



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

Mijający tydzień przyniósł dalsze odreagowywanie światowych indeksów akcji po październikowej wyprzedazy, jednak pod koniec tygodnia inwestorzy przeszli do fazy realizacji zysków. W kraju rosną przede wszystkim największe spółki, co może świadczyć o chwilowym powrocie kapitału zagranicznego na polski rynek (indeks WIG20 zamknął tydzień wzrostem powyżej 2,0%).

Istotnym wydarzeniem było posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które nie przyniosło niespodzianek - stopy procentowe pozostały bez zmian. Prezes NBP stwierdził po posiedzeniu, że w świetle nowej projekcji NBP nie widać przesłanek, aby w 2019 roku stopy procentowe miały ulec zmianie. Dodał również, że w przypadku braku pojawienia się „nowych elementów” stabilizacja stóp możliwa jest również w 2020 r.

Poza czynnikami geopolitycznymi (Brexit, Włochy, wojny handlowe, napięcia wokół ropy naftowej), bieżący tydzień będzie bogaty w publikacje makroekonomiczne - poznamy przede wszystkim wstępne szacunki dynamiki PKB za 3Q18 dla najważniejszych gospodarek, w tym również dla krajowej.

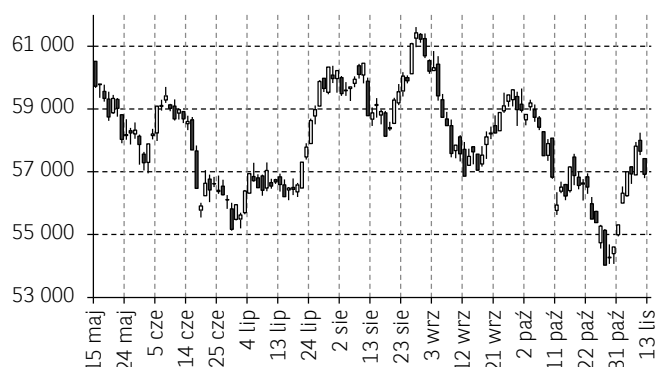
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,49%	-11,02%	USA	DJIA	-0,82%	2,86%
POL	WIG20	-0,71%	-9,88%	USA	S&P 500	-0,68%	2,36%
POL	mWIG40	0,23%	-19,74%	USA	NASDAQ	-0,79%	8,39%
POL	sWIG80	-1,92%	-25,86%	BRA	Bovespa	-4,73%	10,56%
HUN	BUX	1,56%	-2,86%	MEX	IPC	-7,63%	-13,29%
GER	DAX	-0,47%	-11,52%	CHN	SHComp	-0,17%	-19,72%
FRA	CAC 40	0,21%	-4,26%	CHN	HSI	-1,26%	-13,79%
GBR	FTSE 100	0,13%	-8,30%	JPN	Nikkei 225	-1,52%	-4,19%
EU	Stoxx Europe 50	0,22%	-8,26%	KOR	KOSPI	-0,88%	-16,06%
POL	Rent. obl. 2 l	2,41%	-8,49%	IND	SENSEX	0,55%	3,19%
POL	Rent. obl. 5 l	1,03%	-8,39%	TUR	ISE 100	-2,13%	-19,62%
POL	Rent. obl. 10 l	1,32%	-2,33%	RUS	RTS	-4,44%	-4,71%



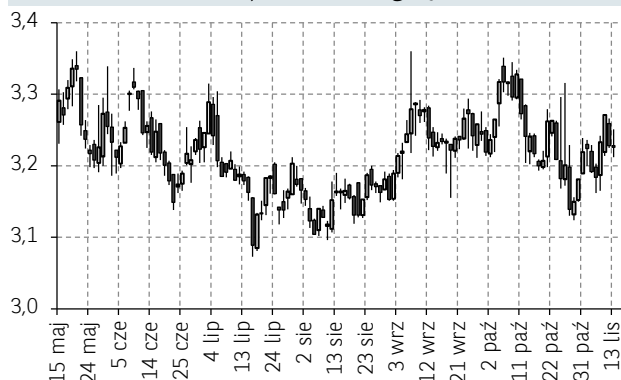


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Mijający tydzień przyniósł dalsze odreagowywanie światowych indeksów akcji po październikowej wyprzedży, jednak pod koniec tygodnia inwestorzy przeszli do fazy realizacji zysków. W kraju rosły przede wszystkim największe spółki, co może świadczyć o chwilowym powrocie kapitału zagranicznego na polski rynek (indeks WIG20 zamknął tydzień wzrostem powyżej 2,0%). Nadal rozczarowywały małe i średnie spółki, które nie korzystały z pozytywnej sytuacji panującej na globalnym, jak i krajowym rynku. Zgodnie z oczekiwaniami, wyniki wyborów tzw. midterm elections w USA nie spowodowały negatywnych reakcji, które mogłyby wynikać w przypadku utraty przez Republikanów (popierających obecnie urzędującego Prezydenta) większości w Senacie. Indeks S&P500 zakończył tydzień ze wzrostem na poziomie 2,13%, a technologiczny NASDAQ 0,68%. Negatywny sentyment inwestorów odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej Chin był widoczny w notowaniach Shanghai Composite Index, który stracił w zeszłym tygodniu prawie 3,0%.

Rentowności na bazowych rynkach długu pozostawały względnie stabilnie. W okolicy 3,2% nadal utrzymują się rentowności 10-letnich obligacji USA. Rentowności 10-letnich bundów wahały się w okolicy 0,45%.

Negatywny trend utrzymywał się na notowaniach ropy naftowej. Amerykańska ropa WTI przebiła poziom z okolic 65 dolarów za baryłkę, kierując się w stronę rocznych minimów na poziomie 55 dolarów. Powszechnie zwraca się uwagę na dwie, główne przyczyny stojące za ostatnimi spadkami. Po pierwsze, sankcje nałożone na Iran przez USA okazały się mniej dotkliwe niż wcześniej zapowiadano. Z zakazu importu irańskiej ropy naftowej wyłączone jej największych konsumentów, min. Chiny, Indie i Turcję. Drugą przyczyną są mocne przyrosty zapasów ropy naftowej w USA. Odczyty tygodniowe ciągle przebijają prognozy analityków (w zeszłym tygodniu odczyt na poziomie 5,8 mln baryłek vs. 2,4 mln baryłek prognozy). W odpowiedzi na spadki, w niedzielę na rynek napłynęła informacja o tym, że Arabia Saudyjska zapowiedziała zmniejszenie eksportu ropy naftowej o 500 tys. baryłek dziennie w grudniu oraz o możliwość zmniejszenia produkcji o 1 mln baryłek dziennie przez Państwa OPEC w 2019 r.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

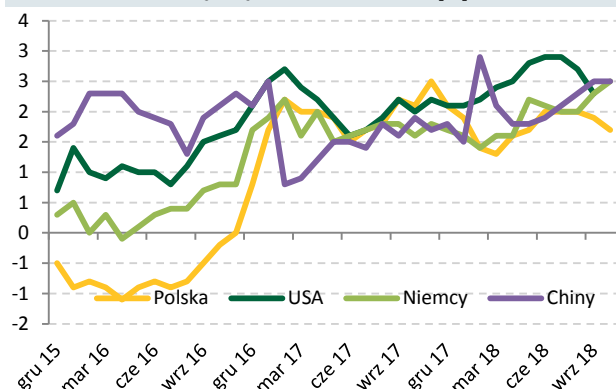
Wzrosty cen akcji na rynkach bazowych w okresie ostatniego tygodnia pozwoliły zarządzającym funduszami akcji zagranicznych, jak i krajowych zrealizować średnią stopę zwrotu na poziomie odpowiednio 1,4% oraz 3,4%. Niemniej liderami wzrostów okazał się segment funduszy inwestujących na rynku akcji amerykańskich, który zanotował blisko 4,0% wzrost. Na drugim miejscu znalazła się grupa funduszy lokująca w akcje na rynkach azjatyckich z wyłączeniem Japonii. Względem wspomnianego dobrego rezultatu funduszy krajowych akcji uniwersalnych, ponownie słabo wypadł segment funduszy inwestujących w średnie i mniejsze spółki (+1,5%). W ubiegłym tygodniu większe zmiany nie nastąpiły natomiast w przypadku jednostek z ekspozycją na rynek długu, przy czym wyjątkiem pozostał segment funduszy inwestujący w globalne obligacje korporacyjne, który zyskał minionych dniach 0,1%.

W najnowszych danych o nabyciu i umorzeniach kontynuowany jest trend odpływu środków, który w październiku wyniósł 1,4 mld PLN netto (-6,2 mld PLN YTD). Ponownie największe umorzenia zanotował segment akcyjny (-0,7 mld PLN), mieszany (-0,8 mld PLN) oraz absolutnej stopy zwrotu (-0,5 mld PLN). Względem września, pozytywnym aspektem była znaczna skala napływów do funduszy pieniężnych (+1,0 mld PLN).

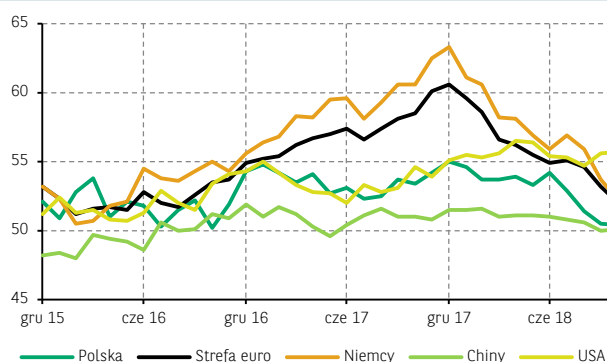


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka [%]



PMI przemysłu



Komentarz

Listopadowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek - stopy procentowe pozostały bez zmian. Prezes NBP stwierdził po posiedzeniu, że w świetle nowej projekcji NBP nie widać przesłanek, aby w 2019 roku stopy procentowe miały ulec zmianie. Dodął również, że w przypadku braku pojawienia się „nowych elementów” stabilizacja stóp możliwa jest również w 2020 r. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że w wyniku wzrostu cen energii inflacja w 2019 roku prawdopodobnie przekroczy 2,5%, choć pozostanie w przedziale odchyień od celu. Naszym zdaniem ścieżka inflacji CPI w 2019 roku może zostać nieco podniesiona w porównaniu do lipcowej, zakładającej średnioroczny wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych o 2.7%.

Zaskoczenia nie przyniosła również listopadowa decyzja FOMC w sprawie utrzymania stóp procentowych w USA na obecnych poziomach. Fed powtórzył, że „kolejne, stopniowe podwyżki stóp procentowych będą spójne z trwałym wzrostem aktywności gospodarczej, mocną sytuacją na rynku pracy oraz z inflacją w pobliżu 2-proc., symetrycznego celu FOMC w średnim terminie”. Podtrzymano także ocenę, że „ryzyka dla perspektyw gospodarczych wydają się być zasadniczo zbilansowane”. Ostatnia podwyżka stóp procentowych miała miejsce po posiedzeniu z 26 września 2018 r. Rynek oczekuje najbliższej podwyżki stóp na grudniowym posiedzeniu.

Komisja Europejska obniżyła w czwartek prognozy wzrostu gospodarczego dla Unii Europejskiej. Szacuje się, że w tym roku cała UE zwiększy swoje PKB o 2,1 proc., a w przyszłym roku o 1,9 proc. Jeszcze w maju wskazywano, że będzie to odpowiednio 2,3 proc. i 2,0 proc. Prognozujemy, że PKB w strefie euro urośnie w 2018 r. do 1,9%. Spodziewamy się jednak, że wzrost powróci do poziomów 0,4 kw/kw w IV kwartale 2018 r. i I kwartale 2019 r. Podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu w 2019 r. na poziomie 1,5%.

W trwającym tygodniu poznamy min. szacunkowe dane dotyczące wzrostu PKB w Polsce za III kw. 2018 r. oraz ostateczne wskaźniki inflacji za październik.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 12 listopada 2018

				Prognoza	Poprzednio
08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	październik	4,10%	5,00%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień		1,70%

Wtorek, 13 listopada 2018

08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	październik	0,20%	0,40%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	październik	2,50%	2,30%
09:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne członka zarządu ECB (Peter Praet)			
10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	wrzesień	4,00%	4,00%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	-2500,00%	-2470,00%

Środa, 14 listopada 2018

00:50	Japonia	PKB s.a., wst. (k/k)	III kw.	-0,30%	0,70%
03:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik	5,70%	5,80%
03:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	9,20%	9,20%
05:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	wrzesień	-1,10%	0,20%
08:00	Niemcy	PKB s.a., wst. (k/k)	III kw.	-0,10%	0,50%
08:00	Niemcy	PKB n.s.a., wst. (r/r)	III kw.		2,30%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	październik	0,10%	-0,20%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	październik	2,20%	2,20%
09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	październik	2,30%	2,30%
09:00	Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	październik		2,70%
10:00	Polska	PKB s.a., wst. (k/k)	III kw.		1,00%
10:00	Polska	PKB n.s.a., wst. (r/r)	III kw.	4,70%	5,10%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	październik	0,40%	0,20%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	październik	1,70%	1,90%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	październik	0,20%	0,10%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	październik	2,50%	2,40%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	październik	3,10%	3,10%
11:00	Strefa Euro	PKB s.a., rew. (r/r)	III kw.	1,70%	2,20%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	wrzesień	-0,30%	1,00%
14:30	USA	Inflacja konsumencka	październik		
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	październik	0,20%	0,10%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	październik	2,20%	2,20%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	październik	2,40%	2,30%

Czwartek, 15 listopada 2018

10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	październik	0,20%	-0,80%
10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	2,70%	3,00%
11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	wrzesień		16,6 mld
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	październik	0,90%	0,80%
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad	20,9	22,2
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	211 tys.	214 tys.
14:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		5,8 mln brk





NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

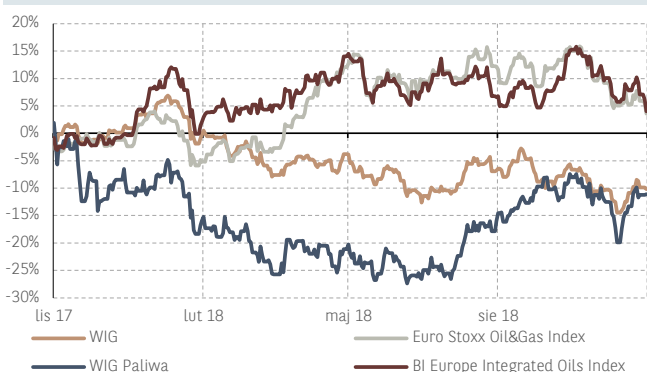
Banki



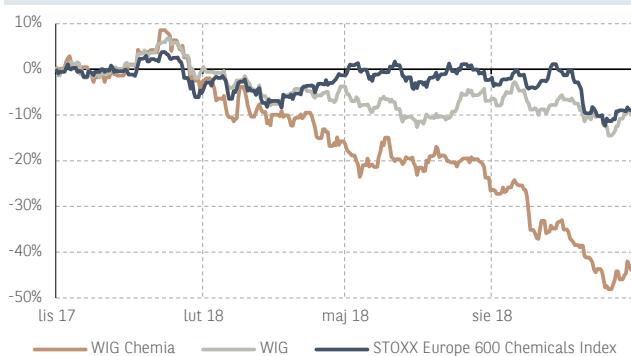
Energetyka



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 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 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 oczekiwanych 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 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

ISIN (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe utożsamiając 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 (narastającego 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 polityką 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

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-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 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 jakąkolwiek 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

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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

