

CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE

BIURO MAKLESKIE

4 października 2019



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Bank
zmieniającego się
świata

PODSUMOWANIE

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM /BO	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
1	31.05.2017	KOSZYK PEREŁ	BO	2 grudnia 2019	W żadnej z 4 obserwacji nie było dotychczas wypłaty kuponu
2	26.09.2017	KOPALNIA ZYSKU I	BO	Produkt zakończony	Autocall z kuponem 3,5% po 6M
3	24.11.2017	POSTAW NA BANKI III	BO	25 listopada 2019	Po 3 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
4	26.01.2018	KOPALNIA ZYSKU II	BO	27 stycznia 2020	Po 3 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
5	23.03.2018	POSTAW NA BANKI IV	BO	23 marca 2020	Po 3 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
6	26.04.2018	KOPALNIA ZYSKU III	BO	28 października 2019	Po 2 dotychczasowych obserwacji nie było autocalla
7	26.04.2018	KAPITAŁNA TARCZA I	BO	27 kwietnia 2020	
8	29.05.2018	OPTYMALNE TRIO I	BO	29 listopada 2019	Po 2 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
9	29.05.2018	KAPITAŁNA TARCZA II	BO	29 listopada 2019	
10	29.06.2018	OPTYMALNE TRIO II	BO	30 grudnia 2019	Po 2 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
11	29.06.2018	KAPITAŁNA TARCZA III	BO	30 grudnia 2019	
12	27.09.2018	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ	BO	28 września 2020	
13	27.09.2018	SUPER DUET	BO	23 marca 2020	Po 2 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla oraz wypłaty kuponu
14	24.10.2018	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ II	BO	22 października 2021	
15	24.10.2018	SUPER DUET II	BO	Produkt zakończony	Autocall z kuponem 4% po 6M
16	30.11.2018	PEWNY ZYSK	BO	29 listopada 2021	
17	30.11.2018	SUPER TERCET	BO	2 grudnia 2019	Po 1 obserwacji wypłacony kupon; po 1 obserwacji brak autocall
18	28.12.2018	PEWNY ZYSK II	BO	23 grudnia 2021	
19	31.01.2019	PODWÓJNA SZANSA	BO	28 stycznia 2020	
20	01.03.2019	SZANSA NA PREMIE	BO	28 lutego 2022	

PODSUMOWANIE

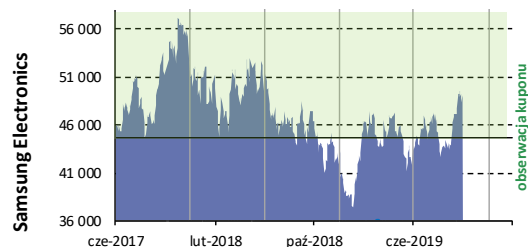
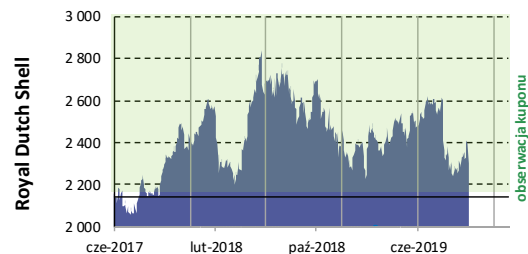
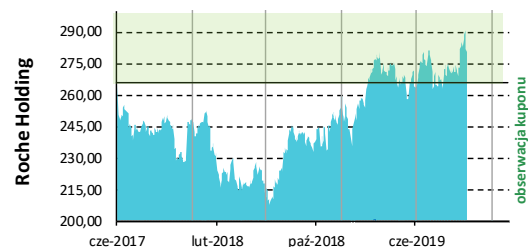
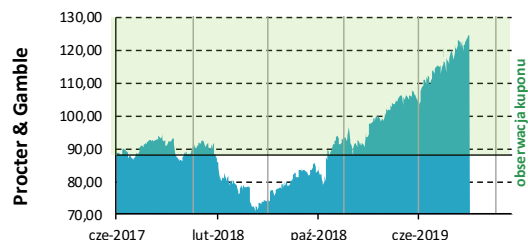
LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM /BO	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
21	01.04.2019	BEZPIECZNA SZANSA	BO	31 marca 2022	
22	01.04.2019	AMERYKAŃSKIE SPADKI II	BO	1 października 2019	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	07.05.2019	BEZPIECZNA SZANSA II	BO	6 maja 2022	
24	07.05.2019	AMERYKAŃSKIE SPADKI III	BO	7 listopada 2019	
25	31.05.2019	SUPER DUET IV	BO	2 grudnia 2019	
26	03.06.2019	KAPITAŁNA TARCZA IV	BO	2 czerwca 2022	
27	28.06.2019	POTENCJAŁ Z OCHRONĄ	BO	27 czerwca 2022	
28	28.06.2019	INWESTYCJA Z PREMIA	BO	27 czerwca 2024	
29	31.07.2019	SZANSA NA PREMIĘ III	BO	29 lipca 2022	
30	30.08.2019	OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ	BO	1 września 2020	
31	01.10.2019	SUPER TERCET II	BO	1 października 2020	
32	01.10.2019	AMERYKAŃSKIE SPADKI IV	BO	1 kwietnia 2020	
33	31.10.2019	SZANSA NA PREMIĘ IV	BO	28 października 2022	Produkt w ofercie na październik
34	31.10.2019	ZŁOTO vs. AMERYKA III	BO	2 listopada 2020	Produkt w ofercie na październik
35					
36					
37					
38					
39					
40					

Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 04.10.2019

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)			Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery KUPONU/poziomu bariery pozytywnego scenariusza *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)				Relacja Instrumentu Bazowego (w przypadku koszyka WoF najslabszego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotychczasowa	Wolumen w mln PLN
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	KOPALNIA ZYSKU III	2018-04-26	2019-10-28	STOXX Europe 600 Basic Resources	--	--	--	--	--	--	-21,9%	24	Małe	14,25% + autocall	--	79,3
				-21,9%	--	--	--	--	--	--						
2	KAPITAŁNA TARCZA I	2018-04-26	2019-10-28	--	--	--	Solactive European Deep	--	--	--	-3,9%	24	--	--	--	15,4
				--	--	--	-3,9%	--	--	--						
5	AMERY. SPADKI III	2019-05-07	2019-11-07	S&P500 Index	--	--	--	--	--	--	-25,7%	34	Małe	2,50% + autocall	--	10,5
				-25,7%	--	--	--	--	--	--						
6	Postaw na Banki III	2017-11-24	2019-11-25	Euro Stoxx Banks	--	--	--	--	--	--	-59,3%	52	Małe	14,0% + autocall	--	56,5
				-59,3%	--	--	--	--	--	--						
7	KAPITAŁNA TARCZA II	2018-05-29	2019-11-29	--	--	--	Solactive European Deep	--	--	--	-0,5%	56	--	--	--	24,6
				--	--	--	-0,5%	--	--	--						
8	OPTYMALNE TRIO I	2018-05-29	2019-11-29	Euro Stoxx Banks	STOXXEurope Basic Resour.	EURO STOXX Oil & Gas	--	--	--	--	-15,3%	56	Małe	12,00% + autocall	--	52,1
				-15,3%	-7,2%	6,5%	--	--	--	--						
9	KOSZYK PERŁ	2017-05-31	2019-12-02	--	--	--	Procter Gamble	Roche Holding	Royal Dutch Shell	Samsung Electronics	6,8%	59	Duże	4,35%	--	23,3
				--	--	--	27,6%	6,8%	6,9%	6,9%						
10	SUPER TERCET	2018-11-30	2019-12-02	ThyssenKrupp AG	Nintendo Co Ltd	Deutsche Lufthansa AG	ThyssenKrupp AG	Nintendo Co Ltd	Deutsche Lufthansa AG	--	-8,0%	59	Średnie (kupon) Małe (autocall)	4,00% + autocall	1 x 4,00%	3,6
				-8,6%	32,4%	-23,4%	5,0%	40,9%	-8,0%	--						
11	SUPED DUET IV	2019-05-31	2019-12-02	Societe Generale	Nintendo Co Ltd	--	Societe Generale	Nintendo Co Ltd	--	--	41,6%	59	Duże (kupon) Duże (autocall)	4,0% + autocall	--	4,4
				2,7%	5,5%	--	41,6%	43,3%	--	--						
17	KAPITAŁNA TARCZA III	2018-06-29	2019-12-30	--	--	--	Solactive European Deep	--	--	--	0,8%	87	--	--	--	21,7
				--	--	--	0,8%	--	--	--						
18	OPTYMALNE TRIO II	2018-06-29	2019-12-30	Euro Stoxx Banks	STOXXEurope Basic Resour.	EURO STOXX Oil & Gas	--	--	--	--	-13,4%	87	Małe	12,00% + autocall	--	32,8
				-13,4%	-3,8%	3,7%	--	--	--	--						

KOSZYK PEREŁ

BO	KOSZYK PEREŁ			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (4)			
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Procter Gamble	Roche Holding	Royal Dutch Shell	Samsung Electronics
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa			
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2020-06-02)			
Obserwacje	co 6M			
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-12-02 (60 dni, nr 5)			
Kupon okresowy/na koniec	4,35% (8,7% pa)			
Wpłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,35%			
Bariera autocal	--			
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% we wszystkich obserwacjach			
Poziom początkowy	88,09	265,80	2 143,50	44 700
Cena bieżąca	121,08	281,05	2 280,00	47 600
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,2%	5,4%	6,0%	6,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	-14,9% (redukuje)	-7,5% (redukuje)	22,8% (kupuj)	13,4% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	1,2%	5,4%	24,3%	17,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	99,36%			



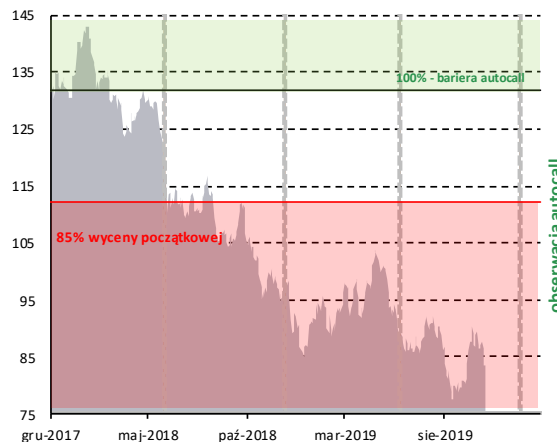
Komentarz:

- W ostatnim dniu obserwacji (31 maja br.) kurs dwóch spółek znalazł się minimalnie poniżej poziomu początkowego, a więc kupon nie został wypłacony.
- Wyniki za 1H19 zaprezentowane przez Roche były solidne. Dynamika sprzedaży wyniosła 9% a głównym kontrybutorem były niedawno wprowadzone leki (Ocrevus, Hemlibra, Tecentriq, Perjeta). W perspektywie kolejnych kwartałów zarząd spółki zapowiada podtrzymanie wysokiej dynamiki między innymi poprzez kontynuowanie ekspansji zagranicznej na chińskim rynku.
- W przypadku Samsung słabszy od prognoz raport za II kwartał wynikał przede wszystkim ze spadających cen półprzewodników i problemami na rynku wyświetlaczy. Wynikom ciążyły również napięcia na linii Korea Północna – Japonia. Samsung spodziewa się jednak lepszej drugiej połowy roku. Wg strategów BNP Paribas wsparciem dla notowań w 2019 roku powinna być poprawa wyników, dla której bazą będzie rosnący popyt na pamięć oraz oczekiwany wzrost poziomu dywidendy.
- Po mocnych wzrostach kursu od końca 2018 roku, stratedzy WM zrewidowali zalecenie dla Procter & Gamble do redukcji. Przy czym wskazana cena docelowa znajduje się ponad barierą kuponu.
- Uważamy, że w prawdopodobieństwo spełnienia się warunków wypłaty kuponu w kolejnej obserwacji jest znaczne (obecnie wszystkie notowania spółek znajdują się powyżej bariery kuponu).

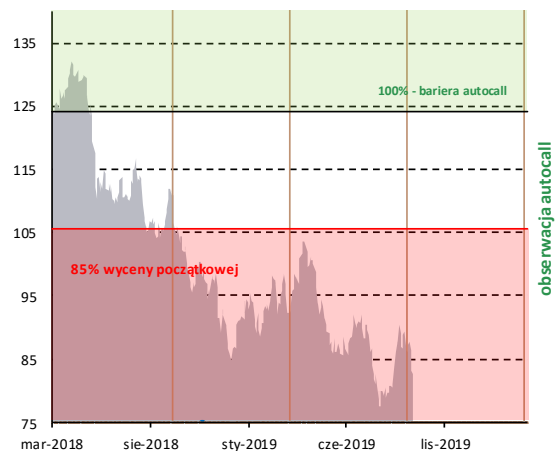
POSTAW NA BANKI

BO	Postaw na Banki III	Postaw na Banki IV
Instrumenty bazowy	Euro Stoxx Banks Price EUR	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z barierą 85%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2020-11-24)	3Y (2021-03-16)
Obserwacje	co 6M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-11-25 (53 dni, nr 4)	2020-03-23 (172 dni, nr 4)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,5% (7,0% pa)	narastające 4,4% (8,8% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	14,0% + autocall	13,20% + autocall
Bariera autocall	100% we wszystkich obserwacjach	
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	--
Poziom początkowy	131,88	124,20
Cena bieżąca	83,69	83,69
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-57,6%	-48,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	69,29% (LINK)	72,67% (LINK)

POSTAW NA BANKI III



POSTAW NA BANKI IV



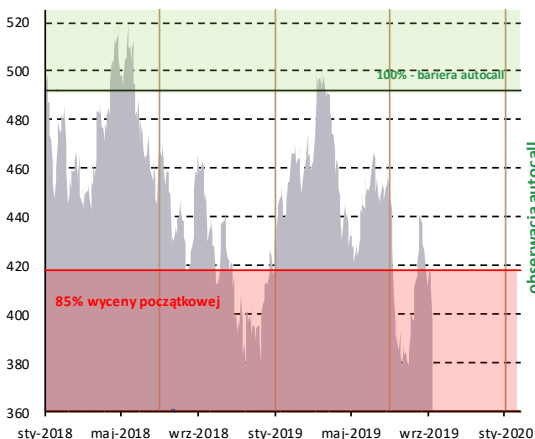
Komentarz:

- Podstawowym argumentem stojącym za naszą preferencją dla sektora bankowego było oczekiwane stopniowe zaostrzanie polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny, które z czasem doprowadzi do wzrostu referencyjnych stóp procentowych. Tego typu sytuacja jest korzystna dla instytucji finansowych, których marże w dużej mierze zależą od poziomu stóp procentowych.
- O ile, stabilna koniunktura gospodarcza w regionie w dalszym ciągu stanowić będzie o poprawie wyników banków w kolejnych kwartałach, obecnie rynkowi akcyjnemu ciąży obawy dotyczące zmniejszenia dynamiki wzrostu gospodarczego, szczególnie widoczne w odczytach wskaźników wyprzedzających, co może dać asumpt EBC do zmiany polityki pieniężnej na bardziej ekspansywną
- Z drugiej strony wsparciem dla banków będzie dyskutowany przez EBC nowy program TLTRO, czyli długoterminowych pożyczek dla banków komercyjnych, których głównym zadaniem jest stymulowanie akcji kredytowej oraz dodatkowe wsparcie płynności w sektorze. Pozytywne dla sektora bankowego będzie także, w przypadku uruchomienia tego narzędzia przez EBC, tak zwany tiering, czyli zróżnicowanie poziomu oprocentowania dla poszczególnych podmiotów, co przełoży się na wzrost rentowności europejskich banków.
- Wsparciem dla notowań europejskich banków powinny być również atrakcyjne wyceny – obecnie wskaźnik Cena/Zysk (C/Z) znajduje się na najniższym poziomie od ponad 6 lat, gdy zysk sektora bankowego utrzymuje się na wysokim poziomie. Na niskich poziomach historycznych znajduje się również wskaźnik Cena/Wartość księgowa (C/WK) mimo utrzymania się wysokiej rentowności sektora bankowego, co potwierdza z kolei wskaźnik ROE.
- Czynniki fundamentalne w dalszym ciągu wspierają scenariusz poprawy wyceny Indeksu w dłuższym horyzoncie, natomiast ryzykiem nadal pozostaje spór handlowy na linii USA-Chiny oraz coraz wyższe prawdopodobieństwo bezumownego Brexitu, które istotnie wzrosło po wyborze Borisa Johnsona na szefa rządu Wielkiej Brytanii

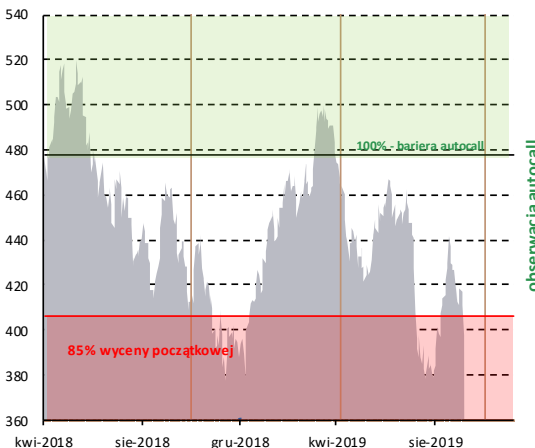
KOPALNIA ZYSKU

BO	KOPALNIA ZYSKU II	KOPALNIA ZYSKU III
Instrumenty bazowy	STOXX Europe 600 Basic Resources	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z barierą 85%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2021-01-26)	3Y (2021-04-16)
Obserwacje	co 6M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-01-27 (116 dni, nr 4)	2019-10-28 (25 dni, nr 3)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,9% (co 6M)	narastające 4,75% (co 6M)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15,6% + autocall	14,25% + autocall
Bariera autocall	100% we wszystkich obserwacjach	
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	
Poziom początkowy	492,18	477,45
Cena bieżąca	391,99	391,99
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-25,6%	-21,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	86,97% (LINK)	87,60% (LINK)

KOPALNIA ZYSKU II



KOPALNIA ZYSKU III

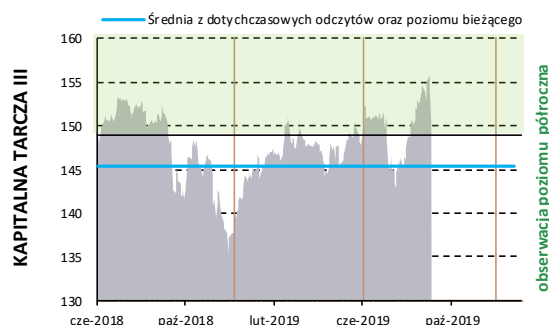
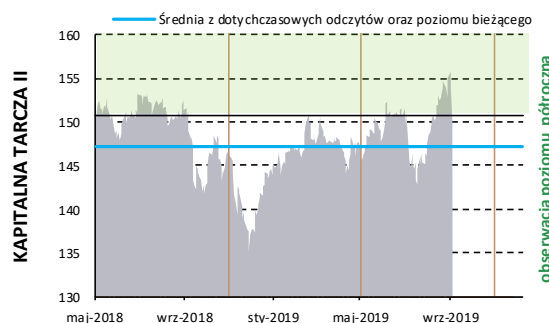
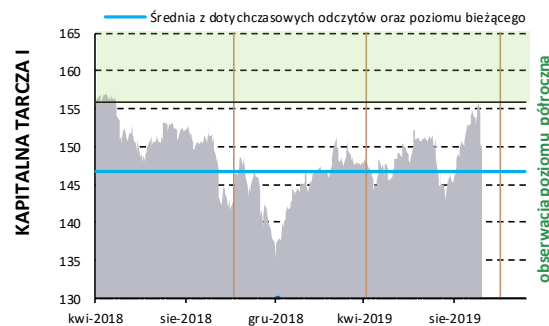


Komentarz:

- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Spółki przetwarzające surowce przemysłowe i wytwarzające produkty dla przemysłu są mocno uzależnione od koniunktury w sektorze. Tym samym należą do branż cyklicznych, których wyniki rosną wraz z poprawiającą się sytuacją makroekonomiczną i rosnącymi cenami surowców.
- W ostatnich dniach na przecenie indeksu wpływ miały eskalacja wojny handlowej, tuż po wznowieniu negocjacji, kiedy prezydent USA zdecydował o kolejnych cłach na import chińskich towarów, co ostatecznie może wpłynąć na dalszy spadek dynamiki globalnego PKB. Z drugiej strony, w kontekście Chin, słabszy odczyt dynamiki PKB zwiększa prawdopodobieństwo stymulacji chińskiej gospodarki poprzez inwestycje infrastrukturalne, co powinno zwiększyć popyt na surowce przemysłowe.
- Obecnie jesteśmy neutralnie nastawieni do Indeksu. Chociaż zgodnie z prognozami ekonomistów Grupy BNP, wzrost gospodarczy pozostanie w najbliższych kwartałach stabilny, zwracamy uwagę na wymagające wyceny przy słabszych perspektywach sektora (rosnące koszty, taryfy celne, przesunięcia inwestycji oraz niepewność co do przyszłości z uwagi na ryzyko eskalacji globalnych wojen handlowych).
- KZ II:** Niestety w trzeciej obserwacji indeks znalazł się poniżej poziomu początkowego, a tym samym produkt trwa co najmniej do kolejnej obserwacji (27 stycznia 2020). Obecnie wymagany wzrost indeksu do bariery autocall to ponad 25%.
- KZ III:** W drugiej dacie obserwacji kurs indeksu znalazł się poniżej poziomu początkowego. Konieczny wzrost do bariery autocall w trzeciej obserwacji również jest wymagający.

KAPITALNA TARCZA I-III

BO	KAPITALNA TARCZA I	KAPITALNA TARCZA II	KAPITALNA TARCZA III
Instrumenty bazowy	Solactive European Deep Value Select 50 Index		
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--	--
Ochrona kapitału	98% bezwarunkowa		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2020-04-27)	2Y (2020-05-29)	2Y (2020-06-29)
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-10-28 (25 dni, nr 3)	2019-11-29 (57 dni, nr 3)	2019-12-30 (88 dni, nr 3)
Kupon okresowy/na koniec	120% wzrostu indeksu (śr. z 4 odczytów)		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	--	--
Bariera autocall	--	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	--	--
Poziom początkowy	155,93	150,82	148,87
Cena bieżąca	149,68	149,68	149,68
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,2%	-0,8%	0,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	96,38% (LINK)	96,90% (LINK)	97,00% (LINK)



Komentarz:

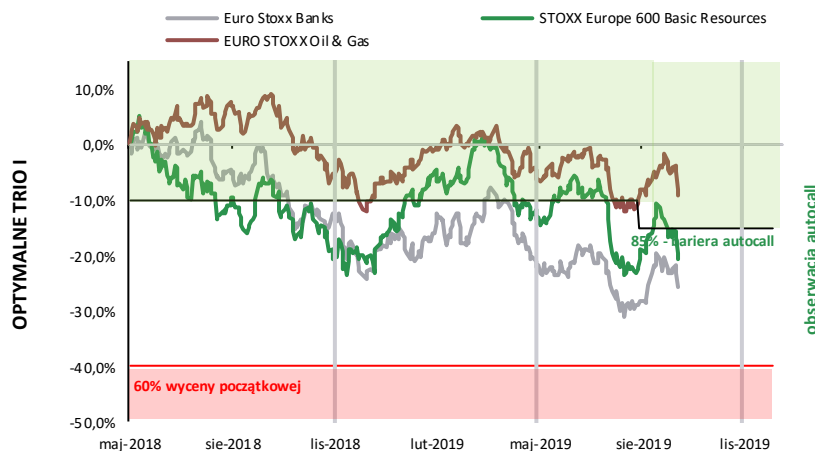
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Co więcej, instrument oferuje **bezwartunkową 98% ochronę** zainwestowanego kapitału.
- W ostatnich tygodniach indeks zachowywał się relatywnie stabilnie na tle głównych indeksów na rynkach bazowych oraz emerging markets.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.
- Kapitałna Tarcza I** - Pierwsza obserwacja wyniosła 142,77 pkt. (-8,4% względem poziomu początkowego), natomiast druga obserwacja wyniosła 147,92 (-5,1% względem poziomu początkowego)
- Kapitałna Tarcza II** – Pierwsza obserwacja wyniosła 146,28 pkt. (-3,0% względem poziomu początkowego) natomiast druga obserwacja wyniosła 145,38 pkt. (-3,6% względem poziomu początkowego)
- Kapitałna Tarcza III** – Pierwsza obserwacja wyniosła 137,33 pkt. (-7,5% względem poziomu początkowego), natomiast druga obserwacja wyniosła 148,98 pkt. (0,1% względem poziomu początkowego)

OPTYMALNE TRIO I

BO	OPTYMALNE TRIO I		
Instrumenty bazowy	Koszyk Indeksów Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Euro Stoxx Banks	STOXX Europe Basic Resour.	EURO STOXX Oil & Gas
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2021-05-20)		
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-11-29 (57 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00% + autocall		
Bariera autocall	90% (6M); 90% (12M); 85% (18M); 80% (24M); 75% (30M)		
Bariera kuponu w danej obserwacji	--		
Poziom początkowy	112,31	494,06	337,49
Cena bieżąca	83,69	391,99	307,56
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-14,1%	-7,1%	6,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	79,84% (LINK)		

Komentarz:

- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Wśród sektorów Grupa BNP posiada neutralnie do sektora bankowego, segmentu Oil&Gas oraz podstawowych surowców przemysłowych.
- Ekonomiści Grupy BNP Paribas podtrzymują neutralne nastawienie do ropy naftowej, a przedział 60-70 USD/bbl za baryłkę ropy Brent uważają nadal za optymalny w perspektywie kolejnych 12M.
- W najbliższym czasie indeksy może wspierać gotębia retoryka banków centralnych.
- Nadal czynnikiem ryzyka pozostaje kwestia geopolityki (USA-Chiny, Brexit, Włochy) oraz obawy o przedłużające się spowolnienie gospodarcze.
- W drugiej obserwacji notowania dwóch indeksów znalazły się poniżej bariery autocall. W przypadku najniższego indeksu wymagany wzrost do spełnienia się warunku autocall to ponad 14,0%. **W trzeciej obserwacji bariera autocall obniża się do poziomu 85% wartości początkowej.**

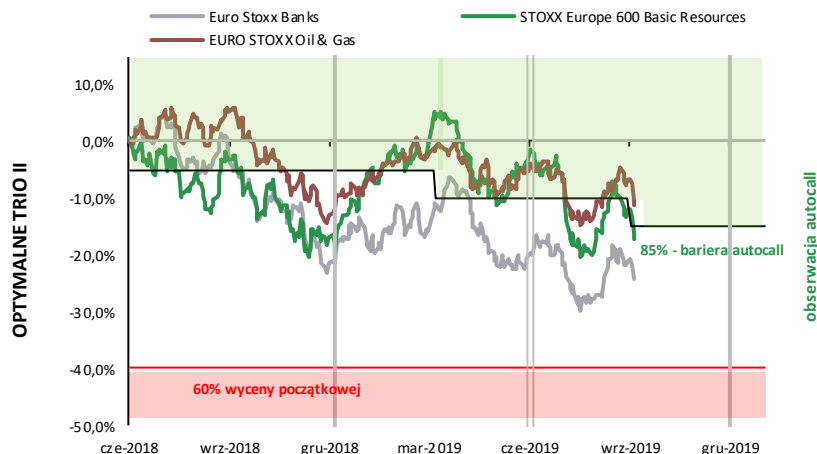


OPTYMALNE TRIO II

BO	OPTYMALNE TRIO II		
Instrumenty bazowy	Koszyk Indeksów Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Euro Stoxx Banks	STOXXEurope Basic Resour.	EURO STOXX Oil & Gas
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2021-06-21)		
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-12-30 (88 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00% + autocall		
Bariera autocall	95% (6M); 90% (12M); 85% (18M); 80% (24M); 75% (30M);		
Bariera kuponu w danej obserwacji	--		
Poziom początkowy	110,45	478,19	347,47
Cena bieżąca	83,69	391,99	307,56
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-12,2%	-3,7%	4,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	80,30% (LINK)		

Komentarz:

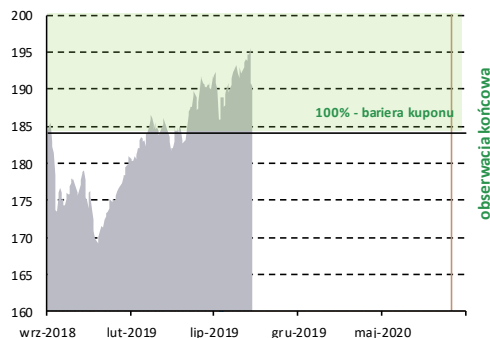
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Wśród sektorów Grupa BNP posiada neutralnie do sektora bankowego, segmentu Oil&Gas oraz podstawowych surowców przemysłowych.
- Ekonomiści Grupy BNP Paribas podtrzymują neutralne nastawienie do ropy naftowej, a przedział 60-70 USD/bbl za baryłkę ropy Brent uważają nadal za optymalny w perspektywie kolejnych 12M.
- W najbliższym czasie indeksy może wspierać gotębia retoryka banków centralnych.
- Nadal czynnikiem ryzyka pozostaje kwestia geopolityki (USA-Chiny, Brexit, Włochy) oraz obawy o przedłużające się spowolnienie gospodarcze.
- W drugiej obserwacji notowania dwóch indeksów znalazły się poniżej bariery autocall. W przypadku najniższego indeksu wymagany wzrost do spełnienia się warunku autocall to ponad 12,0%. W trzeciej obserwacji bariera autocall obniża się do poziomu 85% wartości początkowej.



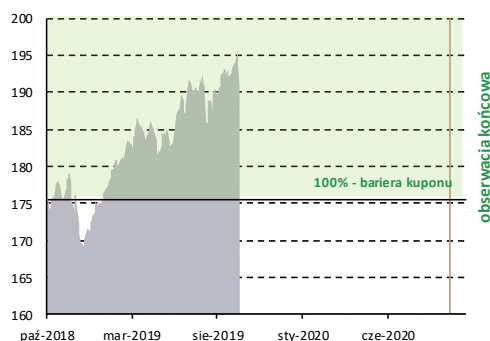
ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ

BO	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ I	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ II
Instrumenty bazowy	Solactive Sustainable Development Goals World RC 8 EUR Index	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	97% bezwarunkowa	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2020-09-28)	3Y (2021-10-22)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-09-28 (361 dni, nr 1)	2021-10-22 (750 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	8% (4,0% pa)	12% (4,0% pa)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	--
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	184,16	175,51
Cena bieżąca	190,52	190,52
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,3%	7,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	101,08% (LINK)	102,55% (LINK)

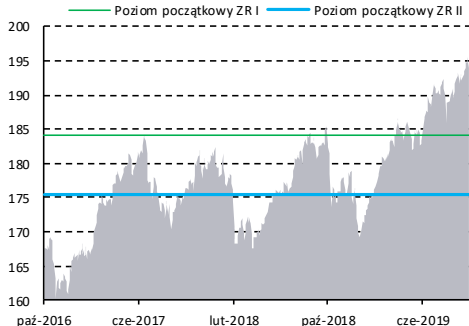
ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ I



ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ II



NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO



Komentarz:

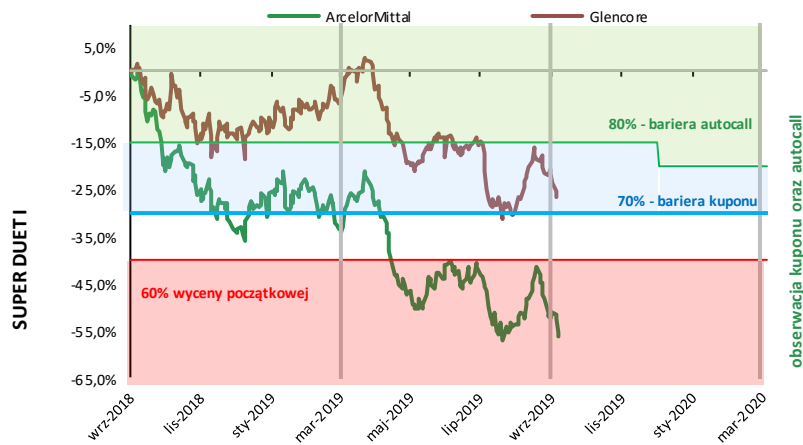
- W skład indeksu wchodzi 50 spółek notowanych na globalnych rynkach, wybranych pod kątem nie tylko płynności czy zmienności, ale przede wszystkim ze względu na uwzględnianie kryterium etycznego oraz społecznego w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Poza koncepcją zakładającą, że przedsiębiorstwo powinno przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom (w tym społecznościom lokalnym oraz środowisku), do inwestycji odpowiedzialnych społecznie skłaniają również globalne trendy, jak rosnący poziom zanieczyszczeń, przeludnienie oraz wzrost poziomu życia, przy ograniczonych zasobach naturalnych, brakach infrastrukturalnych, czy większej świadomości ekologicznej społeczeństwa. Praktyki zrównoważonego rozwoju nie są jeszcze w pełni docenione przez inwestorów na globalnym oraz polskim rynku akcji, mimo iż firmy, które wdrażają koncepcję inwestycji SRI zazwyczaj posiadają solidne fundamenty biznesowe oraz cechują się wysoką efektywnością.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie.
- Zwracamy uwagę, że spółki należące do grona społecznie odpowiedzialnych zachowują się w długim terminie lepiej względem szerokiego rynku akcji.

SUPER DUET I

BO	SUPER DUET I	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ArcelorMittal	Glencore
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (6M, 12M, 18M, 24M, 30M)	
Obserwacje	co 6M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-03-27 (175 dni, nr 3)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00% + autocal	
Bariera autocal	85% (6M); 85% (12M); 80% (18M); 75% (24M); 70% (30M);	
Bariera kuponu w danej obserwacji	70% we wszystkich obserwacjach	
Poziom początkowy	27,04	330,65
Cena bieżąca	11,70	225,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-84,9%	-17,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-59,9%	3,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	62,4% (kupuj)	19,5% (trzymaj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	57,8%	29,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	54,15% (LINK)	

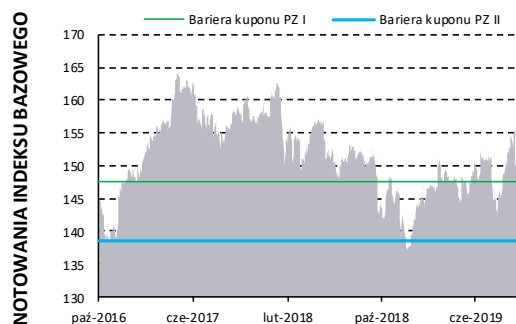
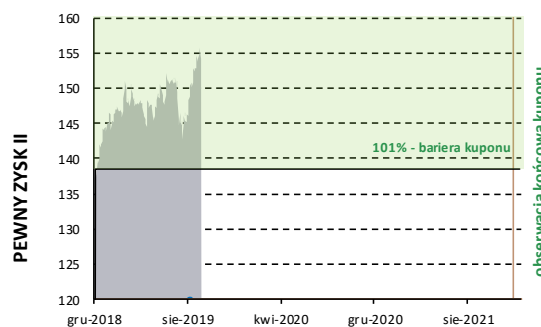
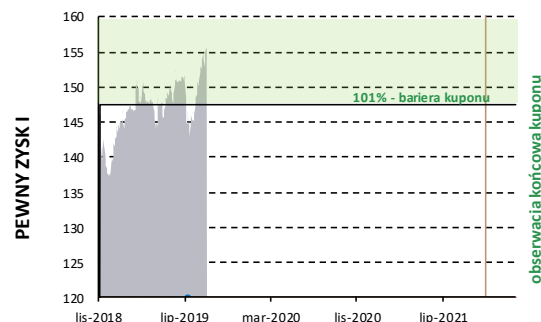
Komentarz:

- W ostatnim czasie wsparciem dla kursu obu spółek były informacje dotyczące zawartego kompromisu w wojnie handlowej, a także rosnące ceny surowców m.in. palladu. Niemniej ostatnie dni przyniosły korektę zarówno notowań surowców (złoto, srebro) jak i samych kursów spółek, na co negatywny wpływ miały słabe dane makroekonomiczne. Dodatkowo, w przypadku ArcelorMittal, notowaniom ciąży nadpodaż stali na europejskim rynku oraz obawy co do dynamiki wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach. Zwracamy jednak uwagę, że stratedzy WM podtrzymują pozytywną opinię o spółce, a wskazana cena docelowa jest znacznie powyżej obecnego kursu.
- Glencore:** jest to jeden z największych na świecie producentów i dostawców szerokiego asortymentu towarów oraz surowców (prowadzi działalność w ponad 150 zakładach, między innymi w branży paliwowej, hutniczej, górniczej i rolniczej). Pozytywnie oceniamy spółkę z uwagi na znaczną poprawę sytuacji finansowej i zmniejszenia zadłużenia w ostatnich latach, co sprzyja zarówno inwestycjom w kolejne projekty, jak i wypłacie dywidendy dla akcjonariuszy. Wyniki za pierwsze półrocze okazały się nieco słabsze od prognoz, głównie za sprawą odpisu aktualizującego wartość zapasów ze względu na spadek ceny kobaltu o blisko połowę na przestrzeni ostatnich 6 miesięcy.
- Arcelor Mittal:** jest to największy producent stali na świecie (produkcja w 19 krajach). Na słabsze wyniki w drugim kwartale 2019 roku w dalszym ciągu przede wszystkim słabe otoczenie makroekonomiczne i związany z tym niski popyt na stal, co przekłada się na niższe ceny sprzedaży. Widoczna jest również presja kosztowa związana ze wzrostem cen surowca do produkcji oraz cen energii elektrycznej.
- W drugiej obserwacji nie doszło do wypłaty kuponu oraz autocal. Zwracamy uwagę, że w trzeciej obserwacji bariera autocal obniża się do 80% wartości początkowej.



PEWNY ZYSK

BO	PEWNY ZYSK I	PEWNY ZYSK II
Instrumenty bazowy	Solactive European Deep Value Select 50 Index	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2021-11-29)	3Y (2021-12-23)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2021-11-29 (788 dni, nr 1)	2021-12-23 (812 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 15,0% (w tym 1,0% gwarantowane)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	--
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu	
Poziom początkowy	146,06	137,16
Cena bieżąca	149,68	149,68
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,4%	7,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	100,16% (LINK)	101,84% (LINK)



Komentarz:

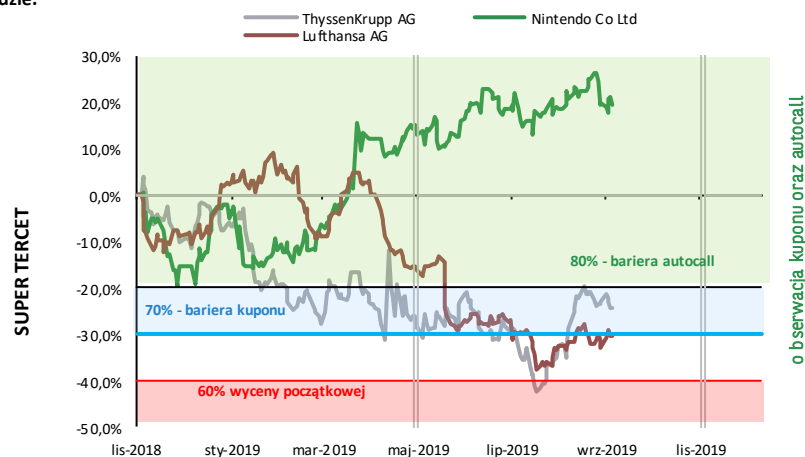
- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.
- Co najważniejsze produkt oferuje gwarantowany kupon na poziomie 1,0% w Dniu Wykupu.

SUPER TERCET

BO	SUPER TERCET		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ThyssenKrupp AG	Nintendo Co Ltd	Deutsche Lufthansa AG
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2021-11-29)		
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-12-02 (60 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,00% + autocall		
Bariera autocall	80% (6M); 80% (12M); 75% (18M); 75% (24M); 70% (30M);		
Bariera kuponu w danej obserwacji	70% we wszystkich obserwacjach		
Poziom początkowy	16,50	34 610,00	21,50
Cena bieżąca	12,34	40 490,00	14,40
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-6,9%	31,6%	-19,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,4%	40,2%	-4,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	17,5% (kupuj)	23,5% (kupuj)	32,0% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	7,8%	18,6%	8,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	60,28% (LINK)		

Komentarz:

- ThyssenKrupp AG:** multisegmentowy koncern wywodzący się z Niemiec skupiony wokół branży stalowej, chemicznej i przemysłowej. W ocenie strategów BNP Paribas, przecena notowań Spółki w ostatnich miesiącach, która była rezultatem niepewności w odniesieniu do formy restrukturyzacji oraz potencjalnego wydzielenia nierentownych aktywów, jak i zmian w zarządzie Spółki, sprowadziła wycenę do atrakcyjnych poziomów. **Kurs negatywnie zareagował na rezygnację ze współpracy z Tata Steel, przy czym w najbliższym czasie wsparciem dla notowań powinny być zapowiedzi przeprowadzanie IPO dochodowego segmentu wind, co pozytywnie wpłynęłoby na bilans koncernu.**
- Nintendo** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Pomimo nieco słabszych wyników za II kwartał spółka podtrzymuje roczne prognozy zysków. Strategzy BNP Paribas także pozytywnie oceniają perspektywy wynikowe najbliższych kwartałów, dla których wsparciem nadal będzie sprzedaż najnowszej konsoli Nintendo Switch. Wsparciem dla powyższego są komentarze Spółki, która oczekuje, że wolumeny ze sprzedaży konsoli Switch będą się charakteryzowały ponadprzeciętnie długim tzw. ogonem sprzedażowym, co oznacza że mimo upływu czasu od premiery, sprzedaż będzie utrzymywała się na wysokich poziomach w kolejnych latach. Spółki w kolejnych kwartałach. Pozytywną informacją pozostaje rozpoczęcie współpracy z chińskim gigantem Tencent, co otwiera Spółce drogę do największego rynku gier video.
- Deutsche Lufthansa AG:** jest niemieckim przedsiębiorstwem lotniczym obsługującym największą europejską linię lotniczą. Strategzy BNP Paribas oczekują jednak, że zawarcie nowych umów w 4Q 2017 z pracownikami pokładowymi, w tym z pilotami, powinno ograniczyć presję na wynagrodzenia, co przy jednoczesnym przejściu aktywów oraz udziałów po upadłym AirBerlin przełoży się na poprawę rezultatów w kolejnych okresach wynikowych. Mocna koniunktura gospodarcza poprawia sytuację ekonomiczną konsumentów, co z kolei przyczynia się do wzrostu popytu na transport lotniczy. **Raport za 2Q okazał się nieco słabszy od prognoz – spółka wskazuje na silną konkurencję, zwłaszcza tanich linii lotniczych oraz wyższe koszty paliwa. Spółka zredukowała także roczną prognozę wyników, opublikowaną miesiąc wcześniej – ruchowi lotniczemu, w tym towarowemu nie sprzyja niepewność towarzysząca wydarzeniom takim jak Brexit, protesty w Hongkongu, czy ponowne wznowienie działań wojennych na Bliskim Wschodzie.**

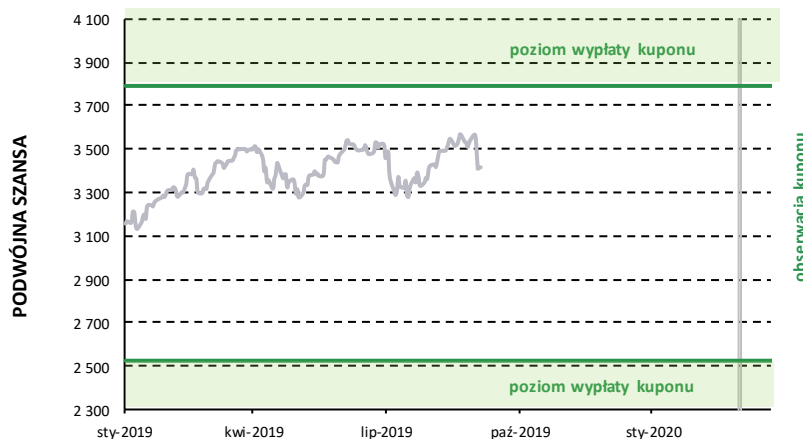


PODWÓJNA SZANSA

BO	PODWÓJNA SZANSA
Instrumenty bazowy	EuroStoxx 50 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-01-28)
Obserwacje	co 12M
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-01-28 (117 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	4,0% (4,0% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,00%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% lub 120% w każdej obserwacji
Poziom początkowy	3 159,43
Cena bieżąca	3 422,47
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-01)	98,22% (LINK)

Komentarz:

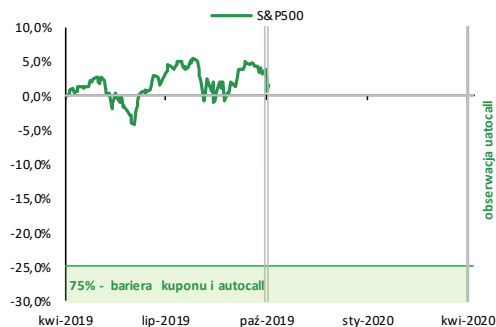
- Indeks Euro Stoxx 50 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla strefy euro i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 50 największych przedsiębiorstw działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w Europie, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- Formuła produktu zwiększa szansę na wypłatę kuponu biorąc pod uwagę rosnącą niepewność na rynkach finansowych, jak i mnogość czynników mogących doprowadzić zarówno do silnych spadków, jak i wzrostów indeksów.
 - W pierwszym przypadku, źródłem bessy może być realizacja nakreślonego przez ekonomistów Grupy BNP scenariusza spowolnienia gospodarczego w strefie euro, które nie jest uwzględnione w konsensusie prognoz. Czynniki stojącymi za powyższym mogą być m.in. eskalacje napięć handlowych nie tylko pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami, ale także pomiędzy USA a Europą. Potencjalne nałożenie tariff na importowane do USA z Europy samochody może oznaczać wolniejsze tempo wzrostu PKB o ok. 0,5 pkt. proc. w latach 2019-2020. Podobną skalę negatywnego wpływu może mieć także tzw. twardy Brexit, czyli wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej bez przygotowanej umowy.
 - Przedstawione powyżej czynniki ryzyka są jednak symetryczne, to znaczy w przypadku nie wystąpienia twardego Brexitu, albo pozytywnego rozstrzygnięcia rozmów handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami i Europą rynek akcji może silnie odreagować tegoroczne spadki. Potencjalna poprawa nastrojów na globalnych rynkach, powinna faworyzować napływ kapitału na europejskie indeksy. Dodatkowym wsparciem dla rynków akcyjnych może okazać się zwrot w polityce pieniężnej zarówno Fedu jak i ECB
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych, w tym w Europie jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.



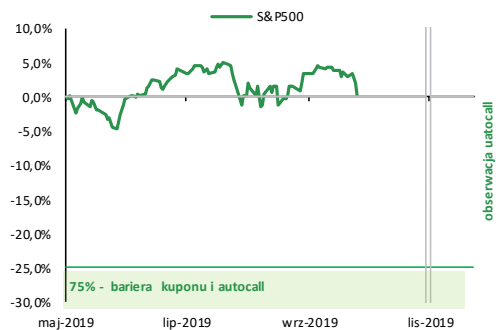
AMERYKAŃSKIE SPADKI

BO	AMERY. SPADKI II	AMERY. SPADKI III	AMERY. SPADKI IV
Instrumenty bazowy	S&P 500 Index		
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-03-31)	3Y (2022-05-06)	3Y (2022-09-30)
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-04-01 (180 dni, nr 2)	2019-11-07 (34 dni, nr 1)	2020-04-01 (180 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,5% (5,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,0% + autocall	2,50% + autocall	2,50% + autocall
Bariera autocall	75% wartości początkowej		70% wartości początkowej
Bariera kuponu w danej obserwacji	--		
Poziom początkowy	2 867,19	2 884,05	2 940,25
Cena bieżąca	2 910,63	2 910,63	2 910,63
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-26,1%	-25,7%	-29,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,09% (LINK)	97,18% (LINK)	-- (LINK)

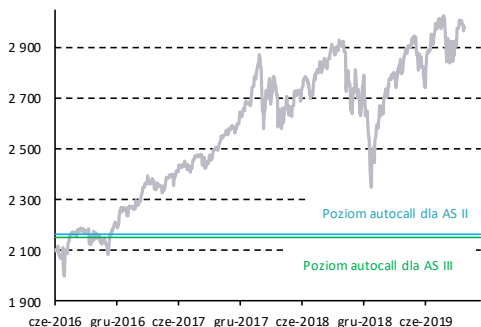
AMERYKAŃSKIE SPADKI II



AMERYKAŃSKIE SPADKI III



NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO

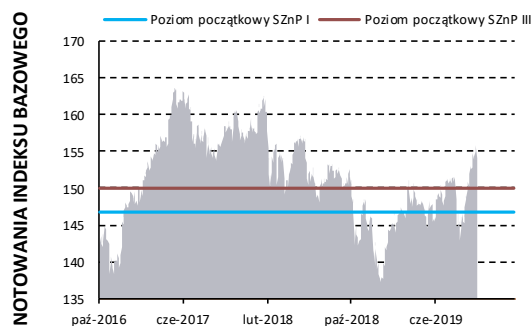
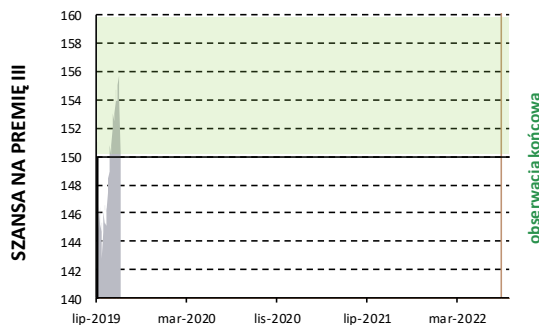
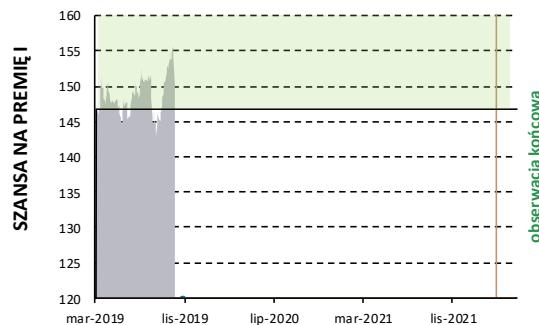


Komentarz:

- Indeks S&P500 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla Stanów Zjednoczonych i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 500 największych przedsiębiorstwach działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w USA, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- W 2019 roku, w amerykańskiej gospodarce można spodziewać się zaniku efektu reform podatkowych Donalda Trumpa, które były jednym z głównych czynników wzrostu PKB. Należy zauważyć, że w 2018 r. reformy fiskalne podniosły poziom wzrostu gospodarczego o 0,7 pkt. proc. W 2019 r. i 2020 r. wpływ może wynieść jedynie +0,3 pkt. proc. Ponadto, w wyniku podziału Kongresu nie powinny wejść w życie kolejne tego typu regulacje.
- Pogorszenie sytuacji fundamentalnej amerykańskiej gospodarki oraz giełdy może być również sygnalizowane przez odwrócenie się krzywej rentowności amerykańskich obligacji. Oznacza to, iż stopa oprocentowania krótkoterminowych obligacji będzie wyższa niż obligacji długoterminowych, co historycznie następowało ok. 3-5 kwartałów przed rozpoczęciem spowolnienia gospodarczego. Pełne odwrócenie krzywej rentowności może więc dać sygnał do zakończenia jednego z najdłuższych rynków byka w historii amerykańskiej giełdy.
- Kolejnym argumentem za niedoważaniem amerykańskich akcji jest ich wysoka wycena oraz znacznie mniejszy potencjał do poprawy marż i wyników względem rynku europejskiego. Prognozowany wskaźnik ceny do zysku (C/Z) dla indeksu EuroStoxx 50 wynosi 13,4x przy blisko 16,8x dla amerykańskiego S&P500. Równocześnie wskaźnik C/Z dla EuroStoxx50 oraz jego relatywna wycena względem S&P500 są najniższe od 2015 r.
- W związku z eskalacją konfliktu handlowego, do którego doszło tuż po wznowieniu negocjacji między USA a Chinami rynki akcyjne mogą znajdować się pod presją związaną z dalszym załamaniem światowego handlu, co przełoży się bezpośrednio na spadek globalnego wzrostu gospodarczego.
- W ostatnich dniach spadki na amerykańskim rynku akcji wynikały z publikacji słabszych danych makroekonomicznych, które z drugiej strony mogą mieć odzwierciedlenie w dalszym luzowaniu polityki monetarnej.

SZANSA NA PREMIĘ

BO	SZANSA NA PREMIĘ I	SZANSA NA PREMIĘ III
Instrumenty bazowy	Solactive European Deep Value Select 50 Index	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-02-28)	3Y (2022-07-29)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-02-28 (878 dni, nr 1)	2022-07-29 (1029 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 18%	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 15%
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	--
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	146,85	149,94
Cena bieżąca	150,06	150,06
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,1%	0,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,26% (LINK)	97,26% (LINK)

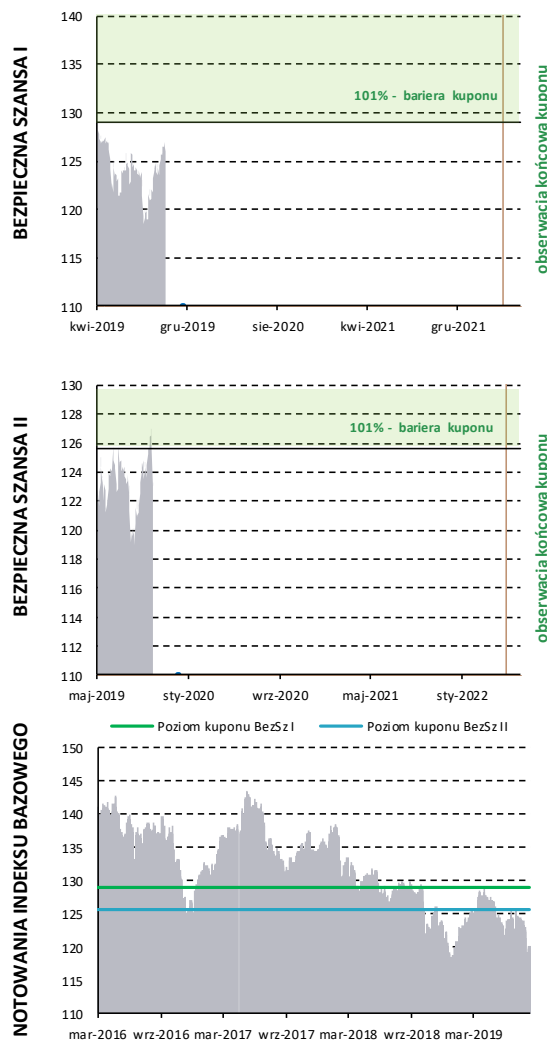


Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.

BEZPIECZNA SZANSA

BO	BEZPIECZNA SZANSA I	BEZPIECZNA SZANSA II
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50	
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-03-31)	3Y (2022-05-06)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-03-31 (909 dni, nr 1)	2022-05-06 (945 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	15% (5,0% pa)	15% (5,0% pa)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	--
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	127,73	124,35
Cena bieżąca	123,49	123,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,5%	-1,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,03% (LINK)	97,27% (LINK)



Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 50 wybranych akcji spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Europe 600. Do Indeksu wybierane są najbardziej płynne akcje, cechujące się najniższą zmiennością notowań, które wypłacają dywidendę. Skład Indeksu rewidowany jest co miesiąc. Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy, że do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy.
- Biorąc pod uwagę niskie rentowności obligacji skarbowych oraz rosnące oczekiwania inflacyjne, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. Równocześnie zaawansowany cykl koniunktury oznacza rosnącą zmienność i niższe stopy zwrotu na rynku akcji.
- W takim zmiennym środowisku, spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.



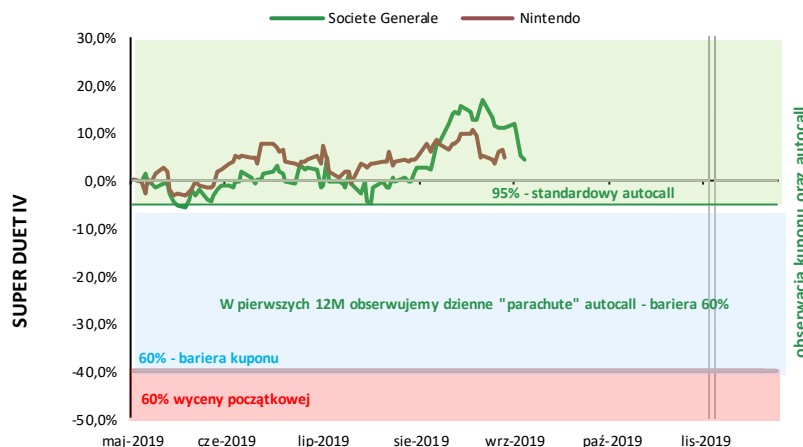
BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

SUPER DUET IV

BO	SUPED DUET IV	
Instrumenty bazowy	Koszki spółek Worst Of (2)	
Koszki spółek/indeksów/surowców	Societe Generale	Nintendo Co Ltd
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-05-30)	
Obserwacje	co 6M z opcją spadochron po 12M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2019-12-02 (59 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4% (8,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,0% + autocall	
Bariera autocall	100% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	60% w każdej obserwacji	
Poziom początkowy	22,46	38 700,00
Cena bieżąca	23,20	40 970,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	3,2%	5,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	41,9%	43,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	50,9% (kupuj)	22,0% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,2%	17,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,81% (LINK)	

Komentarz:

- Societe Generale** jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Obecnie Spółka wypracowała silną pozycję również w bankowości korporacyjnej oraz inwestycyjnej.
- W ocenie strategów BNP Paribas, przecena notowań Spółki w ubiegłym roku była przesadzona. Obecnie bank handlowany jest z blisko 32% dyskontem względem grupy porównawczej dla wskaźnika cena/wartość księgowa (C/WK) oraz ponad 12% dyskontem dla wskaźnika ROE (rentowność kapitału własnego). Zdaniem analityków BNP Paribas obecna atrakcyjna wycena jest wystarczającym argumentem, który wynagradza akcjonariuszom ryzyko (polityczne, regulacyjne, rynkowe). Dodatkowo, Bank prowadzi obecnie proces wzmacniania kapitałów własnych, między innymi poprzez sprzedaż mniej rentownych aktywów (np. oddział w Serbii, czy udziały w Joint Venture powiązanym z Banque Postale Financement). Opublikowanie wyników za II kwartał bieżącego roku przyniosło wzrost przychodów r/r, szczególnie w segmencie ubezpieczeń, co w połączeniu z redukcją kosztów pozwala stanowi dobrą bazę do poprawy wyników w perspektywie kolejnych kwartałów.
- Nintendo** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Pomimo nieco słabszych wyników za II kwartał spółka podtrzymuje roczne prognozy zysków. Strategia BNP Paribas także pozytywnie ocenia perspektywę wyników najbliższych kwartałów, dla których wsparciem nadal będzie sprzedaż najnowszej konsoli Nintendo Switch. Wsparciem dla powyższego są komentarze Spółki, która oczekuje, że wolumeny ze sprzedaży konsoli Switch będą się charakteryzowały ponadprzeciętnie długim tzw. ogonem sprzedażowym, co oznacza że mimo upływu czasu od premiery, sprzedaż będzie utrzymywała się na wysokich poziomach w kolejnych latach. Spółki w kolejnych kwartałach. Pozytywną informacją pozostaje rozpoczęcie współpracy z chińskim gigantem Tencent, co otwiera Spółce drogę do największego rynku gier wideo

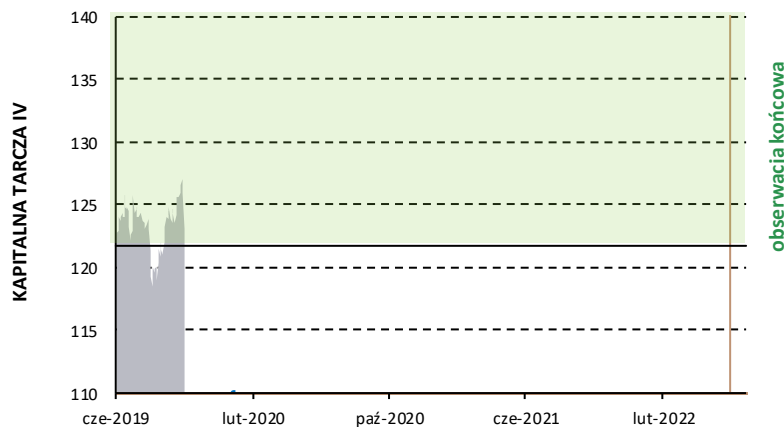


KAPITALNA TARCZA IV

BO	KAPITALNA TARCZA IV
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-06-02)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-06-02 (972 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 125% w przedziale 100-112
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	121,79
Cena bieżąca	123,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,52% (LINK)

Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Biorąc pod uwagę niskie rentowności obligacji skarbowych i rosnące oczekiwania inflacyjne, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. Równocześnie zaawansowany cykl koniunktury oznacza rosnącą zmienność i niższe stopy zwrotu na rynku akcji
- W takim zmiennym środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny.

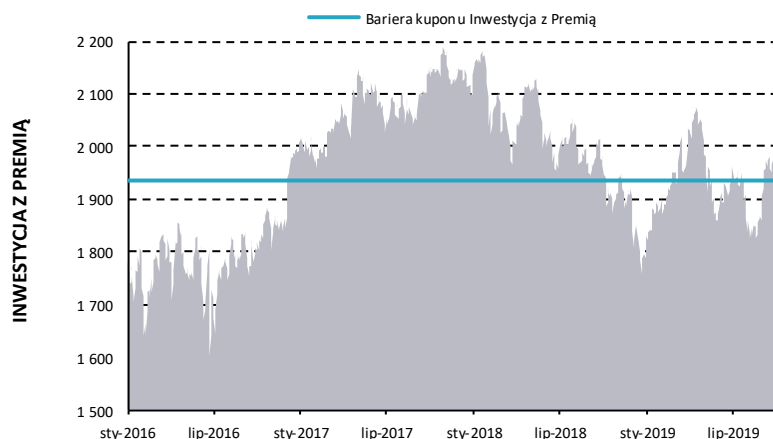


INWESTYCJA Z PREMIĄ

BO	INWESTYCJA Z PREMIĄ
Instrumenty bazowy	EURO STOXX Select Dividend 30 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2024-06-27)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2024-06-27 (1728 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 23,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 916,94
Cena bieżąca	1 901,26
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,11% (LINK)

Komentarz:

- W skład indeksu wchodzi 30 spółek notowanych w Europie, wybranych pod kątem wielkości dywidendy i trwałości jej wypłaty. Zazwyczaj spółki o długiej historii wypłat rosnących dywidend należą do grupy dużych, stabilnych przedsiębiorstw, które posiadają również silną i ugruntowaną pozycję rynkową, jak i staż giełdowy. W rezultacie ich notowania powinny być mniej poddane na zawirowania i korekty w okresach odwrotu kapitału od rynków akcyjnych.
- Europejski rynek akcji to naszym zdaniem jeden z najbardziej atrakcyjnych regionów inwestycyjnych z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Spadki notowań na europejskich rynkach akcji w ostatnich miesiącach zdyskontowały już w znacznej mierze obecne czynniki ryzyka**, jakimi są m.in. spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego na świecie, eskalacja wojny handlowej, finalny kształt Brexitu czy ryzyko polityczne. Obecnie największym ryzykiem dla globalnej koniunktury jest potencjalna otwarta wojna handlowa pomiędzy USA a Chinami. Niemniej, stratedzy BNP Paribas spodziewają się, iż mimo eskalacji sporu handlowego, strony w ostatecznym rezultacie wynegocjują porozumienie. Brak kompromisu miałby silny negatywny wpływ na cykl gospodarczy. Po drugie, w przypadku obydwu stron istnieją istotne poboczne czynniki zachęcające do pozytywnego rozstrzygnięcia. W przypadku strony amerykańskiej są to zbliżające się wybory prezydenckie, tym samym wolą prezydenta Trumpa zapewne jest ogłoszenie sukcesu w rozmowach na linii USA-Chiny. Z kolei strona chińska bierze pod uwagę obecnie relatywnie wysoki poziom zadłużenia – w negatywnym scenariuszu rząd w Państwie Środka miałby ograniczone pole manewru w stymulowaniu gospodarki za pomocą działań fiskalnych.
- Wymienione wyżej czynniki (niższy od oczekiwań wzrost zysków oraz ryzyka geopolityczne) przełożyły się na niską wycenę europejskiego rynku akcyjnego. Oczekiwana poprawa otoczenia makroekonomicznego, rosnąca stopa dywidendy oraz prognozowany wzrost wyników przedsiębiorstw, a także niska wycena są argumentami za przeważaniem akcji europejskich względem pozostałych rynków rozwiniętych jak Stany Zjednoczone, czy Japonia.**

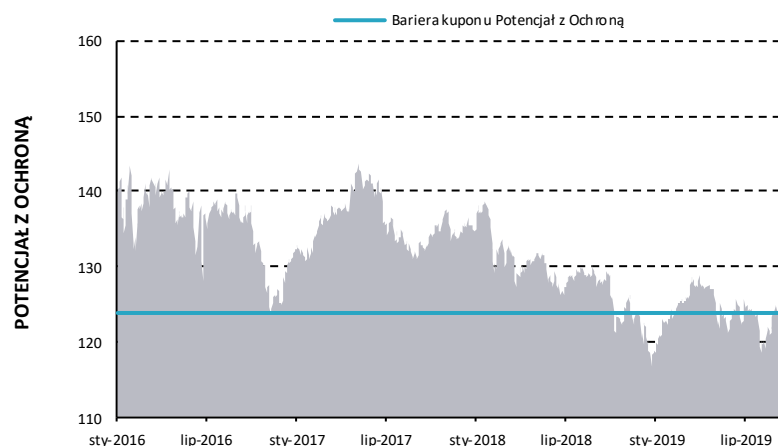


POTENCJAŁ Z OCHRONĄ

BO	POTENCJAŁ Z OCHRONĄ
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-06-27)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-06-27 (997 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	11% (3,67% pa)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	122,60
Cena bieżąca	123,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	97,69% (LINK)

Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Biorąc pod uwagę niskie rentowności obligacji skarbowych i rosnące oczekiwania inflacyjne, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. Równocześnie zaawansowany cykl koniunktury oznacza rosnącą zmienność i niższe stopy zwrotu na rynku akcji
- W takim zmiennym środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.

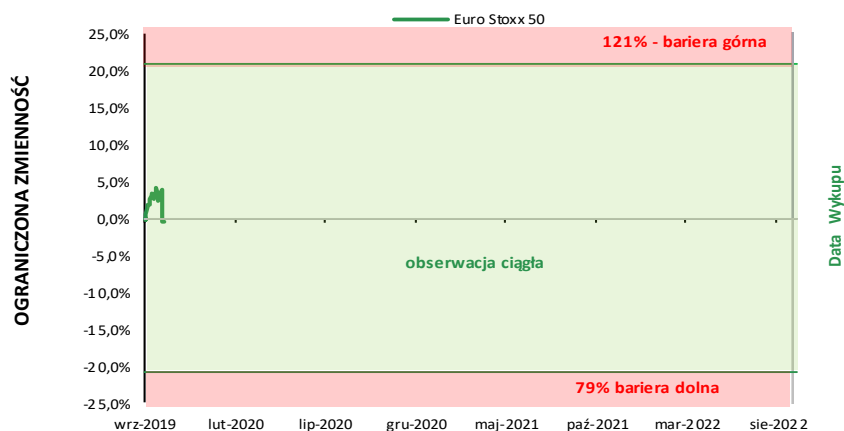


OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ

BO	OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ
Instrumenty bazowy	EuroStoxx50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-08-29)
Obserwacje	ciągłe z wypłatą na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-08-29 (1060 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja bezwzględna w przedziale 79-121%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	przedział 79-121% wartości początkowej
Poziom początkowy	3 426,76
Cena bieżąca	3 425,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	100,09% (LINK)

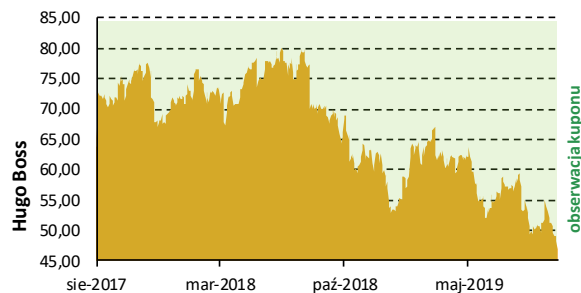
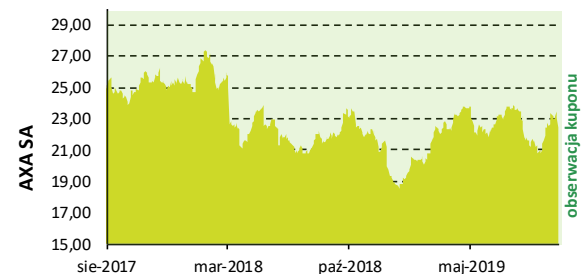
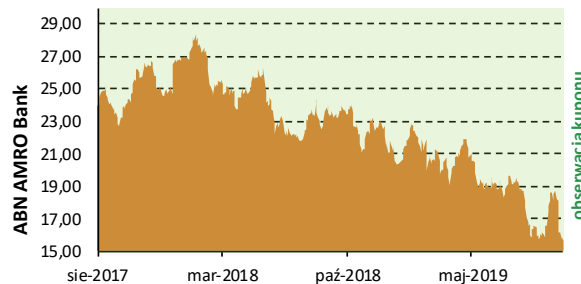
Komentarz:

- Indeks Euro Stoxx 50 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla strefy euro i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 50 największych przedsiębiorstw działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w Europie, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- Formuła produktu zwiększa szansę na realizację pozytywnego dla inwestora scenariusza biorąc pod uwagę rosnącą niepewność na rynkach finansowych, jak i mnogość czynników mogących doprowadzić zarówno do spadków, jak i wzrostów indeksów.**
 - W pierwszym przypadku, źródłem bessy może być realizacja nakreślonego przez ekonomistów Grupy BNP scenariusza spowolnienia gospodarczego w strefie euro, które nie jest uwzględnione w konsensusie prognoz. Czynniki stojącymi za powyższym mogą być m.in. eskalację napięć handlowych nie tylko pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami, ale także pomiędzy USA a Europą. Negatywnego wpływ na rynek akcji może mieć także tzw. twardy Brexit, czyli wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej bez przygotowanej umowy, którego prawdopodobieństwo na przestrzeni ostatnich kilku tygodni wzrosło po wyborze na szefa brytyjskiego rządu Borisa Johnsona.
 - Z drugiej strony strategzy BNP Paribas wśród rozwiniętych rynków akcyjnych w długim terminie pozytywnie oceniają perspektywę spółek europejskich oraz japońskich. Na postrzeganie rynku wpływa polityka monetarna największych banków centralnych (m.in. Fed, EBC oraz Bank Japonii) wspierająca światową gospodarkę oraz oczekiwana stymulacja gospodarki Państwa Środka. W horyzoncie kolejnych kwartałów wsparciem dla wycen spółek będą czynniki fundamentalne, czyli utrzymanie solidnego tempa wzrostu zysków na akcję europejskich spółek oraz ich relatywnie niższe wyceny względem pozostałych rynków rozwiniętych.



SUPER TERCET II

BO	Super Tercet II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ABN Amro Bank	AXA	Hugo Boss
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-09-30)		
Obserwacje	co 12M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-10-01 (363 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	5,0% (5,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,00%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% we wszystkich obserwacjach		
Poziom początkowy	15,78	23,07	48,27
Cena bieżąca	15,73	22,40	46,35
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-5,3%	-8,1%	-9,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	42,4% (kupuj)	20,5% (kupuj)	51,0% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	27,5%	22,1%	50,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	-- (LINK)		



Komentarz:

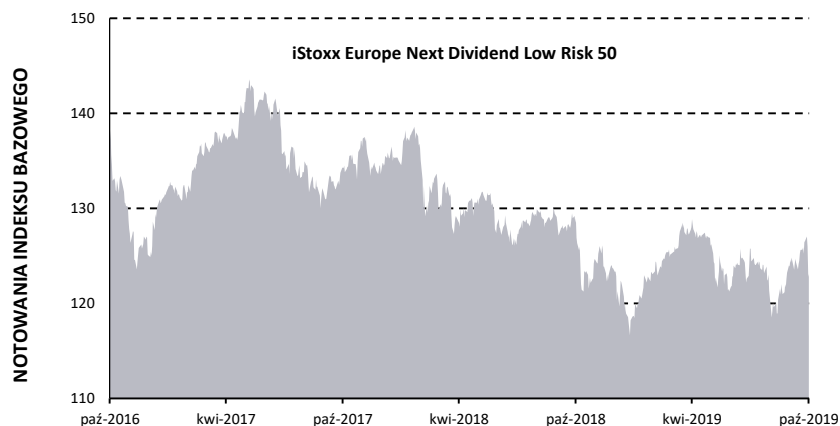
- ABN AMRO Bank** jest holenderskim bankiem, który oferuje różne produkty i usługi bankowe w Holandii i na całym świecie. Działa poprzez bankowość detaliczną, bankowość komercyjną, bankowość prywatną oraz segmenty bankowości korporacyjnej i instytucjonalnej. Zdaniem strategów BNP Paribas, ABN AMRO Bank oferuje zarówno umiarkowany profil ryzyka, jak i wyższą od średniej w europejskim sektorze rentowność. Uważają oni, że restrukturyzacja działalności segmentu bankowości korporacyjnej i instytucjonalnej (CIB) zasadniczo zmieni działalność ABN na lepsze, a obecnie oczekiwane jest przyspieszenie i podwyższenie zwrotu z kapitału (ROE). Na wyniki w najbliższych kwartałach jednorazowy pozytywny wpływ powinny mieć transakcje sprzedaży spółek zależnych.
- AXA SA** jest globalną firmą ubezpieczeniową wywodzącą się z Francji. Grupa oferuje szeroką gamę produktów ubezpieczeniowych, w tym ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia nieruchomości oraz zdrowotne. Ponadto zajmuje się świadczeniem usług zarządzania aktywami za pośrednictwem zarządzanych rachunków, funduszy hedgingowych, funduszy inwestycyjnych i innych instrumentów inwestycyjnych dla klientów prywatnych oraz instytucjonalnych. Zdaniem analityków BNP Paribas obecna atrakcyjna wycena na tle spółek konkurencyjnych jest wystarczającym argumentem, który wynagradza akcjonariuszom ryzyko (polityczne, regulacyjne, rynkowe). Dodatkowo, AXA prowadzi obecnie proces wzmacniania kapitałów własnych, między innymi poprzez sprzedaż mniej rentownych aktywów (np. segment ubezpieczeń na życie w USA).
- Hugo Boss** wraz ze swoimi spółkami zależnymi projektuje, sprzedaje i dystrybuje modę i akcesoria dla mężczyzn oraz kobiet na całym świecie. Firma oferuje odzież biznesową, stroje casual, odzież sportową i odzież wieczorową, buty i akcesoria, a także licencjonowane produkty, w tym zapachy, okulary i zegarki. Koncern sprzedaje swoje produkty pod markami BOSS, BOSS Orange, BOSS Green i HUGO poprzez sklepy stacjonarne oraz kanały e-commerce. Firma prowadzi działalność w Europie, na Bliskim Wschodzie, w Afryce, obu Amerykach i w regionie Azji i Pacyfiku. Zdaniem strategów BNP Paribas bilans zysku do ryzyka dla inwestycji w walory Spółki jest atrakcyjny. Spadek notowań w ostatnim roku zdyskontował słabsze wyniki, natomiast rynek wkrótce powinien wycenić poprawę rezultatów na bazie sprzyjającego otoczenia makroekonomicznego oraz pozytywnych efektów przeprowadzanej restrukturyzacji. Motorem napędowym wyników koncernu w najbliższych latach będą nadal rynki emerging markets, w szczególności z rejonu Azji, gdzie popyt na dobra luksusowe rośnie dynamicznie. Sektor towarów i usług luksusowych uważany jest w dużej mierze za sektor, który zachowuje się bardzo dobrze w okresie koniunktury oraz relatywnie lepiej w czasach spowolnienia makroekonomicznego.

SZANSA NA PREMIĘ IV

BO	SZANSA NA PREMIĘ IV
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-10-28)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-10-28 (1120 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 15%
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	31 października
Cena bieżąca	123,50
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	31 października
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	#N/D!

Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Nasze obecne nastawienie do rynków akcji w krajach rozwiniętych jest negatywne w krótkim terminie i neutralne w dłuższym horyzoncie. Wyróżniamy jednak europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Mocnym impulsem popytowym wspierającym notowania byłaby informacja o finalnym rozstrzygnięciu kwestii Brexit w wersji „miękkiej”, kompromis na linii Rzym-KE oraz USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.



ZŁOTO vs AMERYKA III

BO	ZŁOTO vs AMERYKA III	
Instrumenty bazowy	S&P500, Gold	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	S&P500	Gold
Ochrona kapitału	97% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-10-28)	
Obserwacje	po 12M oraz na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-11-02 (395 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	7% po 12M lub 14% po 36M	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--	
Bariera autocall	106% dla Złota oraz 94% dla S&P500	
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	
Poziom początkowy	31 października	31 października
Cena bieżąca	2 910,63	1 517,10
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	31 października	31 października
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-10-02)	#N/D!	

Komentarz:

- Indeks S&P500 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla Stanów Zjednoczonych i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 500 największych przedsiębiorstw działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w USA, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- W 2019 roku, w amerykańskiej gospodarce można spodziewać się zaniku efektu reform podatkowych Donalda Trumpa, które były jednym z głównych czynników wzrostu PKB. Należy zauważyć, że w 2018 r. reformy fiskalne podniosły poziom wzrostu gospodarczego o 0,7 pkt. proc. W 2019 r. i 2020 r. wpływ może wynieść jedynie +0,3 pkt. proc. Ponadto, w wyniku podziału Kongresu nie powinny wejść w życie kolejne tego typu regulacje.
- Pogorszenie sytuacji fundamentalnej amerykańskiej gospodarki oraz giełdy może być również sygnalizowane przez odwrócenie się krzywej rentowności amerykańskich obligacji. Oznacza to, iż stopa oprocentowania krótkoterminowych obligacji będzie wyższa niż obligacji długoterminowych, co historycznie następowało ok. 3-5 kwartałów przed rozpoczęciem spowolnienia gospodarczego. Pełne odwrócenie krzywej rentowności może więc dać sygnał do zakończenia jednego z najdłuższych rynków byka w historii amerykańskiej giełdy.
- Kolejnym argumentem za niedoważaniem amerykańskich akcji jest ich wysoka wycena oraz znacznie mniejszy potencjał do poprawy marż i wyników względem rynku europejskiego. Prognozowany wskaźnik ceny do zysku (C/Z) dla indeksu EuroStoxx 50 wynosi ok. 17x przy blisko 19x dla amerykańskiego S&P500. Równocześnie wskaźnik C/Z dla EuroStoxx50 oraz jego relatywna wycena względem S&P500 są najniższe od 2015 r.
- W związku z eskalacją konfliktu handlowego, do którego doszło tuż po wznowieniu negocjacji między USA a Chinami rynki akcyjne mogą znajdować się pod presją związaną z dalszym załamaniem światowego handlu, co przełoży się bezpośrednio na spadek globalnego wzrostu gospodarczego.
- Matale szlachetne (w tym w szczególności złoto) pozostają jednym z nielicznych aktywów pozwalających na dywersyfikację w obecnym silnie skorelowanym otoczeniu, spełniając funkcję bezpiecznej przystani w wypadku wzrostu ryzyka geopolitycznego i zawirowań na rynkach finansowych. Globalne ryzyko polityczne (eskalacja napięcia wokół sporu handlowego na linii USA-Chiny, wciąż niepewny kształt Brexit, protesty we Francji) oraz rosnące obawy odnośnie szybszego wzrostu inflacji wraz z osłabieniem dolara amerykańskiego będą nadal sprzyjać notowaniom surowców, w szczególności metalom szlachetnym.

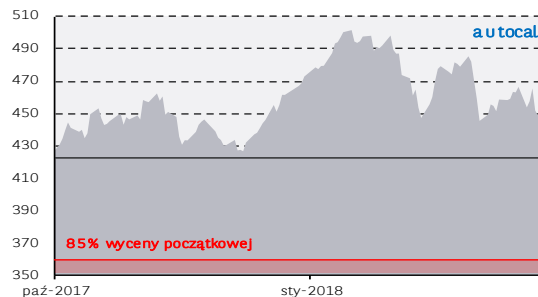


ZAKOŃCZONE

KOPALNIA ZYSKU I



Instrument bazowy:	STOXX Europe 600 Basic Resources
Okres emisji (autocall):	3Y (6M, 12M, 18M, 24M, 30M)
Ochrona kapitału:	100% (warunkowa z barierą 85%)
Kupon:	narastające 3,5% (co 6M)
Data wyceny początkowej:	26 wrzesień 2017
Autocall:	26 marzec 2018
Data wyceny przed wykupem:	-



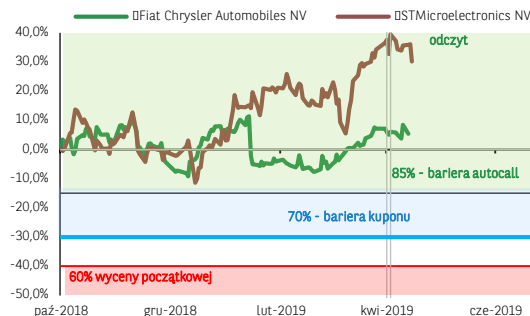
Komentarz:

- Emisja certyfikatów tej serii zakończyła się automatycznym wcześniejszym wykupem, zwrotem zainwestowanego kapitału i wypłatą kuponu.

SUPER DUET II



Instrument bazowy:	STMmicroelectronics, Fiat Chrysler Automobiles
Okres emisji (autocall):	3Y (6M, 12M, 18M, 24M, 30M)
Ochrona kapitału:	100% (z limitem 60%*)
Kupon:	narastające 4,0% (co 6M)
Data wyceny początkowej:	24 październik 2018
Data wyceny (autocall):	23 kwiecień 2019
Data wyceny przed wykupem:	22 październik 2021



Komentarz:

- Emisja certyfikatów tej serii zakończyła się automatycznym wcześniejszym wykupem, zwrotem zainwestowanego kapitału i wypłatą kuponu.



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.bnp-paribas-bank-polska.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.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII 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.