

Komentarz
porannyX Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-12-04 09:06



POPRZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Środa na krajowym rynku przyniosła kontynuację wtorkowego osłabienia. Indeks WIG20 nadal był pod presją niedźwiedzi, zaliczając zniżkę o 0,73% i kończąc notowania poniżej 2950 punktów. Z grona blue-chips najgorzej radziły sobie spółki konsumenckie w tym CCC (-6,16%), Dino (-2,86%) czy Allegro (-2,60%) i Żabka (-2,00%). Oprócz tego na wyniku indeksu WIG20 ciążyły akcje PGE (-1,65%) oraz Orlenu (-1,54%), który wydłuża trwającą korektę w obawach o utrzymanie modelowych marż rafineryjnych. Także w gronie średnich spółek panowały niedźwiedzie nastroje i mWIG40 spadł o blisko 0,20%, a sWIG80 stracił 0,44%.

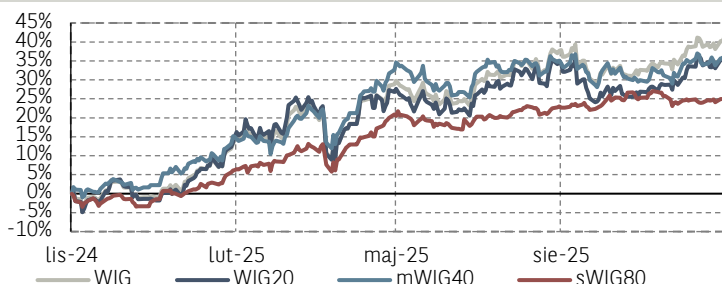
Notowaniom nie pomogła decyzja Rady Polityki Pieniężnej, która zgodnie z oczekiwaniami, obniżyła stopy procentowe o 25pb, obniżając stopę referencyjną do 4,00%. To już piąta z rzędu obniżka stawek, a łączna skala obniżek wyniosła 175pb. W uzasadnieniu Rada odniosła się do danych z polskiej gospodarki, a w szczególności obniżenia się dynamiki inflacji CPI oraz wyhamowania dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw. Ekonomiści BNP Paribas uważają, że po grudniowym dostosowaniu stóp procentowych w dół Rada może zdecydować się na pauzę w procesie łagodzenia polityki pieniężnej. Szczególnie, że w komunikacie podkreślono, że czynnikami ryzyka dla perspektyw inflacji pozostają kształt polityki fiskalnej, ożywienie popytu w gospodarce, a także kształtowanie się dynamiki płac, cen energii oraz inflacji na świecie. Decyzja o obniżce stóp procentowych była szeroko spodziewana przez rynek stąd też brak deprecjacji krajowej waluty. Kurs EUR/PLN w trakcie środowej sesji spadł do poziomu 4,22. Umocnieniu złotego sprzyjał m.in. wzrost kursu EUR/USD oraz rosnące prawdopodobieństwo dłuższej przerwy w obecnym cyklu luzowania monetarnego w Polsce.

Z kolei na Wall Street trwa kontynuacja wzrostów. S&P 500 zyskał 0,30%, a Nasdaq100 wzrósł o 0,20%. Pomimo dość negatywnego sentymentu rynek nie sprzyja podaży i utrzymuje się relatywnie blisko historycznych szczytów.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś odbędzie się konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego, która powinna rzucić więcej światła na perspektywy polityki monetarnej na nadchodzące miesiące. Ekonomiści BNP Paribas podtrzymują jednak prognozę spadku głównej stopy procentowej do 3,50% do połowy 2026 roku. W kalendarzu marko brak istotnych publikacji, a rynek koncentruje się na zbliżającym się posiedzeniu FOMC.

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, bankier.pl, Bloomberg

Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	109948.09	-0.61%	-1.88%	+38.2%
WIG20	2945.82	-0.73%	-1.99%	+34.4%
mWIG40	7927.08	-0.20%	-1.49%	+29.5%
sWIG80	29191.87	-0.44%	-2.20%	+23.7%
WIG20 USD	813.21	+0.08%	-0.11%	+52.7%
WIG20 TR	6512.05	-0.73%	-1.99%	+41.1%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6849.72	+0.30%	-0.03%	+16.5%
Nasdaq C.	23454.09	+0.17%	-1.60%	+21.5%
DAX	23693.71	-0.07%	-1.82%	+19.0%
CAC40	8087.42	+0.16%	-0.28%	+9.57%
FTSE250	22001.45	+0.09%	-0.49%	+6.69%
BUX	109236.00	-0.53%	+1.37%	+37.7%
NIKKEI	49864.68	+1.14%	-3.17%	+25.0%
Hang Seng	25760.73	-1.28%	-1.52%	+28.4%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.196	-0.19%	-2.86%	-11.68%
USA	4.065	-0.56%	-1.17%	-11.17%
Niemcy	2.7471	-0.11%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.22613	-0.16%	-0.67%	-1.16%
USD/PLN	3.62108	-0.56%	-1.94%	-12.32%
CHF/PLN	4.52878	-0.10%	-0.92%	-0.50%
GBP/PLN	4.83439	+0.51%	-0.36%	-6.45%
EUR/USD	1.16709	+0.40%	+1.30%	+12.7%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	62.67	+0.35%	-3.42%	-16.04%
Złoto (\$/ozt)	4232.50	+0.28%	+5.44%	+60.3%
Miedź (c/lb)	538.90	+2.78%	+6.31%	+33.8%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 2025-12-03

WZROSTY		SPADKI	
MEDINICE	+19.81%	POLTREG	-6.64%
INC	+6.69%	PKPCARGO	-6.49%
LSISOFT	+6.52%	CCC	-6.16%

OBROTY	mIn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1824,25	123 (33.4%)	194 (52.7%)

WIG20 i mWIG40

+/-

Allegro	Zakończenie skupu akcji własnych Allegro zakończyło program skupu akcji własnych ogłoszony 18 listopada 2025 r. Łącznie w ramach programu nabyto 4.664.941 akcji, stanowiących 0,44 proc. kapitału zakładowego - podała spółka w komunikacie. Kwota, za którą nabyto akcje, to ok. 148,56 mln zł.	
Orlen	Modelowa marża rafineryjna w październiku Modelowa marża rafineryjna Orlenu w listopadzie 2025 roku wzrosła do 21,7 USD z 16,6 USD w październiku - poinformował Orlen. Dyferencjał jest ujemny i wynosi -1,3 USD, wobec ujemnego dyferencjału w październiku, który wyniósł -0,4 USD.	
WP Holding	Sprzedaż spółki zależnej Spółka zależna Wirtualnej Polski, Invia Flights, zawarła warunkową transakcję zbycia 100 proc. udziałów w Invia Flights Germany GmbH (IFG), właścicielu Fluege.de - podała Wirtualna Polska w komunikacie prasowym. Wartość IFG w formule Enterprise Value została ustalona na ok. 42,3 mln euro.	
SWIG80 i inne		+/-
Novita	Wyплата dywidendy nadzwyczajnej Nadzwyczajne walne zgromadzenie Novity zdecydowało o wypłacie dywidendy nadzwyczajnej w wysokości 20 mln zł z części środków zgromadzonych na kapitale zapasowym, pochodzących z podzielonego zysku spółki za rok 2018, 2021 oraz 2023, co da 8 zł na akcję	
Votum	Wyплата dywidendy zaliczkowej Rada Nadzorcza Votum zgodziła się na wypłatę drugiej zaliczki na poczet dywidendy za 2025 r. w kwocie 16,9 mln zł powiększonej o część kwoty kapitału rezerwowego z zysku osiągniętego za rok 2017 i rok 2018 w wysokości 3,14 mln zł, co oznacza, że na jedną akcję będzie przypadać 1,67 zł akcję.	



TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
czwartek 4 grudnia 2025		
	PGE	NWZA ws. zmiany statutu oraz zmian w składzie RN.
	BOS	NWZA ws. zmian w składzie RN, odwołania i powołania członków RN oraz oceny odpowiedniości kolegiatnej RN.
	DIGITANET	NWZA ws. podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii G w ramach subskrypcji prywatnej oraz zmiany statutu.
	NOCTILUCA	NWZA ws. zatwierdzenia członków RN powołanych w wyniku kooptacji.
	URTESTE	NWZA ws. podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G, z wyłączeniem prawa poboru oraz zmiany statutu.
piątek 5 grudnia 2025		
	BIGCHEESE	NWZA ws. zmian w składzie RN oraz zmiany statutu.
	FABRITY	Wypłata dywidendy uzupełniającej za rok 2024 w wysokości 1 zł na akcję.
poniedziałek 8 grudnia 2025		
	EKOEXPORT	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2024 roku.
	JSW	NWZA ws. połączenia Jastrzębskiej Spółki Węglowej S.A. z JSW Nowe Projekty S.A. w trybie uproszczonym zgodnie z art. 516 § 6 KSH, zgody na Plan Połączenia z dnia 22.10.2025 r., zmiany statutu oraz zatwierdzenia „Polityki Równowagi Płci w Zarządzie i Radzie Nadzorczej Jastrzębskiej Spółki Węglowej S.A.”



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 1 grudnia 2025							
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	49,1	49	48,8
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	50,6	50,2	49,9
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.	3,80%	3,70%	3,30%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	listopad	48,2	49	48,7
Wtorek, 2 grudnia 2025							
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	październik	6,40%	6,30%	6,30%
Środa, 3 grudnia 2025							
	2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	listopad	52,1	52	52,6
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	listopad	55	54	54
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	październik	-0,50%		-0,20%
	14:15	USA	Raport ADP	listopad	-32 tys.	15 tys.	42 tys.
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień	0,10%	0,00%	-0,10%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad	52,6	52,1	52,4
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	grudzień			
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,57 mln brk	-0,8 mln brk	2,77 mln brk
Czwartek, 4 grudnia 2025							
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik		0,10%	-0,10%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		220 tys.	216 tys.
Piątek, 5 grudnia 2025							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	październik		0,40%	1,10%
	8:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	październik			-6,58 mld
	10:00	Włochy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik			-0,50%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	III kw.		0,20%	0,10%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	III kw.		1,40%	1,50%
	14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	listopad			
	14:30	USA	PCE core (m/m)	wrzesień		0,20%	0,20%
	14:30	USA	PCE (m/m)	wrzesień		0,30%	0,30%
	14:30	USA	PCE core (r/r)	wrzesień		2,90%	2,90%
	14:30	USA	PCE (r/r)	wrzesień		2,80%	2,70%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	grudzień		52	51



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 40 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 netto - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

DPS - (dividend per share – wsk. Dywidendy na akcję) – dywidenda przypadająca na jedną akcję

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

DY - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

EBIT - (earnings before interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny

EBITDA - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

EPS - (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

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).

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 osiągane 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

Spread Polska-Niemcy (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji 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)

Yield - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości



Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa
 tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29
 e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Adres e-mail:

Michał Krajczewski, CFA

doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl

Adam Anioł

Dominik Osowski

Tymoteusz Barwiński

Zespół Maklerów

Telefon:

Adres e-mail:

Piotr Pawlik

maklerzy@bnpparibas.pl

Sławomir Orzechowski

22 329 43 54

Marcin Rżany

22 507 52 73

Monika Dudek

22 566 97 05

Karolina Marczuk

22 566 97 38

Artur Sulejewski

22 566 97 07

Tymon Zienkiewicz

22 566 97 41

Maciej Haberka

691 444 725

Leszek Michałak

722 375 925

Internetowe serwisy transakcyjne

GOWEBMAKLER

- nowa aplikacja do rachunku maklerskiego posiadająca szeroki zakres funkcjonalności

SIDOMA WEB

- wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 880 491 zł, w całości wpłacony.