

CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE

BIURO MAKLESKIE

13 stycznia 2020



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 czerwca 2020	Z 5 dotychczasowych obserwacji , kupon został wypłacony tylko 1 raz (4,35% po 30M)
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 maja 2020	Po 4 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	27 kwietnia 2020	Po 3 dotychczasowych obserwacji nie było autocalla
7	26.04.2018	KAPITAŁNA TARCZA I	BO	27 kwietnia 2020	
8	29.05.2018	OPTIMALNE TRIO I	BO	29 maja 2020	Po 3 dotychczasowych obserwacjach nie było autocalla
9	29.05.2018	KAPITAŁNA TARCZA II	BO	29 maja 2020	
10	29.06.2018	OPTIMALNE TRIO II	BO	Produkt zakończony	Autocall z kuponem 12,0% po 18M
11	29.06.2018	KAPITAŁNA TARCZA III	BO	29 czerwca 2020	
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 czerwca 2020	Po 1 obserwacji wypłacony kupon; po 2 obserwacji brak autocall oraz kuponu
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

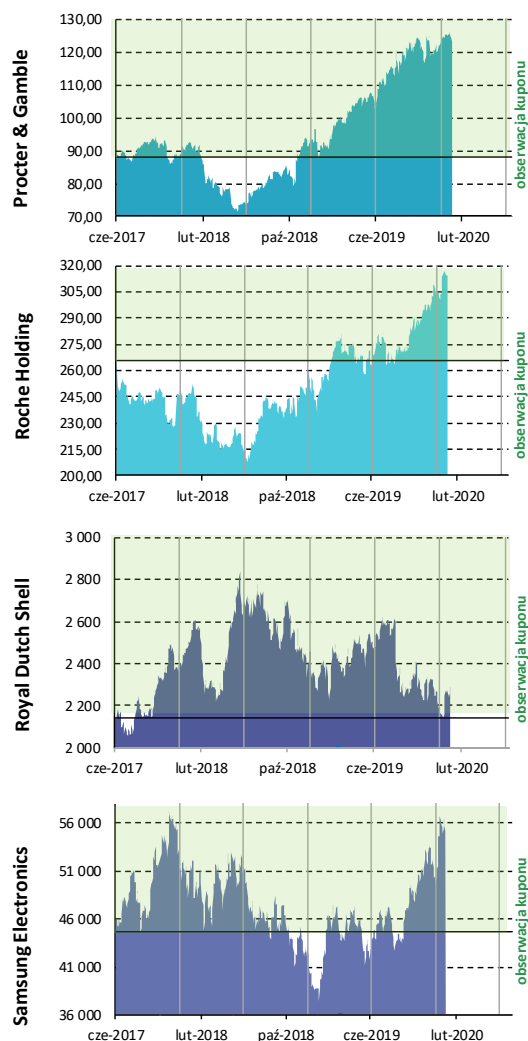
LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM /BO	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
21	01.04.2019	BEZPIECZNA SZANSA	BO	31 marca 2022	
22	01.04.2019	AMERYKAŃSKIE SPADKI II	BO	1 kwietnia 2020	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	07.05.2019	BEZPIECZNA SZANSA II	BO	6 maja 2022	
24	07.05.2019	AMERYKAŃSKIE SPADKI III	BO	7 maja 2020	
25	31.05.2019	SUPER DUET IV	BO	2 grudnia 2019	Autocall + kupon 4,0% po pierwszej obserwacji
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	
34	17.12.2019	INWESTUJ GLOBALNIE	BO	19 czerwca 2023	
35	17.12.2019	ZŁOTA INWESTYCJA	BO	16 grudnia 2022	
36	31.01.2020	INWESTYCJA W KLIMAT	BO	31 stycznia 2023	Produkt w ofercie na styczeń
37	31.01.2020	ZŁOTA INWESTYCJA II	BO	30 stycznia 2023	Produkt w ofercie na styczeń
38					
39					
40					

Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 08.01.2020

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	Wpłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wpłata dotychczasowa	Wolumen w mln PLN	Wycena bieżąca na GPW
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 1	Komponent 2							
2	KOPALNIA ZYSKU II	2018-01-26	2020-01-27	STOXX Europe 600 Basic Resources	--	--	--	-7,3%	19	Średnie	15,6% + autocall	--	49,1	99,27%
				-7,3%	--	--	--							
4	PODWÓJNA SZANSA	2019-01-31	2020-01-28	--	--	EuroStoxx 50 Index		-1,4%	20	Duże	4,00%	--	39,8	100,79%
				--	--	-1,4%	--							
15	Postaw na Banki IV	2018-03-23	2020-03-23	Euro Stoxx Banks	--	--	--	-27,7%	75	Małe	17,60% + autocall	--	82,0	85,93%
				-27,7%	--	--	--							
16	SUPER DUET I	2018-09-27	2020-03-27	ArcelorMittal	Glencore	ArcelorMittal	Glencore	-25,6%	79	Małe (kupon) Małe (autocall)	12,00% + autocall	--	22,5	69,56%
				-43,6%	-11,1%	-25,6%	2,8%							
20	AMERY. SPADKI II	2019-04-01	2020-04-01	S&P500 Index	--	--	--	-33,6%	84	Małe	5,0% + autocall	--	8,8	95,88%
				-33,6%	--	--	--							
21	SUPER DUET III	2019-04-01	2020-04-01	Societe Generale	Ubisoft Entertainment	Societe Generale	Ubisoft Entertainment	22,6%	84	Duże (kupon) Średnie (autocall)	4,00% + autocall	1x4,0%	9,3	84,02%
				20,0%	-22,5%	49,5%	22,6%							
22	AMERY. SPADKI IV	2019-10-01	2020-04-01	S&P500	--	--	--	-36,4%	84	Małe	2,50% + autocall	--	13,1	95,61%
				-36,4%	--	--	--							
25	KOPALNIA ZYSKU III	2018-04-26	2020-04-27	STOXX Europe 600 Basic Resources	--	--	--	-4,1%	110	Duże	19,00% + autocall	--	79,3	100,91%
				-4,1%	--	--	--							
26	KAPITAŁNA TARCZA I	2018-04-26	2020-04-27	--	--	Solactive European Deep Value Select 50		3,7%	110	--	--	--	15,4	97,05%
				--	--	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)	2020-06-02 (151 dni, nr 6)			
Kupon okresowy/na koniec	4,35% (8,7% pa)			
Wypłata 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	123,41	314,65	2 291,50	55 500
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	28,6%	15,5%	6,5%	19,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	-14,1% (redukuj)	-17,4% (redukuj)	22,2% (kupuj)	20,7% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	2,3%	0,0%	20,6%	11,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	100,19%			



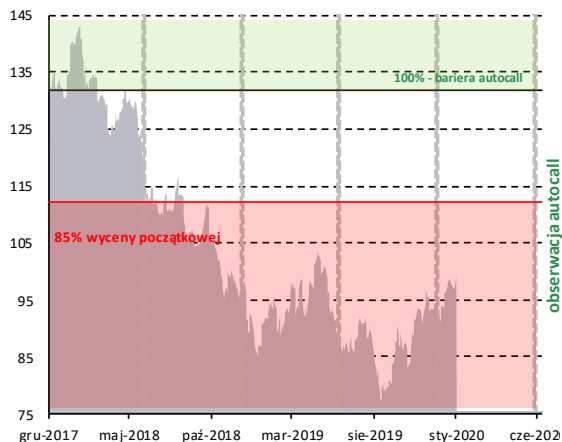
Komentarz:

- W ostatnim dniu obserwacji (2 grudnia br.) kurs wszystkich spółek znalazł się powyżej poziomu początkowego w związku z czym kupon został wypłacony.
- Pomimo solidnych wyników za 3Q osiągniętych przez Roche analitycy WM obniżyli rekomendację dla walorów do redukuj w związku z ograniczonym ich zdaniem potencjałem dalszych wzrostów. Nie zmienili jednak ceny docelowej, która znajduje się obecnie poniżej poziomu wypłaty kuponu (260 CHF).
- Sprzedaż pamięci DRAM 1/3 powyżej prognoz analityków WM, oraz rosnące ceny pamięci NAND przyczyniły się do bardzo dobrego 3Q, oraz do podniesienia ceny docelowej spółki z 54000 do 67000 wonów. Dodatkowo sprzyjało spółce ograniczenie konkurencji ze strony Huawei w związku ze spadkiem popytu na tą markę. Wg strategów BNP Paribas wsparciem w kolejnych kwartałach powinna być dalsza 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 redukuj. 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).

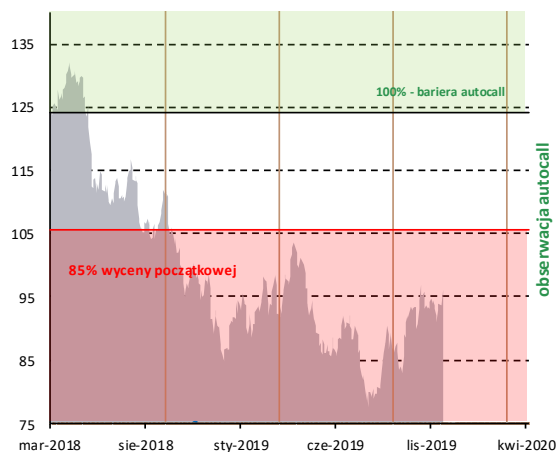
POSTAW NA BANKI

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)	2020-05-25 (143 dni, nr 5)	2020-03-23 (80 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	17,5% + autocall	17,60% + autocall
Bariera autocall	100% we wszystkich obserwacjach	
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	--
Poziom początkowy	131,88	124,20
Cena bieżąca	97,80	97,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-34,8%	-27,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	82,29% (LINK)	85,93% (LINK)

POSTAW NA BANKI III



POSTAW NA BANKI IV



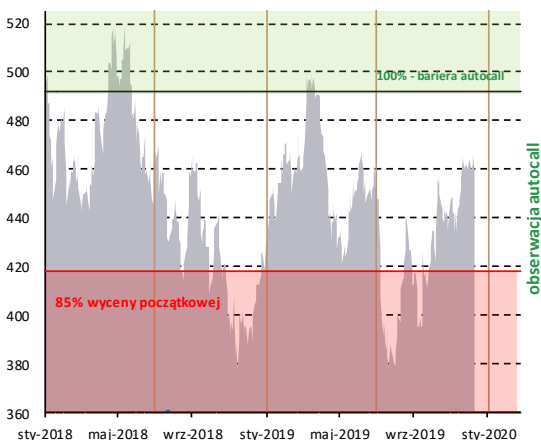
Komentarz:

- Podstawowym argumentem stojącym za naszą preferencją dla sektora bankowego było oczekiwane stopniowe zaostrzenie 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 akcyjniemu 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. Pozytywny dla sektora bankowego powinien być uruchomiony z końcem października, 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

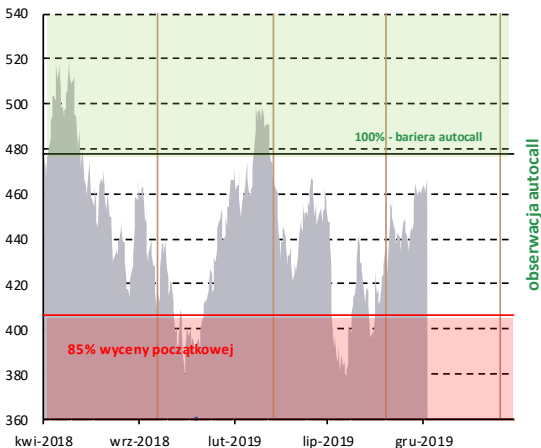
KOPALNIA ZYSKU

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 (24 dni, nr 4)	2020-04-27 (115 dni, nr 4)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,9% (co 6M)	narastające 4,75% (co 6M)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15,6% + autocall	19,00% + autocall
Bariera autocall	100% we wszystkich obserwacjach	
Bariera kuponu w danej obserwacji	--	
Poziom początkowy	492,18	477,45
Cena bieżąca	459,68	459,68
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-7,1%	-3,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	99,27% (LINK)	100,91% (LINK)

KOPALNIA ZYSKU II



KOPALNIA ZYSKU III

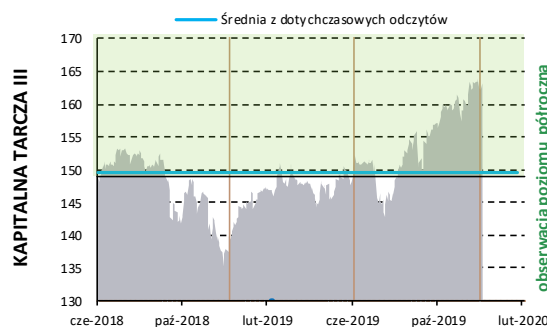
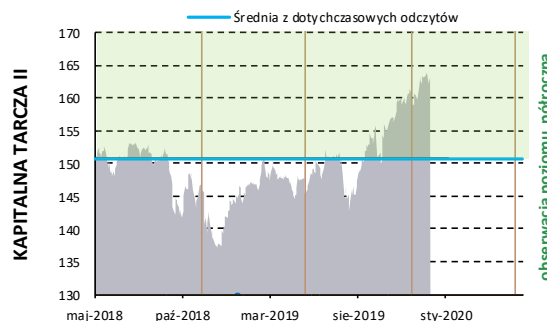
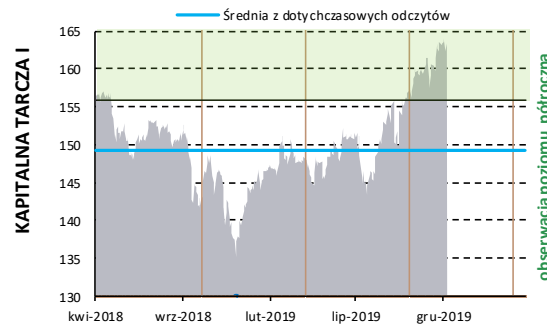


Komentarz:

- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 kilku tygodniach indeks zyskuje na fali doniesień o możliwym podpisaniu częściowego porozumienia między Stanami Zjednoczonymi a Chinami. Dodatkowo, 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 nierozwiązany wciąż konflikt handlowy).
- 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).
- KZ III:** W trzeciej dacie obserwacji kurs indeksu znalazł się poniżej poziomu początkowego. Konieczny wzrost do bariery autocall w czwartej obserwacji wynosi obecnie niecałe 4%.

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)	2020-04-27 (115 dni, nr 4)	2020-05-29 (147 dni, nr 4)	2020-06-29 (178 dni, nr 4)
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	162,23	162,23	162,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,9%	7,0%	8,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	97,05% (LINK)	100,13% (LINK)	101,03% (LINK)



Komentarz:

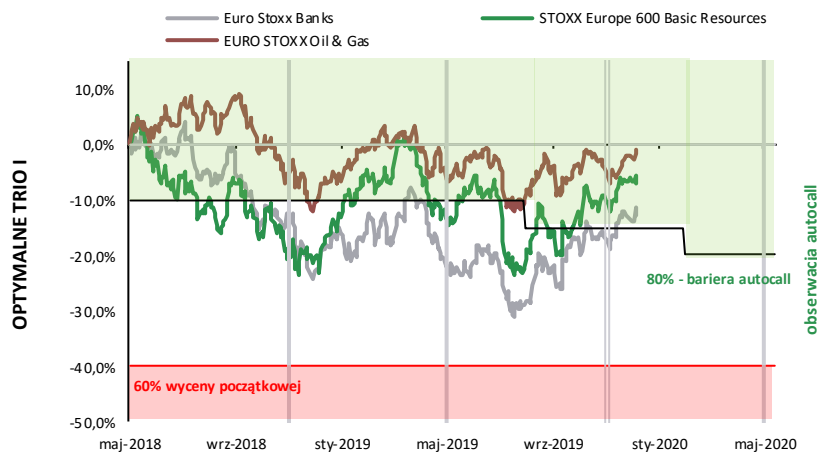
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest **pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy 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 bezwarunkową 98% ochronę zainwestowanego kapitału.**
- W ostatnich tygodniach indeks rósł w związku z pozytywnymi doniesieniami z frontu wojny handlowej, oraz powrotem do ekspansywnej polityki monetarnej przez EBC.
- 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), druga obserwacja wyniosła 147,92 (-5,1% względem poziomu początkowego), zaś trzecia 157,18 (0,8% 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) zaś trzecia 160,86 pkt. (6,5% 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)	2020-05-29 (147 dni, nr 4)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	16,00% + 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	97,80	459,68	333,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	8,1%	14,0%	19,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	103,84% (LINK)		

Komentarz:

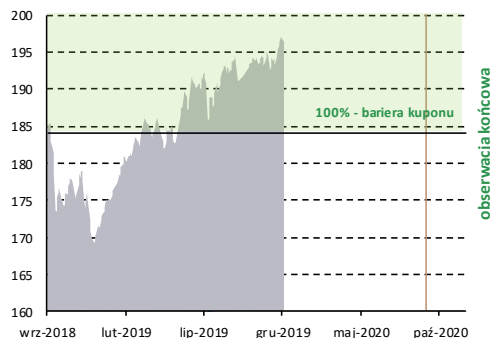
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Wśród sektorów Grupa BNP posiada neutralne nastawienie dla 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 gołębia retoryka banków centralnych.
- Nadal czynnikiem ryzyka pozostaje kwestia geopolityki (USA-Chiny, USA-Iran) oraz obawy o przedłużające się spowolnienie gospodarcze.
- W trzeciej obserwacji notowania dwóch indeksów znalazły się poniżej bariery autocall. W czwartej obserwacji bariera autocall obniża się do poziomu 80% wartości początkowej. Obecnie wszystkie instrumenty bazowe znajdują się powyżej poziomu przedterminowego wykupu.



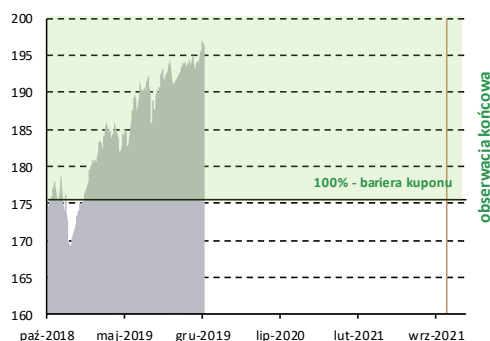
ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ

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 (269 dni, nr 1)	2021-10-22 (658 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	8% (4,0% pa)	12% (4,0% pa)
Wypłata 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	196,45	196,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,3%	10,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	102,91% (LINK)	103,60% (LINK)

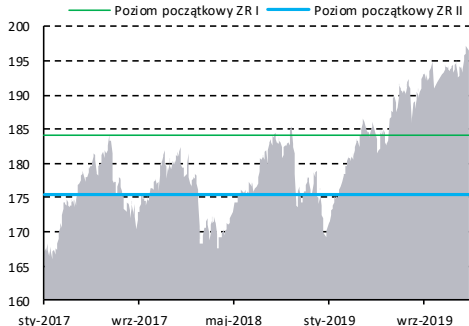
ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ I



ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ II



NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO



Komentarz:

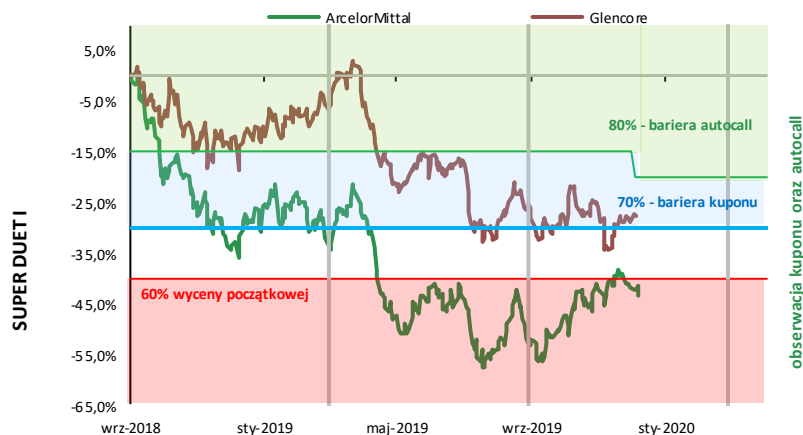
- W skład indeksu wchodzi 50 spółek notowanych na globalnych rynkach, wybranych pod kątem nie tylko płynności czy zmienności, ale przede wszystkim ze względu na uwzględnianie kryterium etycznego oraz społecznego w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Poza koncepcją zakładającą, że przedsiębiorstwo powinno 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 pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie
- 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 (84 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	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	15,34	238,95
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-41,0%	-10,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-23,4%	3,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	33,6% (kupuj)	4,6% (trzymaj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	13,5%	17,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	69,56% (LINK)	

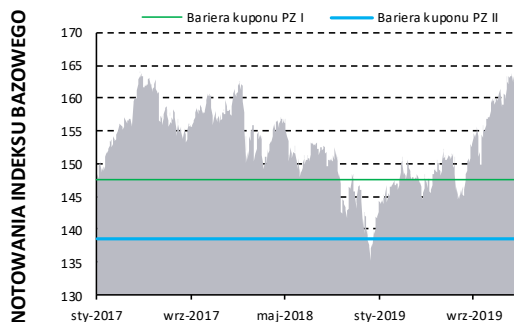
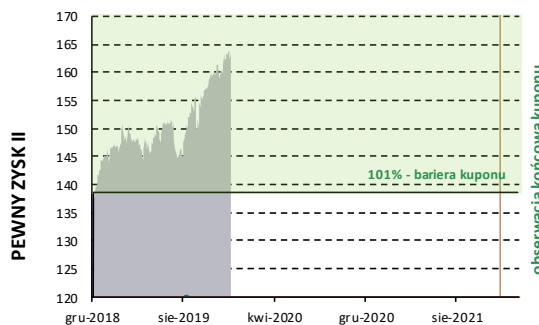
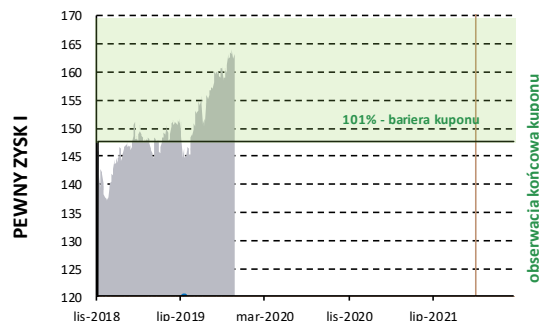
Komentarz:

- 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. W swojej najnowszej prognozie na 2020 rok Glencore obniżył poziom wolumenu sprzedaży miedzi o 4%, kobaltu o 10%, niklu o 9%, a węgla o 7%.
- Arcelor Mittal:** jest to największy producent stali na świecie (produkcja w 19 krajach). Na słabsze wyniki w trzecim 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 autocall. Zwracamy uwagę, że w trzeciej obserwacji bariera autocall 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 (696 dni, nr 1)	2021-12-23 (720 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 15,0% (w tym 1,0% gwarantowane)	
Wyplata 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	162,23	162,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,1%	14,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	103,85% (LINK)	105,39% (LINK)



Komentarz:

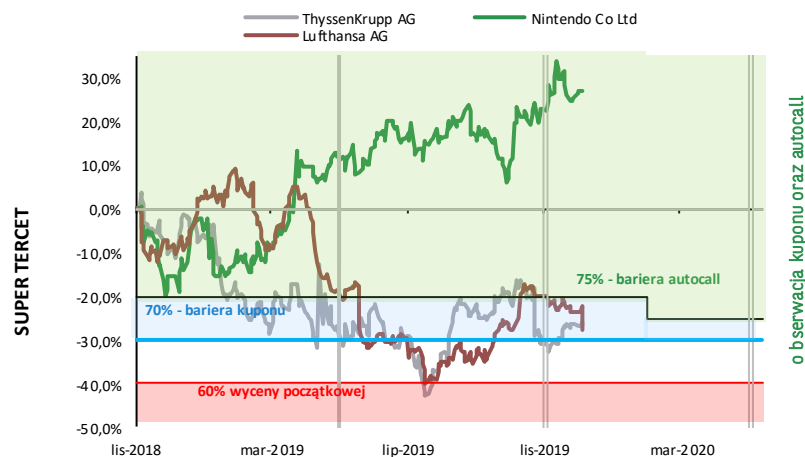
- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótki, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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)	2020-06-02 (151 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (8,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,0% + 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	12,07	43 970,00	15,51
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-2,5%	41,0%	-4,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	4,3%	44,9%	2,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	3,6% (trzymaj)	13,7% (kupuj)	35,4% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	5,2%	12,1%	12,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	77,82% (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 wydzielania nierentownych aktywów, jak i zmian w zarządzie Spółki, spowodowała gwałtowniejszą przecenę kursu spółki były opublikowane wyniki za 4 kwartał roku obrotowego, które okazały się znacznie słabsze od oczekiwań analityków, oraz decyzja i zawieszeniu wypłaty dywidendy w związku z niezbędnymi nakładami na restrukturyzację oraz wzrostem zadłużenia.
- 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. Notowania japońskiej spółki traciły w ostatnim miesiącu z uwagi na słabsze od oczekiwań rezultaty sprzedaży nowej konsoli Switch Lite, co może być oznaką potencjalnej trudności w poszerzeniu bazy klientów w zakresie przenośnych konsol do gier. Z drugiej strony, kurs Nintendo wzrósł od początku o ponad 30%, a więc korekta notowań niejako urealniała wycenę. Wg strategów WM, nadchodzący plan wydawniczy gier własnych powinien być mocnym wsparciem dla sprzedaży urządzeń.
- Deutsche Lufthansa AG:** jest niemieckim przedsiębiorstwem lotniczym obsługującym największą europejską linię lotniczą. Strategia 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 3Q okazał się nieco lepszy od prognoz – spółka nadal wskazuje na silną konkurencję, zwłaszcza tanich linii lotniczych oraz wyższe koszty paliwa. Dodatkowo ruchowi lotniczemu, w tym towarowemu nie sprzyja niepewność towarzysząca wydarzeniom takim jak Brexit, protesty w Hongkongu, czy ponowne wznowienie działań wojennych na Bliskim Wschodzie. Z drugiej strony rynek pozytywnie przyjął informacje o potencjalnym nabyciu udziałów we włoskich liniach Alitalia, mających problemy finansowe. Inwestorzy neutralnie zareagowali również na październikowe strajki części personelu na tle finansowym.

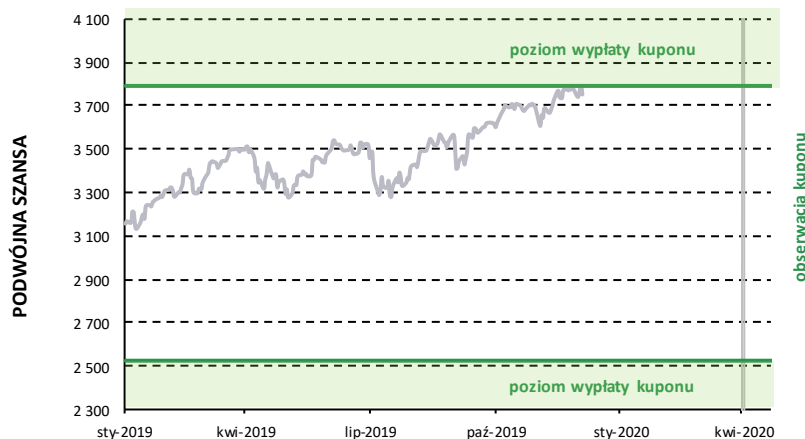


PODWÓJNA SZANSA

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 (25 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	4,0% (4,0% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,00%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% lub 120% w każdej obserwacji
Poziom początkowy	3 159,43
Cena bieżąca	3 755,43
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	100,79% (LINK)

Komentarz:

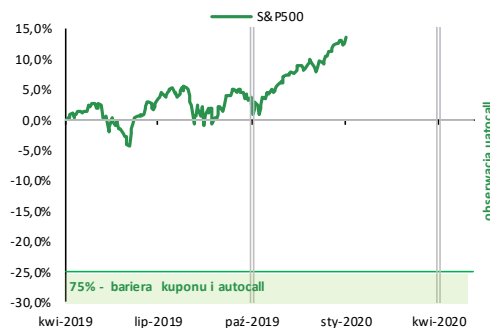
- Indeks Euro Stoxx 50 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla strefy euro i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 50 największych przedsiębiorstw działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w Europie, ale również na 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 spadki z 2018 roku. 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 EBC
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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.



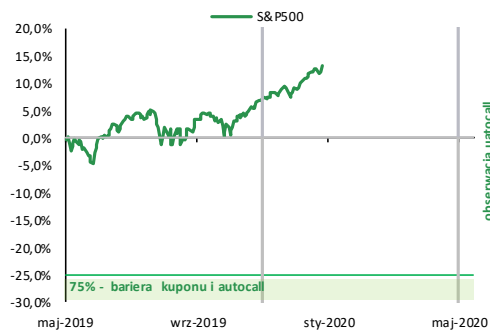
AMERYKAŃSKIE SPADKI

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 (89 dni, nr 2)	2020-05-07 (125 dni, nr 2)	2020-04-01 (89 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,5% (5,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,0% + autocall	5,0% + 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	3 257,85	3 257,85	3 257,85
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-34,0%	-33,6%	-36,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	95,88% (LINK)	95,73% (LINK)	95,61% (LINK)

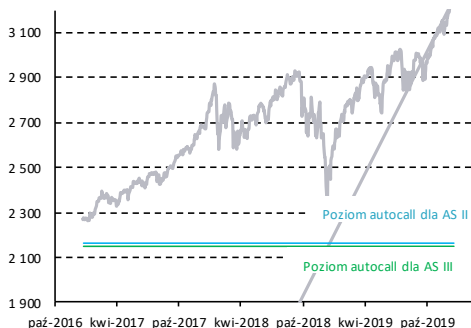
AMERYKAŃSKIE SPADKI II



AMERYKAŃSKIE SPADKI III



NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO

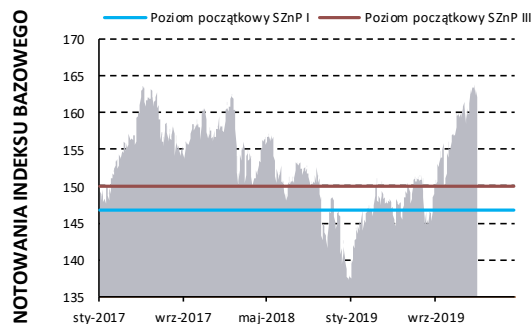
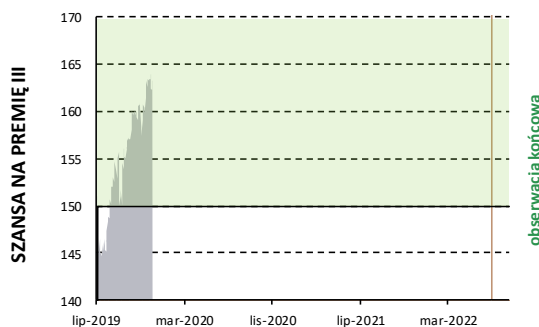
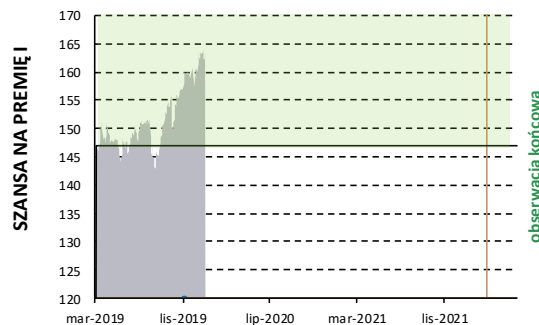


Komentarz:

- 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.
- 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 15,4x przy blisko 18,9x dla amerykańskiego S&P500. Równocześnie wskaźnik C/Z dla EuroStoxx50 oraz jego relatywna wycena względem S&P500 są najniższe od 2015 r.
- Na przestrzeni ostatnich kilku tygodni indeks S&P500 notuje dynamiczne wzrosty oraz bije kolejne historyczne rekordy na fali doniesień o możliwym częściowym porozumieniu między USA a Chinami oraz w związku z ekspansywną polityką monetarną Fed

SZANSA NA PREMIĘ

BO	SZANSA NA PREMIĘ I	SZANSA NA PREMIĘ III
Instrumenty bazowy	Solactive European Deep Value Select 50 Index	
Koszyk 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 (787 dni, nr 1)	2022-07-29 (938 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	162,23	162,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,5%	7,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	100,49% (LINK)	97,63% (LINK)

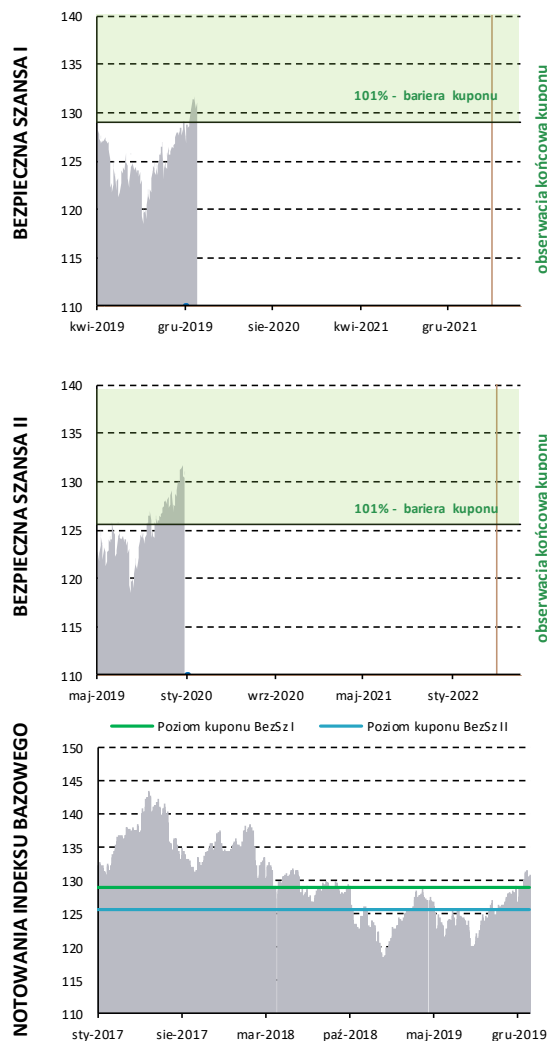


Komentarz:

- 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 globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 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 (818 dni, nr 1)	2022-05-06 (854 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	15% (5,0% pa)	15% (5,0% pa)
Wypłata 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	130,72	130,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,3%	3,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	98,40% (LINK)	98,38% (LINK)



Komentarz:

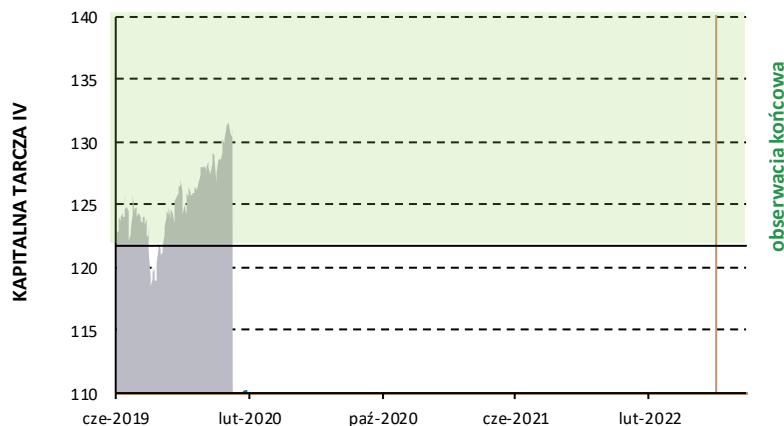
- W skład Indeksu wchodzi 50 wybranych akcji spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Europe 600. Do Indeksu wybierane są najbardziej płynne akcje, cechujące się najniższą zmiennością notowań, które wypłacają dywidendę. Skład Indeksu rewidowany jest co miesiąc. Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy, 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 globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.

KAPITALNA TARCZA IV

BO	KAPITALNA TARCZA IV
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Kosztyk 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 (881 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	130,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	97,22% (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 globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 USA-Chiny.

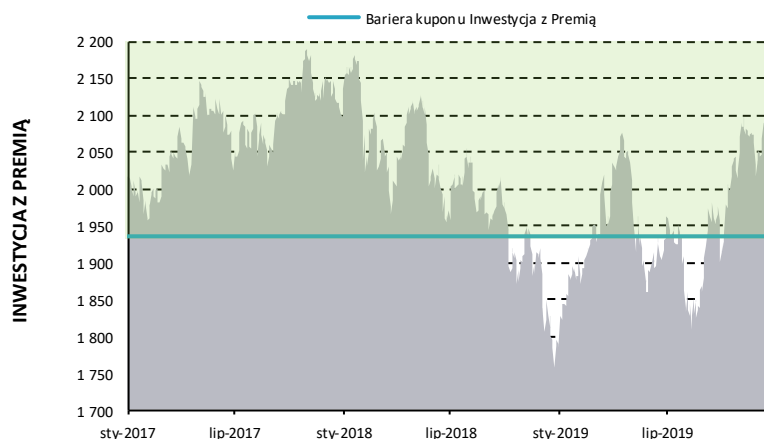


INWESTYCJA Z PREMIĄ

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 (1637 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	2 082,69
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	7,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	96,88% (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 2018 roku 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 wołą 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 Japonia.**

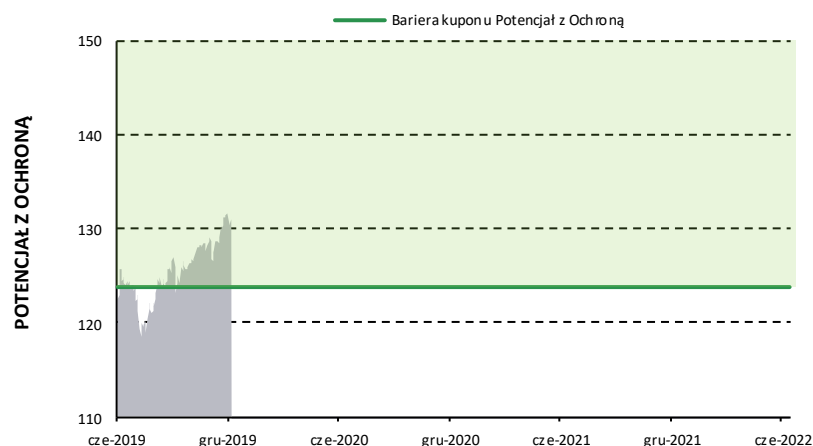


POTENCJAŁ Z OCHRONĄ

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 (906 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	130,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	97,28% (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 globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 USA-Chiny, a także poprawa twardych danych makroekonomicznych.

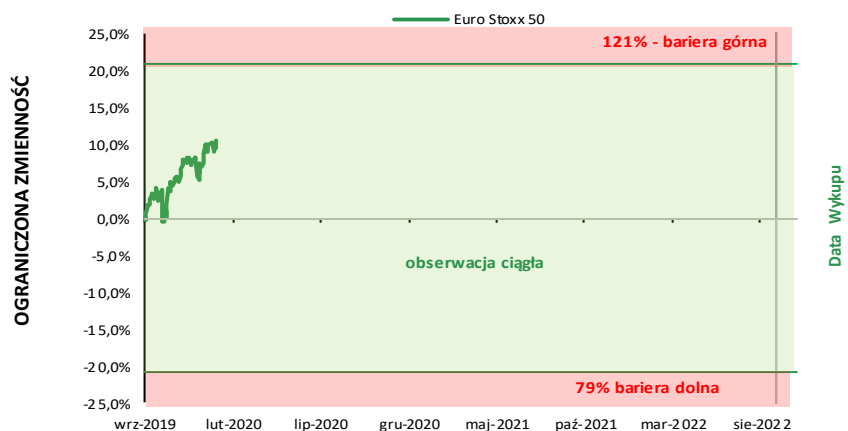


OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ

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 (969 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	3 755,43
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 (2019-12-31)	95,37% (LINK)

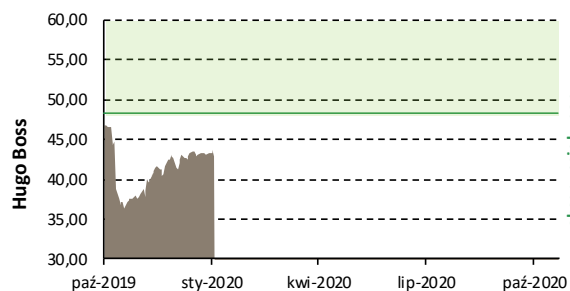
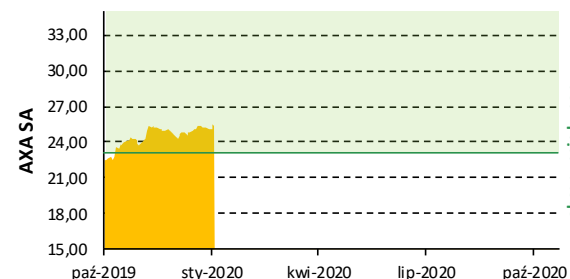
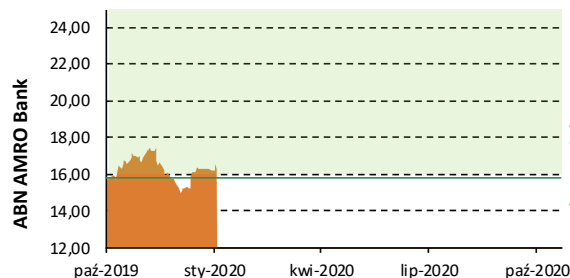
Komentarz:

- 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. 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 (272 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	5,0% (5,0% pa)		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,00%		
Bariera autocal	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% we wszystkich obserwacjach		
Poziom początkowy	15,78	23,07	48,27
Cena bieżąca	16,33	25,33	42,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,4%	4,4%	-18,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	13,3% (trzymaj)	10,5% (kupuj)	63,2% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	15,4%	12,5%	15,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	95,58% (LINK)		



Komentarz:

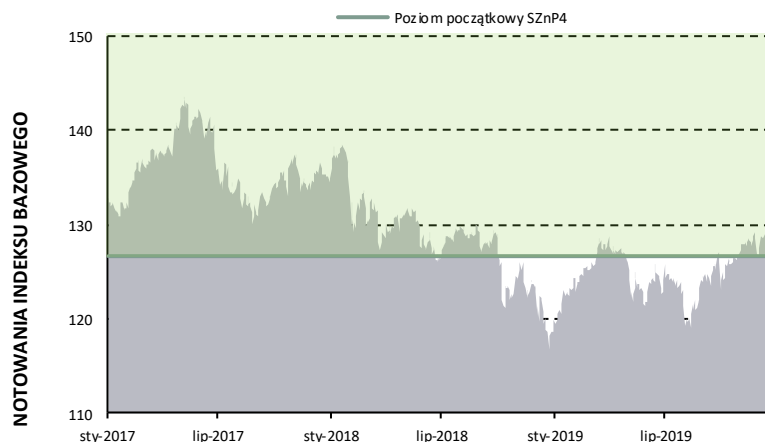
- ABN AMRO Bank** jest holenderskim bankiem, który oferuje różne produkty i usługi bankowe w Holandii i na całym świecie. Działa poprzez bankowość detaliczną, bankowość komercyjną, bankowość prywatną oraz segmenty bankowości korporacyjnej i instytucjonalnej.
- Po spadkach notowań we wrześniu, akcje systematycznie odbijają straty (spadek przed wyceną sprzyjał produktowi). Przecena była związana z ogłoszeniem śledztwa w sprawie prania pieniędzy
- W ostatnich tygodniach notowaniom sektora bankowego w Europie sprzyjały działania EBC (tiering, TLTRO).
- AXA SA** jest globalną firmą ubezpieczeniową. Grupa ponadto zajmuje się świadczeniem usług zarządzania aktywami dla klientów prywatnych oraz instytucjonalnych.
- Kurs spółki wzrósł od początku września o blisko 20% z uwagi na dobre wyniki kwartalne, mimo niekorzystnego otoczenia monetarnego (ujemne stopy procentowe negatywnie wpływają na część segmentów ubezpieczycieli).
- 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 dystrybuuje modę i akcesoria dla mężczyzn oraz kobiet na całym świecie.
- W ostatnim czasie Hugo Boss ustanowił nowe blisko 9 letnie minima. Przyczyną przeceny akcji była kolejna w odstępie 2 miesięcy rewizja prognoz zysku. Jedną z przyczyn rewizji wyniku jest utrzymująca się presja cenowa w Stanach Zjednoczonych. Dodatkowo trwające od paru miesięcy zamieszki w Hong Kongu doprowadziły do ograniczenia ruchu turystycznego, głównie wśród zamożnych turystów z Chin, co również negatywnie wpłynęło na zakładaną wysokość sprzedaży.
- Najnowsze prognozy zarządu zakładają poziom zysku operacyjnego w przedziale 330-340 mln euro w 2019 roku, wobec 347 mln euro osiągniętego w zeszłym roku (poprzednia prognoza zakładała przebicie rezultatu z 2018 roku). Obecnie próbując dopasować się do zmieniających się trendów w branży spółka pracuje nad rozwojem nowych projektów zakładających personalizację ubrań, wzrost sprzedaży w segmencie e-commerce oraz optymalizację produkcji.
- Z uwagi na zredukowanie prognoz marży EBIT straty obniżyli poziom docelowy do 50 EUR (z 70 EUR wcześniej). Nadal jednak podtrzymują rekomendację „kupuj” między innymi ze względu na korzystny stosunek zysku do ryzyka w średnim i dłuższym terminie.

SZANSA NA PREMIĘ IV

BO	SZANSA NA PREMIĘ IV
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Kosztyk 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 (1029 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 15%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	126,58
Cena bieżąca	130,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	96,91% (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 globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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.

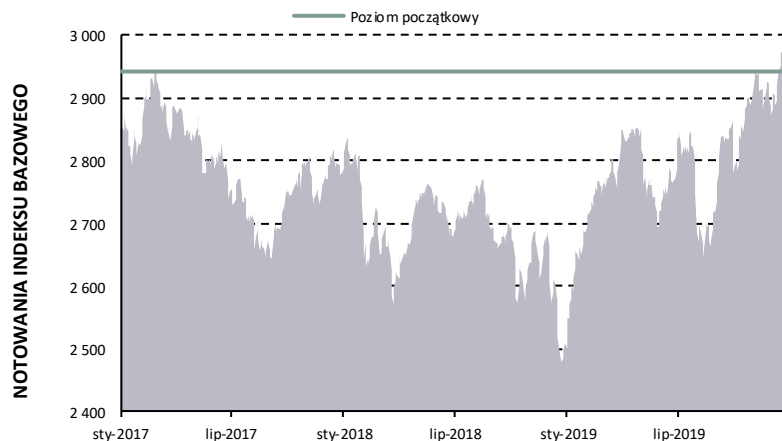


INWESTUJ GLOBALNIE

BO	Inwestuj Globalnie
Instrumenty bazowy	STOXX Global Select Div 100 EUR
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,5Y (2023-06-19)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2023-06-19 (1263 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-125
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	2 942,43
Cena bieżąca	2 963,76
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	-- (LINK)

Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
 - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
 - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
 - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
 - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
 - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są wazone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie.**
- Stratedzy Grupy BNP Paribas wśród rozwiniętych rynków akcyjnych w długim terminie pozytywnie oceniają perspektywę spółek europejskich oraz amerykańskich. Wśród rynków rozwijających się wyróżnia w szczególności podmioty notowane w Korei Południowej oraz w Singapurze, które powinny korzystać na stabilizacji wzrostu gospodarczego w Państwie Środka, oraz relatywnie atrakcyjnych wycenach akcji.
- 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 oraz strefy euro. W horyzoncie kolejnych kwartałów wsparciem dla wycen spółek będą czynniki fundamentalne, czyli utrzymanie solidnego tempa wzrostu zysków na akcję (po słabszym 3Q19, stratedzy spodziewają w się kontynuacji stopniowych wzrostów wyników spółek), poprawa otoczenia makroekonomicznego oraz mniejsze prawdopodobieństwo zaostrzenia ryzyka geopolitycznego.

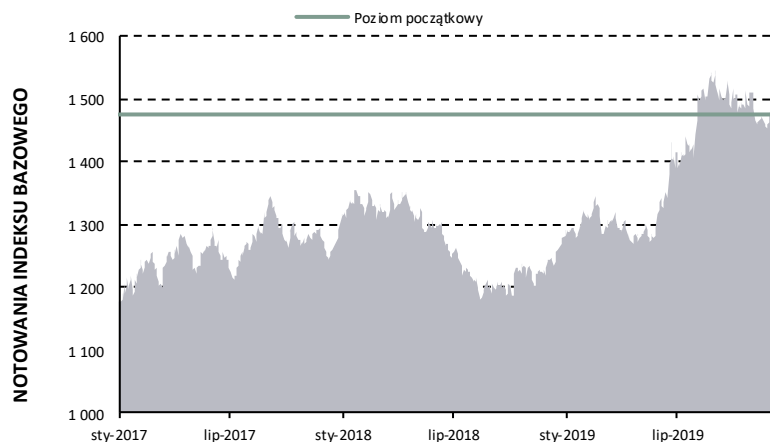


ZŁOTA INWESTYCJA

BO	Złota inwestycja
Instrumenty bazowy	Złoto
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2022-12-16)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2022-12-16 (1078 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 475,80
Cena bieżąca	1 527,10
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	-- (LINK)

Komentarz:

- Według powszechnej opinii metale 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, protesty w Hong-Kongu, wciąż niepewny kształt Brexitu, wysoki poziom zadłużenia Włoch, wzrost napięcia na linii USA-Iran czy zaostrzenie konfliktu na Bliskim Wschodzie) powinny nadal sprzyjać notowaniom surowców, w szczególności metalom szlachetnym. W otoczeniu zawirowań na światowych rynkach oraz w obliczu coraz większej ilości instrumentów dłużnych o ujemnej rentowności złoto jawi się jako bezpieczna przystań oraz alternatywa dla lokaty kapitału. Czynnikiem wspierającym cenę kruszcu w kolejnych kwartałach powinna być także zmiana polityki banków centralnych w kierunku luzowania polityki pieniężnej, w tym powrót do programu skupu aktywów m.in. EBC.
- Popyt na złoto wspierany jest również przez banki centralne. W pierwszym półroczu 2019 roku banki centralne krajów rozwijających się nabyły w sumie 374,1 ton złota, co jest najwyższą wartością od 19 lat. Dodatkowo od czerwca pasywne fundusze ETF z ekspozycją na ten metal notują wysokie napływy aktywów.
- Mimo wzrostów w ostatnich miesiącach, nadal pozytywnie oceniamy złoto, które znajduje się w okolicy kilkuletnich szczytów – wsparciem pozostają niskie realne rentowności, obawy przed inflacją, zakupy banków centralnych oraz utrzymująca się niepewność geopolityczna (Chiny, Hongkong, Iran). Stratedzy WM Grupy BNP Paribas spodziewają się notowań w przedziale 1400-1600 USD/uncja w perspektywie kolejnych 12M.

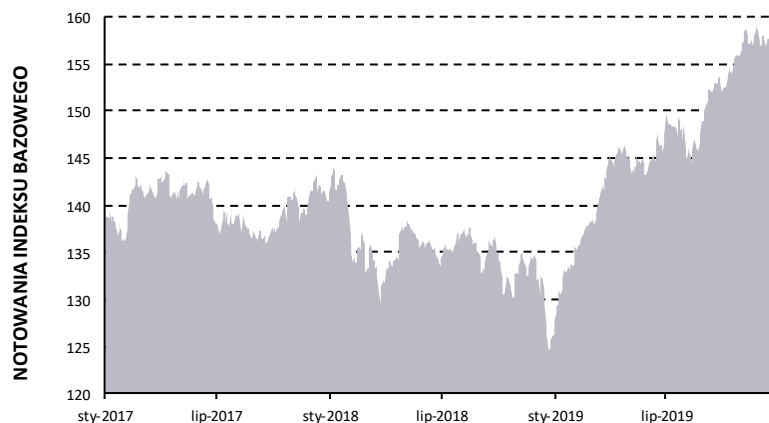


INWESTYCJA W KLIMAT(REFOREST ACTION)

BO	Inwestycja w klimat
Instrumenty bazowy	Solactive Human Capital World MV Index
Koszyc spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,5Y (2023-07-31)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2023-07-31 (1295 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-125
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	31 stycznia
Cena bieżąca	158,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2020-01-10)	-- (LINK)

Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
 - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
 - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
 - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
 - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
 - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są wagiowane stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie.**
- Stratę Grupy BNP Paribas wśród rozwiniętych rynków akcyjnych w długim terminie pozytywnie oceniają perspektywy spółek europejskich oraz amerykańskich. Wśród rynków rozwijających się wyróżnia w szczególności podmioty notowane w Korei Południowej oraz w Singapurze, które powinny korzystać na stabilizacji wzrostu gospodarczego w Państwie Środka, oraz relatywnie atrakcyjnych wycenach akcji.
- 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 oraz strefy euro. W horyzoncie kolejnych kwartałów wsparciem dla wycen spółek będą czynniki fundamentalne, czyli utrzymanie solidnego tempa wzrostu zysków na akcję (po słabszym 3Q19, straty spodziewają w się kontynuacji stopniowych wzrostów wyników spółek), poprawa otoczenia makroekonomicznego oraz mniejsze prawdopodobieństwo zaostrzenia ryzyka geopolitycznego.

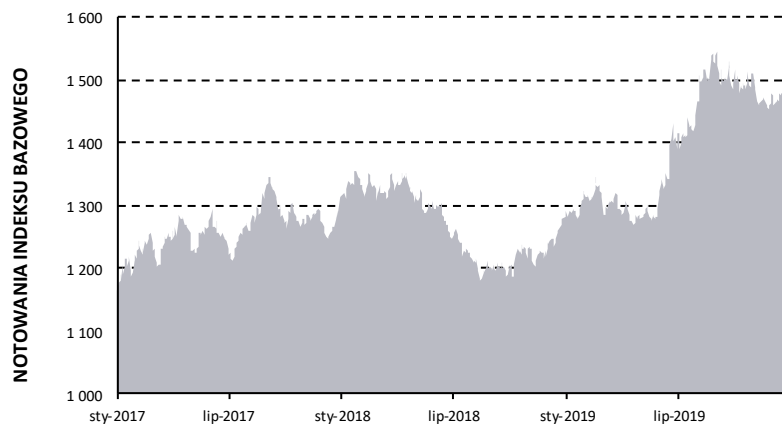


ZŁOTA INWESTYCJA II

BO	Złota Inwestycja II
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2023-01-30)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2023-01-30 (1123 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	--
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	31 stycznia
Cena bieżąca	1 527,10
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 (2019-12-31)	-- (LINK)

Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
 - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
 - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
 - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
 - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
 - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są ważone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie.**
- Stratedzy Grupy BNP Paribas wśród rozwiniętych rynków akcyjnych w długim terminie pozytywnie oceniają perspektywę spółek europejskich oraz amerykańskich. Wśród rynków rozwijających się wyróżnia w szczególności podmioty notowane w Korei Południowej oraz w Singapurze, które powinny korzystać na stabilizacji wzrostu gospodarczego w Państwie Środka, oraz relatywnie atrakcyjnych wycenach akcji.
- 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 oraz strefy euro. W horyzoncie kolejnych kwartałów wsparciem dla wycen spółek będą czynniki fundamentalne, czyli utrzymanie solidnego tempa wzrostu zysków na akcję (po słabszym 3Q19, stratedzy spodziewają w się kontynuacji stopniowych wzrostów wyników spółek), poprawa otoczenia makroekonomicznego oraz mniejsze prawdopodobieństwo zaostrzenia ryzyka geopolitycznego.

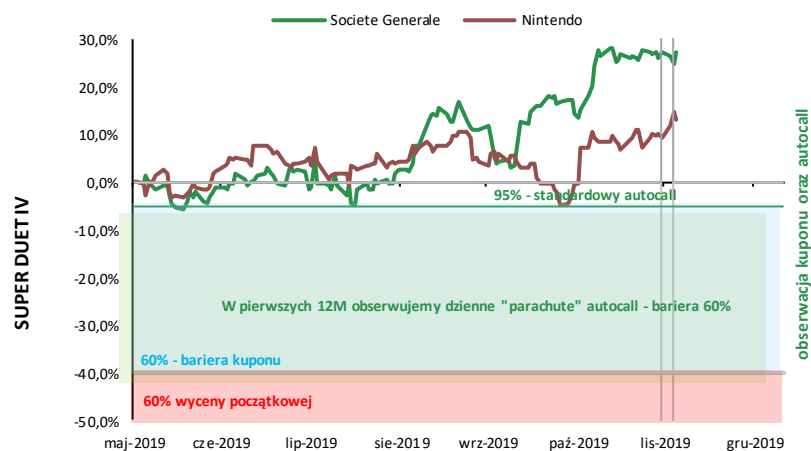


ZAKOŃCZONE - SUPER DUET IV

BO	SUPED DUET IV	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk 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)	2020-06-01 (180 dni, nr 2)	
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	28,58	43 830,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	21,4%	11,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	52,8%	47,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	20,7% (kupuj)	14,1% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	3,2%	11,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-01)	103,40% (LINK)	

Komentarz:

- W pierwszej dacie obserwacji (02.12.2019) spełnił się warunek automatycznego wykupu w związku z czym nastąpił zwrot zainwestowanego kapitału wraz z wypłatą kuponu.

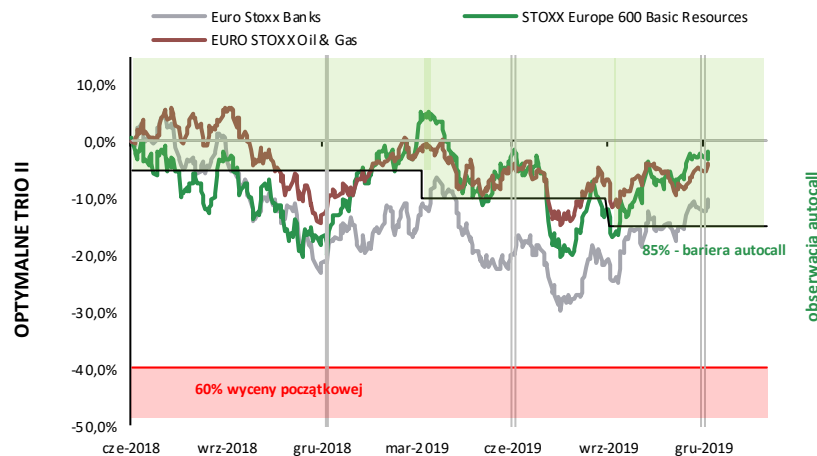


ZAKOŃCZONE - OPTYMALNE TRIO II

BO	OPTYMALNE TRIO II		
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 (2021-06-21)		
Obserwacje	co 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	2020-06-29 (178 dni, nr 4)		
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	97,80	459,68	333,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	4,0%	11,6%	11,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	111,27% (LINK)		

Komentarz:

- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 neutralne nastawienie dla 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 trzeciej obserwacji bariera autocall obniża się do poziomu 85% wartości początkowej. Obecnie wymagany wzrost najsłabszego indeksu wynosi niecałe 2%, w związku z czym uważamy, że prawdopodobieństwo zaistnienia warunku autocall jest znaczne.

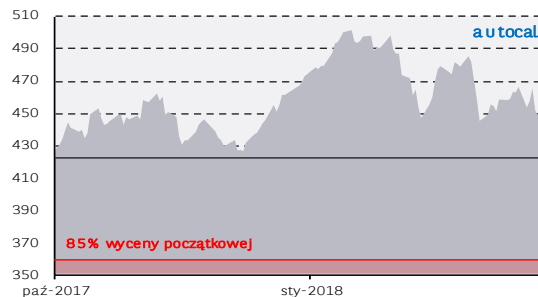


ZAKOŃCZONE

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:	-



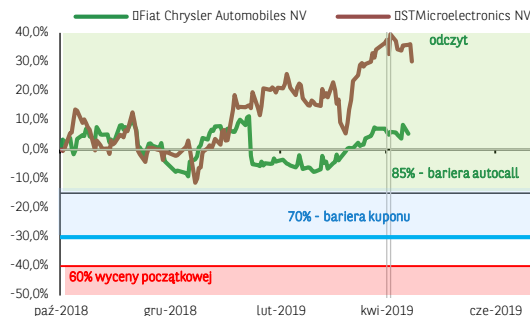
Komentarz:

- 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.

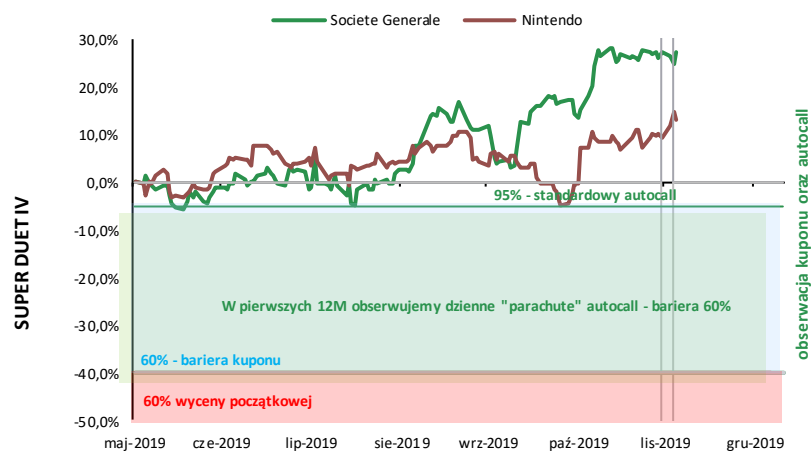


ZAKOŃCZONE - SUPER DUET IV

BO	SUPED DUET IV	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk 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)	2020-06-01 (180 dni, nr 2)	
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	28,58	43 830,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	21,4%	11,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	52,8%	47,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	20,7% (kupuj)	14,1% (kupuj)
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	3,2%	11,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-01)	103,40% (LINK)	

Komentarz:

- W pierwszej dacie obserwacji (02.12.2019) spełnił się warunek automatycznego wykupu w związku z czym nastąpił zwrot zainwestowanego kapitału wraz z wypłatą kuponu.

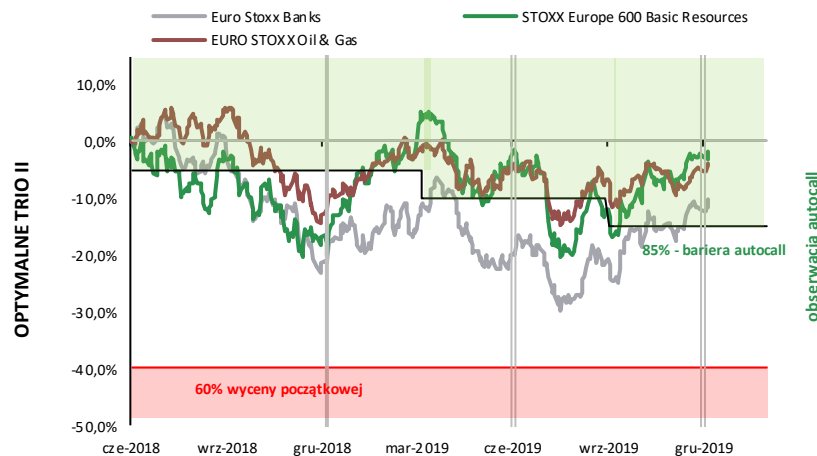


ZAKOŃCZONE - OPTYMALNE TRIO II

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)	2020-06-29 (178 dni, nr 4)		
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	97,80	459,68	333,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	4,0%	11,6%	11,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Paris WM (rekomendacja)	--	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2019-12-31)	111,27% (LINK)		

Komentarz:

- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest pozytywne zarówno w krótkim, średnim jak i długim terminie. Jednym z rynków, który preferujemy jest 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 neutralne nastawienie dla 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 trzeciej obserwacji bariera autocall obniża się do poziomu 85% wartości początkowej. Obecnie wymagany wzrost najsłabszego indeksu wynosi niecałe 2%, w związku z czym uważamy, że prawdopodobieństwo zaistnienia warunku autocall jest znaczne.



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.BNPParibasBankPolska.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.