



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

TYGODNIK 

20 kwietnia 2018

WALUTY

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Fenomen taniego franka

Wykres tygodnia: EUR/CHF – Korekta – tak, odwrócenie trendu na spadkowy - nie



Marek Rogalski
Główny Analityk Walutowy
m.rogalski@bossa.pl

SUROWCE

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Dalszy ciąg dynamicznych wzrostów cen kakao

Wykres tygodnia: Kakao najdroższe od 1,5 roku



Dorota Sierakowska
Analityk Surowcowy
d.sierakowska@bossa.pl

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK WALUT

- **W ostatnich dniach widoczna była próba przełamania słabej passy dolara – ostateczny bilans tygodnia jest mieszany.** Widać, że rynek będzie próbował rozgrywać temat łącznie 4 podwyżek stóp procentowych przez FED w tym roku. Opublikowane w poniedziałek i wtorek ważne dane nt. sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w marcu wypadły nieco lepiej od prognoz, chociaż ewentualnym „przełomem” będą dopiero odczyty zaplanowane na majówkę, czyli indeksy ISM i dane Departamentu Pracy za kwiecień. W ostatnich dniach dolara wsparły wzrosty rentowności obligacji i podobnie może być w przyszłym tygodniu. Amerykańska waluta może być też silniejsza słabością innych. Wątek relacji USA-Chiny, czy też ewentualne rozważania nt. powrotu USA do porozumienia TPP-1, może być nieco z boku.
- **Euro pokazało swoją słabość w ostatnich dniach, chociaż bilans tygodnia dla całego rynku jest mieszany.** Odczyty makroekonomiczne nadal wypadają poniżej oczekiwań, co rodzi obawy odnośnie przekazu ze strony Europejskiego Banku Centralnego po posiedzeniu zaplanowanym na 26 kwietnia. Warto wspomnieć, że opublikowane jeszcze w zeszłym tygodniu zapiski z marcowego posiedzenia ECB pokazały, że członkowie tego gremium są nadzwyczaj ostrożni w ocenie przyszłej sytuacji i ewentualnych posunięć...
- **To był słaby tydzień dla funta,** po tym jak rozczarowanie przyniosły słabsze odczyty nt. inflacji CPI i sprzedaży detalicznej za marzec, a „puentą nad i” były czwartkowe słowa szefa Banku Anglii w których wyraził on wątpliwości, czy 10 maja dojdzie do oczekiwanej przez rynek podwyżki stóp procentowych. W efekcie na koniec tygodnia oczekiwania na taki ruch spadły do 40 proc. z 70 proc. na jego początku. Zaszкодził też wątek Brexitu – premier May przegrała głosowanie w Izbie Lordów nad projektem wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Celnej z UE po Brexicie, a Bruksela odrzuciła propozycje Londynu dotyczące rozwiązania statusu Irlandii Północnej po wyjściu Wielkiej Brytanii z UE.
- **Z grupy safe-haven dużą uwagę przykuł frank, który wyraźnie tracił** – w piątek rano dotknięta została bariera 1,20 na EUR/CHF, czyli dawny poziom przy którym SNB bronił kursu franka zanim to porzucił w styczniu 2015 r. O franku więcej piszę w specjalnym komentarzu do TygodnikaFX. **Co do jena, to bilans jest mieszany.** Z jednej strony uwagę zwracały bardzo słabe sondaże dla premiera Abe i rządzącej LDP, które mogą wymusić rekonstrukcję rządu jeszcze przed wakacjami, a najpóźniej do września, kiedy to zaplanowany jest zjazd LDP (następca Abe nie byłby już fanem „abenomiki”?). Z drugiej strony istotne były też spekulacje związane ze zbliżającym się posiedzeniem BOJ (26-27 kwietnia), związane z możliwością obniżenia projekcji inflacyjnych.
- **Ładne odbicie odnotowała korona szwedzka,** chociaż rynek odrabiał straty z zeszłego tygodnia po tym jak nieco rozczarowała publikacja inflacji CPI za marzec. Rynek jednak nie rezygnuje z koncepcji rozgrywania podwyżki stóp przez Riksbank na jesieni. Gorsze dni miała za to korona norweska, która korygowała wcześniejszy ruch. Uwagę zwraca mniejsza zależność NOK od zmian na rynku ropy.
- **Z walut surowcowych nadal widoczna była słabość NZD,** co można tłumaczyć zmieniającymi się oczekiwaniami dotyczącymi posunięć ze strony RBNZ. Opublikowane w czwartek dane nt. inflacji CPI za I kwartał wypadły zgodnie z oczekiwaniami, ale nie dały tym samym pozytywnego zaskoczenia. **Słabo wypadł też dolar australijski** po tym jak wtorkowy protokół z posiedzenia RBA na początku kwietnia pokazał, że bank centralny nie będzie się spieszyć z posunięciami, a dane z rynku pracy za marzec, jakie poznaliśmy w czwartek nieco rozczarowały. **Na ujemnej stopie był też dolar kanadyjski,** po tym jak odsunęły się w czasie terminy dla nowego traktatu NAFTA (być może założenia poznamy dopiero za kilka tygodni), a Bank Kanady w komunikacie po posiedzeniu we wtorek nie dał pretekstów do większego rozgrywania ewentualności podwyżki stóp w końcu maja.
- **Z rynków wschodzących najslabsze było meksykańskie peso** (oddalająca się perspektywa dla nowej NAFTA i kontekst przejęcia władzy przez lewicę po wyborach zaplanowanych na początek lipca), a **na przeciwnym biegunie była turecka lira** (wzmocniona po informacjach, że do przyspieszonych wyborów parlamentarnych i prezydenckich mających zwiększyć wpływy Erdogana dojdzie już 24 czerwca), **oraz rosyjski rubel** próbujący odrabiać spore straty, dzięki informacjom, że Biały Dom chwilowo nie rozważa nałożenia nowych sankcji na Rosjan. Region CEE nieznacznie stracił, ale głównie za sprawą ruchu w końcu tygodnia wywołanego ruchem na amerykańskich treasuries i umocnieniem dolara. W kraju uwagę przykuły dobre dane nt. płać (6,7 proc. r/r w marcu), oraz słabsze dla produkcji przemysłowej (1,8 proc. r/r w marcu).

TEMAT TYGODNIA: Fenomen taniego franka

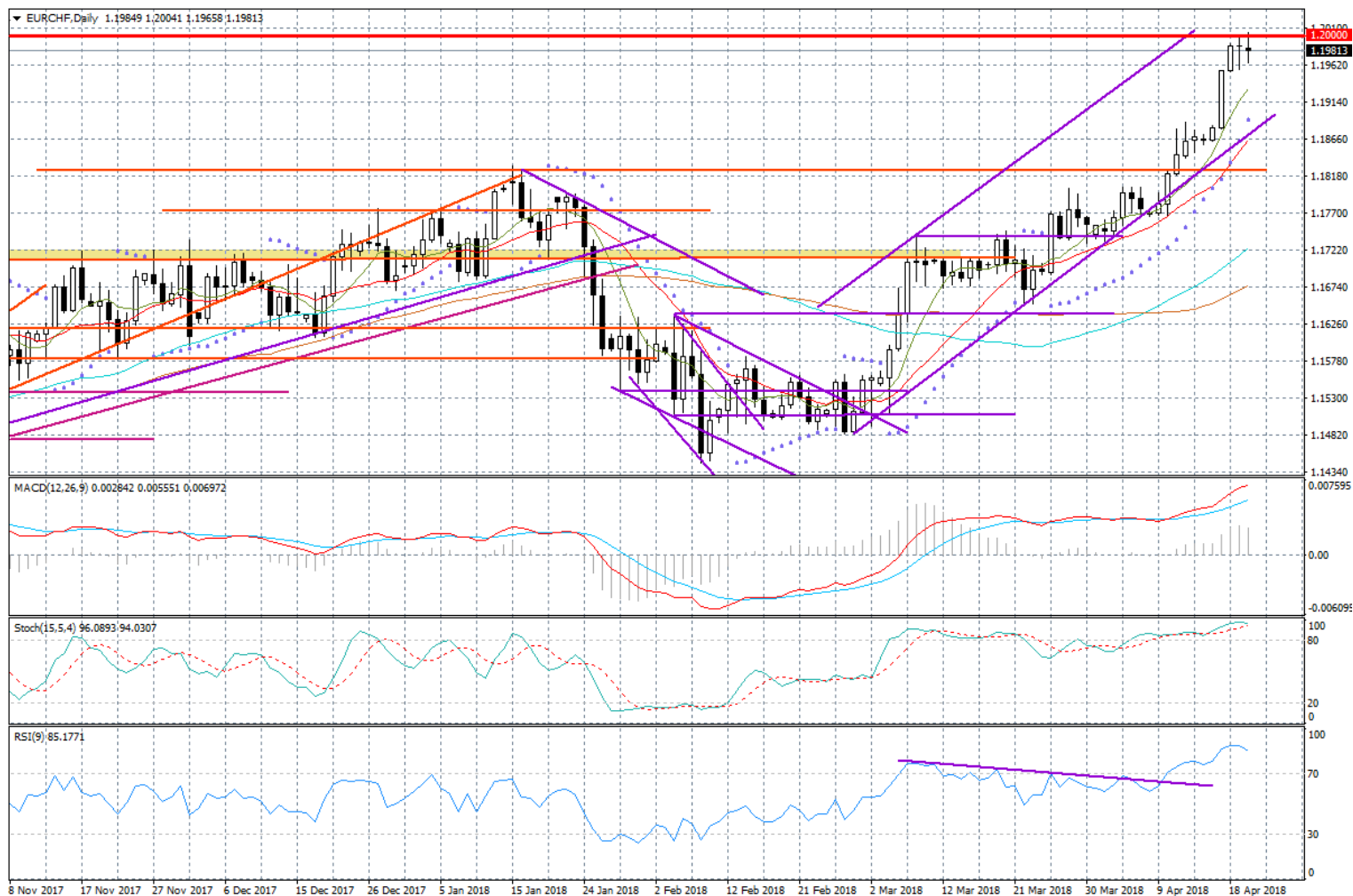
Obserwując zachowanie się franka na przestrzeni ostatnich miesięcy jakoś trudno uwierzyć w to, że w lutym mieliśmy załamanie na globalnych rynkach akcji, a w marcu eskalację tematu globalnych wojen handlowych, w tym wyraźnego pogorszenia się relacji pomiędzy USA, a Chinami. O ile te czynniki odbiły się w kursie jena, który zyskał na wartości, gdyż ma casus bezpiecznej przystani, o tyle frank systematycznie taniał. W piątek kurs EUR/CHF na chwilę naruszył barierę 1,20, która kiedyś przez długi okres była wyznacznikiem dla Narodowego Banku Szwajcarii. To przy 1,20 franka za euro były przeprowadzane operacje obrony przed dalszą aprecjacją CHF, która wtedy była pokłosiem kiepskich nastrojów w całej strefie euro (za sprawą problemów krajów PIIGS, euro przechodziło największy kryzys od początku swojego istnienia). Nieoczekiwanie 15 stycznia 2015 r. SNB zdecydował o porzuceniu tej koncepcji doprowadzając do największej skokowej zmiany kursu CHF w historii. **Po ponad trzech latach powróciliśmy do punktu wyjścia. Pojawia się, zatem pytanie, co dalej i czy CHF może nadal słabnąć?**

Teoretycznie przekaz ze strony Narodowego Banku Szwajcarii jest od kilkunastu miesięcy niezmienny. Tylko na jesieni ub.r. SNB zdecydował się na zmianę sformułowania w komunikacie zastępując zwrot, że frank jest „znacząco przewartościowany” na „wysoko wyceniany”, co jednak było bardziej przełożeniem faktu, że z poziomów poniżej 1,00 w styczniu 2015 r. powróciliśmy na jesieni 2017 r. w okolice 1,15. Kluczowe kwestie, czyli podejście w polityce monetarnej nie uległo zmianie. SNB nadal powtarzał i powtarza, że nie widzi podstaw do dyskusji nt. ewentualnej strategii wyjścia z ultra-luźnej polityki monetarnej, gdyż to mogłoby zaszkodzić strategii zmierzającej do osłabienia CHF. W sukurs temu idzie inflacja, której projekcje w ostatnich miesiącach zostały nieco obniżone. Cel banku centralnego może zostać osiągnięty dopiero w 2020 r., a nie jest tajemnicą poliszynela, że kluczową rolę w tym gra kurs franka – im słabszy, tym większe szanse na odbicie inflacji. Dlatego też w interesie SNB nie są żadne zmiany w obecnej strategii banku, w której główną rolę grają ujemne stopy procentowe (środek przedziału 3 miesięcznego LIBOR CHF wynosi -0,75 proc.). W sytuacji, kiedy inwestorzy na rynkach globalnych spekulują na temat wychodzenia z luźnej polityki przez główne banki centralne – na razie widać to jednak tylko w przypadku FED i Banku Kanady – w oczywisty sposób nie wspiera to franka.

Tyle, że większość z głównych argumentów nie jest nowa. W sytuacji, kiedy rynek dotarł do psychologicznego poziomu 1,20 na EUR/CHF, podatność na nowe impulsy może być większa. W krótkim terminie kluczowe może stać się zaplanowane na 26 kwietnia posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Każde tego typu wydarzenie wpływa na oczekiwania wobec przyszłych posunięć w polityce monetarnej. Tymczasem w ostatnich tygodniach mieliśmy szereg rozczarowań danymi makro ze strefy euro. Nie wpłynęły one znacząco na oczekiwania dotyczące terminu zakończenia programu QE (do końca roku), oraz pierwszej podwyżki stóp procentowych (II kwartał), gdyż pojawiające się co pewien czas „kontrolowane przecieki” z ECB, w specyficzny sobie sposób zdołały je podtrzymać. Niemniej, jeżeli teraz oficjalny przekaz z ECB wypadnie mniej „jastrzębio”, to euro może dostać pretekst do korekty na głównych zestawieniach – w tym także z CHF. W krótkim terminie na kurs franka ma też wpływ tzw. wątek rosyjski. Spekuluje się, że nałożenie sankcji przez USA jakie miało miejsce przed dwoma tygodniami na wybrane rosyjskie spółki, które doprowadziło do ich silnej przeceny, mogło zachęcić Rosjan do wycofywania „szwajcarskich zaskórniaków”, aby wykorzystać zaistniałą sytuację na rosyjskiej giełdzie. W ostatnich dniach Amerykanie dali jednak do zrozumienia, że nie planują nakładania kolejnych sankcji na Rosjan w najbliższym czasie, co tym samym może wpłynąć na ograniczenie rosyjskich przepływów.

Reasumując. W krótkim terminie pojawiają się przesłanki do odbicia kursu franka. W długim ten może nadal pozostawać słaby, jeżeli globalne nastroje nie ulegną gwałtownemu pogorszeniu, a SNB będzie prowadził dotychczasową politykę.

WYKRES TYGODNIA: EUR/CHF- Korekta - tak, odwrócenie trendu na spadkowy - nie



Dzienny układ dla EUR/CHF pokazuje, że mimo trwających wzrostów nie widać sygnałów mogących świadczyć o ich szybkim odwróceniu. Mowa tu o układzie wskaźników, które nie sygnalizują obecnie żadnych dywergencji z kursem bazowym (nowy wyższy szczyt – niższy szczyt).

Tym samym widoczna na wykresie bariera 1,20 może mieć bardziej psychologiczne znaczenie. Ewentualna korekta w najbliższych dniach może mieć bardziej podłoże fundamentalne, niż czysto techniczne. Ewentualny zasięg ruchu nie powinien przekroczyć okolic 1,1880-1,1890, gdzie mamy dolne ograniczenie widocznego kanału wzrostowego.

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK SUROWCÓW

- **Notowania ropy naftowej w minionym tygodniu wystrzeliły w górę, docierając do najwyższego poziomu od przełomu listopada i grudnia 2014 r.** Stronę popytową wspierały **obawy dotyczące możliwych zaburzeń podaży ropy naftowej**, związane z potencjalną eskalacją konfliktu zbrojnego w Syrii, amerykańskimi sankcjami na Rosję, a także możliwym powrotem do sankcji narzuconych na Iran przez USA. Kupującym sprzyjał także **spadek amerykańskich zapasów ropy naftowej**, jak również spekulacje dotyczące **Arabii Saudyjskiej i jej planów dalszego wspierania wzrostów cen ropy naftowej**, m.in. ze względu na zbliżające się IPO spółki Saudi Aramco.
- Notowania gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu nadal poruszały się w konsolidacji. Cena tego surowca w USA oscylowała w okolicach 2,65-2,76 USD za mln BTU. Pewnym **wsparciem dla kupujących były informacje o kolejnym, większym od oczekiwań spadku zapasów gazu ziemnego w USA.**
- **Notowania miedzi zakończyły miniony tydzień na plusie.** Cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych dynamicznie wzrosła zwłaszcza w środę, a cały tydzień zakończyła w okolicach 3,16 USD za funt. **Dane makro z Chin nie zachwyciły** – zarówno te z wtorku, jak i ze środy, były zbliżone do oczekiwań lub nieco od nich gorsze. Zwyżkom cen miedzi pomagał jednak **pozytywny sentyment na całym rynku metali.**
- Notowania złota w ostatnich dniach poruszały się praktycznie w konsolidacji. Cena tego surowca oscylowała przez większość czasu w okolicach 1340-1350 USD za uncję, bo pokazuje **brak siły do trwałego wybicia się na nowe szczyty cenowe.** Osunięciu się cen złota w dół w drugiej połowie tygodnia sprzyjało **odbicie notowań amerykańskiego dolara w górę.**
- W minionym tygodniu **notowania srebra dynamicznie wzrosły do poziomów przekraczających 17 USD za uncję.** Cena platyny utrzymywała się w nerwowej konsolidacji, natomiast **notowania palladu wyraźnie zwyżkowały**, ponownie przekraczając poziom 1000 za uncję.
- **Miniony tydzień niewiele zmienił na rynku kukurydzy.** Cena tego zboża w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu nadal poruszała się w konsolidacji w okolicach 3,80-3,91 USD za buszel.
- Notowania soi w minionym tygodniu poruszały się pod presją podaży, niemniej cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych wciąż oscylowała niedaleko tegorocznych szczytów, w okolicach 10,30-10,60 USD za buszel na koniec tygodnia. **Ministerstwo rolnictwa Argentyny podało, że zbiory soi w tym kraju w sezonie 2017/2018 wyniosą jedynie 37,6 mln ton**, co oznacza znaczący spadek w porównaniu z 55 mln ton w ubiegłym sezonie.
- Notowania pszenicy w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu dynamicznie zwyżkowały. Przyczyniły się do tego **obawy dotyczące pogody na terenach uprawy tego zboża w Stanach Zjednoczonych**, a dokładniej: susze oraz mniejsze od wcześniejszych oczekiwań prognozy opadów deszczu – mogą one przyczynić się do mniejszej produkcji pszenicy w USA. **Globalne zapasy pszenicy są jednak wciąż spore**, co ogranicza potencjał zwyżkowy cen tego zboża.
- **Notowania cukru w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu pozostawały pod presją podaży, kontynuując zniżkę.** Cena tego surowca w rezultacie zeszła poniżej poziomu 12 centów za funt. Presję na spadek cen cukru niezmiennie wywołuje perspektywa nadwyżki na globalnym rynku tego surowca, jednak pewnym wsparciem jest perspektywa *short covering* ze strony inwestorów instytucjonalnych.
- W minionym tygodniu **na rynku bawełny miała miejsce spokojna konsolidacja cenowa.** Notowania tego surowca w Stanach Zjednoczonych oscylowały w okolicach 83 centów za funt. Kupującym sprzyja zdrowy popyt na bawełnę na globalnym rynku.
- **Notowania kakao w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu dynamicznie wzrosły**, docierając w jego drugiej połowie nawet do okolic 2800 USD za tonę. Zwyżkom sprzyjały **dobre dane dotyczące popytu na kakao w Europie oraz Azji.**

TEMAT TYGODNIA: Dalszy ciąg dynamicznych zwyżek cen kakao

W minionym tygodniu na globalnych rynkach surowcowych nie brakowało emocji. Ceny ropy naftowej dotarły do najwyższych poziomów od 2014 roku, a notowania wielu metali rosły – przy czym szczególną uwagę przyciągała sytuacja na rynkach aluminium i palladu ze względu na sankcje USA na Rosję, zarówno te już wprowadzone, jak i te potencjalne.

Dużo działało się także na rynku kakao. **Ceny tego surowca rosły praktycznie przez cały pierwszy kwartał br., co wynikało z obaw dotyczących rozczerwającej produkcji kakao w Afryce Zachodniej, a także z działań inwestorów instytucjonalnych** – zamykania przez nich krótkich pozycji na rynku kakao (tzw. *short covering*) oraz otwierania pozycji długich. W rezultacie, notowania kakao w Stanach Zjednoczonych, które na początku roku oscylowały w okolicach 1900 USD za tonę, pod koniec pierwszego kwartału br. dotarły już do okolic 2600 USD za tonę.

Niemniej, na początku kwietnia notowania kakao zaczęły wykazywać słabość i brak sił do kontynuacji zwyżek. Pogorszyły się uwarunkowania fundamentalne na tym rynku: poprawiły się bowiem prognozy dotyczące produkcji kakao w Afryce Zachodniej, w tym na kluczowym Wybrzeżu Kości Słoniowej. Dodatkowo, z technicznego punktu widzenia **rynek zaczął przejawiać objawy wykupienia**, a liczba otwartych przez fundusze długich pozycji była wyjątkowo duża.

Po konsolidacji notowań, strona popytowa nabrała jednak sił na kolejny ruch w górę. **Miniony tydzień rozpoczął się silnym wzrostowym akcentem** i dotarciem cen kakao do poziomu 2700 USD za tonę jeszcze podczas poniedziałkowej sesji – natomiast w kolejnych dniach strona popytowa pozostawała silna, czego **rezultatem było dotarcie notowań kakao do okolic 2800 USD za tonę**.

Pod koniec tygodnia na rynku kakao uwagę inwestorów przyciągały dane dotyczące przerobu ziaren kakao w I kwartale br. w trzech kluczowych regionach konsumpcji tego surowca na świecie (w Azji, Europie oraz Ameryce Północnej), a także na Wybrzeżu Kości Słoniowej, które jest największym producentem kakao na świecie. **Informacje te są odzwierciedleniem wielkości popytu na kakao w poszczególnych regionach i trendów dotyczących konsumpcji.**

Dane te można uznać za mieszane. Na samym Wybrzeżu Kości Słoniowej w pierwszym kwartale tego roku przerobiono 130 tys. ton ziaren, co stanowi **zwyżkę o niemal 2% w ujęciu rdr**. Następnie pojawiły się dane z Europy, które pokazały przerób ziaren w I kw. 2018 roku na poziomie ponad 358,4 tys. ton, co stanowi **wzrost o 5,5% w ujęciu rdr**. To dane lepsze od oczekiwań, zakładających, że wzrost ten wyniesie 2-4% rdr. Oznacza to także **największy poziom przetwórstwa kakao na Starym Kontynencie dla pierwszego kwartału danego roku od momentu rozpoczęcia prowadzenia statystyk, czyli od 1999 r.**

Mniej optymistyczne były dane z Ameryki Północnej, gdzie w I kwartale br. przerobiono niecałe 118,8 tys. ton kakao. Jest to **spadek o 1,14% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Jest to także najgorsze rozpoczęcie roku od 2011 r.** Dane te jednak mieściły się w granicy oczekiwań, spośród których najbardziej pesymistyczne zakładały spadek o 1,5% rdr, a najbardziej optymistyczne – wzrost o 2% rdr.

Nieźle okazały się natomiast dane z Azji, które pokazały przerób kakao na poziomie 190,2 tys. ton w I kw. br., co oznacza **wzrost o 7,2% rdr i najlepszy wynik od 7 lat**. Tu jednak również trudno mówić o zaskoczeniu.

WYKRES TYGODNIA: Kakao najdroższe od 1,5 roku



W minionym tygodniu strona popytowa na rynku kakao po raz kolejny pokazała swoją siłę. Po korekcie spadkowej na wykresie cen tego surowca na początku kwietnia, ostatnie dni przyniosły dynamicznąwyżkę i dotarcie cen kakao w Stanach Zjednoczonych do okolic 2800 USD za tonę.

Jest to najwyższy poziom notowań kakao od października 2016 r., a więc od 1,5 roku. Warto jednak zaznaczyć, że mimo ewidentnej siły kupujących, notowania kakao są narażone na równie gwałtowną korektę za sprawą dużego zaangażowania inwestorów instytucjonalnych w długie pozycje na rynku kakao.

NOTA PRAWNA:

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.