

Poprawa wyników w przetwórstwie spożywczym

Surowce rolne:

- **Zboża:** Rosja wprowadza podatek eksportowy na pszenicę od lutego 2021, co może być wsparciem dla unijnego, w tym polskiego, eksportu pszenicy w kolejnych miesiącach. Zbiory rzepaku w Polsce lepsze od oczekiwanych. Rosną ceny soi na świecie.
- **Mleko:** Spowalnia unijny eksport produktów mleczarskich. O ile w 1h20 wartość sprzedaży zagranicznej wzrosła o 6,8% r/r, o tyle w 3q20 nastąpił spadek o 2,7% r/r. Główną przyczyną spadków jest mniejszy eksport masła.
- **Mięso:** Pogłębiają się spadki cen na rynku trzody chlewnej. W październiku spowolniła unijna sprzedaż mięsa wieprzowego do Chin, jednak wciąż była wyższa r/r za sprawą wzrostu wysyłek z Hiszpanii. Zmniejszenie liczby wylęgów piskląt indyjskich sugeruje korektę produkcji mięsa indyjskiego na początku 2021. Niemniej wciąż słaby popyt, związany z pandemią, oraz konsekwencje grypy ptaków będą czynnikami niekorzystnymi dla cen mięsa indyjskiego.
- **Owoce i warzywa:** Produkcja pomarańcz w Brazylii w sez. 2020-2021 wzrosła o 14% r/r, choć potencjał produkcyjny ograniczony został przez suszę w tym kraju. Wzrost produkcji pomarańcz oczekiwany jest również w Hiszpanii i we Włoszech, co zmniejszy presję na wzrosty cen, wywindowane wysokim popytem z uwagi na COVID-19.

Otoczenie rolnictwa:

- Przychody firm przetwórstwa spożywczego (zatrudnienie pow. 49 osób) w 3q20 zwiększyły się o 3,7% r/r po spadku o 2,4% r/r w 2q20. Mniejszy wzrost kosztów pozwolił na poprawę sytuacji finansowej firm. Zdecydowanie lesze wyniki odnotowała branża przetwórstwa mleka.

Ceny netto wybranych produktów rolnych w listopadzie 2020

	Cena XI 2020	Zmiana %	
		m/m	r/r
pszenica (zł/t)	823,00	7,7	20,5
kukurydza (zł/t)	544,90	7,1	-5,9
rzepak (zł/t)	1 640,00	-2,2	0,2
kurczęta (zł/kg)	3,08	-2,9	-4,2
trzoda chlewna (zł/kg)	4,18	-7,3	-28,9
mleko (zł/hl)	149,98	3,7	8,5
jabłka (zł/kg)	1,34	3,1	-7,6

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

Departament Analiz Ekonomicznych

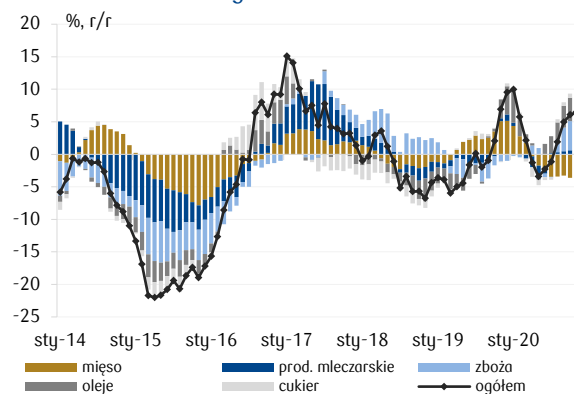
Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Mariusz Dziwulski
 tel. 22 521 81 88

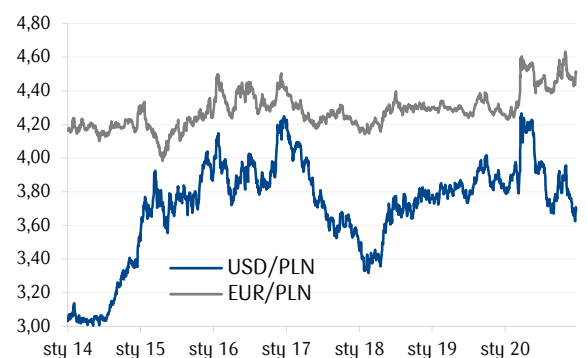
@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

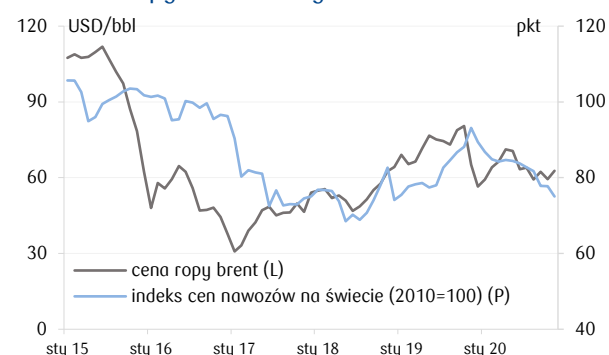
Indeks cen żywności FAO - struktura



Kursy walut



Cena ropy vs światowy indeks cen nawozów



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

Podatek eksportowy na pszenicę w Rosji

- 14 grudnia rosyjski minister gospodarki potwierdził plany wprowadzenia podatku w wysokości 25 euro (30,4 USD) za tonę wyeksportowanej pszenicy z Rosji w okresie od 15 lutego do 30 czerwca 2021. Jest to część działań, oprócz kontyngentu 17,5 mln t zboża w tym okresie, które mają na celu stabilizację krajowych cen żywności na rynku rosyjskim. Podatek prawdopodobnie wyhamuje eksport pszenicy z tego kraju w drugiej części sezonu i przyspieszy jej sprzedaż w najbliższych tygodniach (przełom 2020 i 2021). Według danych IGC, sprzedaż pszenicy z Rosji od początku sez. 2020-2021 znajdowała się w tendencji wzrostowej – w okresie lipiec-październik zwiększyła się o 4,5% r/r. Zwiększyć się może zainteresowanie pszenicą z USA oraz UE, co już sugerują rozstrzygnięcia przetargów na dostawy pszenicy do krajów Afryki Pn. i Bliskiego Wschodu. Zapowiedzi podatku eksportowego przez największego eksportera pszenicy na świecie (w sez. 2019-2020 wysyłki z Rosji stanowiły 21% światowego eksportu pszenicy (spowodowały ruchy w górę notowań pszenicy na giełdach towarowych). Ceny kontraktów na pszenicę w USA (CBOT) w pierwszej połowie grudnia wzrosły o ponad 5%.

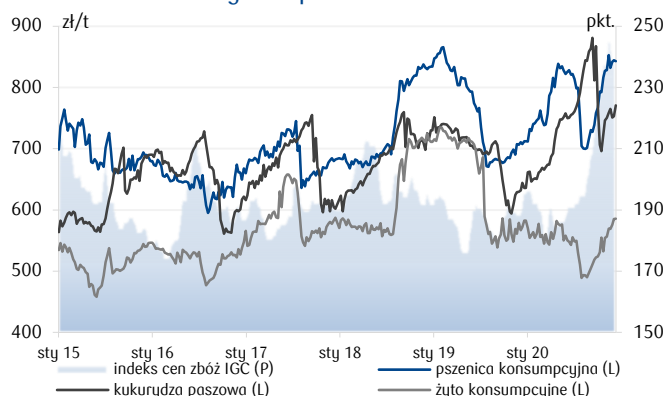
Lepsze prognozy zbiorów rzepaku

- GUS w grudniowym szacunku nieznacznie podwyższył szacunki zbiorów zbóż w Polsce w 2020 do 33,5 mln t. Jest to więcej o 16% r/r i o 0,2 mln t więcej niż szacowano we wrześniu. W większym zakresie zmieniły się szacunki zbiorów rzepaku. W 2020 wyniosły one ostatecznie 2,9 mln t, tj. o 23% więcej od zbiorów w 2019. We wrześniu szacowano skalę wzrostu na 13% r/r (2,7 mln t).

Rosną ceny soi

- Ceny soi na przełomie listopada i grudnia osiągnęły poziom najwyższy od lipca 2014 i były wyższe o ponad 40% r/r. Wzrost cen soi związany jest z większym światowym popytem, w tym zwiększonym zapotrzebowaniem, z uwagi na rosnące pogłowie świń, w Chinach a także wysokimi cenami olejów, w tym oleju palmowego (najwyższymi od 8 lat). USDA (WASDE) na początku grudnia szacował, że światowa konsumpcja soi w sez. 2020/21 wzrosnąć może o 4% r/r doprowadzając do spadku światowych zapasów soi o 10% na koniec sez. 2020-2021. Co więcej ryzykiem obarczone są zbiory soi w krajach Ameryki Płd. (Brazylia, Argentyna) z uwagi na notowane tam susze. Dodatkowo wskutek protestów pracowników w argentyńskich portach, uwaga światowych odbiorców, w tym Chin, w dużym stopniu przekierowała się na soję pochodzącą z USA. Według tygodniowych danych USDA, amerykański eksport soi od początku września do 10 grudnia wzrósł 2,8-krotnie w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem.

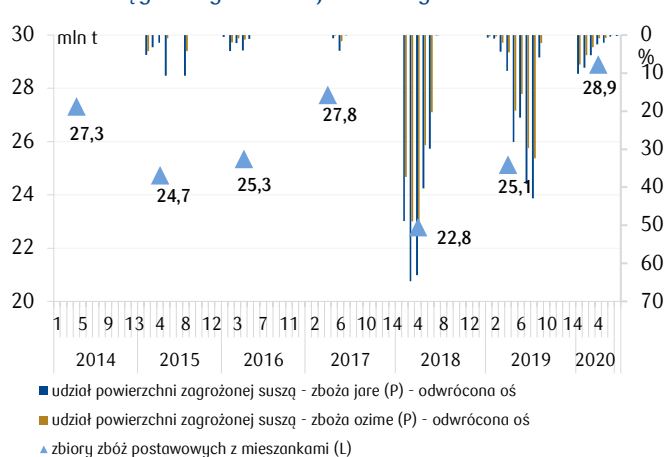
Ceny zakupu zbóż w Polsce



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



Zasięg suszy rolniczej vs zbiory zbóż w Polsce



Ceny soi (CBOT)

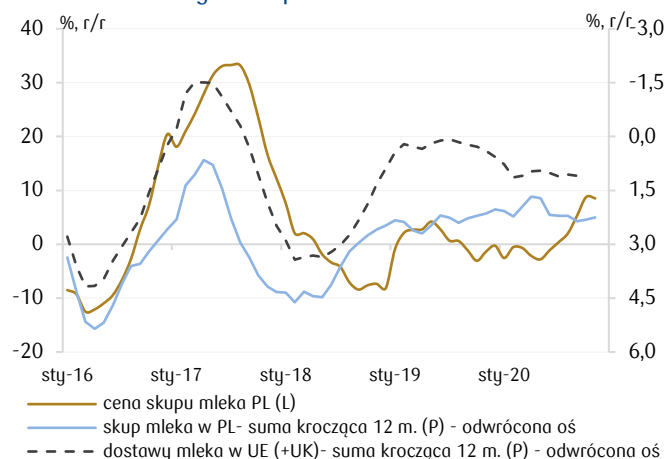


Źródło: MRiRW, GUS, Datastream, IGC, KE, PKO Bank Polski

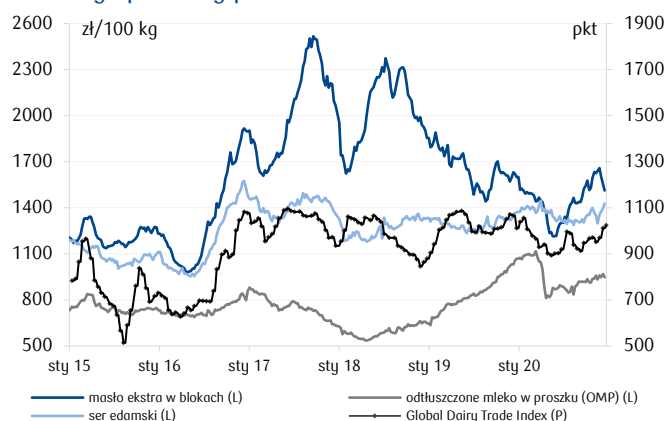
Spowolnienia unijny eksport produktów mleczarskich

- O ile w 1h20 wartość unijnego eksportu produktów mleczarskich wzrosła o 6,8%, to 3q20 przyniósł już spadek o 2,7% r/r (za Eurostat). Za spowolnienie sprzedaży w 3q20 odpowiadał przede wszystkim mniejszy eksport masła (-23% r/r).
- Zmniejszyła się sprzedaż tego produktu do USA (największy odbiorca z UE), ale także do krajów Bliskiego Wschodu i Afryki Pn. Ważną przyczyną jest pogorszenie konkurencyjności cenowej masła unijnego na rynkach światowych. Według KE na początku grudnia masło z UE było najdroższe na świecie - o 5% droższe od masła z Oceanii i o 31% od tego, pochodzącego z USA. W warunkach rosnącej produkcji masła w USA i spadku popytu w sektorze food service ceny tego produktu w USA istotnie zmalały - według CLAL w październiku 2020 spadek wyniósł 32% r/r. Czynnikiem, który obniżał popyt na unijne masło, ale także inne produkty mleczarskie, na rynkach trzecich było znaczące osłabienie dolara amerykańskiego wobec euro w 3q20. W połowie grudnia USD był najtańszy wobec EUR od kwietnia 2018, co stanowi czynnik wsparcia dla spadków eksportu również w dwóch ostatnich miesiącach 2020.
- Do spadków sprzedaży do krajów Afryki Pn. i Bliskiego Wschodu mogły przyczynić się w dużej mierze: zmniejszenie ruchu turystycznego w tych kierunkach, ograniczenia działalności sektora HoReCa z uwagi na COVID-19, a także gorsza sytuacja ekonomiczna w niektórych krajach z uwagi na spadek cen ropy. Z danych Eurostatu wynika, że mniejsza wartość sprzedaży masła do Arabii Saudyjskiej, Egiptu, Zjednoczonych Emiratów Arabskich, Maroka oraz Turcji łącznie w 3q20 odpowiadała za blisko 40% spadku unijnego (wyłączając Wlk. Brytanię) eksportu tego produktu w tymże okresie. Ograniczenia związane z drugą falą pandemii nie sugerują odwrócenia tendencji spadkowej w eksporcie do krajów MENA w krótkim okresie, choć perspektywa szczepień na COVID-19 w 2021 pozwala z większym optymizmem patrzeć na sprzedaż w 2h21.
- Masło jest jednym z najbardziej dotkniętych skutkami pandemii produktów mleczarskich na rynku UE. Głównie wskutek spadku popytu w HoReCa w 1-3q20 wewnątrzunijny eksport masła zmalał o blisko 20% r/r. Uruchomiony mechanizm dopłat do prywatnego przechowywania masła pozwolił na zgromadzenie 65 tys. t zapasów tego produktu w krajach UE i Wlk. Brytanii. Przyczyniło się to w pewnym stopniu do złagodzenia negatywnych efektów kryzysu pandemicznego. Produkcja masła w UE-27 w pierwszych 10 miesiącach 2020 wzrosła o 2,4% r/r, tj. o 42 tys. t. Natomiast łączny wolumen eksportu na rynki trzecie (bez Wlk. Brytanii) w analogicznym okresie zwiększył się w ujęciu wolumenowym o 37 tys. t. Unijne ceny masła odbiły po spadkach odnotowanych w pierwszych tygodniach pandemii, niemniej wciąż są niższe niż przed rokiem - według KE w połowie grudnia spadek wyniósł blisko 7% r/r.

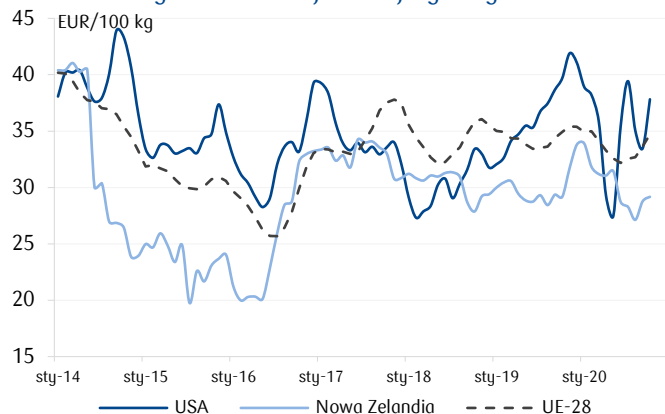
Zmiany w skupie mleka w Polsce i UE



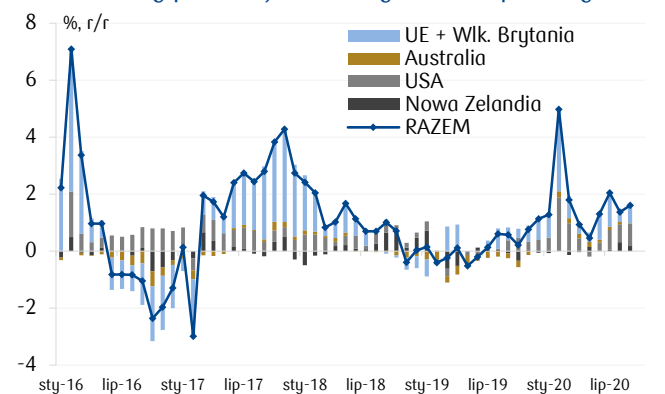
Ceny sprzedaży przetworów mleczarskich w Polsce



Ceny mleka na najważniejszych rynkach



Zmiany produkcji mleka - główni eksporterzy



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

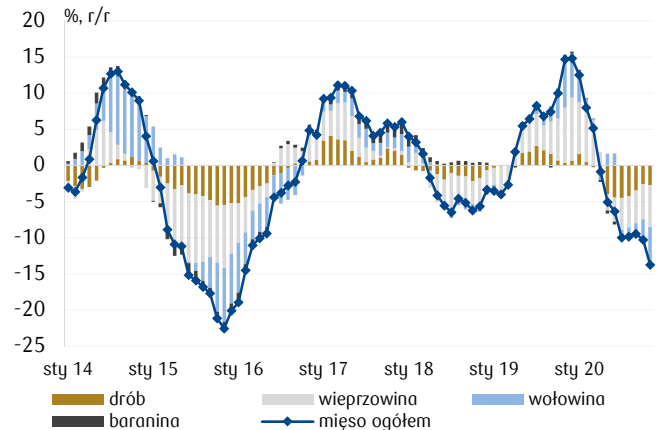
Pogłębiają się spadki na rynku trzody chlewnej

- Według danych MRiRW przeciętna cena skupu w 1 tyg. grudnia była o 38% niższa niż przed rokiem i jednocześnie najniższa od blisko 5 lat. Przyczyną spadku cen jest zmniejszony popyt na mięso, głównie w sektorze HoReCa, związany z pandemią COVID-19, a także pojawienie się afrykańskiego pomoru świń (ASF) w Niemczech (wrzesień 2020), które poskutkowało wstrzymaniem niemieckiego eksportu wieprzowiny na kluczowe rynki azjatyckie (m.in. Chiny). Spadki nasila wciąż rosnąca produkcja mięsa na rynku unijnym.
- Uwagę zwraca fakt, że w październiku wzrost unijnego eksportu wieprzowiny do Chin jedynie spowolnił (do +23% r/r wobec +61% r/r we wrześniu i +97% r/r w sierpniu). Spadek sprzedaży z Niemiec (-37 tys. t) z nawiązką został skompensowany większym eksportem z Hiszpanii (+59 tys. t). Z jednej strony odbudowujące się pogłowie świń w Chinach nie daje podstaw by oczekiwać istotnej poprawy sytuacji od strony popytu eksportowego w kolejnych miesiącach. Z drugiej strony perspektywa szczepień na COVID-19 napawa większym optymizmem w zakresie odbudowy zapotrzebowania na rynku wewnętrznym (mniejsze ryzyko lockdownów w 2021). Historycznie niska opłacalność chowu świń w UE może doprowadzić do spadku pogłowia, co może również oddziaływać w kierunku wzrostów cen w dalszych miesiącach 2021.
- Proces odbudowy chińskiego pogłowia jest wyraźnie większy od oczekiwań, niemniej, wciąż jest ono znacząco mniejsze w porównaniu do okresu sprzed ASF (2018). Prawdopodobny jest zatem dalszy wzrost chińskiego importu wieprzowiny w 2021, choć nie tak dynamiczny jak w 2020. Według danych chińskiego resortu rolnictwa ceny wieprzowiny w Chinach na początku 4q20 odnotowały pierwszy spadek w relacji rocznej po trwających od marca 2019 znaczących wzrostach. W listopadzie spadek cen wyniósł -19% r/r, niemniej wieprzowina w Chinach była wciąż znacząco droższa niż przed dwoma laty (por wykres).

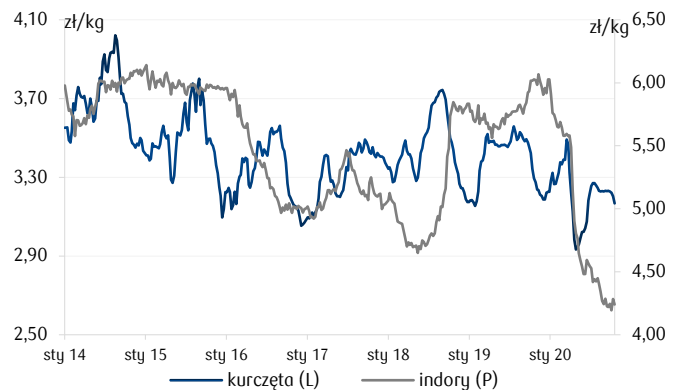
Spadek wylęgów piskląt indyjskich

- Utrzymujące się niskie ceny indyków doprowadziły do redukcji wylęgów piskląt indyjskich na przełomie 3q20 i 4q20 – dane Eurostatu wskazują na spadek o 39% r/r i 24% r/r odpowiednio we wrześniu i październiku. Spadki te (choć mogą podlegać rewizji) sugerują istotną korektę produkcji żywca (i ubojów) na początku 2021, i możliwe odbicie w cenach żywca. Ceny indyków znajdują się w tendencji spadkowej od lutego'20. Według notowań MRiRW, w listopadzie przeciętna cena skupu żywca indyjskiego w kraju była niższa o 29% r/r. Wzrost cen pasz, choć nieznaczny, oznaczał pogorszenie opłacalności chowu indyków – w listopadzie relacja cen skupu żywca do cen mieszanki pełnoporcjowej dla indyków wynosiła 2,92 wobec 4,28 przed rokiem. Mimo korekty, w pierwszych miesiącach 2021 rynek mięsa indyjskiego będzie znajdował się wciąż pod wpływem słabego popytu ze strony sektora gastronomicznego. Dodatkowo czynnikiem hamującym odbudowę cen skupu będą problemy producentów związane z gripą ptaków z 2h20 (ponowne ograniczenie możliwości eksportowych).

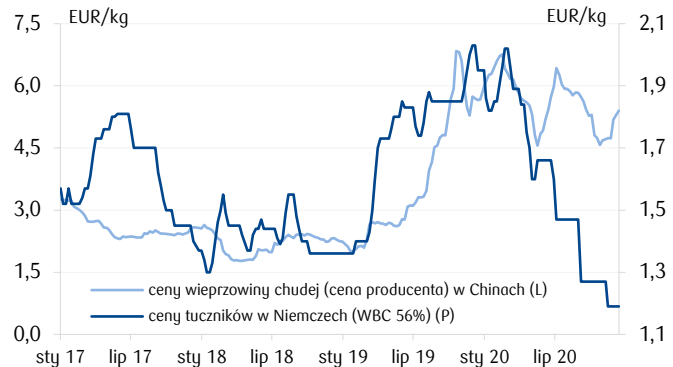
Zmiany cen mięsa na świecie (FAO)



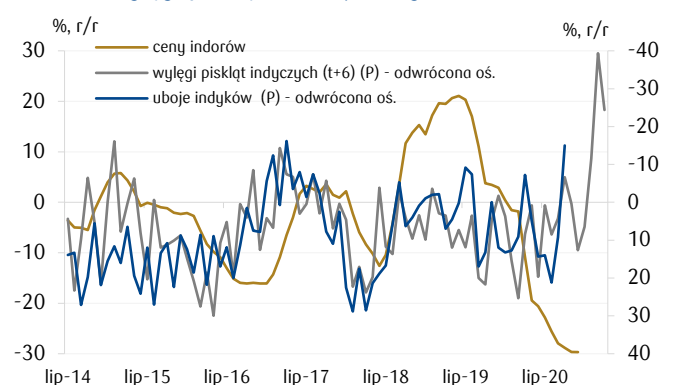
Tygodniowe ceny skupu drobiu w Polsce



Ceny wieprzowiny w Chinach i tuczników w Niemczech



Wylęgi piskląt vs uboje indyków w Polsce



źródło: MRiRW, pfsc.agri.cn, Eurostat, PKO Bank Polski

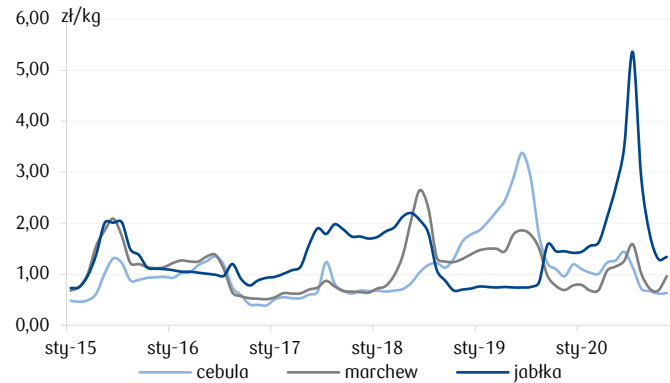
Więcej pomarańcz w Brazylii

- Według USDA produkcja pomarańcz w Brazylii w sez. 2020-2021 ukształtować się może na poziomie 16,9 mln t, co oznacza wzrost o 14% r/r wobec spadku aż o 23% r/r w sez. 2019-2020. Odnotowany brak opadów i wysokie temperatury we wrześniu i październiku w Brazylii ograniczyły jednak potencjał produkcyjny tych owoców w 2021. Oznacza to, że brazylijskie zbiory mogą być niższe o ok. 12% w por. do sez. 2018-2019. Wzrost zbiorów sprawi, że produkcja soku pomarańczowego (Brazylia jest jego największym producentem i eksporterem na świecie), w ekwiwalencie soku zagęszczonego (brix 65°), w sez. 2020-2021 zwiększy się o blisko 20% r/r do 1,16 mln t. Jednak wskutek zdecydowanie niższych (-57% r/r) zapasów początkowych, brazylijska podaż nie będzie istotnie wyższa niż w sezonie poprzednim. USDA zakłada, że eksport zagęszczonego soku pomarańczowego z Brazylii w sez. 2020-2021 utrzyma się na zbliżonym poziomie jak przed rokiem. Większa podaż soku pomarańczowego w Brazylii przy wciąż niskim kursie brazylijskiego reala w stosunku do USD oraz EUR ujemnie wpłynie na jego ceny w najbliższych miesiącach. Niemniej, spadki mogą nie być istotne, zwłaszcza że w kierunku spadku światowej podaży oddziaływać będzie mniejsza produkcja soku w USA. Według USDA, zbiory pomarańcz na Florydzie w sez. 2020-2021 ukształtować się mogą na poziomie 56 mln skrzynek tj. o 17% mniejszym niż w sez. 2019-2020.
- Spadki cen łagodzić może zwiększony popyt na świecie. W 2020 odnotowano wzrost popytu na soki i pomarańcze świeże z uwagi na światową pandemię COVID-19. Według USDA w 2020 odnotowano pierwszy od 2010 wzrost spożycia soków, gdyż konsumenci w większym stopniu kupowali produkty o właściwościach prozdrowotnych, w tym produkty zawierające witaminę C.

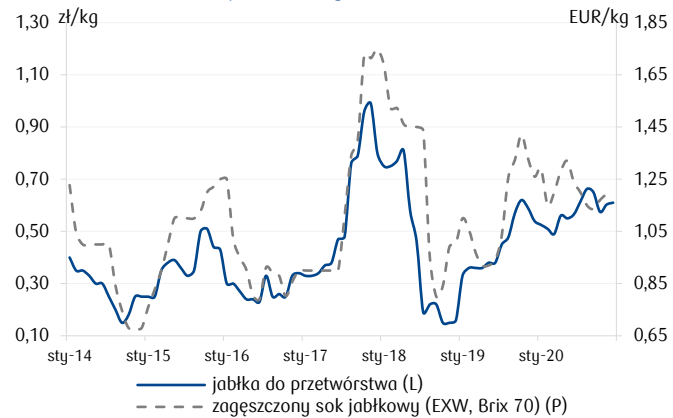
Ceny pomarańcz świeżych

- Według Eurostatu produkcja pomarańcz w Hiszpanii i we Włoszech (dwaj najwięksi producenci w UE) w 2020 będzie wyższa o 9,4% r/r, po spadku o 6,8% r/r w 2019. Ubiegłoroczne spadki podaży były jednym z czynników, które wpłynęły na wzrosty cen tych owoców w 2020. Dynamika cen przyspieszyła po wybuchu pandemii, co wiązało się ze zwiększonym zapotrzebowaniem na cytrusy w Europie. Według Eurostatu wartość hiszpańskiego eksportu pomarańcz w 1-3q20 wzrosła o 9,0% r/r, a włoskiego o blisko 5% r/r.
- Według danych monitoringu cen MRiRW przeciętna hurtowa cena pomarańcz w Polsce w listopadzie była wyższa o 26% r/r. Z uwagi na większe zbiory w UE, presja cenowa na rynku pomarańcz świeżych może zmniejszyć się. W pierwszych miesiącach 2021 wciąż może występować efekt zwiększonego popytu wskutek wzrostu zakażeń koronawirusem w Europie. Niemniej, z uwagi na przyzwyczajenie się konsumentów do pandemii, efekt ten może być mniejszy niż w 1h20.

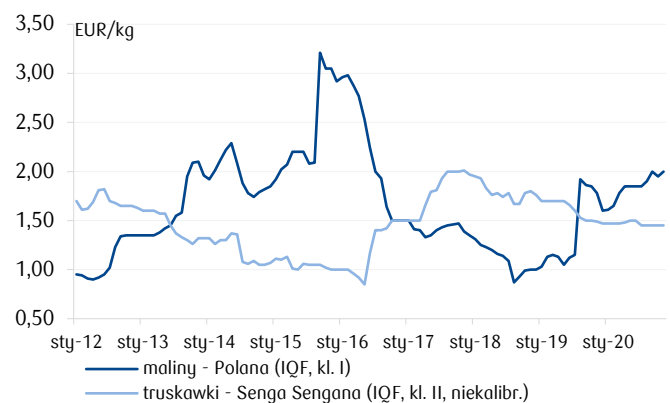
Ceny skupu owoców i warzyw do konsumpcji bezpośredniej w kraju



Ceny skupu jabłek do przetwórstwa i ceny soku jabłkowego z Polski



Ceny mrożonych owoców

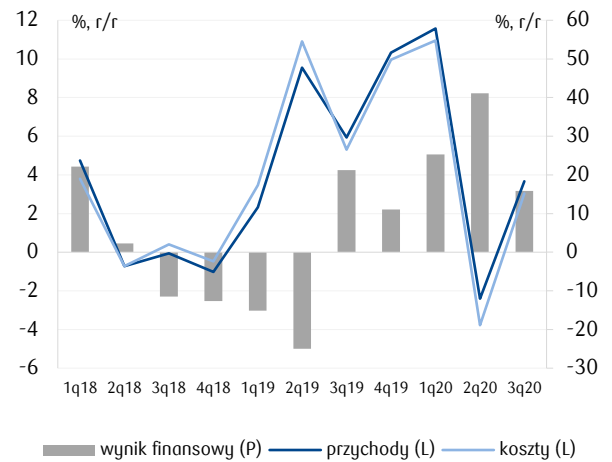


Źródło: IERiGŻ-PIB, MRiRW, IHS Markit, GUS, Eurostat, PKO Bank Polski

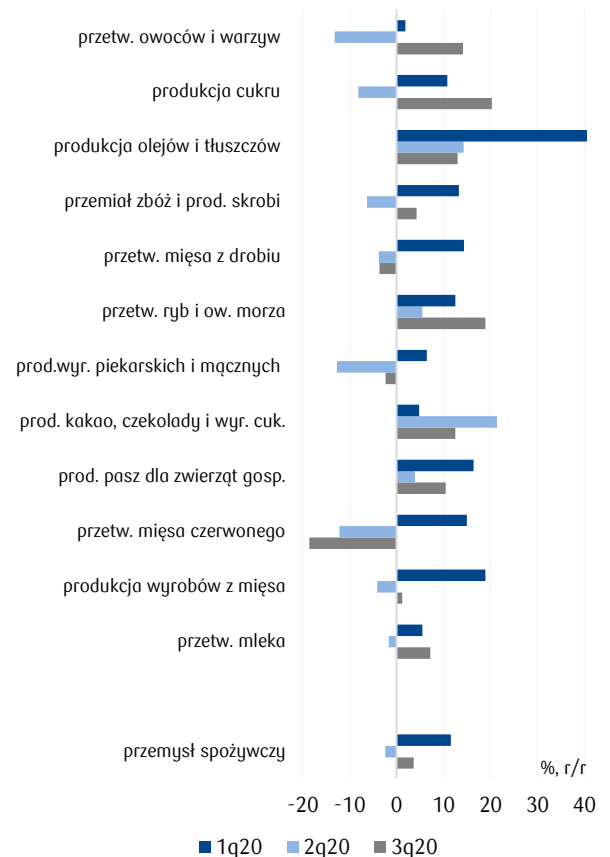
Lepsze wyniki branży spożywczej

- Przychody firm przetwórstwa spożywczego (zatrudnienie pow. 49 osób) zwiększyły się w 3q20 o 3,7% r/r po spadku o 2,4% r/r w 2q20. W największym stopniu przyczyniła się do tego poprawa w przetwórstwie owoców i warzyw (+14,2% r/r vs -13,2% r/r w 2q20) a także w przedsiębiorstwach wytwarzających produkty mleczarskie (+7,2% r/r vs -1,7% r/r). Wzrost przychodów firm spożywczych hamowany był niższą sprzedażą eksportową (-2,0% r/r vs -2,9% r/r w 2q20), która głównie dotyczyła branży przetwórstwa mięsnego. Mniejsze tempo wzrostu kosztów pozwoliło firmom wygenerować lepszy wynik finansowy (+15,9% r/r). Sugeruje to, że w relatywnie większym stopniu pogorszeniem koniunktury na rynku żywności obciążony został sektor rolny. W kierunku poprawy sytuacji mogło częściowo oddziaływać wsparcie w ramach tarcz antykryzysowych.
- W warunkach pandemii i niepewności ekonomicznej 3q20 był kolejnym z rzędu, w którym odnotowano spadek wartości inwestycji firm (-13,2% r/r vs -18,0% r/r w 2q20).
- Największy spadek zysku w 3q20 odnotowano w branży produkcji pasz dla zwierząt gospodarskich. Kryzys na rynku mięsa, który miał odzwierciedlenie w spadkach cen skupu żywca, a także problemy producentów wynikające z rozprzestrzeniania się chorób zwierzęcych (ASF, grypa ptaków) oddziaływały w kierunku spadku popytu wewnętrznego na pasze. Dodatkowo wyraźny wzrost cen kosztów surowcowych – zbóż i oleistych – związany ze wzrostem światowego popytu, a także zmian na rynkach walutowych (słaby złoty), spowodował, że koszty firm produkujących pasze wzrosły o 15,2% r/r przy wzroście przychodów o 10,4% r/r.
- Dużo mniejsza dynamika przychodów, niż kosztów, spowodowała wyraźny spadek zysku w relacji rocznej odnotowano również u producentów kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych (-26,1%), choć ich wyniki wyraźnie poprawiły się w stosunku do 2q20, w którym odnotowano stratę.
- Uwagę zwraca pogorszenie się sytuacji w przetwórstwie mięsnym, szczególnie przetwórstwie drobiu, głównie wskutek znaczących obniżek cen mięsa, będących konsekwencją rosnącej nadpodaży na rynku. O ile branża przetwórstwa mięsa czerwonego spadek przychodów kompensowała z nawiązką obniżeniem kosztów, o tyle w przypadku przetwórstwa drobiu relacje cen mięsa do cen skupu żywca pogorszyły się w stosunku do dwóch poprzednich kwartałów. Z danych GUS (PONT Info) wynika, że firmy przetwórstwa drobiu w 3q20 odnotowały stratę netto, po raz pierwszy od 2q11.
- W dobrej kondycji (lepszej niż przed rokiem) pozostawała branża przetwórstwa mleka. Rosnący eksport a także wysoka sprzedaż detaliczna, sprawiła że sektor mleczarski stosunkowo łagodnie przeszedł pierwszy etap pandemii. Zyski branży w 3q20 wrosły o 155 mln zł r/r, co stanowiło ok. 45% wzrostu zysków całej branży spożywczej. Poprawa wyników finansowych w branży mleczarskiej, opartej na spółdzielczości, jest jednym z ważniejszych czynników oddziałującym na notowane w 2h20 wzrosty cen skupu mleka.

Przychody, koszty i wynik finansowy w przetwórstwie spożywczym



Zmiany przychodów w branżach przetwórstwa spożywczego



Dane dla firm z zatrudnieniem powyżej 49 osób.
Źródło: GUS, PONT Info, PKO Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

Michał Koleśnikow (kierownik)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	22 521 81 28

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Centrum
Analiz

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.