



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 pozytywnie).



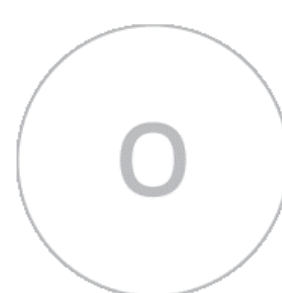
Obligacje



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

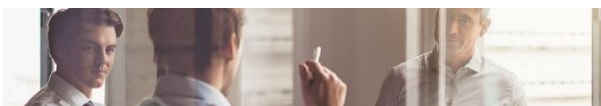
Miniony tydzień na globalnych rynkach upływał w otoczeniu wakacyjnej, niższej zmienności, co było rezultatem braku istotniejszych publikacji danych makroekonomicznych oraz informacji ze sfery politycznej czy neutralnych doniesień związanych z rozwojem epidemii koronawirusa.

S&P 500 zanotował w minionym tygodniu nowy, historyczny rekord na poziomie 3.399,96 pkt. Od tegorocznego dołka z końca marca, S&P 500 rozpoczął systematyczny marsz w górę, który trwa już od 148 dni. W tym czasie indeks zyskał na wartości ponad 50%.

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z krajowej gospodarki. Sprzedaż detaliczna, dane z rynku pracy, jak i produkcja przemysłowa za lipiec zaskoczyły na plus względem oczekiwań ekonomistów. Jedynie produkcja budowlano-montażowa była gorsza od prognoz potwierdzając, że do recesji w tym roku w największym stopniu przyczynia się silne spowolnienie dynamiki inwestycji.

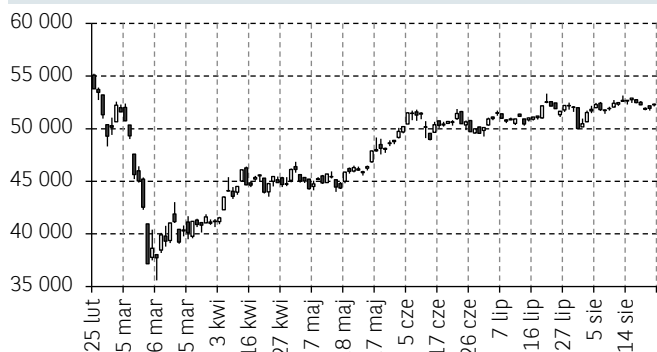
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,07%	-9,53%	USA	DJIA	0,00%	-2,13%
POL	WIG20	-1,44%	-14,64%	USA	S&P 500	0,72%	5,15%
POL	mWIG40	-0,43%	-5,55%	USA	NASDAQ	3,50%	32,31%
POL	sWIG80	-0,36%	22,13%	BRA	Bovespa	0,17%	-12,21%
HUN	BUX	-1,70%	-21,59%	MEX	IPC	-2,19%	-12,51%
GER	DAX	1,20%	-1,31%	CHN	SHComp	-1,55%	11,00%
FRA	CAC 40	0,76%	-16,20%	CHN	HSI	0,81%	-9,36%
GBR	FTSE 100	-0,17%	-18,90%	JPN	Nikkei 225	-0,48%	-2,84%
EU	Stoxx Europe 50	0,86%	-10,97%	KOR	KOSPI	-3,23%	6,01%
POL	Rent. obl. 2 l	-21,38%	-91,59%	IND	SENSEX	1,97%	-5,95%
POL	Rent. obl. 5 l	0,00%	-59,38%	TUR	ISE 100	2,72%	-2,50%
POL	Rent. obl. 10 l	0,75%	-36,34%	RUS	RTS	-1,91%	-17,12%



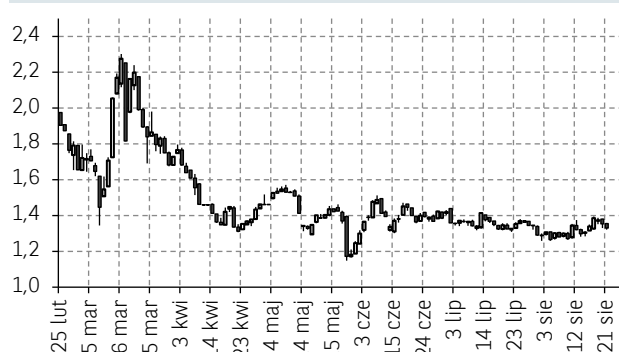


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Miniony tydzień na globalnych rynkach upływał w otoczeniu wakacyjnej, niższej zmienności, co było rezultatem braku istotniejszych publikacji danych makroekonomicznych oraz informacji ze sfery politycznej czy neutralnych doniesień związanych z rozwojem epidemii koronawirusa. Powyższe ostatecznie przełożyło się na umiarkowane wzrosty głównych indeksów, które nie przekraczały 1,0% w skali całego tygodnia. Sytuacja wyglądała wyraźnie lepiej w przypadku amerykańskich spółek technologicznych z indeksu NASDAQ, gdzie wzrosty przekroczyły 3,0%, a tym samym indeks zanotował nowe historyczne poziomy. Bardzo dobrze zachowywały się przede wszystkim tzw. FAANG-i. Ciekawostką był fakt, że w ciągu Apple stał się pierwszą amerykańską spółką, której rynkowa kapitalizacja przekroczyła 2 biliony dolarów. Spółka podwoiła swoją wartość w ciągu nieco ponad dwóch lat. Mimo mniejszego tygodniowego wzrostu, S&P 500 również zanotował nowy, historyczny rekord na poziomie 3.399,96 pkt. Od tegorocznego dotka z końca marca, S&P 500 rozpoczął systematyczny marsz w górę, który trwa już od 148 dni. W tym czasie indeks zyskał na wartości ponad 50%. Powyższe zmiany indeksów miały miejsce mimo niesprzyjających doniesień z Fed. Członkowie Fed w opublikowanych tzw. minutkach dość ostrożnie oceniają perspektywy dla amerykańskiej gospodarki, a także nie planują w najbliższym czasie wprowadzić do instrumentów polityki monetarnej tzw. kontroli krzywej dochodowości, na co mogła liczyć część uczestników rynku.

Z kolei umacniający dolar amerykański nie sprzyjał notowaniom na rynkach rozwiniętych – indeks MSCI Emerging Markets zakończy tydzień w okolicach zamknięcia z poprzedniego piątku. Na tle powyższego relatywnie słabiej zachowywał się krajowy rynek akcji. Na Książęcej również widoczny był wakacyjny okres. Przy niższych, niż w ostatnim czasie, obrotach (niecałe 700 mln PLN na szerokim rynku), rozpiętość wahań głównych indeksów nie była duża. Indeks WIG20 stracił 1,40% w skali tygodnia. Powyższa zmiana nie była jednak na tyle silnym ruchem aby móc zanegować ogólną sytuację techniczną z którą mierzą się krajowi inwestorzy od dłuższego czasu - indeks WIG20 po kolejnej nieudanej próbie wybicia ponad 1 850 pkt. wraca do środka trwającej od czerwca konsolidacji, której dolnym ograniczeniem jest z kolei poziom 1 750 pkt. Wśród blue chips pozytywnie wyróżniały się w szczególności notowania Dino Polska, w oczekiwaniu na dobre rezultaty 2Q20, które ostatecznie pozytywnie zaskoczyły rynkowy konsensus. W rezultacie kapitalizacja właściciela sieci marketów Dino przewyższyła wartość rynkową PKN Orlen, a spółka zajęła szóstą lokatę na GPW pod względem kapitalizacji, która obecnie wynosi 26,6 mld PLN. Nieco lepiej wypadły notowania średnich i mniejszych spółek, chociaż i w tym przypadku skala zmiany notowań w minionym tygodniu była ujemna.

Zdecydowanie większa zmienność panowała na rynkach surowców, gdzie w przypadku metali szlachetnych po częściowym odrobieniu strat, ponownie nastąpiła przewaga podaży. W rezultacie notowania złota zniżkowały poniżej 1950 USD za uncję, a ceny srebra znalazły się poniżej 27 USD za uncję. Zdecydowanie lepiej radziły sobie metale przemysłowe, w szczególności rudy żelaza oraz miedź, które w skali tygodnia zanotowały kilkuprocentowy wzrost w odpowiedzi na lepsze dane makroekonomiczne.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W minionym tygodniu najlepiej zachowywały się fundusze rynków surowcowych oraz absolutnej stopy zwrotu, które odnotowały średnio dodatnią stopę zwrotu na poziomie 0,48% i 0,26%. Wśród pierwszej kategorii, prym wiodły fundusze rynków surowcowych pozostałe (+0,88%) oraz metali szlachetnych (0,44%). Wśród drugiej, najlepiej zachowywały się fundusze absolutnej stopy zwrotu alternatywne (średnio +1,77%). Najgorzej radziły sobie fundusze akcji zagranicznych (-0,43%) i polskich (-0,41%). Wśród tych pierwszych, jedną z najgorszych stóp zwrotu odnotowały fundusze akcji globalnych rynków wschodzących (-1,33%).

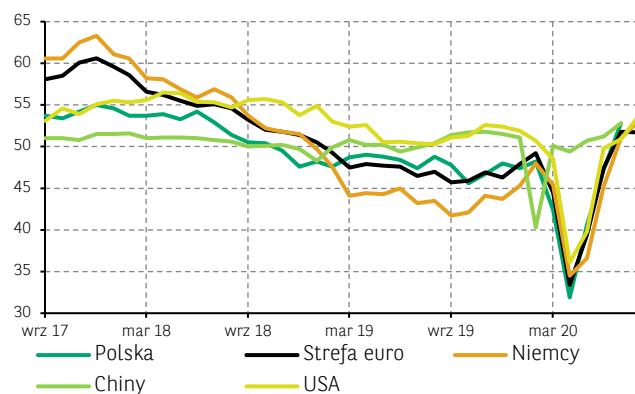
Ostatni tydzień przyniósł minimalnie pozytywne stopy zwrotu dla inwestorów funduszy dłużnych PLN w postaci +0,01%. Najlepszymi rozwiązaniami okazały się fundusze papierów dłużnych polskich pozostałe (0,05%). Dobrze radziły sobie również fundusze uniwersalne (0,02%). Najstabilniej wypadła natomiast grupa funduszy polskich skarbowych długoterminowych, które straciły 0,08%. Powyższe mogło mieć związek min. z korektą rentowności krajowych, 10-letnich obligacji skarbowych z którą mieliśmy do czynienia w minionym tygodniu.



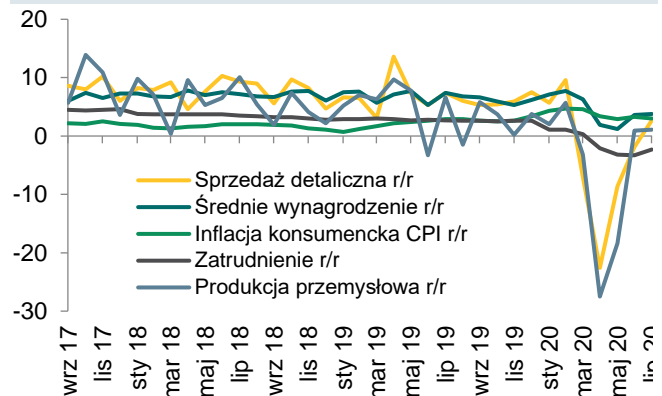


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla przemysłu



Koniunktura w Polsce



Komentarz

Podczas gdy dane PMI z USA wskazywały na dalszą poprawę (wzrost indeksu PMI composite do 54,7 pkt z 50,3 pkt w lipcu) indeksy PMI ze strefy euro generalnie rozczarowały. Jedynie niemiecki przemysł wskazał na przyspieszenie wzrostu aktywności względem lipca. Indeks PMI composite ze strefy euro spadł w sierpniu do 51,6 pkt wobec 54,9 pkt na koniec lipca. Konsensus rynkowy tymczasem zakładał, że PMI composite wzrośnie w sierpniu do 55,0 pkt. Natomiast za oceanem indeks PMI composite wzrósł do najwyższego poziomu od 18 miesięcy. Zgodnie z komentarzem do odczytu, motorem napędowym wzrostów był rosnący popyt klientów, wsparty zwiększonymi nakładami przedsiębiorstw na marketing.

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy liczne dane z krajowej gospodarki. Sprzedaż detaliczna za lipiec zaskoczyła na plus. Sprzedaż w cenach stałych wzrosła w lipcu o 3% rok do roku, natomiast w cenach bieżących było to +2,7% r/r, czyli lepiej względem oczekiwań rynku (-0,4%) oraz wyniku za lipiec (-1,9% r/r). Tym samym indeks sprzedaży detalicznej odrobił prawie wszystkie straty i znajduje się jedynie 1,3% poniżej szczytu z lutego. Sektor konsumencki wspierany jest przez poprawiające się dane z rynku pracy. W lipcu zatrudnienie spadło o 2,3% r/r i był to pierwszy miesiąc z lepszą dynamiką m/m (-3,3% w czerwcu, -3,1% wg konsensusu). Ponadto wzrost kontynuują wynagrodzenia, gdzie r/r dynamika wyniosła +3,8% (także powyżej konsensusu 3,6% oraz wyniku z czerwca +2,9%).

Pozytywnie należy ocenić również opublikowane przez GUS dane o produkcji przemysłowej w lipcu. Produkcja zwiększyła się w zeszłym miesiącu o 1,1% r/r wobec konsensusu rynkowego zakładającego jej spadek o 1,2% r/r. Wzrost produkcji (w ujęciu rok do roku) odnotowano w 20 z 34 działów przemysłu, w tym największe przyrosty zaobserwowano w produkcji mebli (+24,2% r/r) oraz komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (+15,3% r/r). Dane z przemysłu i sprzedaży detalicznej potwierdzają dobrą kondycję polskiej gospodarki na początku III kwartału.

Z drugiej strony jednak na minus zaskoczyła produkcja budowlano-montażowa, która spadła w lipcu o 3,6% względem czerwca i 10,9% względem lipca 2019 r., potwierdzając, że do recesji w tym roku w największym stopniu przyczynia się silne spowolnienie dynamiki inwestycji.





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 24 sierpnia 2020

14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	lipiec	18,50%	18,10%
-------	--------	--------------------------	--------	--------	--------

Wtorek, 25 sierpnia 2020

10:00	Polska	Stopa bezrobocia	lipiec	6,10%	6,10%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	sierpień	91,7	90,5
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	sierpień	0,60%	0,60%
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	lipiec	750 tys.	776 tys.
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference	sierpień	93,6	92,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	sierpień		10,0
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-1,9 mln brk	-4,26 mln brk

Środa, 26 sierpnia 2020

16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,9 mln brk	-1,6 mln brk
-------	-----	---------------------	---------	--------------	--------------

Czwartek, 27 sierpnia 2020

10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	lipiec		9,20%
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	lipiec		
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	1200 tys.	1106 tys.

Piątek, 28 sierpnia 2020

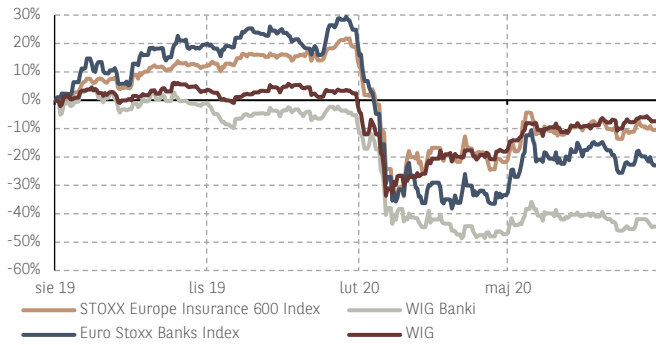
08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	wrzesień		-30,00%
08:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	II kw.	-13,80%	-5,90%
08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	lipiec		-2,70%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	sierpień		0,80%
09:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		-4,70%
11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	lipiec		-4,50%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	sierpień	85,0	82,3
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	sierpień	72,8	72,5



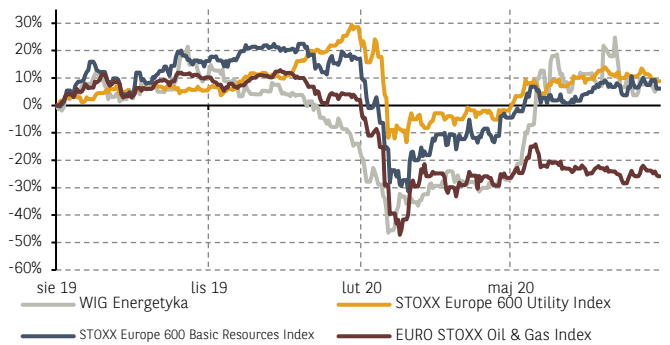


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

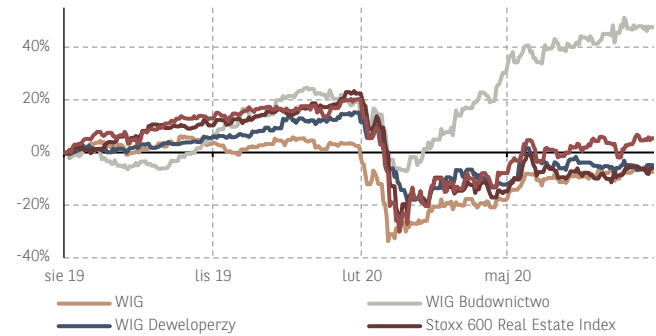
Banki



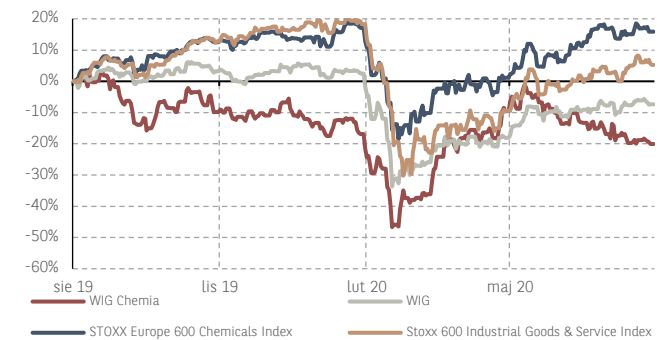
Energetyka, Surowce i Paliwa



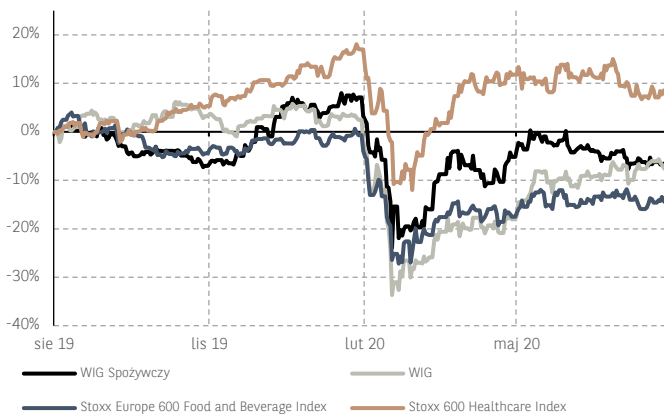
Budownictwo i deweloperzy



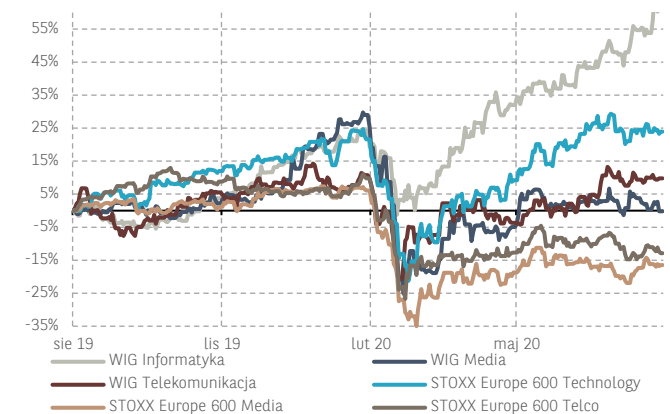
Chemia i przemysł



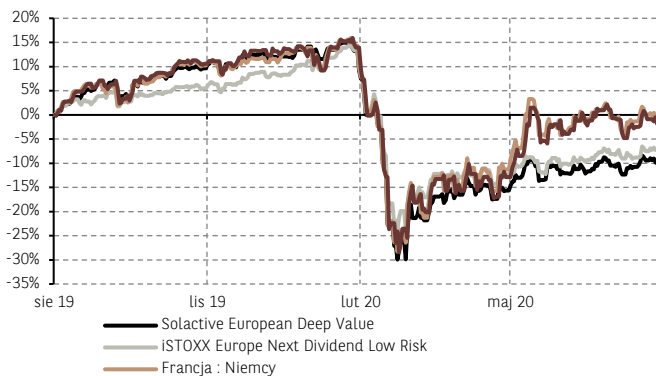
Spożywczy, Ochrona zdrowia



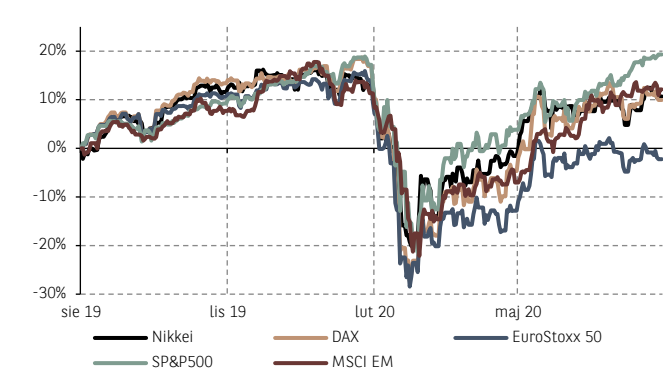
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i 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 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 producencka) 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 (narastający 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; 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

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 w 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.