

Malejące pogłowie trzody chlewnej w UE szansą na wzrost cen

Surowce rolne:

- Zboża:** Znaczące korekty cen pszenicy w lutym'19 po słabych danych o amerykańskim i unijnym eksporcie oraz lepszych oczekiwaniach produkcyjnych w sez. 2019/20. Polski eksport pszenicy także na niskim poziomie, w 2018 zmniejszył się o 36% r/r.
- Mleko:** Słabnie dynamika spadku cen mleka. Jednym z powodów jest zmniejszająca się produkcja mleka w UE na przełomie roku oraz znaczące spadki produkcji w Australii. Utrzymuje się wysoki wzrost produkcji w Nowej Zelandii, jednak kolejne miesiące przynieść mogą lekkie spowolnienie jego dynamiki.
- Mięso:** Malejące pogłowie świń w UE, zmiany w jego strukturze sugerują możliwe obniżki unijnej produkcji w kolejnych miesiącach i wzrosty cen. Spadki cen na rynku wołowiny będą prawdopodobnie krótkotrwałe. Dotychczasowe restrykcje handlowe nie mają większego znaczenia dla polskiego eksportu wołowiny.
- Owoce i warzywa:** Wysoki import mrożonych truskawek do UE ogranicza popyt na polskie mrożone truskawki. Szczególnie widoczny jest wzrost z Egiptu oraz Maroka. Maroko zwiększa także intensywnie dostawy pomidorów do UE.

Otoczenie rolnictwa:

- Wzrost cen gruntów ornych w Polsce przyspieszył w 2018, po spowolnieniu obserwowanym w latach 2016-2017. Pogorszenie koniunktury w rolnictwie może być czynnikiem ograniczającym wzrosty w krótkim terminie. Proponowane zmiany w Ustawie o obrocie ziemią mogą natomiast wspierać wzrosty.

Ceny netto wybranych produktów rolnych w styczniu 2019

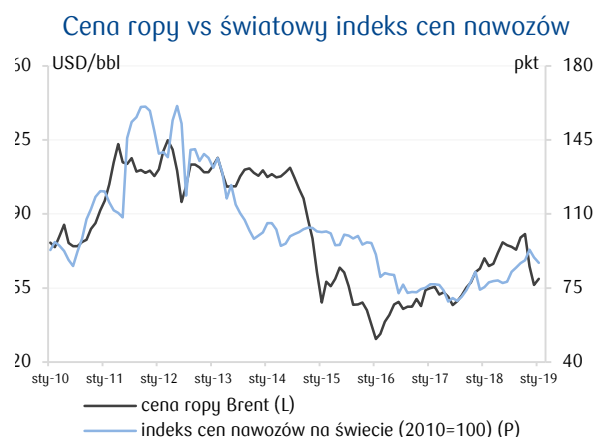
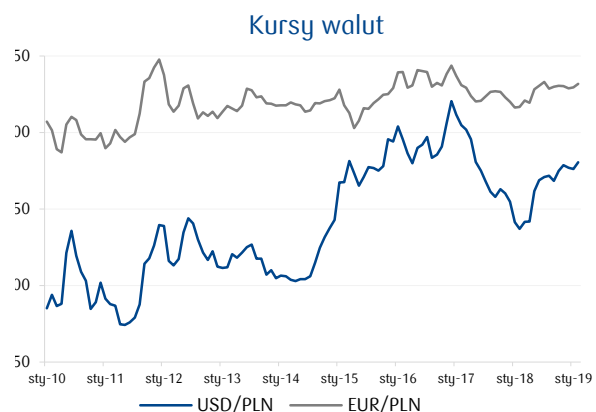
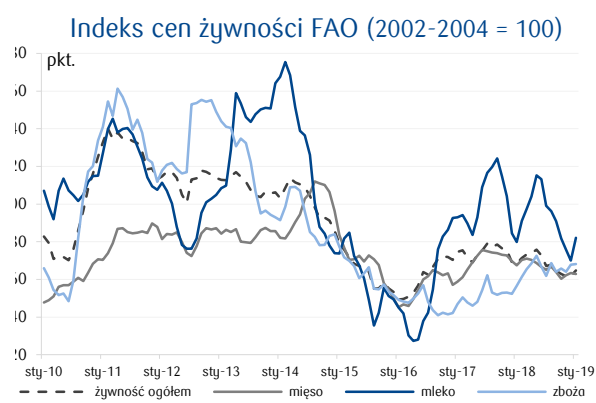
	Cena l.19	Zmiana %	
		m/m	r/r
pszenica (zł/t)	832,60	0,2	24,2
kukurydza (zł/t)	745,50	4,9	25,0
rzepak (zł/t)	1 668,00	0,1	5,8
drób (zł/kg)	3,67	-0,5	3,1
trzoda chlewna (zł/kg)	4,06	-3,1	-4,7
mleko (zł/hl)	140,77	0,5	-0,9
jabłka (zł/kg)	0,76	5,6	-56,1

źródło: GUS, MRiRW, IERIGŻ-PIB, PKO Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Mariusz Dziwulski
 tel. 22 521 81 88



Źródło: FAO, NBP, Bank Światowy, PKO Bank Polski

Mniejszy eksport pszenicy z Polski

- W 2018 eksport pszenicy z Polski zmniejszył się o 36% do 1,79 mln t (za MRiRW). W dużej mierze za spadki odpowiedzialna była mniejsza sprzedaż do Egiptu i Nigerii (odpowiednio o -66% r/r do 99,3 tys. t i -86% r/r do 34 tys. t). Istotnym czynnikiem w tym przypadku był wzrost konkurencji ze strony z Rosji w krajach afrykańskich, odbijającej się na eksporcie tego zboża nie tylko z Polski, ale z całej UE. Z danych IGC (International Grains Council) wynika, że rosyjski eksport pszenicy do Egiptu w 2018 wzrósł o 22% do 5,1 mln t, a do Nigerii zwiększył się o 37% r/r do 1,2 mln t. Ważnym czynnikiem spadku polskiego eksportu pszenicy było zmniejszenie sprzedaży do Hiszpanii (-75% r/r) wskutek wzrostu zbiorów pszenicy w tym kraju (wg IGC o 67% r/r do 8 mln t) po istotnym ich spadku w 2017.
- Mimo oczekiwań spadku sprzedaży, wciąż w pierwszych tygodniach 2019 utrzymywało się duże znaczenie Rosji na światowym rynku, co utrudniało sprzedaż tego zboża z UE. Dane KE wskazują, że w pierwszych tygodniach 2018 (do 25 lutego'19) dynamika spadku unijnego eksportu obniżyła się do -11%. Skutkuje to korektą w górę prognoz dotyczących eksportu pszenicy z Rosji i w dół w przypadku UE i USA. Według IGC eksport z Rosji w sez. 2019/20 zmniejszył się może o 16,5% r/r (vs -18,5% wg prognoz w styczniu'19), a z UE o 12,9% r/r (-11,6% r/r w styczniu'19).

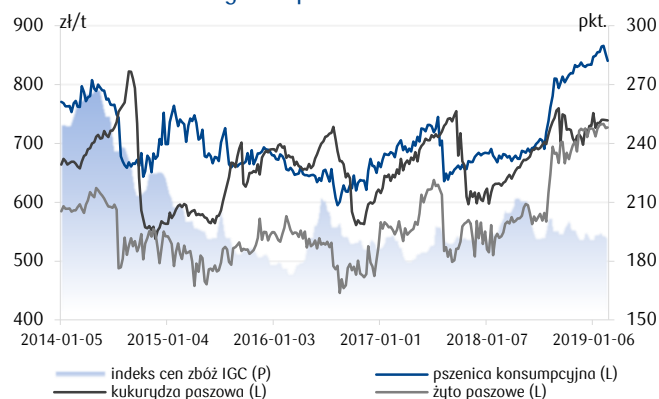
Słaby eksport negatywny dla cen

- Słabe dane o amerykańskim i unijnym eksporcie pszenicy przekładają się na spadki cen tego zboża. Ceny kontraktów terminowych (MATIF) pod koniec lutego'19 osiągnęły poziom najniższy od lipca'19 (por. wykres). Spadki te wymuszają korekty na rynku krajowym. Według MRiRW przeciętna cena skupu pszenicy konsumpcyjnej w 3. tyg. lutego'19 wyniosła 840 zł/t, co oznacza spadek o 3% od początku miesiąca. Kolejne notowania MRiRW powinny wykazać dalsze spadki cen.
- Dochodzą do tego lepsze oczekiwania co do przyszłych zbiorów pszenicy w UE. Według francuskiego ministerstwa rolnictwa stan 85% powierzchni zasiewów pszenicy w tym kraju oceniany jest jako dobry lub bardzo dobry (wobec 84% rok wcześniej). Zbiory w UE mogą zwiększyć się o 15% r/r do mln t (Strategie Grains, za IGC). Produkcja pszenicy w USA (prognozy USDA z 22 lutego'19), zwiększyć się może o 1% r/r. Mimo iż zasiewy pszenicy ozimej są w tym kraju najniższe od 1909, to oczekuje się zwiększenia powierzchni upraw pszenicy jarej z uwagi na bardzo niską opłacalność upraw soi.

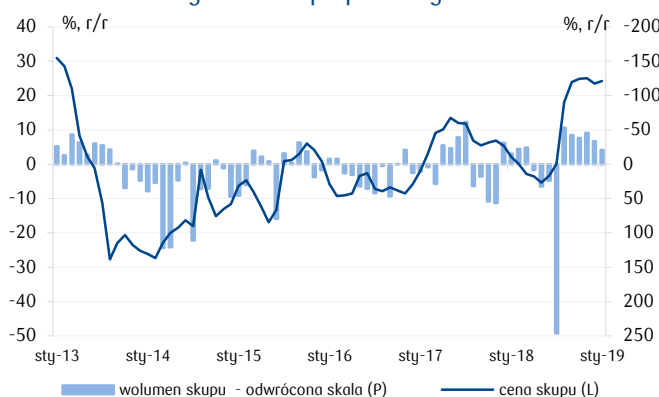
Możliwy wzrost importu rzepaku z Ukrainy w sez. 2019/20

- W sez. 2019/20 na rynku unijnym istotnie może zwiększyć się konkurencja rzepaku z Ukrainy. IGC prognozuje, że powierzchnia zasiewów rzepaku w tym kraju wzrosnąć może o 30% r/r do 1,3 mln ha. Przy sprzyjających warunkach pogodowych może to spowodować wzrost produkcji rzepaku do rekordowo wysokiego poziomu. Tym samym eksport rzepaku do UE może być znacznie wyższy niż w 2018, gdy wyniósł 1,79 mln.

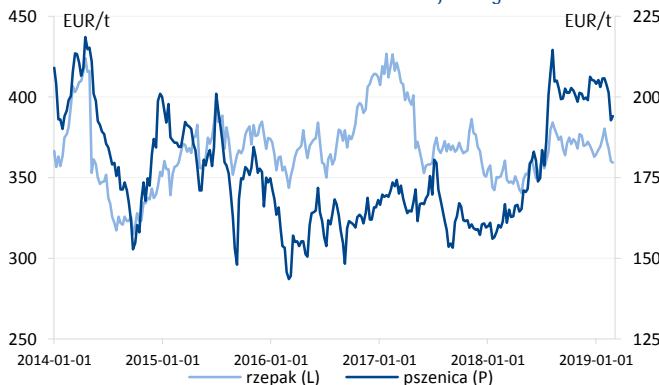
Ceny zakupu zbóż w Polsce



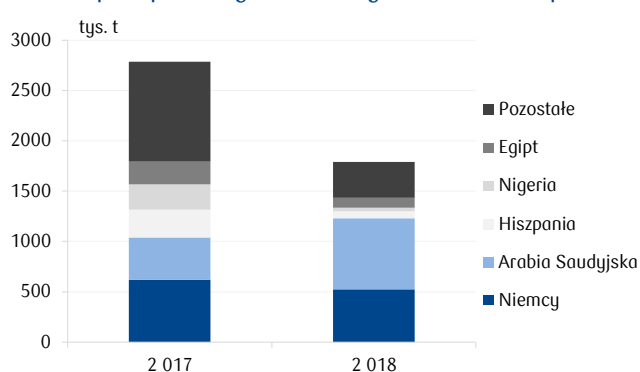
Zmiany cen i skupu pszenicy w Polsce



Ceny kontraktów terminowych na pszenicę i rzepak Euronext-MATIF - kontrakt najbliższy



Eksport pszenicy z Polski wg kierunków eksportu



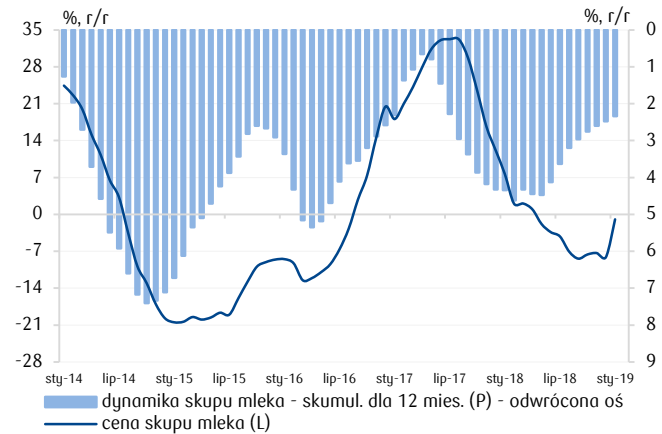
Źródło: MRiRW, GUS, Datastream, PKO Bank Polski

Ceny mleka spadają wolniej

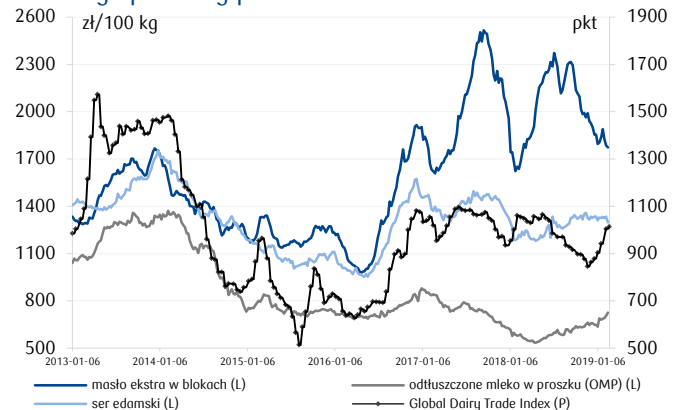
- Według GUS przeciętna cena skupu mleka w styczniu'18 odnotowała wzrost w stosunku do ceny grudniowej (+0,5% m/m do zł/hl), co było zjawiskiem nietypowym. Tym samym mleko było tańsze tylko o 0,9% w stosunku do stycznia'18, co jest znaczącym złagodzeniem spadków w stosunku do obserwowanych w 4q18 (-7,7% r/r).
- Czynnikiem wspierającym dla cen mleka są wyższe ceny przetworów mleczarskich. Ceny serów (edamski i gouda), zgodnie z danymi Ministerstwa Rolnictwa w styczniu'18 były przeciętnie wyższe o 7,6% r/r, natomiast ceny masła, po spadkach notowanych w poprzednich miesiącach, wzrosły o 8,4% r/r (choć to tylko wzrost przejściowy). Dodatkowo, upłynnienie blisko całości interwencyjnych zapasów odtłuszczonego mleka w proszku (OMP) w UE, zbiegające się z jego niższą produkcją w UE oraz wysokim popytem na rynkach pozaunijnych, wpływa na silne wzrosty jego cen. W styczniu'18 przeciętna cena zbytu OMP w Polsce wzrosła o 14,3% r/r i była jednocześnie najwyższa od października'17. W lutym'19 dynamika rocznego wzrostu prawdopodobnie znacznie przekroczy 20%.
- Wzrosty cen są w dużej mierze wynikiem zmian w światowej, w tym unijnej, produkcji mleka u głównych światowych graczy. Łączna produkcja mleka u głównych światowych eksporterów* w listopadzie'18 i grudniu'18 zmniejszyła się o 0,2% r/r (por. wykres).
- Z danych KE wynika, że w 4q18 dostawy mleka w UE zmalowały o 0,7% r/r, na co oddziaływały głównie spadki produkcji w Niemczech, Francji oraz Holandii, jednak przy wzrostach notowanych w Polsce oraz Irlandii. Biorąc pod uwagę źródło ograniczenia produkcji mleka w UE, które ma związek z mniejszą dostępnością pasz wskutek ubiegłorocznej suszy oraz wzrostem ich cen (m.in. w Niemczech), większego odbicia w produkcji można spodziewać się dopiero w 2q19.
- Dodatkowo trwająca od dłuższego czasu susza w Australii przekłada się na utrzymywanie silnych spadków produkcji w tym kraju. Negatywny, choć ograniczony, wpływ na produkcję mogą mieć powodzie w australijskim stanie Queensland, wskutek których zginąć mogło 300 tys. szt. bydła. Stan ten odpowiada za niespełna 4% łącznej produkcji mleka w Australii.
- Wysokie temperatury są także problemem dla produkcji w Nowej Zelandii, co może mieć znaczenie dla dostaw mleka w tym kraju w kolejnych miesiącach, niemniej w pewnym stopniu wpływ na światowy rynek może być relatywnie słaby z powodu sezonowego spadku produkcji w tym kraju. Dane DCANZ (Dairy Companies Association of New Zealand) wskazują, że na przełomie roku dynamika wzrostu produkcji mleka w Nowej Zelandii była wciąż wysoka, wynosząc +7,7% r/r w styczniu'19. Co więcej, ASB (Auckland Savings Bank) prognozuje (dane z lutego'19), że nowozelandzka produkcja mleka w całym sez. 2018/19 wzrosnąć może nawet o 5% r/r, co oznaczałoby, że wzrosty w najbliższych miesiącach mogą jedynie wyhamować (do ok. +4% r/r).

*UE-28, Australia, Nowa Zelandia, USA

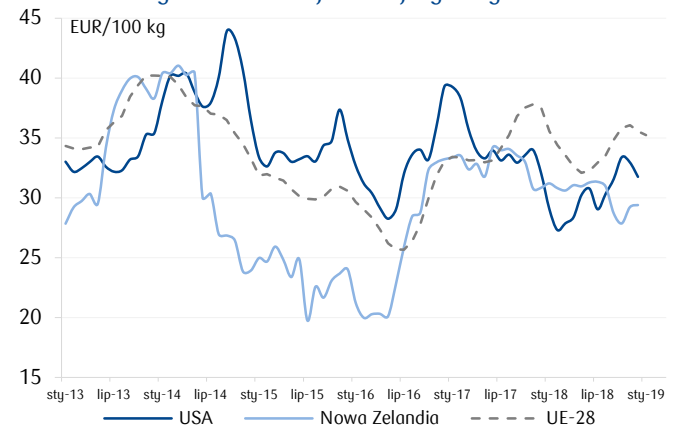
Dynamika zmian cen i skupu mleka w Polsce



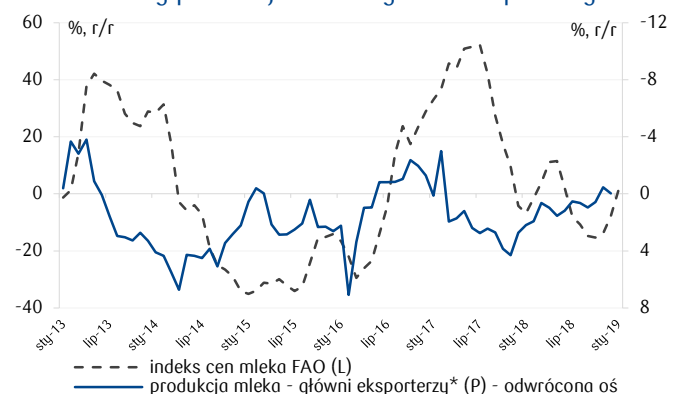
Ceny sprzedaży przetworów mleczarskich w Polsce



Ceny mleka na najważniejszych rynkach



Zmiany produkcji mleka - główni eksporterzy



*UE-28, Australia, Nowa Zelandia, USA

Źródło: GUS, MRiRW, KE, CLAL, FAO, PKO Bank Polski

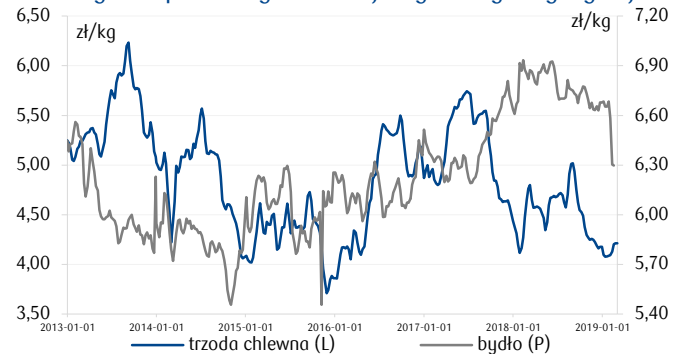
Pogłowie trzody w UE-28 maleje

- Według danych Eurostatu w grudniu'18 unijne pogłowie świń zmalało o blisko 1% r/r do 148,8 mln szt.). Największy wpływ na spadek miało malejące pogłowie w Niemczech (-1,1 mln szt.) oraz w Polsce (-0,88 mln szt.). Na pozycji największego producenta w UE umacnia się Hiszpania. Pogłowie świń w tym kraju wzrosło o 3,9% r/r, zawiązką pokrywając spadek w Niemczech. Hiszpania w grudniu'18 odpowiadała za blisko 21% unijnego pogłowia świń, udział ten w grudniu'17 wynosił niepełna 20%.
- Nieznaczny wzrost liczebności (+0,6% r/r) świń z przeznaczeniem na tucz (powyżej 50 kg) sugeruje, że na przełomie roku produkcja żywca w UE była wciąż wyższa w relacji rocznej. Tłumaczyłoby to nadal niski poziom cen trzody w UE (najniższy od 2016). Na spadek liczebności unijnego stada świń w największym stopniu wpłynęło zmniejszenie pogłowia loch (-3,0% r/r), widoczne w szczególności w Polsce (-18% r/r). Na uwagę zasługuje także ograniczenie liczebności stada loch w Niemczech (-3,8% r/r), a także w Holandii (-9% r/r), gdzie pierwszy raz od wielu lat spadło do poziomu poniżej 1 mln szt. Dane Eurostatu wskazują także na wzrost unijnego pogłowia prosiąt i warchlaków (-1,9% r/r). Zmiany te sugerują, że w kolejnych miesiącach produkcja mięsa wieprzowego w UE może zmniejszać się, co będzie impulsem do wzrostów cen żywca w krajach Wspólnoty. W nieco dalszej perspektywie (2h19) pozytywnym czynnikiem może być także wzrost popytu w Chinach. USDA przewiduje, że unijny eksport wieprzowiny w 2019 może zwiększyć się o 6% r/r.

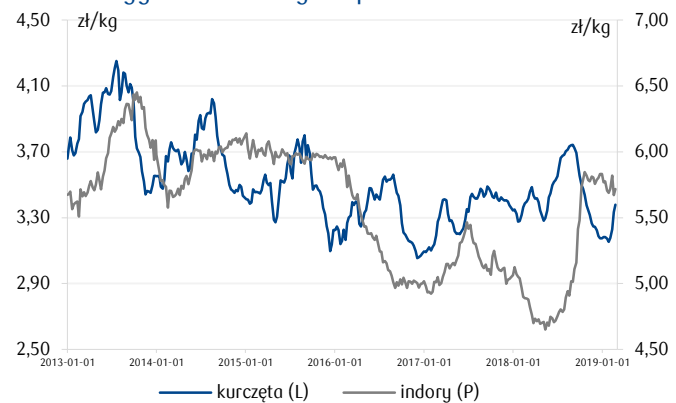
Spadki cen na rynku żywca wołowego

- Kryzys na rynku wołowiny, spowodowany ujawnieniem procederu nielegalnego uboju spowodował dość istotne spadki cen skupu żywca wołowego. Według Ministerstwa Rolnictwa przeciętna cena bydła w połowie lutego'19 (10-17.02) wyniosła 6,30 zł/kg i była o 6% niższa niż przed 3 tygodniami. Incydent w postaci nielegalnego uboju bydła wywołał kilka negatywnych konsekwencji w postaci ograniczeń handlowych, niemniej dotychczas nieistotnych dla całego eksportu wołowiny, co może pozwolić na powrót cen w krótkim okresie do poziomu sprzed sytuacji kryzysowej.
- Czasowy zakaz importu mięsa wołowego z Polski, z uwagi na nielegalny ubój, wprowadziła Arabia Saudyjska i Kuba. Import z Polski zawiesiła także Białoruś, Kazachstan oraz Ukraina, niemniej zakazy związane są z pojawieniem się przypadku atypowej formy BSE (gąbczasta encefalopatia bydła) w woj. dolnośląskim na początku lutego'19. Restrykcje wprowadzono pomimo faktu, iż Polska pozostaje krajem niskiego ryzyka wystąpienia BSE. Udział ww. pięciu krajów w łącznym eksporcie mięsa wołowego z Polski wg danych Eurostatu wynosi ok. 1%. Większe znaczenie dla rynku mogą mieć straty wizerunkowe przedkładające się m.in. na zmniejszenie dynamiki wzrostu eksportu oraz konsumpcji wołowiny na rynku krajowym.

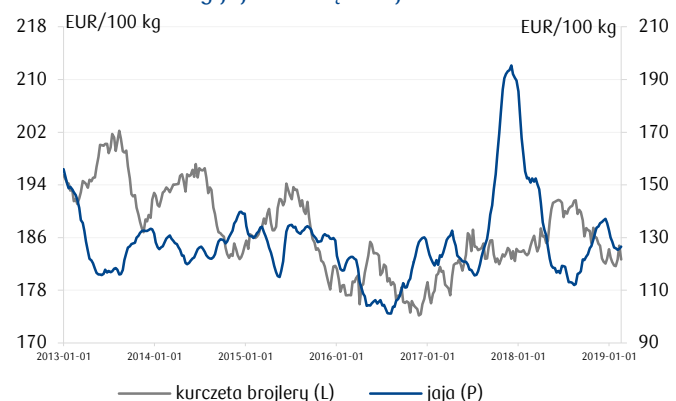
Ceny zakupu trzody chlewnej i bydła wg wagi żywej



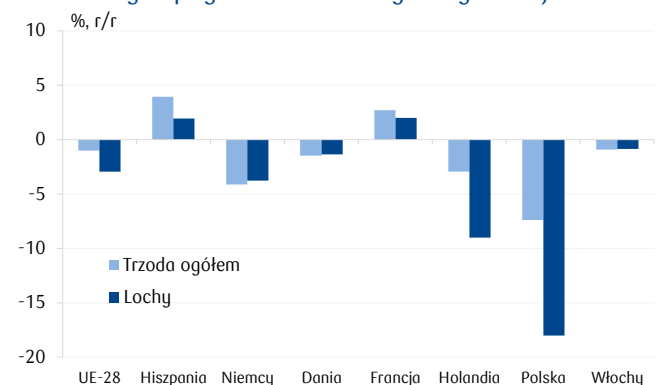
Tygodniowe ceny skupu drobiu w Polsce



Ceny jaj i kurcząt brojlerów w UE



Zmiany w pogłowie świń w wybranych krajach UE



Źródło: GUS, MRiRW, KE, Eurostat, PKO Bank Polski

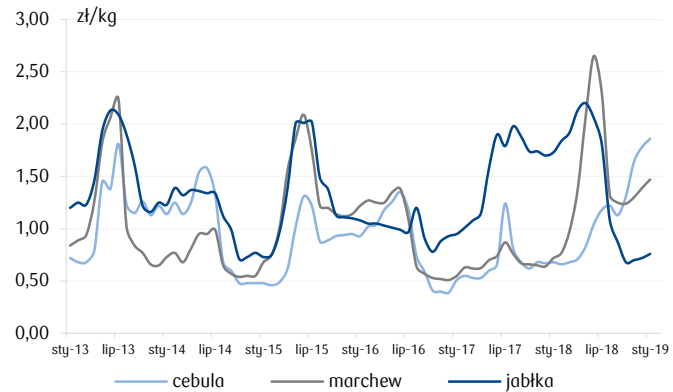
Mniejszy popyt na polskie mrożone truskawki

- Z danych Eurostatu wynika, że w 2018 import mrożonych truskawek do UE zwiększył się o 31% r/r (w 1h18 +46% r/r) do rekordowego poziomu 159 tys. t. Największy wpływ na wzrost miały zwiększone dostawy truskawek z Maroka oraz Egiptu – odpowiednio o 35% r/r i 72% r/r do 60,3 tys. t i 62,0 tys. t. Wysoka dynamika wzrostu importu mrożonych truskawek z krajów Afryki Pn. utrzymywała się także w 2h18 (+63%), mimo odnotowanego spowolnienia popytu w UE. Wynikało to ze zmniejszenia o 38% r/r (-57% r/r w 2h18) dostaw mrozonek z Chin (mniejsza produkcja truskawek na skutek przymrozków) do tylko 13,4 tys. t.
- Większy import z Egiptu i Maroka osłabiał popyt na mrożone truskawki z Polski. Mimo wzrostu produkcji w kraju (o 10% r/r wg GUS), od lipca do listopada'18 ich łączna sprzedaż na rynek UE zmalała o 7,7% r/r. Dane Eurostat wskazują również na większe dostawy truskawek mrożonych z Hiszpanii, jednak biorąc pod uwagę zmiany w hiszpańskiej produkcji w 2018 (wg Freshuelva zbiory obniżyły się o 8% r/r) oraz dane handlowe Eurostat, stanowić mogą one reeksport truskawek z Maroko. W 2019 czynnikiem, który może ograniczać podaż truskawek hiszpańskich są wysokie temperatury, które negatywnie wpływają na plonowanie.
- Coraz silniej na rynku unijnym zaznacza swoją obecność Ukraina. Co prawda w 2018 import truskawek mrożonych z tego kraju w 2018 wyniósł tylko nieco ponad 3,6 tys. t (+22% r/r) i stanowił 2,3% łącznego importu do UE, jednak był aż 4,6-krotnie wyższy niż przed dwoma laty. Przy utrzymaniu rozwoju produkcji w tym kraju, Ukraina może w kolejnych latach stać się ważną konkurencją dla produkcji mrożonych truskawek, ale też pozostałych owoców w Polsce.

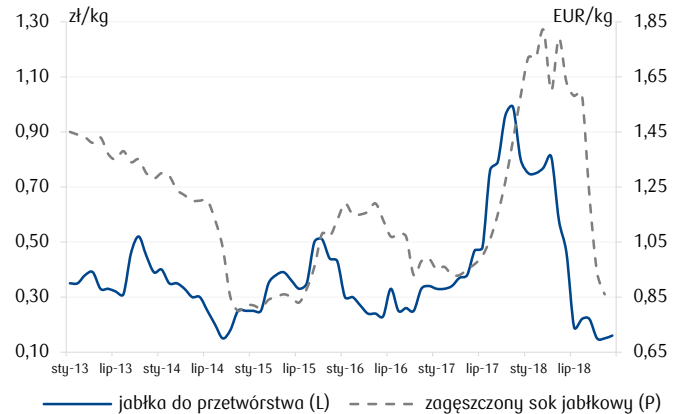
Większa rola pomidorów z importu na rynku UE

- Unijny eksport pomidorów w 2018 zmniejszył się o 10,2 % r/r do 117 tys. t - poziomu najniższego po 2004 (dane Eurostatu). Słabsze wyniki unijnego eksportu wiążą się z mniejszą sprzedażą na Białoruś (-39% r/r), co jest szczególnie niekorzystne dla producentów w Polsce. Po wprowadzeniu w 2014 embarga przez Rosję, Białoruś stała się największym odbiorcą pomidorów z naszego kraju. Niemniej z roku na rok dostawy na ten rynek spadają. W 2018 wyniosły 12,5 tys. t (-28% r/r) wobec 30,5 tys. t w 2014.
- Systematycznie zwiększa się natomiast import pomidorów do UE-28 (+9,6% r/r w 2018). Jest to związane ze znaczącymi dostawami pomidorów z Maroko, odpowiadającego za blisko 80% tego wzrostu, oraz z Turcji. Wzrost importu dotyczy w dużej mierze odbiorców zachodnich (Francji, Hiszpanii i Wlk. Brytanii) co zmniejsza możliwości eksportowe producentów pomidorów z Polski. Dla Polski szczególnie istotny jest wzrost konkurencji na rynku brytyjskim – 3. pod względem wielkości sprzedaży tych warzyw.

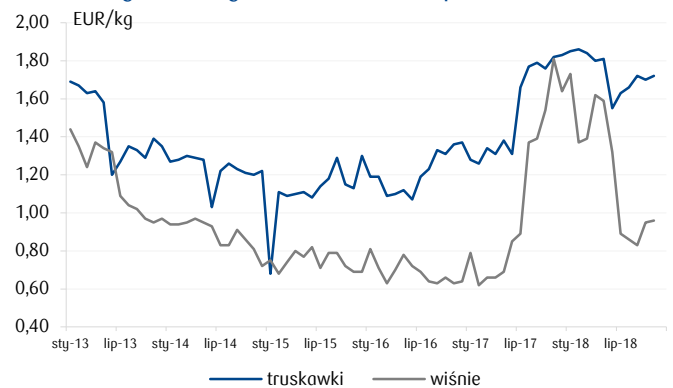
Miesięczne ceny skupu owoców i warzyw do konsumpcji bezpośredniej w kraju



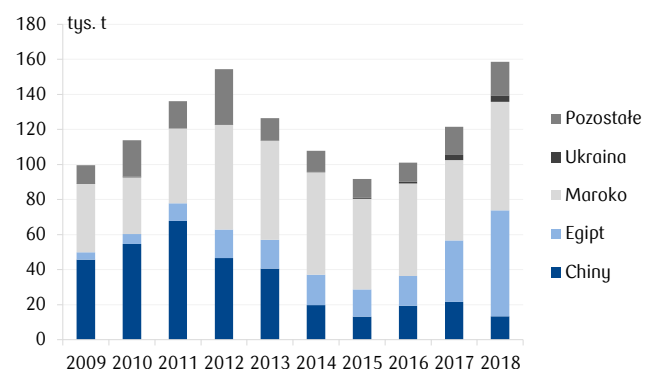
Ceny skupu jabłek do przetwórstwa i ceny soku jabłkowego w eksporcie z Polski



Ceny mrożonych owoców w eksporcie z Polski



Import mrożonych truskawek do UE

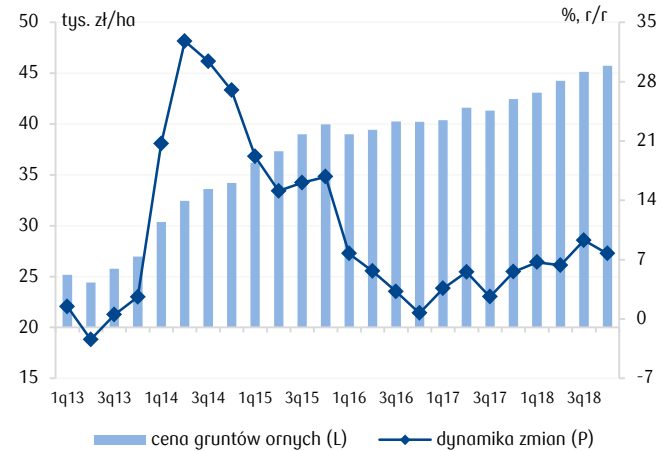


Źródło: ZEO IERIGŻ-PIB, MRiRW, Eurostat, PKO Bank Polski

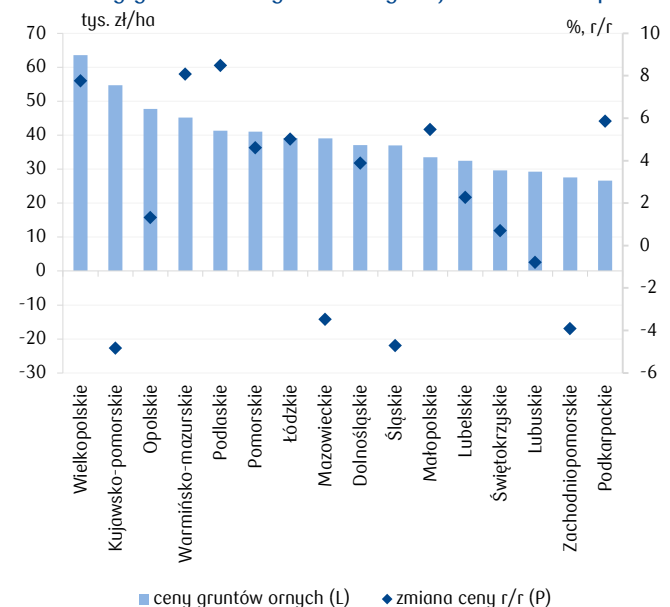
Ceny ziemi rolnej rosną szybciej

- Z danych GUS wynika, że wzrost cen gruntów ornych w Polsce przyspieszył w 3q18 i 4q18 do odpowiednio +9,3% r/r i +7,7% r/r, po spowolnieniu obserwowanym w latach 2016-2017. Podobnie jak w poprzednich okresach, wzrost cen napędzany był przez droższe grunty słabszej klasy. Według GUS w 4q18 ceny gruntów słabych (V i VII klasa) wzrosły o 8,1% r/r, a dobrych (I, II, IIIa) o 5,2% r/r. Największym wzrostem w 4q18 (+8,5% r/r) charakteryzowały się ceny gruntów w woj. podlaskim. Wysoka konkurencja o grunty związana z rozwojem produkcji mleczarskiej, wspierana dobrą koniunkturą na rynku mleka w 2017 i 1h18, sprawiła, że silne wzrosty w tym województwie utrzymywały się w całym 2018.
- Skutki wprowadzenia ograniczenia w obrocie ziemią rolniczą mają odzwierciedlenie w zróżnicowanym tempie wzrostu cen ziemi w poszczególnych województwach. Od 2016 wzrosty cen zdecydowanie wyhamowały w woj. zachodniej Polski, oraz w regionach o przeciętnie dużej wielkości gospodarstw rolnych. Spadki cen w ostatnich latach odnotowano w woj. dolnośląskim (-0,9% w relacji do 4q15), pomorskim (-0,5%) oraz w woj. kujawsko-pomorskim (-0,8%). Niemniej poziom cen w tym województwie jest najwyższy w kraju, stąd też potencjał do wzrostów jest relatywnie niewielki. Dodatkowo, niska dynamika wzrostów odnotowana została w woj. zachodniopomorskim (+0,5%). Wyjątkiem jest natomiast stały wzrost cen ziemi rolnej, który obserwuje się w woj. warmińsko-mazurskim, jednak w dużym stopniu wyjaśnić może go specyfika tego województwa. Warto zauważyć, że ceny ziemi w województwach Polski Północnej i Zachodniej przed 2016 wzrastały szybciej niż średnio w kraju.
- W krótkim okresie wzrosty cen osłabia sytuacja dochodowa w rolnictwie. Susza, która wystąpiła w 2018, spadek opłacalności chowu trzody chlewnej, spadki cen mleka w 2h18 i możliwa ich kontynuacja w 2019, osłabiać mogą popyt w najbliższych kwartałach. Z drugiej strony, procedowane złagodzenie przepisów dotyczących obrotu ziemią (prawdopodobnie w 2019), może być czynnikiem wspierającym wzrosty. Proponowane zmiany we wprowadzonej w 2016 Ustawie polegają m.in. na zwiększeniu powierzchni gruntów możliwych do nabycia przez osoby, które nie są rolnikami, z 0,3 ha do 1 ha.

Ceny gruntów ornych w Polsce w obrocie prywatnym



Ceny gruntów ornych według województw w 4q18



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl (22) 521 80 84

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl (22) 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	(22) 521 81 22
Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	(22) 521 81 88
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	(22) 521 81 25
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	(22) 521 65 15
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	(22) 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	(22) 521 81 24
dr Wanda Urbanska	wanda.urbanska@pkobp.pl	(22) 521 81 23

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl (22) 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	(22) 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	(22) 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	(22) 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	(22) 580 34 22

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl (22) 521 72 24

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu 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.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.