



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

Ubiegły tydzień przyniósł widoczny rozdźwięk w nastrojach inwestorów w zależności od regionu geograficznego. W Stanach Zjednoczonych indeks S&P 500 zyskał 1,57% zamykając się w piątek na nowych historycznych maksimach. Stabiej radził sobie natomiast Nasdaq 100, który zyskał 0,87%. Powyższe wyniki jednoznacznie wskazują na kontynuację trendu przewagi spółek z sektorów cyklicznych nad sektorem technologicznym, który obserwujemy od lutego br.

Jednym z głównych tematów na rynkach finansowych pozostaje kwestia wpływu programów stymulacyjnych na poziom cen w gospodarkach oraz trzecia fala pandemii koronawirusa. Po ostatnim posiedzeniu Rezerwy Federalnej jak i komentarzach prezesa Jerome Powella, obawy wśród inwestorów o możliwość szybszej podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych zmalały, co przelożyło się na stabilizację poziomu rentowności amerykańskich obligacji.

W środę poznaliśmy wstępny odczyt indeksu PMI za marzec dla strefy euro i USA. Wskaźnik composite dla państw Starego Kontynentu pokazał pierwszy raz od sześciu miesięcy wzrost aktywności gospodarczej (52,5 pkt. vs. 48,8 pkt. miesiąc wcześniej). Warto wskazać, że indeks dla przemysłu odnotował po raz pierwszy w swojej historii poziom 63,0 punktów.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,94%	2,29%
POL	WIG20	1,20%	-1,59%
POL	mWIG40	0,87%	9,84%
POL	sWIG80	-0,34%	14,98%
HUN	BUX	1,73%	6,10%
GER	DAX	1,16%	8,08%
FRA	CAC 40	0,89%	8,47%
GBR	FTSE 100	0,25%	4,37%
EU	Stoxx Europe 50	1,40%	9,43%
POL	Rent. obl. 2 l	-44,62%	-55,56%
POL	Rent. obl. 5 l	2,09%	95,07%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,14%	19,58%

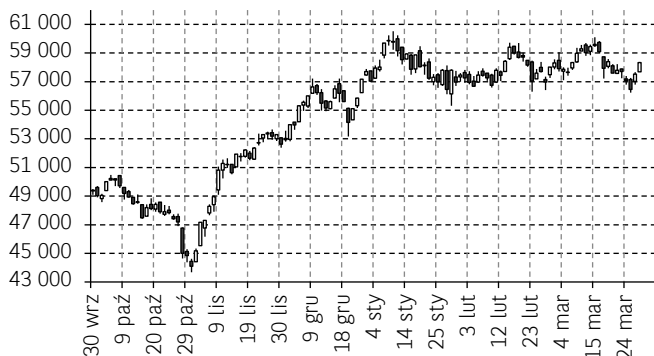
Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	1,36%	8,06%
USA	S&P 500	1,57%	5,82%
USA	NASDAQ	0,87%	0,70%
BRA	Bovespa	-1,24%	-3,56%
MEX	IPC	0,75%	7,52%
CHN	SHComp	-0,24%	-1,09%
CHN	HSI	-1,89%	4,07%
JPN	Nikkei 225	0,72%	7,07%
KOR	KOSPI	0,02%	5,66%
IND	SENSEX	-1,70%	2,63%
TUR	ISE 100	1,25%	-5,44%
RUS	RTS	-0,19%	5,57%

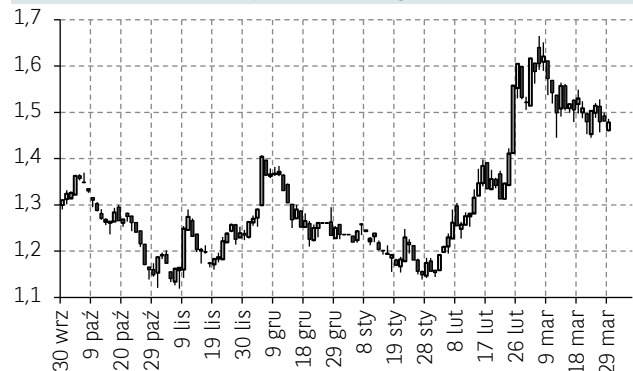


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień przyniósł widoczny rozdziew w nastrojach inwestorów w zależności od regionu geograficznego. W Stanach Zjednoczonych indeks S&P 500 zyskał 1,57% zamykając się w piątek na nowych historycznych maksimach. Słabiej radził sobie natomiast Nasdaq 100, który zyskał 0,87%. Powyższe wyniki jednoznacznie wskazują na kontynuację trendu przewagi spółek z sektorów cyklicznych nad sektorem technologicznym, który obserwujemy od lutego br. Pozytywnie zakończył tydzień również niemiecki DAX30 (0,88%), czy brytyjski FTSE100 (0,48%). Odmienne natomiast wyglądała sytuacja indeksów poszczególnych rynków wschodzących. Agregujący je MSCI Emerging Markets w tydzień stracił 2,20%, co wskazuje na znaczący kontrast względem rynków rozwiniętych. W powyższym otoczeniu warszawski parkiet musiał ulec globalnym nastrojom. Szeroki WIG stracił ostatecznie 0,12%, przy stałości segmentu blue chipów (WIG20 -0,46%) i relatywnej sile segmentu średnich spółek (mWIG 0,87%). W dalszym ciągu obserwujemy słabość najmniejszego segmentu – NCIndex stracił 0,71%.

Jednym z głównych tematów na rynkach finansowych pozostaje kwestia wpływu programów stymulacyjnych na poziom cen w gospodarkach oraz trzecia fala pandemii koronawirusa. Po ostatnim posiedzeniu Rezerwy Federalnej jak i komentarzach prezesa Jerome Powella, obawy wśród inwestorów o możliwość szybszej podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych zmalały, co przełożyło się na stabilizację poziomu rentowności amerykańskich obligacji. Zatrzymanie dynamicznego trendu wyprzedzaży papierów dłużnych USA jest z kolei pozytywnie odbierane przez inwestorów na rynkach akcji. Niemniej jednak perspektywy dynamicznych wzrostów ogranicza obecnie rozpędzająca się trzecia fala pandemii, która dotyka wszystkie kraje na całym świecie. Pomimo, iż inwestorzy w dużej mierze skupieni są obecnie na dyskontowaniu powrotu gospodarek do pełnej funkcjonalności w związku z trwającym procesem szczepień, w krótkim terminie ekspansja trzeciej fali zakażeń nakazuje oczekiwać lokalnych lockdownów i zakłóceń w funkcjonowaniu wielu branż gospodarek, co przekłada się na wzrost awersji do ryzyka.

Szczególnie z krajowej perspektywy kwestia pandemii Covid-19 pozostaje obecnie jednym z głównych tematów w związku z relatywnie bardzo słabym poziomem przygotowania sektora ochrony zdrowia względem krajów zachodnich, co może przełożyć się na kolejne restrykcje, a w związku z tym spadek prognoz wzrostu gospodarczego w roku bieżącym. Utrzymujemy obecnie nasze neutralne nastawienie do krajowego rynku akcji w związku z bilansującymi się czynnikami szans i ryzyk. Ekonomści Grupy BNP Paribas spodziewają się silnego odbicia tempa wzrostu PKB w 2021 r., a głównymi argumentami wspierającym w dłuższym terminie koniunkturę gospodarczą oraz rynkową są działania na froncie polityki fiskalnej i monetarnej. Obecnie bazowym scenariuszem ekonomistów Grupy BNP jest masowa dystrybucja szczepionki przeciwko COVID-19 od 2Q'21, co powinno przełożyć się na ograniczenie globalnej pandemii w drugiej połowie roku. Oceniamy jednak, że w krótkim terminie sentyment inwestorów (szczególnie w przypadku wybranych segmentów rynku akcji – czyli wobec spółek technologicznych oraz emerging markets) uległ pogorszeniu. Uważamy, że inwestorzy mogli już zdyskontować przedstawione powyżej informacje – taką reakcję obserwowaliśmy w przypadku sezonu wyników kwartalnych w Stanach Zjednoczonych i Europie, gdzie pomimo osiągnięcia przychodów i zysków powyżej oczekiwań, średnia reakcja kursów spółek publikujących lepsze rezultaty była negatywna.

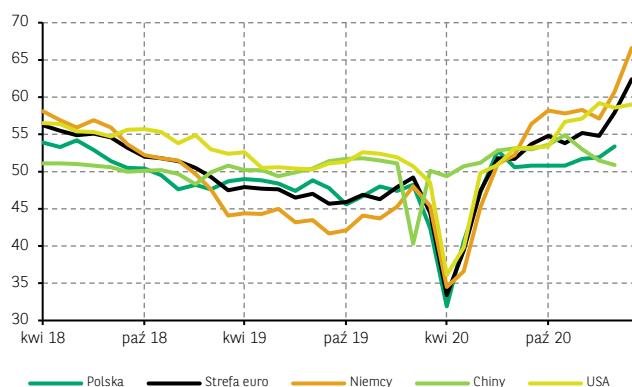
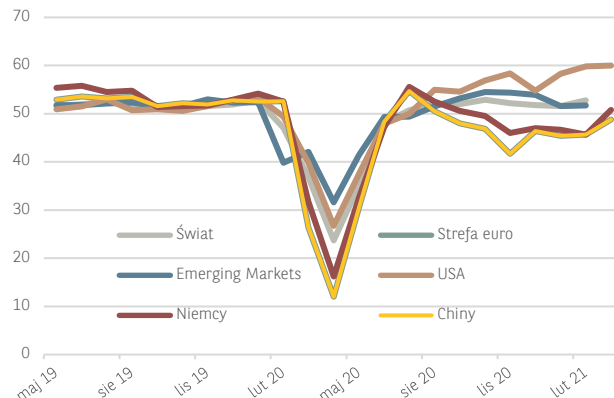
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegły tydzień nie należał do najlepszych jeśli chodzi o stopy zwrotu funduszy inwestycyjnych. Najwięcej straciły fundusze rynku surowcowego (-2,44%), a tuż przed nimi tydzień zakończyły rozwiązania skupione na akcjach zagranicznych (-2,29%) i polskich (-1,47%). Wśród rozwiązań akcyjnych – zagranicznych najgorszą stopę zwrotu zanotowały średnio fundusze akcji tureckich (-13,68%), co miało związek z zawirowaniami dotyczącymi niezależności tamtejszego banku centralnego wpływającymi negatywnie na tamtejszy rynek. Z kolei wśród rozwiązań skupionych na instrumentach krajowych, najwięcej straciły fundusze akcji polskich uniwersalne, tj. -1,97%.

Wśród funduszy dłużnych PLN najlepiej wypadły papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych (+0,22%). Najbardziej wypadły natomiast fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne, które straciły 0,04%.



SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI dla przemysłu**Indeks PMI dla usług**

Komentarz

W środę poznaliśmy wstępny odczyt indeksu PMI za marzec dla strefy euro i USA. Wskaźnik composite dla państw Starego Kontynentu pokazał pierwszy raz od sześciu miesięcy wzrost aktywności gospodarczej (52,5 pkt. vs. 48,8 pkt. miesiąc wcześniej). Warto wskazać, że indeks dla przemysłu odnotował po raz pierwszy w swojej historii poziom 63,0 punktów. Ożywienie w sektorze było pokłosiem wzrostu produkcji w Niemczech oraz we Francji. Relatywnie gorzej radzi sobie nadal branża usługowa, dotknięta restrykcjami związanymi z ograniczeniem pandemii COVID-19. Co istotne, w dalszym ciągu spółki zwracają uwagę na wzrostową dynamikę kosztów, mogącą wpływać na wzmoczoną presję inflacyjną. W Stanach Zjednoczonych wskaźnik spadł nieznacznie do 59,1 punktów. Warto zwrócić uwagę na spowolnienie wskaźnika produkcji, co ma związek z zakłóceniami w łańcuchach dostaw i rosnącymi zaległościami produkcyjnymi.

W marcu krajowy wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w większości prezentowanych obszarów gospodarki kształtował się na nieco wyższym poziomie niż w lutym. GUS podał, iż w większości badanych obszarów odnotowuje się poprawę składowych „prognostycznych”, a w przypadku składowych „diagnostycznych” – brak zmian. Korzystnie koniunkturę oceniają jedynie jednostki z sekcji informacja i komunikacja. Najbardziej pesymistyczne opinie dotyczące koniunktury zgłaszają podmioty z sekcji zakwaterowanie i gastronomia, choć jednocześnie te jednostki odnotowują największą poprawę.

GUS poinformował również w zeszłym tygodniu, że stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym wyniosła 6,5%, a więc utrzymała się na styczniowym poziomie. Należy jednak pamiętać, że wskaźnik ten w okresie zimowym sezonowo rośnie, a kluczową kwestią pozostaje kształtowanie się trendów na rynku pracy w okresie po pandemii.

W tym tygodniu kluczowe dane makroekonomiczne poznamy w drugiej połowie okresu przedświątecznego. W środę GUS zaprezentuje odczyt flash inflacji za marzec (rynek spodziewa się +3% r/r). W czwartek poznamy finalne dane w zakresie indeksów PMI za poprzedni miesiąc. Pierwszy piątek miesiąca to również czas publikacji danych z amerykańskiego rynku pracy.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 29 marca 2021

Wtorek, 30 marca 2021

1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty	-2,80%	-2,40%
9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		-9,50%
10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	luty		-0,30%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	marzec	95,9	93,4
14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	marzec	1,70%	1,30%
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	marzec	95,9	91,3

Środa, 31 marca 2021

1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	luty	-1,20%	4,30%
3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	marzec	51	50,6
3:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	marzec		51,4
8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	luty		0,40%
10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	marzec	3,00%	2,40%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	marzec	1,30%	0,90%
14:15	USA	Raport ADP	marzec	550 tys.	117 tys.
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	marzec	60,4	59,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		1,91 mln brk

Czwartek, 1 kwietnia 2021

8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	luty	2,00%	-4,50%
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	marzec	55,5	53,4
9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	marzec	59,6	56,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	692 tys.	684 tys.
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	marzec	61,2	60,8

Piątek, 2 kwietnia 2021

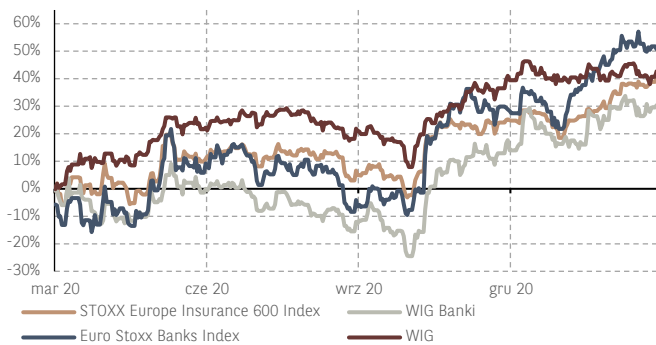
14:30	USA	Stopa bezrobocia	marzec	6,00%	6,20%
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	marzec	650 tys.	379 tys.
14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	marzec	5,30%	5,30%



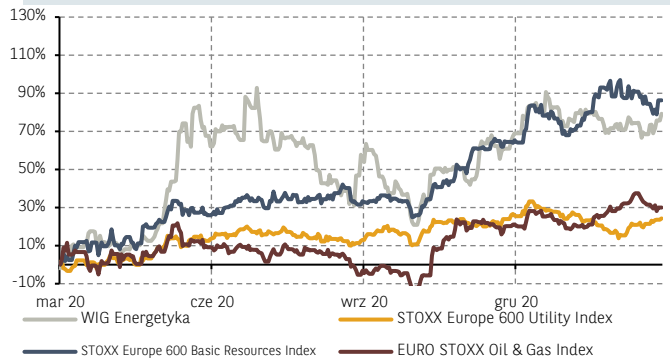


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

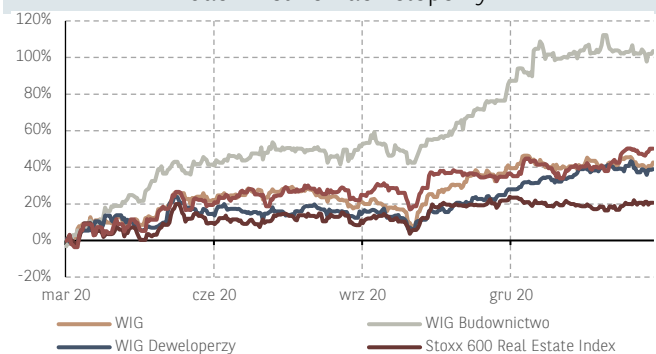
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



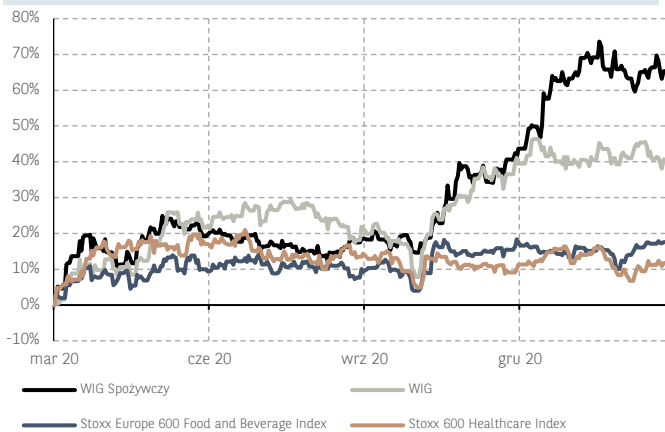
Budownictwo i deweloperzy



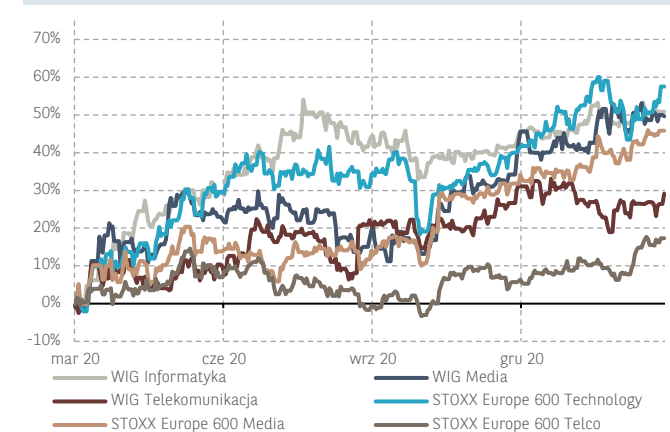
Chemia i przemysł



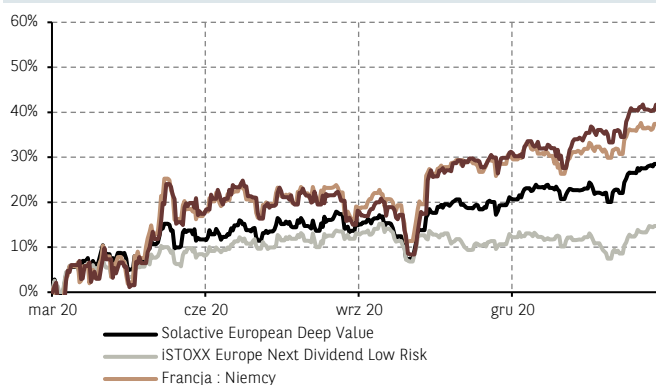
Spożywczy, Ochrona zdrowia



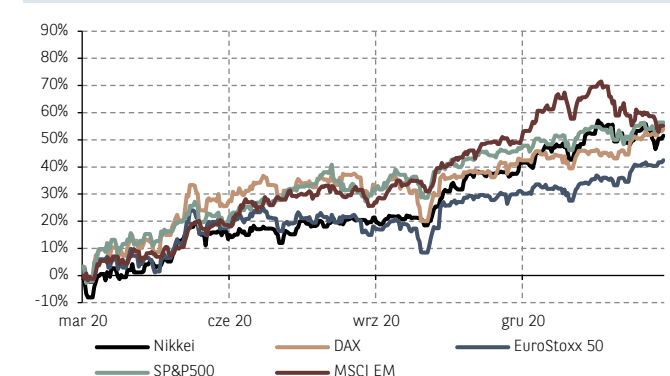
TMT i IT



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 ^{skali} 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 producenta) 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-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 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 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII 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.

