



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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



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

Kolejny tydzień należał do udanych dla inwestorów na rynkach akcji. O ile wzrosty dotyczyły głównie indeksów na rynkach rozwijających się, o tyle ich tempo nie było już jednak tak dynamiczne jak wcześniej.

Paliwa do wzrostów na początku tygodnia dała informacja odnośnie pomyślnych testów dotyczących kolejnej szczepionki na COVID-19, tym razem wyprodukowanej przez firmę Moderna. Z kolei w środę na rynek napłynęły pozytywne informacje aktualizujące wyniki produktu firmy Pfizer, według których skuteczność szczepionki wzrosła do 95%.

W Polsce opublikowano we wtorek dane o rynku pracy, który w październiku ponownie musiał zmierzyć się z licznymi ograniczeniami. O ile tempo zatrudnienia w dalszym ciągu utrzymuje się na zbliżonym poziomie tj. ok. -1,0% r/r, to dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw mocno wyhamowała. W ubiegłym miesiącu wynagrodzenia wzrosły o 4,7% r/r wobec 5,6% we wrześniu.

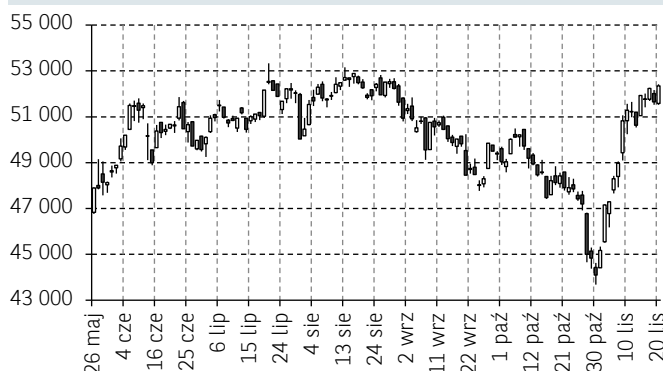
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,32%	-8,13%	USA	DJIA	-0,73%	2,54%
POL	WIG20	2,76%	-14,02%	USA	S&P 500	-0,77%	10,11%
POL	mWIG40	0,86%	-4,22%	USA	NASDAQ	-0,26%	36,34%
POL	sWIG80	1,79%	24,92%	BRA	Bovespa	1,26%	-8,30%
HUN	BUX	2,56%	-16,73%	MEX	IPC	3,89%	-3,76%
GER	DAX	0,48%	-0,36%	CHN	SHComp	2,02%	11,95%
FRA	CAC 40	0,85%	-7,69%	CHN	HSI	0,40%	-6,04%
GBR	FTSE 100	-0,92%	-15,65%	JPN	Nikkei 225	0,56%	7,91%
EU	Stoxx Europe 50	0,39%	-7,08%	KOR	KOSPI	2,34%	18,42%
POL	Rent. obl. 2 l	70,59%	-98,05%	IND	SENSEX	1,01%	6,84%
POL	Rent. obl. 5 l	0,00%	-76,38%	TUR	ISE 100	2,99%	16,37%
POL	Rent. obl. 10 l	1,17%	-42,71%	RUS	RTS	0,10%	-18,01%



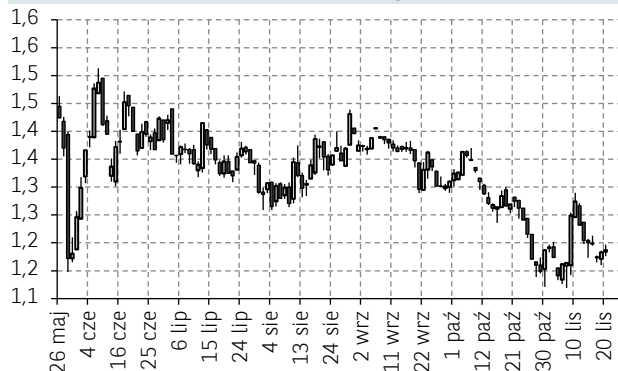


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Kolejny tydzień należał do udanych dla inwestorów na rynkach akcji. O ile wzrosty dotyczyły głównie indeksów na rynkach rozwijających się, o tyle ich tempo nie było już jednak tak dynamiczne jak wcześniej. Paliwa do wzrostów na początku tygodnia dała informacja o pomyślnych testach dotyczących kolejnej szczepionki na COVID-19, tym razem wyprodukowanej przez firmę Moderna. Z kolei w środę na rynek napłynęły pozytywne informacje aktualizujące wyniki produktu firmy Pfizer, według których skuteczność szczepionki wzrosła do 95%. O 5 p. p. więcej niż poprzednio i o tyle samo więcej niż ma firma Moderna. O ile fakt opracowania skutecznej szczepionki na COVID-19 jest dobrą informacją dla rynków i powinno to pozytywnie wpłynąć na proces ożywienia światowej gospodarki, tak należy zauważyć że w krótkim okresie ryzyko związane z koronawirusem są o wiele większe. Wirus wciąż rozprzestrzenia się w szybkim tempie, a kolejne kraje decydują się na zaostrzenie restrykcji. Kanclerz Niemiec Angela Merkel wezwała ludzi do ograniczenia publicznych i prywatnych zgromadzeń i zaproponowała wprowadzenie masek na twarz dla wszystkich uczniów, ale nie udało jej się przełamać szeregu nowych środków. Z kolei władze Nowego Jorku zdecydowały się zamknąć szkoły z powodu rosnącej liczby przypadków koronawirusa.

Powyższe obawy najmocniej uderzyły w wyceny spółek z rynków rozwiniętych. S&P500 zanotował spadek o 0,77%, a technologiczny Nasdaq wzrósł o 0,22% przerywając swoją relatywną stabilność wobec pierwszego z indeksów, która miała miejsce od kilku tygodni. W USA, oprócz negatywnego wpływu informacji o koronawirusie, rynek negatywnie zareagował również na wypowiedzi Sekretarza Skarbu USA (Steve'a Mnuchin'a), który poinformował, że główne programy pożyczkowe Fed związane z pandemią wygasną już 31 grudnia bieżącego roku. Mimo iż środki te nie były wykorzystywane w dużej skali, były swoistym zabezpieczeniem na najczarniejszy scenariusz rynkowy. Rozpoczynający się tydzień dla inwestorów ze Stanów Zjednoczonych będzie krótszy z racji czwartkowego Święta Dziękczynienia, co może po części wpłynąć na zmienność na rynku akcji. Trochę lepiej radziły sobie spółki z państw rozwiniętych Starego Kontynentu. Niemiecki DAX wzrósł o 0,46%, a francuski CAC40 o 2,15%. W dalszym ciągu jesteśmy świadkami odbicia wycen europejskich banków, których indeks branżowy (Euro Stoxx Banks) wzrósł w ciągu zeszłego tygodnia o 4%.

Tak jak zostało wspomniane to na początku, relatywną siłę pokazały w zeszłym tygodniu spółki z państw należących do rynków rozwijających się - sam indeks MSCI Emerging Markets wzrósł w tym czasie o 1,76%. Shanghai Composite Index zanotował dodatnią stopę zwrotu na poziomie 2,04%, a koreański KOSPI 2,39%. Na tym tle znakomitą stopę zwrotu wykazał krajowy, szeroki indeks akcji (WIG), który wzrósł o 3,39%. Siła napędową wzrostów były największe spółki skupione w ramach indeksu WIG20, który zanotował tygodniową stopę zwrotu na poziomie +4,08%. Kapitał na krajowym rynku akcji kierował się w stronę branż cyklicznych, co widać min. po zachowaniu indeksów branżowych. Najwięcej zyskały min. WIG-Motoryzacja (+6,31%) oraz WIG-Paliwa (+6,26%). Najgorzej radziły sobie spółki telekomunikacyjne, energetyczne i podmioty należące do indeksu WIG-Leki, który stracił 0,73%.

Wzrost apetytu na ryzykowne aktywa wpłynął na spadki notowań metali szlachetnych, uznawanych powszechnie za tzw. „bezpieczne przystanie”. Kwotowania złota zanotowały w czwartek najniższe poziomy od I połowy listopada, gdy dotarły do strefy 1855 USD/uncja.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

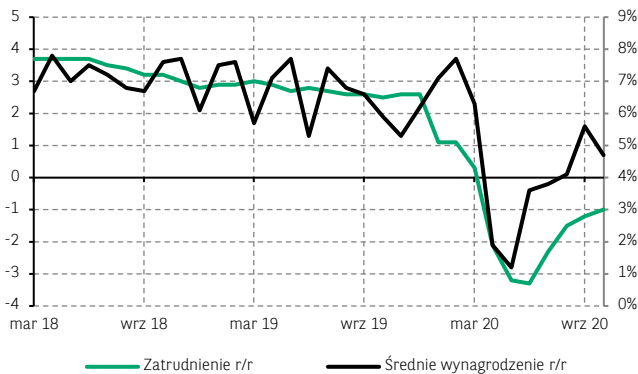
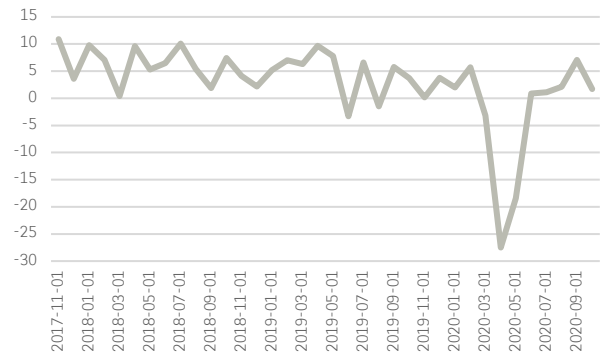
W związku z kontynuacją wzrostów na rynkach akcji, ubiegły tydzień przyniósł największy wzrost wycen funduszy akcji. Liderem był segment funduszy akcji zagranicznych z wynikiem +1,26%. W powyższej kategorii najlepiej radzili sobie zarządzający funduszami akcji europejskich rynków wschodzących (+2,49%) oraz tureckich (+2,95%). W ramach funduszy akcji polskich (+0,90%) wzrosty objęły zarówno fundusze akcji polskich uniwersalne jak i małych i średnich spółek, które odnotowały kolejno wyniki na poziomie 1,02% i 0,80%. „Pod kreską” tydzień zakończyli zarządzający funduszami rynku surowcowych, które straciły średnio 0,64%, co było min. pochodną słabego zachowania metali szlachetnych takich jak złoto i srebro.

Fundusze dłużne zagraniczne zakończyły tydzień z wynikiem na poziomie 0,31%. Fundusze dłużne PLN zachowywały się stabilniej i średnio zyskały jedynie 0,08%. Najlepiej relatywnie radziła sobie grupa funduszy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych (+0,19%), a najstabilniej papierów dłużnych polskich skarbowych, które straciły średnio 0,01%.





SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Rynek pracy w Polsce**Produkcja przemysłowa w kraju r/r**

Komentarz

Krajowa inflacja bazowa wyniosła w październiku 4,2%, a więc nieznacznie mniej niż we wrześniu, gdy wyniosła ona 4,3%. Podobny trend charakteryzował pozostałe miary inflacji bazowej: 15% średnia obciążona spadła do 3,1%, po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 3,0% zaś inflacja po wyłączeniu cen administrowanych do 2,1%.

W Polsce opublikowano we wtorek dane o rynku pracy, który w październiku ponownie musiał zmierzyć się z licznymi ograniczeniami. O ile tempo zatrudnienia w dalszym ciągu utrzymuje się na zbliżonym poziomie tj. ok. -1,0% r/r, to dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw mocno wyhamowała. W ubiegłym miesiącu wynagrodzenia wzrosły o 4,7% r/r wobec 5,6% we wrześniu. Jak zauważa w komunikacie GUS, narastająco, w okresie IX miesięcy 2020 r. przeciętne miesięczne wynagrodzenie w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku wzrosło prawie we wszystkich sekcjach PKD od 0,4% w sekcji „Zakwaterowanie i gastronomia” do 8,8% w sekcji „Administrowanie i działalność wspierająca”, co dało ogółem wzrost w sektorze przedsiębiorstw o 4,5%. Spadek o 3,0% odnotowano w sekcji „Rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo”.

W piątek ukazały się pozytywne dane o produkcji przemysłowej, które były lepsze od prognoz. Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 1% r/r wobec oczekiwanego 0,5% r/r. Biorąc pod uwagę produkcję przemysłową w innych państwach świata w czasie pandemii to produkcja przemysłowa w Polsce utrzymuje się na relatywnie dobrym poziomie. W stosunku do października ub. roku, wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 19 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych – o 17,4%, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – o 8,2% oraz wyrobów z drewna, korka, stomy i wikliny – o 7,4%. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu, w porównaniu z październikiem ub. roku, wystąpił w 15 działach, m.in. w produkcji maszyn i urządzeń – o 14,3%, w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego – o 10,8% oraz w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej – o 10,0%.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 23 listopada 2020

10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	październik	-6,50%	-9,80%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	-0,30%	2,70%

Wtorek, 24 listopada 2020

10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	listopad	90,8	92,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	październik	16,80%	17,00%
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad		29,0
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	listopad	98,0	100,9
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		4,17 mln brk

Środa, 25 listopada 2020

10:00	Polska	Stopa bezrobocia	październik	6,10%	6,10%
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	październik	970 tys.	959 tys.
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,5 mln brk	0,77 mln brk

Czwartek, 26 listopada 2020

08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	grudzień	-490,00%	-310,00%
10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	październik	10,50%	10,40%
13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	październik		

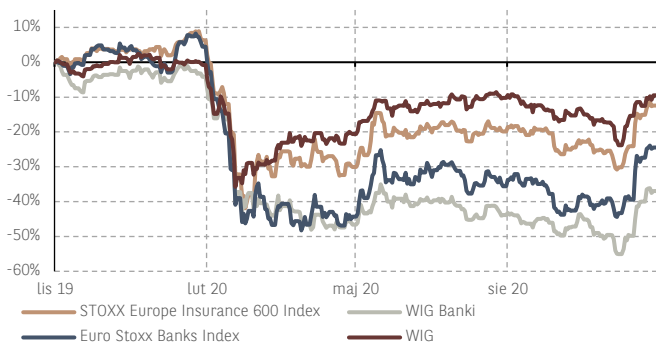
Piątek, 27 listopada 2020

08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	październik		-2,40%
09:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik		-3,30%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	listopad	86,5	90,9
11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	październik		-3,10%

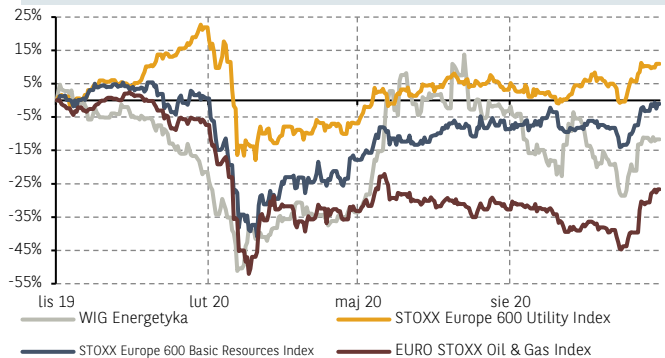


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

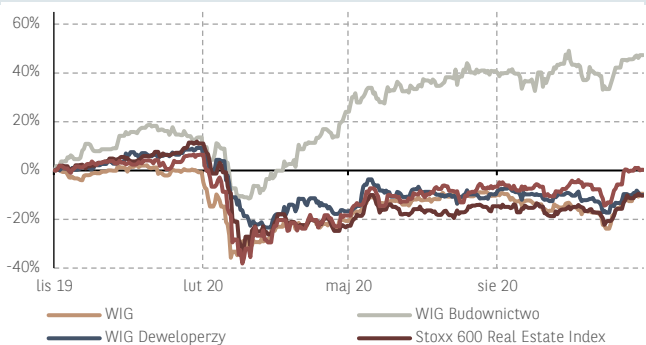
Banki



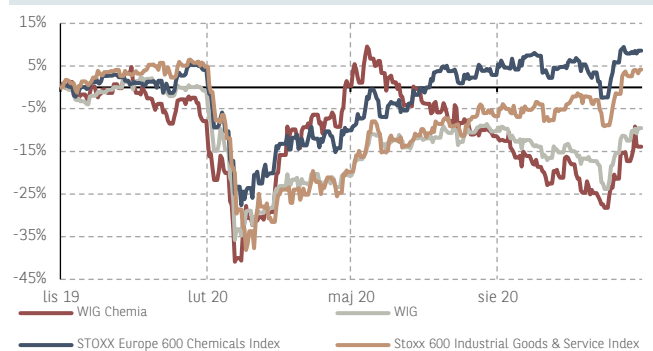
Energetyka, Surowce i Paliwa



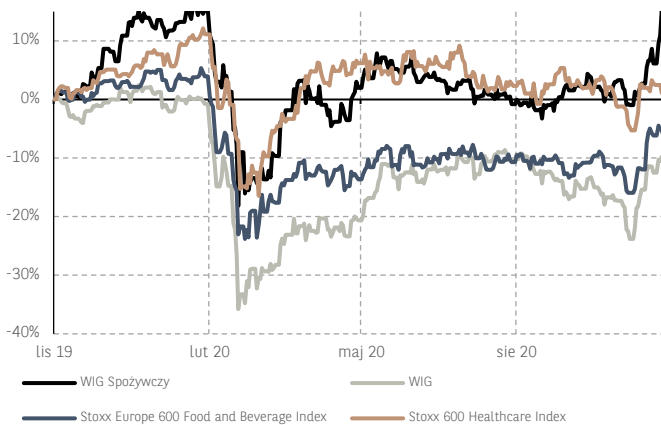
Budownictwo i deweloperzy



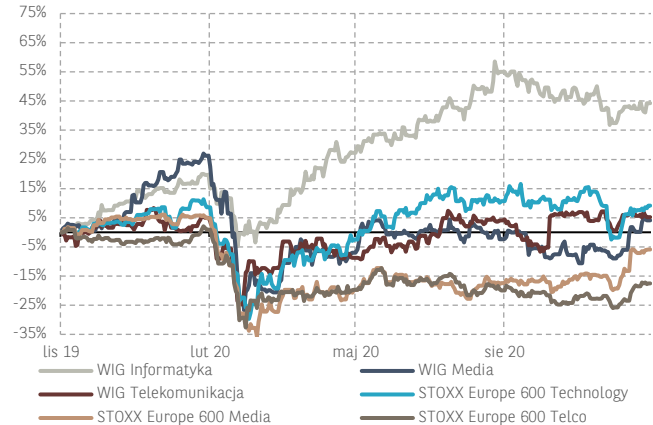
Chemia i przemysł



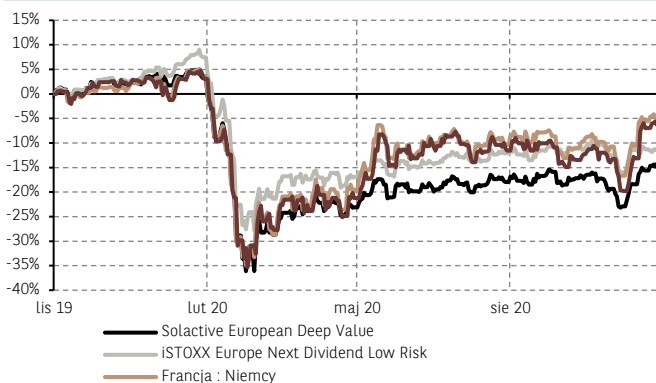
Spożywczy, Ochrona zdrowia



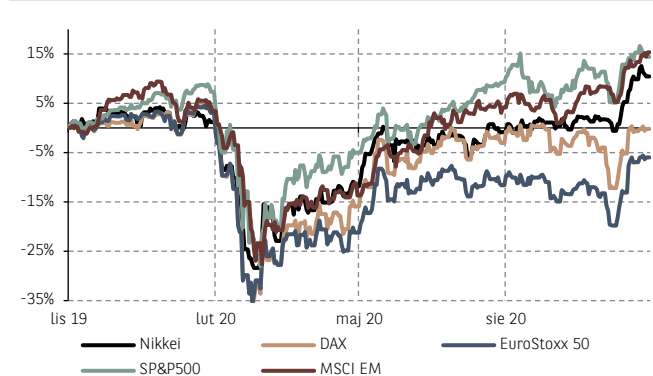
TMT i IT



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 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 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-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.