,40%
09:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień		0,30%
09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	październik	5,10%	5,10%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	październik	110,0	110,9
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	październik	0,10%	0,40%
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	październik	2,40%	2,30%
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference	październik	137,0	138,4
21:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		9,9 mln brk

## Środa, 31 października 2018

00:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	wrzesień	-0,30%	0,20%
02:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	październik	50,7	50,8
02:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	październik		54,9
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	październik		-0,20%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	październik		2,20%
10:00	Polska	Inflacja CPI, wst. (m/m)	październik		0,20%
10:00	Polska	Inflacja CPI, wst. (r/r)	październik	1,90%	1,90%
11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	wrzesień	8,10%	8,10%
11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	październik	1,70%	1,40%
14:45	USA	Indeks Chicago PMI	październik	60,5	60,4
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		6,3 mln brk

## Czwartek, 1 listopada 2018

13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	listopad	0,75%	0,75%
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		215 tys.
14:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	październik	55,9	55,6
15:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	październik	59,6	59,8

## Piątek, 2 listopada 2018

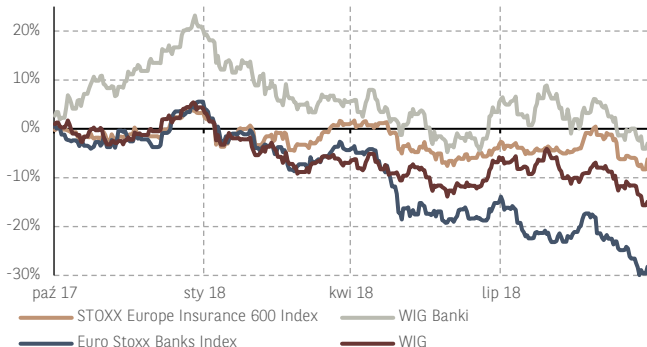
09:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	październik	50,2	50,5
09:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	październik	49,6	50,0
09:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	październik	51,2	52,5
09:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	październik	52,3	53,7
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	październik	52,1	53,2
13:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	wrzesień	-52,5 mld	-53,2 mld
13:30	USA	Stopa bezrobocia	październik	3,70%	3,70%
13:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	październik	180 tys.	134 tys.





## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

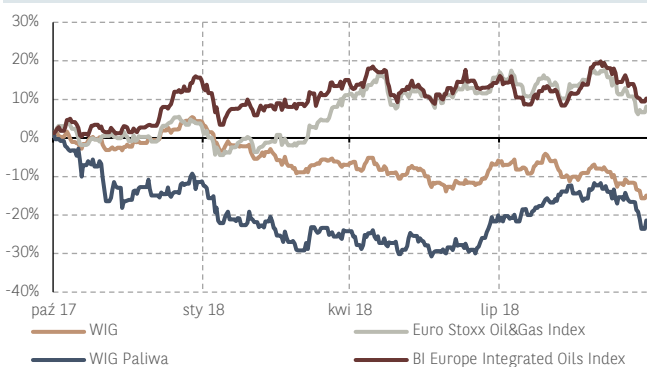
### Banki



### Energetyka



### Paliwa



### Chemia



### Surowce



### Budownictwo i deweloperzy



### Spożywczy



### TMT i IT



## 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 w gospodarce rozwiniętej

**EW/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 długi 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 i Wzrostu 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 konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja produkcyjna) 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 od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (polegającej 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 restrukturyzacyjną (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

**Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację 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-Niemiec (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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM 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 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 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 BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM 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 BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM 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." jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 97 538 318 zł, w całości wpłacony.

