



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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Ubiegły tydzień na rynkach akcji przyniósł konsolidację, która zakończyła się w piątek, gdy to do głosu doszła strona podażowa, sprowadzając wyceny indeksów na rynkach bazowych do niższych poziomów. Ostatecznie amerykański S&P 500 stracił 1,25%, a niemiecki DAX30 1,20%.

Jak podał w środę Główny Urząd Statystyczny, przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w styczniu 2020 r. wyniosło 5 tys. 282,80 zł, co oznacza wzrost o 7,1% w stosunku do stycznia 2019 r. W grudniu 2019 r. wskaźnik ten wyniósł 6,2%. Zatrudnienie w tym sektorze rok do roku wzrosło o 1,1% wobec wzrostu o 2,6% w grudniu.

W nadchodzącym tygodniu poznamy min. ostateczne dane dotyczące poziomu wzrostu PKB w IV kwartale w Polsce (28 lutego) i Niemczech (25 lutego). Według wstępnych danych PKB w IV kwartale wzrosło w kraju o 3,1% r/r spowalniając z 3,9% r/r w III kwartale. Według wstępnych danych dynamika wzrostu gospodarczego Niemiec wyniosła 0.3% r/r (n.s.a).

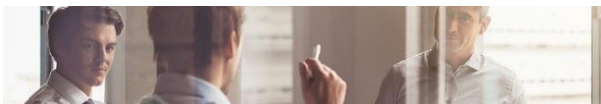
Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-4,48%	-4,07%
POL	WIG20	-5,32%	-6,59%
POL	mWIG40	-3,37%	0,69%
POL	sWIG80	-3,11%	4,90%
HUN	BUX	-1,70%	-3,29%
GER	DAX	-5,13%	-1,30%
FRA	CAC 40	-4,54%	-2,82%
GBR	FTSE 100	-3,52%	-4,92%
EU	Stoxx Europe 50	-4,96%	-2,21%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,78%	1,82%
POL	Rent. obl. 5 l	-9,46%	-6,46%
POL	Rent. obl. 10 l	-10,57%	-6,61%

Indeksy - Świat

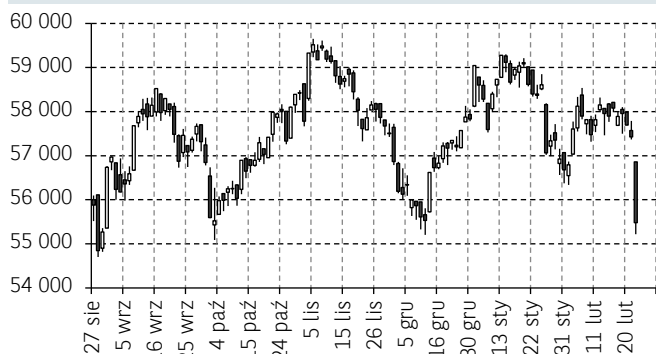
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-1,46%	1,59%
USA	S&P 500	-1,07%	3,31%
USA	NASDAQ	-1,55%	8,17%
BRA	Bovespa	-0,61%	-1,70%
MEX	IPC	-0,44%	2,90%
CHN	SHComp	1,60%	-0,62%
CHN	HSI	-4,07%	-4,86%
JPN	Nikkei 225	-1,27%	-1,14%
KOR	KOSPI	-7,28%	-5,40%
IND	SENSEX	-2,17%	-2,16%
TUR	ISE 100	-5,47%	-0,21%
RUS	RTS	-0,66%	-1,56%





RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień na rynkach akcji przyniósł konsolidację, która zakończyła się w piątek, gdy to do głosu doszła strona podaźowa, sprowadzając wyceny indeksów na rynkach bazowych do niższych poziomów. Ostatecznie amerykański S&P 500 stracił 1,25%, a niemiecki DAX30 1,20%. W powyższym otoczeniu polski parkiet zachowywał się relatywnie lepiej, tracąc jedynie 0,81%. Po raz kolejny to segment małych i średnich spółek okazał się głównym wsparciem. sWIG80 zyskał 0,9%, a mWIG40 stracił jedynie 0,04%. Wyniki z ubiegłego tygodnia, po sesji w poniedziałek, jawią się jednakże jako mało znaczące.

Informacje, które dotarły w weekend, o wybuchu epidemii koronawirusa we Włoszech, gdzie zmarło już 6 osób, a liczba zarażonych systematycznie rośnie, sprawiły na rynku całkowity odwrót od ryzykownych aktywów. Do czasu, gdy koronawirus SARS-CoV-2 rozprzestrzenił się głównie na terytorium Chin, a dynamika liczby nowych zachorowań hamowała, inwestorzy uważali zagrożenie na poziomie globalnych gospodarek za umiarkowane. W momencie ekspansji epidemii na Europę, gdy wystąpienie zachorowań w innych krajach niż Włochy wydaje się kwestią dni, wzrost awersji do ryzyka jest głównym czynnikiem determinującym zachowanie inwestorów. W trakcie poniedziałkowej sesji polskie jak i światowe indeksy giełdowe notują kilkuprocentową przecenę. Drożej natomiast obligacje skarbowe.

WIG20 znalazł się na najniższym poziomie od stycznia 2017 roku, co oznacza testowanie kluczowego technicznego poziomu 2000 pkt. Rentowności polskich obligacji dziesięcioletnich powróciły poniżej poziomu 2%, natomiast notowania USD/PLN zbliżają się do poziomu 4 zł za dolara. W otoczeniu globalnej awersji do ryzyka utrzymanie bieżącego trendu uznajemy za bardziej prawdopodobne niż jego odwrócenia. W kontekście polskiego rynku akcji jesteśmy obecnie nastawieni umiarkowanie negatywnie. Względem rynku długu jesteśmy nastawieni neutralnie, co oznacza iż preferujemy obligacje o duration od 3 do 5 lat. W środowisku rosnącego ryzyka oczekujemy także dalszej wyprzedaży polskiego złotego i wzrostu kursu pary EUR/PLN.

Na rynku surowców również obserwujemy zwrot ku grupie tak zwanych bezpiecznych przystani. Złoto jest obecnie najdroższe od ponad siedmiu lat. Z drugiej strony ropa naftowa oraz miedź tanieją, co wskazuje na obawy inwestorów względem wzrostu gospodarczego w średnim horyzoncie czasowym.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

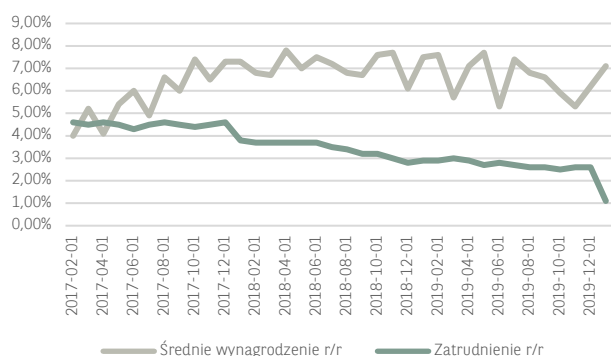
Z uwagi na słabe zachowanie rynków akcji związane z napływem negatywnych informacji odnośnie koronawirusa, w mijającym tygodniu najlepsze stopy zwrotu uzyskały fundusze skupione na rynkach surowcowych i dłużnych. Pierwsza kategoria funduszy uzyskała średnią stopę zwrotu na poziomie +1,89%, wyprzedzając fundusze absolutnej stopy zwrotu, które zyskały średnio 0,20% i fundusze dłużne zagraniczne (+0,15%). Wśród funduszy skupionych na rynkach surowcowych, prym wiodły rozwiązania inwestujące w metale szlachetne: wyceniane w walutach obcych (+2,53%) i złotówce (+2,41%). Ma to min. związek z mocnymi wzrostami cen złota uznawanym powszechnie za tzw. bezpieczną przystań inwestycyjną w okresie zawirowań na rynkach.

Najgorzej radziły sobie fundusze akcji polskich (średnia stopa zwrotu: -0,01%) i zagranicznych (średnia stopa zwrotu: -0,08%). Wśród drugiej kategorii najwięcej straciły fundusze akcji tureckich (-2,42%) i globalnych rynków wschodzących (waluta) -1,85%.

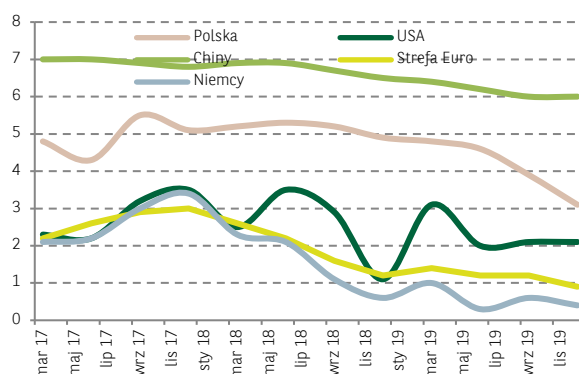


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Rynek pracy w Polsce



PKB r/r



Komentarz

Rynki finansowe na początku tygodnia negatywnie zaskoczyły poniedziałkowe dane dotyczące PKB w Japonii. W IV kwartale japońska gospodarka zmniejszyła się o -6,3% wobec prognozowanego spadku o -3,7%.

Pozytywnie na rynki wpłynął za to odczyt Indeksu Fed z Nowego Jorku, który wzrósł niespodziewanie w lutym, sugerując, że gospodarka USA, w odróżnieniu od gospodarki strefy euro, nie odczuwa na razie negatywnego wpływu spowolnienia w Chinach. Pozytywnym zaskoczeniem okazały również się dane dotyczące PMI dla przemysłu w Niemczech. Według wstępnych danych indeks wzrósł do poziomu 47,8 pkt wobec oczekiwanego spadku do 44,8 pkt. Do wzrostu indeksu przyczynił się wolniejszy spadek produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia. Pogorszenie odnotowano natomiast w eksporcie w następstwie wybuchu epidemii koronawirusa.

Dużego wpływu na rynek nie miała publikacja minutek ze styczniowego posiedzenia Fed. Z dokumentu wynika, że członkowie Fed są obecnie zadowoleni z poziomu stóp procentowych w USA. Amerykański bank centralny jest obecnie „ostrożnie optymistyczny”, co do kierunku, w którym zmierza gospodarka USA. W ocenie członków Fed, wsparciem jest osiągnięte pod koniec ubiegłego roku porozumienie handlowe pomiędzy USA i Chinami, przyznali oni jednak jednocześnie, że nowe zagrożenie stwarza wybuch epidemii koronawirusa.

Jak podał w środę Główny Urząd Statystyczny, przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w styczniu 2020 r. wyniosło 5 tys. 282,80 zł, co oznacza wzrost o 7,1% w stosunku do stycznia 2019 r. W grudniu 2019 r. wskaźnik ten wynosił 6,2%. Zatrudnienie w tym sektorze rok do roku wzrosło o 1,1% wobec wzrostu o 2,6% w grudniu. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w styczniu 2020 r. była wyższa niż przed rokiem o 3,4% (wobec wzrostu o 6,1% w styczniu 2019 r.). W ujęciu rocznym sprzedaż najszybciej wzrastała w kategorii odzieży i obuwiu, tj. o 10,5%. Spadek dynamiki odnotowano w 3 kategoriach: żywności i napojach (-0,9% r/r), prasie i książkach (-4,8% r/r) oraz w kategorii pozostałe (-0,5% r/r).

W nadchodzącym tygodniu poznamy min. ostateczne dane dotyczące poziomu wzrostu PKB w IV kwartale w Polsce (28 lutego) i Niemczech (25 lutego). Według wstępnych danych PKB w IV kwartale wzrosło w kraju o 3,1% r/r spowalniając z 3,9% r/r w III kwartale. Według wstępnych danych dynamika wzrostu gospodarczego Niemiec wyniosła 0,3% r/r (n.s.a).

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 24 lutego 20

10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	luty	95,0	95,9
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	8,80%	8,30%

Wtorek, 25 lutego 2020

08:00	Niemcy	PKB n.s.a., fin. (r/r)	IV kw.	0,30%	1,00%
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	styczeń	5,50%	5,20%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty	0,90%	0,90%
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty	132,4	131,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty		20,0
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		4,16 mln brk

Środa, 26 lutego 2020

16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	styczeń	708 tys.	694 tys.
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,5 mln brk	0,4 mln brk

Czwartek, 27 lutego 2020

10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	5,30%	5,00%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty	101,5	102,8
14:30	USA	PKB (annualizowany), rew.	IV kw.	2,10%	2,10%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		210 tys.

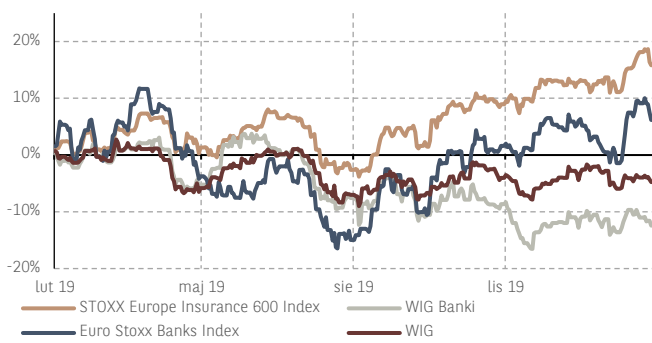
Piątek, 28 lutego 2020

00:30	Japonia	Stopa bezrobocia	styczeń	2,20%	2,20%
00:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	styczeń	0,20%	1,20%
00:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	-1,10%	-2,60%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	luty	0,30%	-0,60%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty	1,70%	1,70%
08:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	styczeń		0,00%
08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		0,30%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	luty		-0,40%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty	1,40%	1,50%
08:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	IV kw.	-0,10%	0,30%
09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty	5,00%	5,00%
10:00	Polska	PKB n.s.a., fin. (r/r)	IV kw.	3,10%	3,90%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	luty	1,30%	1,40%
11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	luty	0,50%	0,50%
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	luty	45,8	42,9
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	luty	100,9	99,8

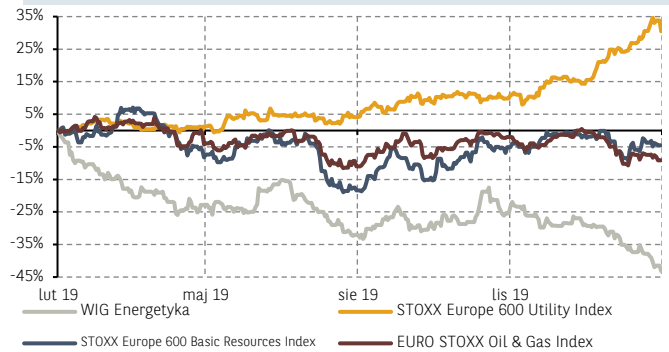


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



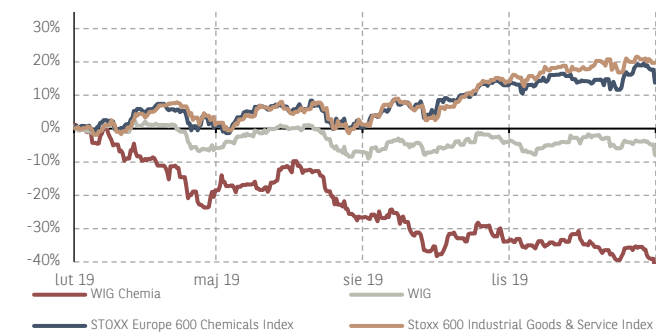
Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



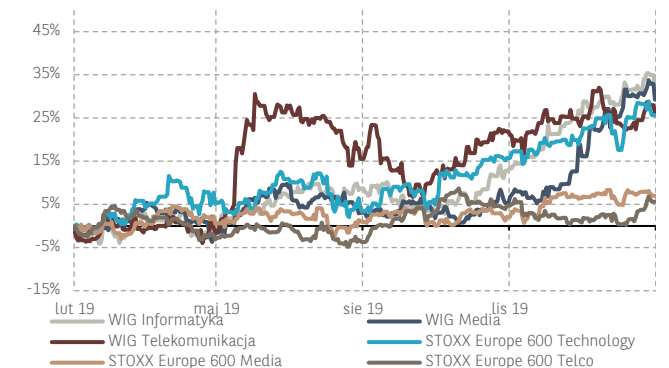
Chemia i przemysł



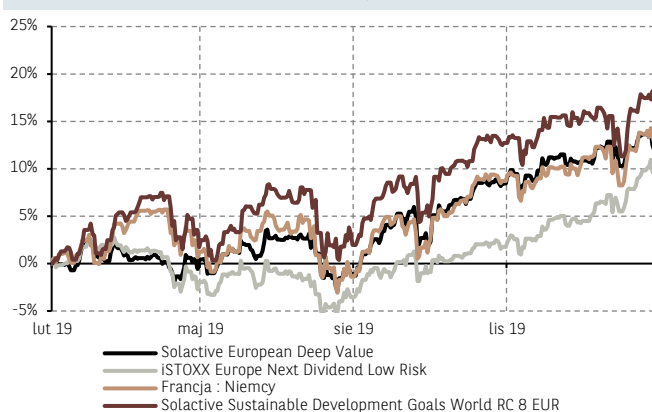
Spożywczy, Ochrona zdrowia



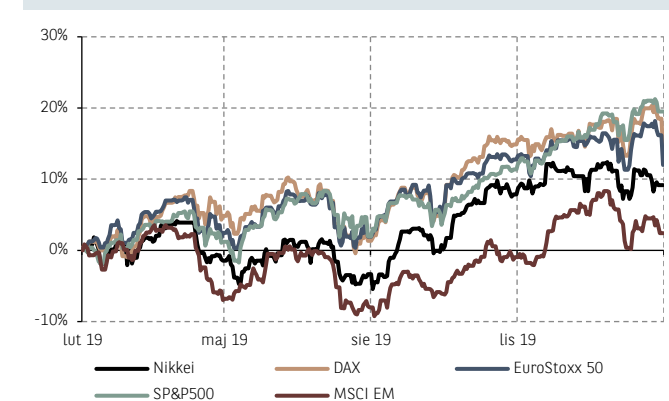
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wystawalność 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 ona gotówkę, którą 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

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 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 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-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 BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:
<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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.

