



Zdywersyfikowane strategie inwestycyjne

Inwestycje w rynek surowcowy poprzez
strukturyzowane transakcje rynku akcji



Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Lipiec 2008

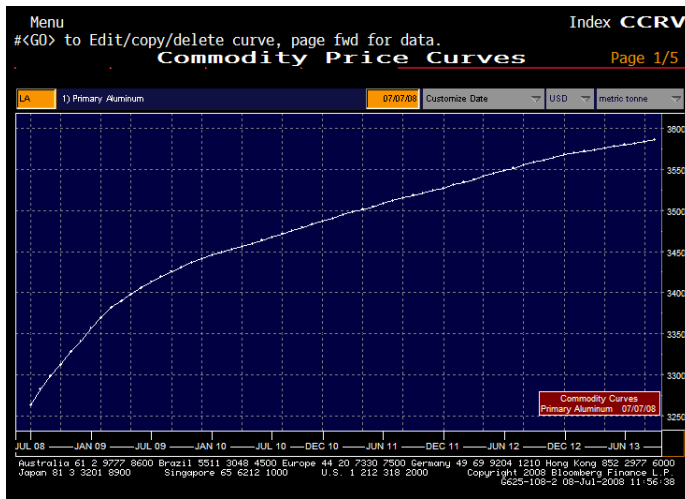
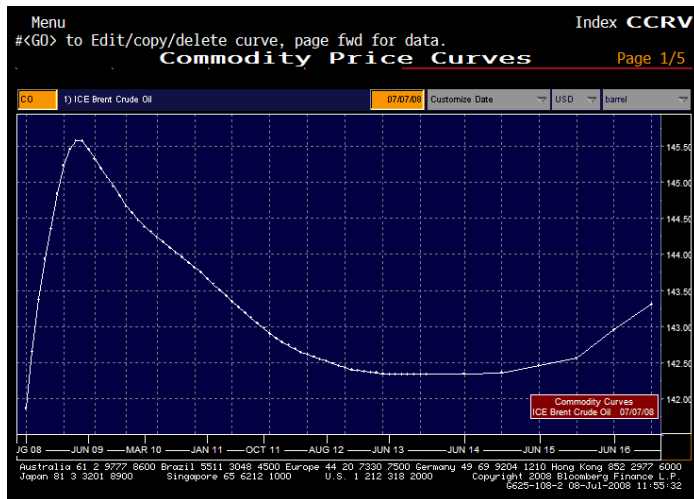
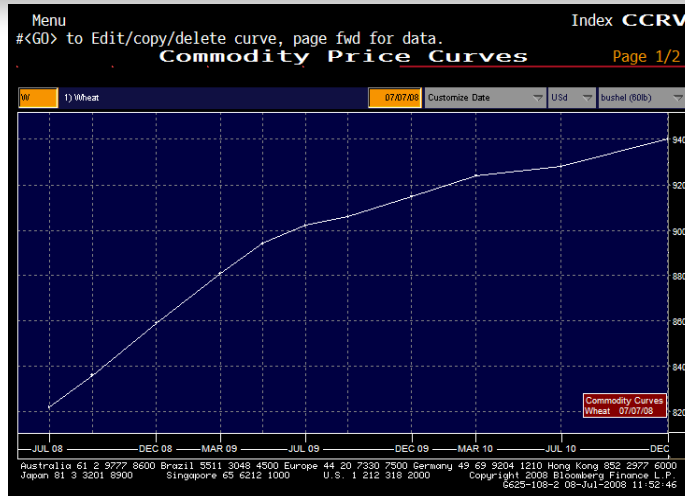
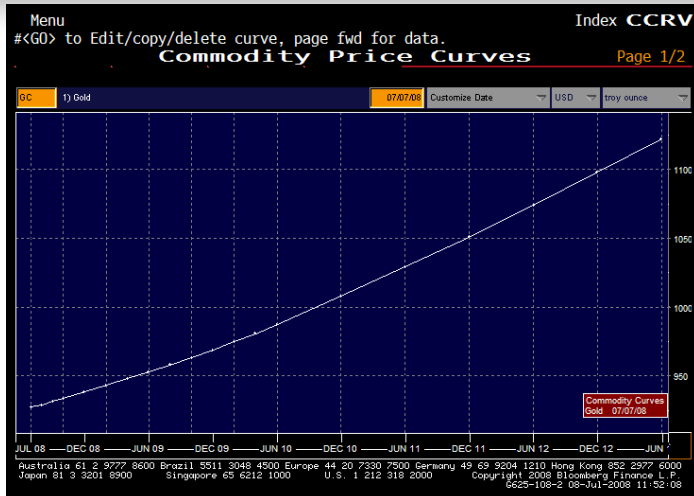


Inwestowanie w surowce

- Surowce były najlepszą inwestycją w I poł. 2008 roku osiągając znacznie wyższy wynik niż globalne benchmarki rynku akcji oraz obligacji:
 - ▶ MLCX TR: +36%
 - ▶ SPX: -14%
 - ▶ MSCI World: -14.09%
 - ▶ DJ CBOT: +2.42%
- Silne fundamenty oraz niska korelacja z innymi klasami aktywów będą sprzyjać dalszym wzrostom cen surowców w II poł. 2008 r. oraz w roku 2009.
- Trendowi wzrostowemu na surowcach towarzyszą znaczne wahania cen oraz contango – w rezultacie surowce mają jedno z najwyższych implikowanych zmienności oraz cen terminowych spośród wszystkich klas aktywów
- Transakcje „equity linked commodities” dają możliwość zbudowania ekspozycji fundamentalnie powiązanej z rynkiem surowcowym, przy jednoczesnym wykorzystaniu optymalnych wehikułów inwestycyjnych – funduszy, indeksów long-short oraz transakcji hybrydowych



Krzywe terminowe wybranych surowców

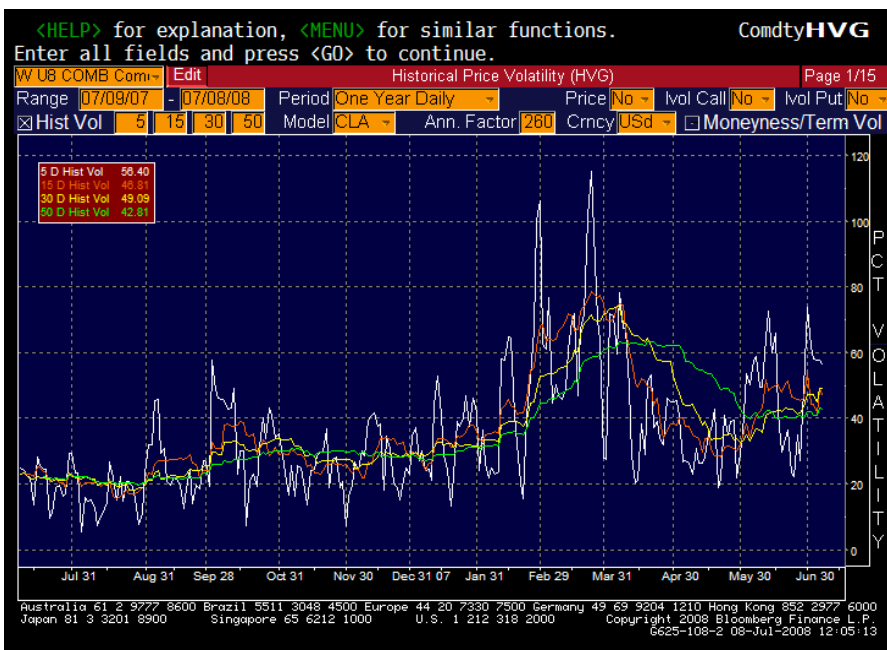
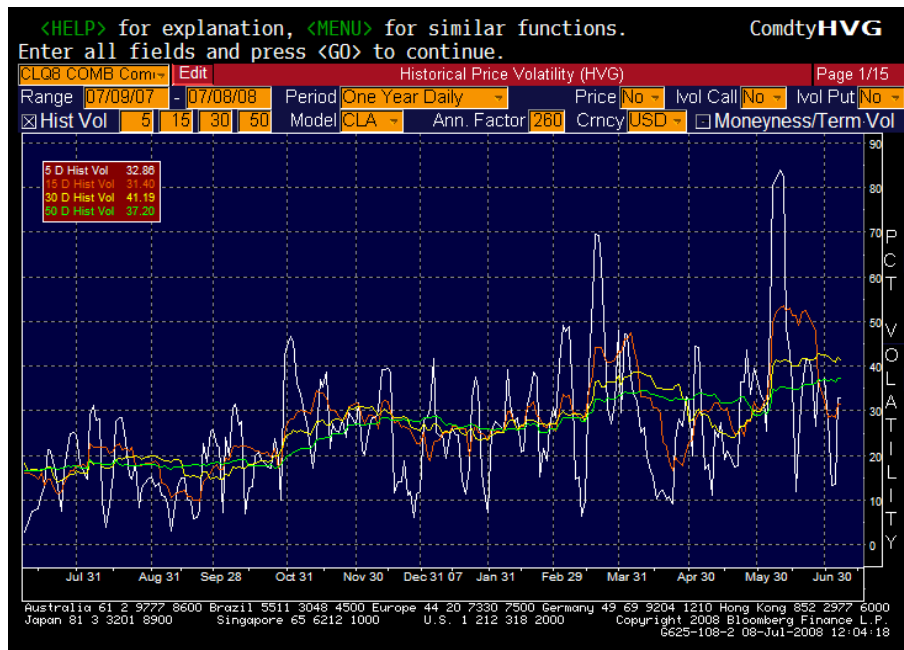


Źródło: Bloomberg LP





Zmienności historyczne wybranych surowców



Źródło: Bloomberg LP



Merrill Lynch
Global Markets & Investment Banking



Rynek surowców naturalnych oraz towarów rolnych

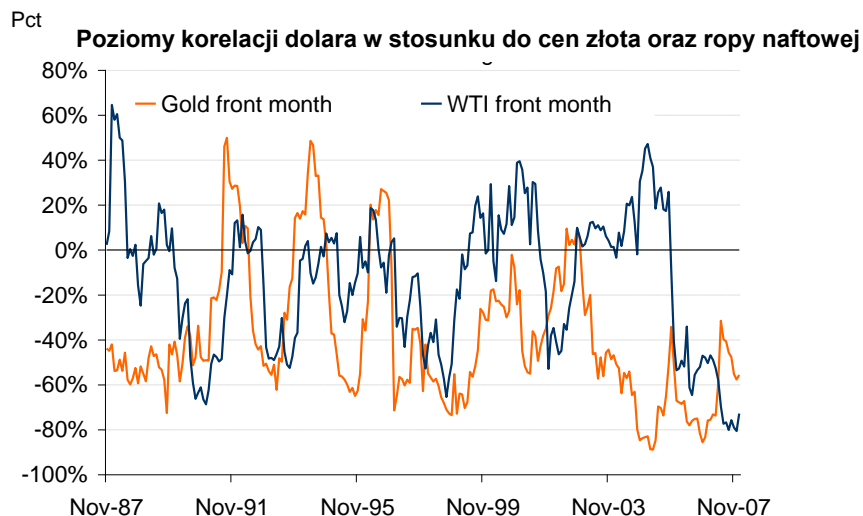


Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Dlaczego surowce i towary rolne?

- Atut inwestowania w surowce naturalne jakim jest niska korelacja w zestawieniu z innymi klasami aktywów jest coraz częściej dostrzegany przez inwestorów.
- Inwestycja w surowce na odpowiednim poziomie pozwala osiągnąć większe zyski z portfela inwestycji, przy zachowaniu podobnego poziomu ryzyka.

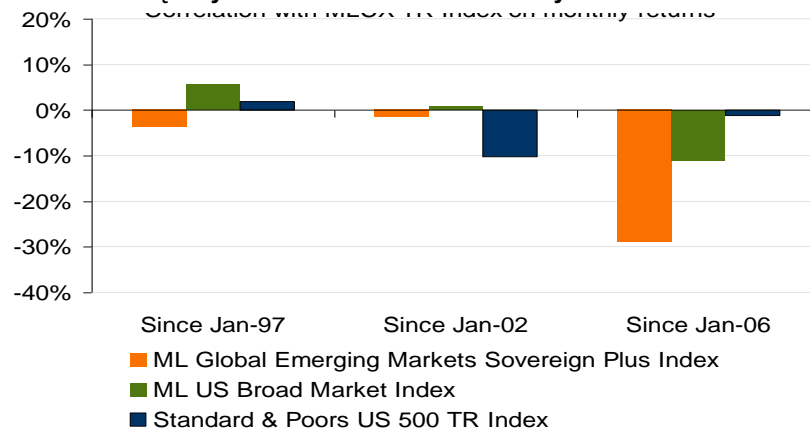


Źródło: Merrill Lynch International – Commodity Research.

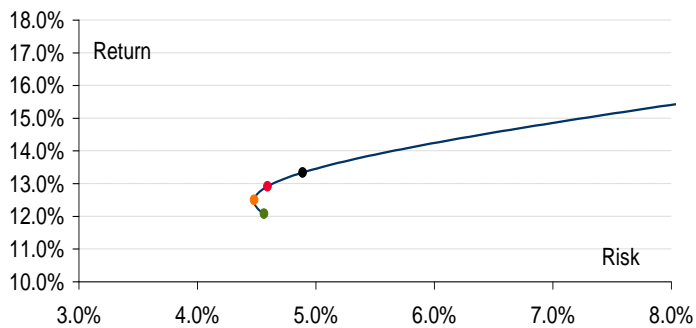


Merrill Lynch
Global Markets & Investment Banking

Pomniejszająca się relatywnie korelacja pomiędzy rynkiem akcji, obligacji a rynkiem surowców naturalnych – korelacja miesięcznych zwrotów MLCX Commodity Indeks



Powiększenie udziału surowców w portfolio do 10% pozwala osiągnąć większe zyski przy zachowaniu podobnego poziomu ryzyka

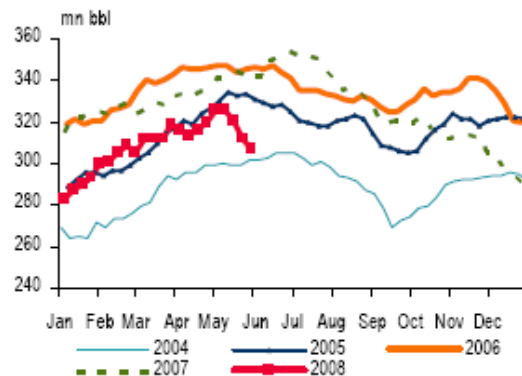


- Portfolio + MLCX
- Portfolio + 5% of MLCX
- Portfolio alone
- Portfolio + 10% of MLCX
- Portfolio + 15% of MLCX

Rynek surowców

- Sektor energetyczny jest jednym z najszybciej rozwijających się segmentów gospodarki światowej, co jest skutkiem rosnącego zapotrzebowania na surowce naturalne oraz ograniczonej podaży.
- Brak stabilizacji pomiędzy popytem a podażą na rynku ropy naftowej wpływa istotnie na jej ceny. Rosnące ceny ropy naftowej wymuszają wzrost innych surowców energetycznych, zwłaszcza gazu ziemnego, oraz surowców rolnych, które są komponentami biopaliw.

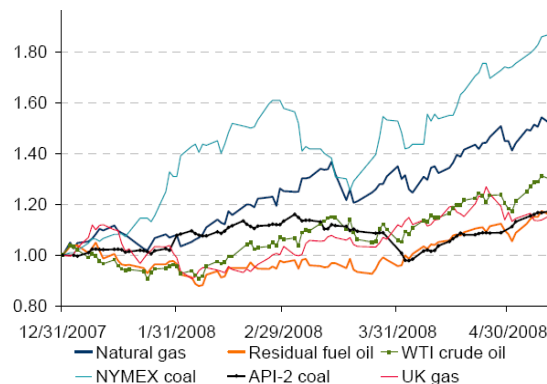
Zapasy ropy naftowej w mln baryłek



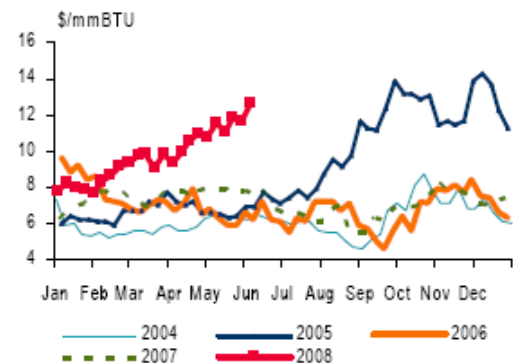
Rosnąca cena ropy naftowej za baryłkę



Wzrost cen poszczególnych alternatywnych surowców



Ceny gazu ziemnego



Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Źródło: Merrill Lynch International – Commodity Research.

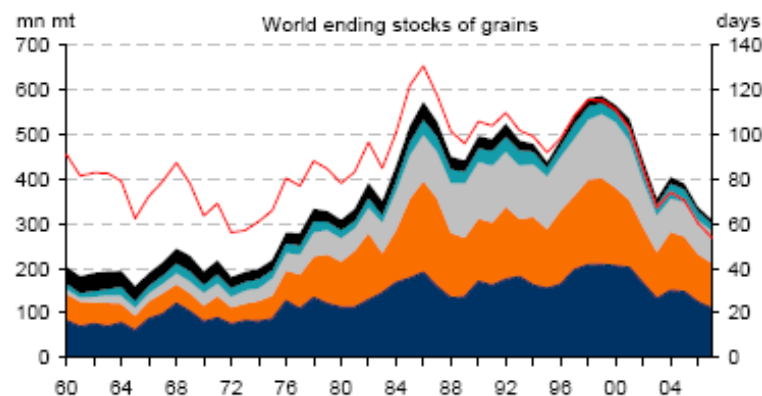
Rynek towarów rolnych

- Wzrost popytu na towary rolne spowodowany nie tylko rozwojem gospodarczym, ale przede wszystkim ciągle zwiększającą się liczbą ludności na świecie (ludności na ziemi stale przybywa, szacuje się, że do roku 2015 liczba ludzi zwiększy się do 7 mld).
- Zwiększający się popyt na produkty rolne jest także pochodną ich zastosowania do wytwarzania biopaliw i alternatywnych źródeł energii.

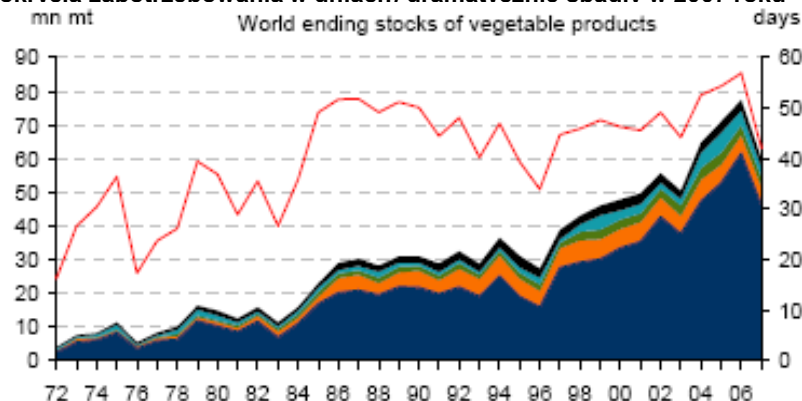
Porównanie wzrostów cen towarów rolnych

Wzrost cen towarów rolnych (dane do 6 lutego 2008)	Roczny zwrot	Wzrost cen towarów rolnych (dane do 6 lutego 2008)	Roczny zwrot
Kukurydza	26.5%	Ryz	52.5%
Soja	78.8%	Cukier	18.8%
Maczka sojowa	64.9%	Olej palmowy	89.6%
Olej sojowy	83.3%	Kawa	22.2%
Pszenica - Chicago	129.20%	Kakao	42.4%
Pszenica - Kansas	126.4%	Bawelna	27.9%
Jęczmien	41.2%	Oliwa	83.7%
Olej rzepakowy	86.5%	Owies	31.7%

Zapasy zbóż (wyrażone zdolnością pokrycia zapotrzebowania w dniach) są na poziomie najniższym od 35 lat



Zapasy zbóż z przeznaczeniem na produkcję olejów (wyrażone zdolnością pokrycia zapotrzebowania w dniach) dramatycznie spadły w 2007 roku



Merrill Lynch

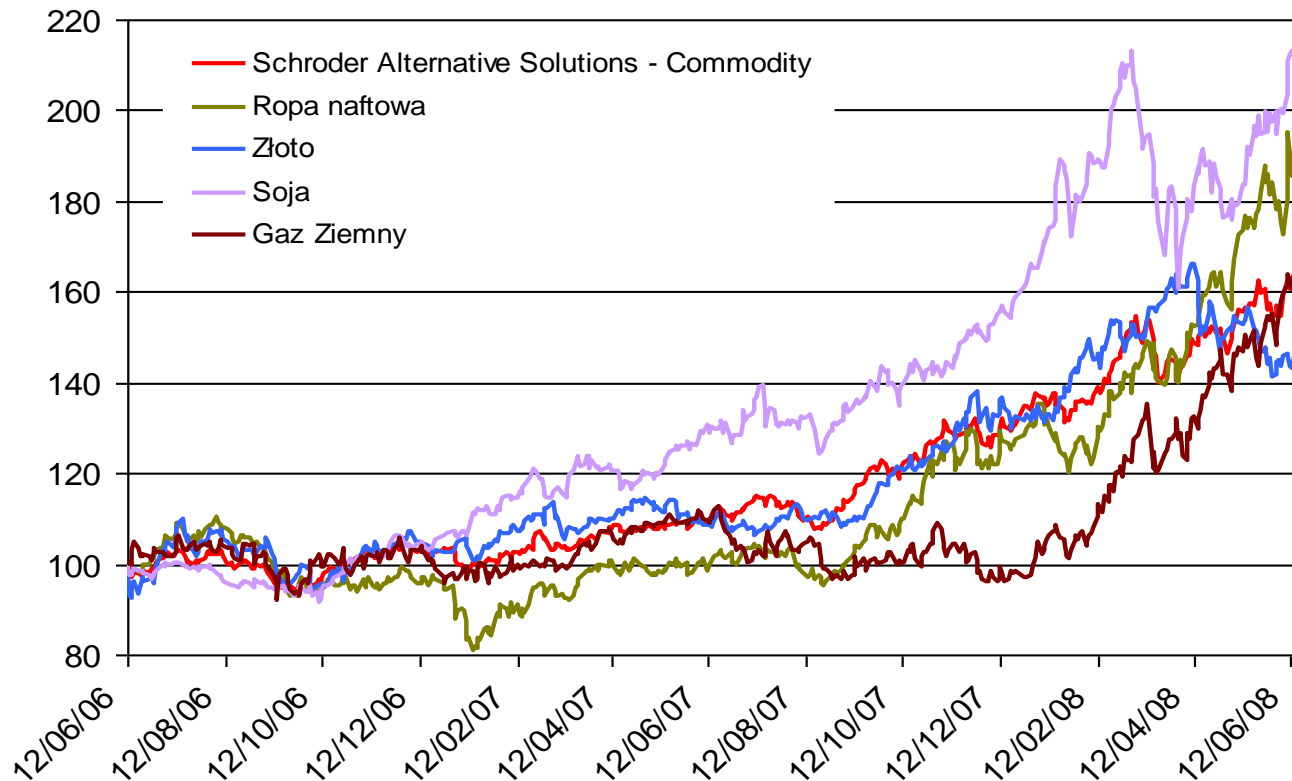
Global Markets & Investment Banking

Źródło: Merrill Lynch International – Commodity Research.

Jak uczestniczyć we wzroście cen surowców? Fundusz oparty na kontraktach surowcowych

- Schroder Alternative Solutions Commodity Fund zapewnia dostęp do wyników portfela surowców naturalnych i towarów rolnych.

Porównanie wyników Funduszu Schroder Alternative Solutions Commodity ze wzrostem cen surowców





Schroder Alternative Solutions - Commodity Fund

- Forma inwestycji: Obligacja
- Emitent: Merrill Lynch & Co.
- Okres zapadalności: 4 lata
- Aktywo bazowe: SASCMAA LX
- Waluta: PLN
- Typ opcji: Call Azjatycki, 4 roczne obserwacje
- Forma wypłaty:

Kwota zainwestowana x [95% + 100% x MAX(0, wypłata z opcji)]

- Cechy dodatkowe:
 - ▶ Inwestycja w fundusz jednocześnie jest obciążona niższym ryzykiem ze względu na znacznie niższy poziom wahań notowań funduszu w porównaniu z poszczególnymi typami surowców.



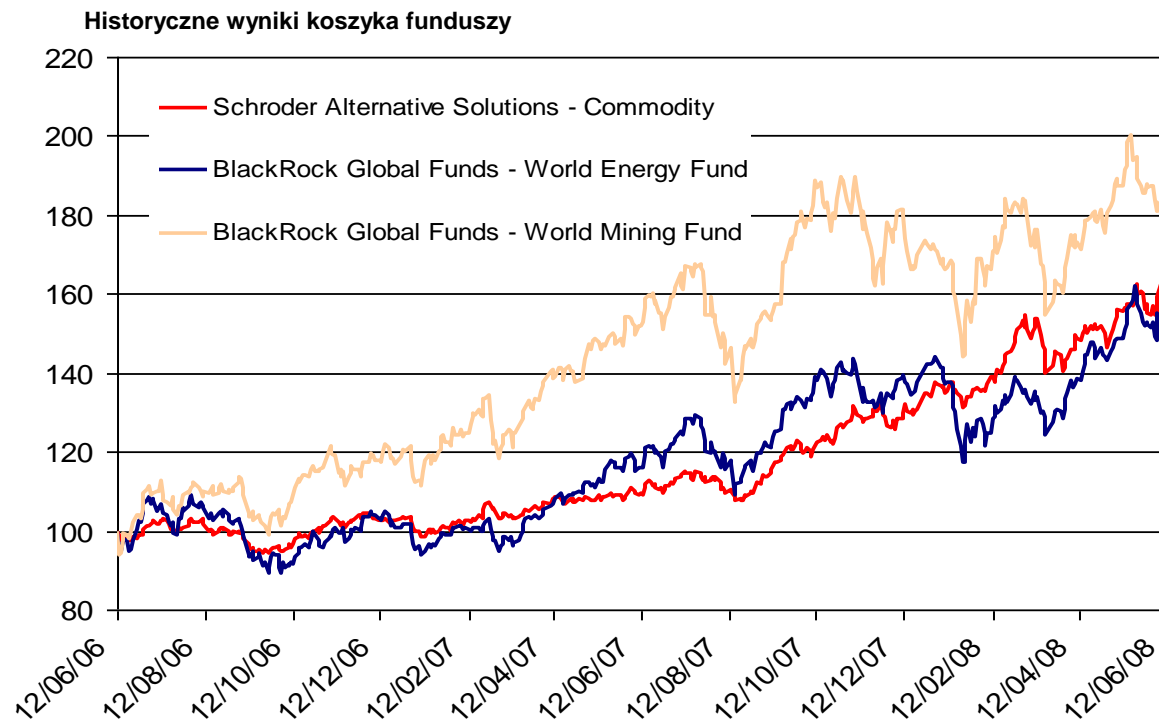
Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Jak uczestniczyć we wzroście cen surowców? Fundusze kontraktów surowcowych oraz akcji

■ Koszyk funduszy surowcowych:

- ▶ Schroder Alternative Solutions Commodity – fundusz oparty na inwestycji w kontrakty surowcowe
- ▶ BlackRock Global Funds - World Energy Fund – fundusz oparty na inwestycji w spółki z sektora energetycznego
- ▶ BlackRock Global Funds - World Mining Fund - fundusz oparty na inwestycji w spółki z sektora wydobywczego





Koszyk funduszy surowcowych

- Forma inwestycji: Obligacja
- Emitent: Merrill Lynch & Co.
- Okres zapadalności: 3 lata
- Aktywo bazowe: Równo ważony koszyk: MERENER LX, SASCMMA LX, MIGWMEA LX
- Waluta: PLN
- Typ opcji: Himalaya, 3 roczne obserwacje
- Forma wypłaty: **Kwota zainwestowana x (100% + 90% x Max [0%, wypłata z opcji])**



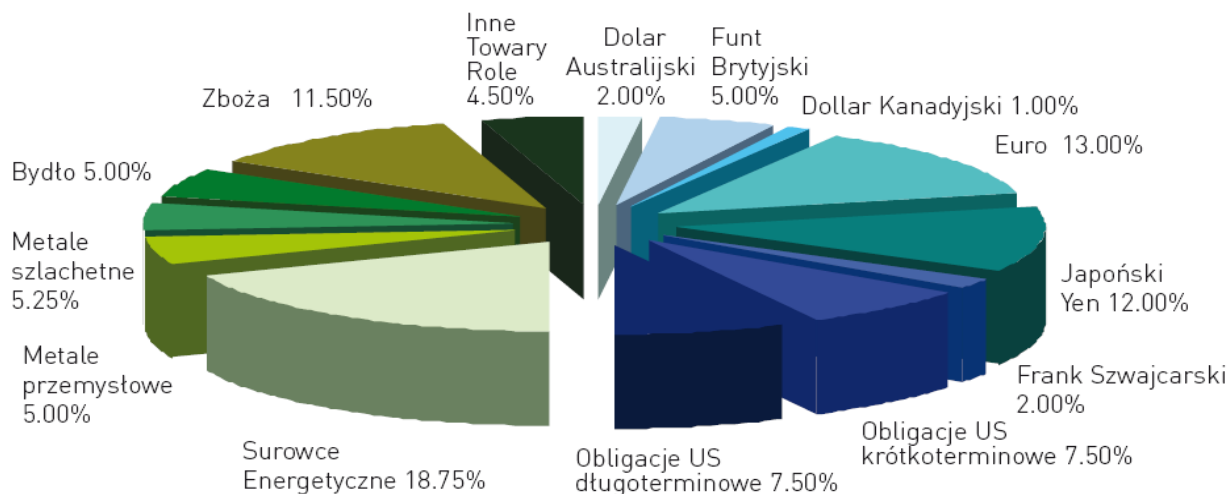
Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Jak uczestniczyć we wzroście cen surowców? Indeks S&P Diversified Trends Indicator

- Inwestycja w indeks S&P DTI - zdywersyfikowanego koszyka aktywów, zawierającego 24 surowcowe i finansowe kontrakty terminowe.
- Niska korelacja pomiędzy finansowymi, a surowcowymi kontraktami pomaga ograniczyć ryzyko inwestycyjne.
- Zastosowanie strategii Long/Short 'alpha' pozwala osiągać zyski zarówno przy wzrostach, jak i spadkach na rynkach bazowych.
- Przejrzysta, oparta na stałych kryteriach zasada wybierania składników indeksu, opracowana przez Standard & Poor's. Dotychczasowe wyniki indeksu: wzrost o 7.57% (dane do 1 stycznia do 18 czerwca 2008).

Skład indeksu S&P DTI, 50% kontrakty finansowe, 50% kontrakty surowcowe



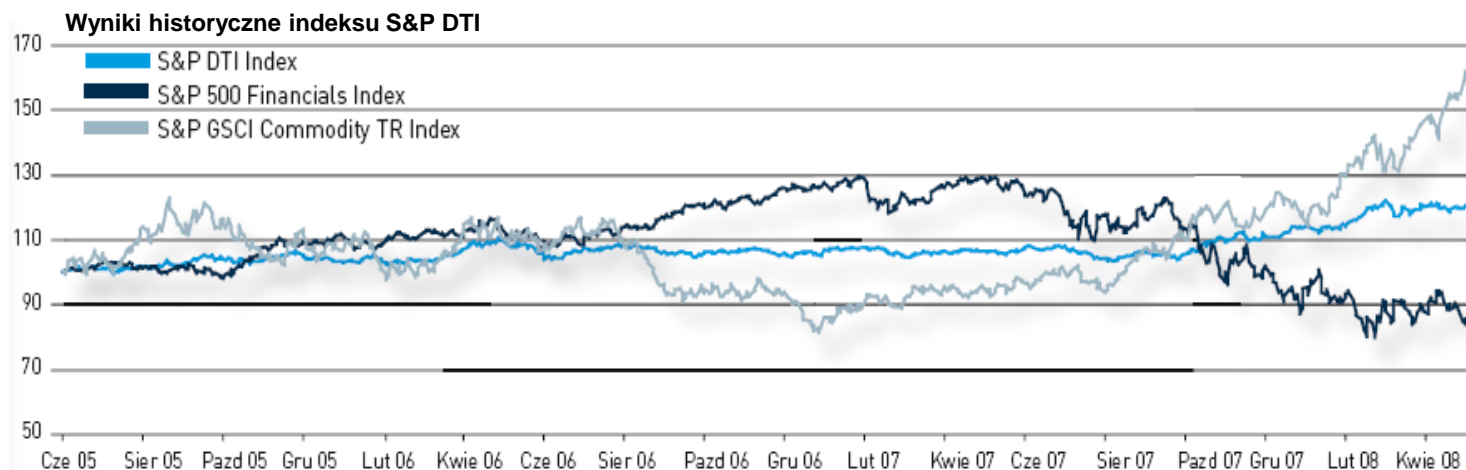
Merrill

Global Markets & Investment Banking

Źródło: Merrill Lynch International, S&P.

Indeks S&P Diversified Trends Indicator

- Indeks S&P DTI jest miernikiem wahań rynkowych, który odzwierciedla trendy na rynkach finansowych oraz surowcowych..
- Wielu inwestorów decyduje się na inwestycję w surowce oraz waluty, aby zyskać na ich wzrastających cenach. Dzięki takim pozycjom, inwestorzy mają możliwość odzwierciedlić w swoich portfelach inflację mierzoną indeksem cen konsumenckich (CPI) w długim horyzoncie czasowym.
- Z racji iż posiadanie pozycji Long może narazić inwestora na znaczne wahania cen, indeks zakłada pozycje Short dla tych inwestycji, gdzie przewidywane są trendy spadkowe.
- Zastosowanie strategii Long/Short skutkuje wynikami porównywalnymi z inwestowaniem w kontrakty terminowe, przy zachowaniu mniejszej zmienności cenowej. Dotychczasowe wyniki, nie tylko charakteryzują się niskimi wahaniami, ale także są w zdecydowanie przeważającej mierze pozytywne.






Inwestycja w surowce i kontrakty finansowe: indeks S&P Diversified Trends Indicator

- Forma inwestycji: Obligacja
- Emitent: Merrill Lynch & Co.
- Okres zapadalności: 2 lata
- Aktywo bazowe: Indeks S&P DTI
- Waluta: USD
- Typ opcji: Call Azjatycki, 4 roczne obserwacje
- Forma wypłaty: **Kwota zainwestowana x (100% + 120% x Max [0%, wypłata z opcji])**
- Cechy dodatkowe:
 - ▶ 120% partycypacji we wzroście indeksu opartego o surowce i waluty, skonstruowanego przez Standard & Poor's – niezależną firmę o znakomitej reputacji, specjalizującej się w analizie rynku finansowego oraz budowie indeksów.
 - ▶ Inwestycja w USD – walucie, która ma znaczne szanse na umocnienie się w ciągu najbliższych lat.
 - ▶ Codzienna płynność obrotu wtórnego obligacjami zapewniana przez Merrill Lynch International.



Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking



Surowce w zdywersyfikowanym koszyku aktywów: przykład transakcji hybrydowej

Obligacja Himalaya zapewnia ekspozycję na koszyk najbardziej atrakcyjnych sektorów

■ Surowce oraz towary rolne

- ▶ **Merrill Lynch Commodity Index Extra Agriculture ER** (Indeks Merrill Lynch oparty na kontraktach terminowych, takich towarów rolnych jak: kukurydza, pszenica, soja, cukier, bydło, kawa czy trzoda chlewna)
- ▶ **DJAIG AIG Commodity Index** (Powszechnie stosowany indeks odzwierciedlający wyniki surowców i towarów rolnych, zawierający łącznie 19 typów kontraktów terminowych takich jak: ropa naftowa, gaz ziemny, pszenica, kukurydza, aluminium czy złoto)

■ Rynki rozwijające się

- ▶ **CECE Traded Index** (Indeks opracowany przez wiedeńską giełdę papierów wartościowych, obejmujący notowania wszystkich spółek ze Polski, Czech oraz Węgier. Indeks ważony jest kapitalizacją rynkową spółek)
- ▶ **iShares MSCI Brazil Index Fund** (Fundusz będący lustrzanym odbiciem indeksu Bovespa)
- ▶ **Russian Depository Index** (Ważony kapitalizacją rynkową, indeks oparty na wynikach najpłynniejszych kwitów depozytowych rosyjskich spółek notowanych na giełdzie w Londynie)

■ Nieruchomości

- ▶ **EPRA Europe Index** (Ważony kapitalizacją rynkową, indeks oparty na wynikach największych spółek działających w sektorze nieruchomości w Europie)

■ Strategia funduszy hedge fund

- ▶ **Merrill Lynch Factor Model - MLEIFCTR Index** (Indeks skonstruowany przez Merrill Lynch, replikujący wyniki funduszy typu hedge)



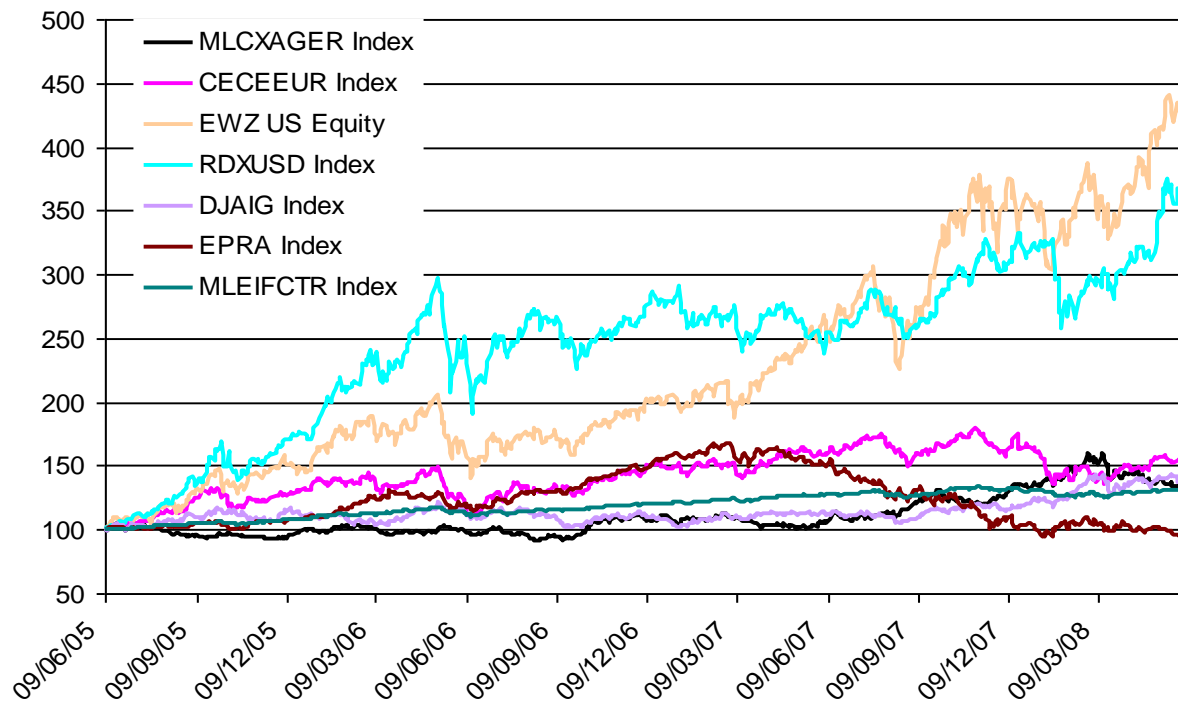
Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Himalaya - zdywersyfikowany koszyk indeksów

- Merrill Lynch Commodity Index Extra Agriculture ER - MLCXAGER Index
- CECE Traded Index EUR - CECEEUR Index
- iShares MSCI Brazil Index Fund - EWZ US Equity
- Russian Depository Index (USD) - RDXUSD Index
- DJAIG AIG Commodity Index- DJAIG Index
- EPRA Europe Index -EPRA Index
- Merrill Lynch Factor Model - MLEIFCTR Index

Zastawienie dotychczasowych wyników indeksów wchodzących w skład obligacji Himalaya



Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking

Źródło: Merrill Lynch, Bloomberg, dane od 11 czerwca 2005 do 10 czerwca 2008



Himalaya - zdywersyfikowany koszyk indeksów

- Forma inwestycji: Obligacja
- Emitent: Merrill Lynch & Co.
- Okres zapadalności: 3 lata
- Aktywo bazowe: Koszyk indeksów globalnych
- Waluta: PLN
- Typ opcji: Himalaya, 6 półrocznych obserwacji
- Forma wypłaty:

Kwota zainwestowana x (100% + 90% x Max [0%, wypłata z opcji, będąca średnią arytmetyczną 6 najlepszych indeksów w datach obserwacji])

- Cechy dodatkowe:
 - ▶ Formuła wypłaty Himalaya zapewnia możliwość wybierania co pół roku indeksów odnotowujących najlepsze wyniki.
 - ▶ W półrocznych datach obserwacji wybierany jest indeks mający najlepszy wynik (liczony zawsze od daty rozpoczęcia transakcji), wartość ta jest zapamiętywana i indeks usuwany jest z koszyka.
 - ▶ W dacie zapadalności transakcji, inwestor otrzymuje kapitał powiększony o średnią arytmetyczną sześciu najlepszych wyników (przemnożoną przez wskaźnik partycypacji), o ile wartość ta jest większa od zera.
 - ▶ Wynik siódmego indeksu osiągającego najgorsze wyniki nie jest brany pod uwagę.



Merrill Lynch

Global Markets & Investment Banking



Uwagi prawne

- Niniejszy komunikat jest przekazywany na żądanie adresata wyłącznie w celu określenia charakteru papierów wartościowego lub innego instrumentu, o którym tu mowa. Jest on przekazywany państwu tylko do Państwa wiadomości przy wyraźnym założeniu, że które adresat przyjmuje do wiadomości, że nie stanowi on oferty takiego papieru wartościowego ani sposobu oferowania lub sprzedaży papieru wartościowego. Warunki tu przedstawione są jedynie przykładowe i mogą ulec zmianie. O ile uważamy przedstawione tu informacje za wiarygodne, nie składamy oświadczenia, że są one rzetelne lub kompletne i z tego względu nie należy na nich polegać jako takich. Każda pisemna oferta takiego papieru wartościowego może być złożona wyłącznie w formie Dokumentów Ofertowych lub tym podobnego dokumentu i jakichkolwiek uzupełnień z nim związanych. Z papierem wartościowym, o którym tu mowa, może wiązać się wysokie ryzyko w tym, między innymi, ryzyko straty zainwestowanego kapitału, procentowe, indeksowe, walutowe, kredytowe, polityczne, utraty płynności, utraty wartości z upływem czasu, towarowe i rynkowe i może on nie być odpowiedni dla wszystkich inwestorów. My lub nasze podmioty powiązane mogą nabywać lub zbywać papiery wartościowe lub posiadać długie lub krótkie pozycje w papierach wartościowych gospodarczo związane z papierami wartościowymi, o których tu mowa. My lub nasze podmioty powiązane mogą pozostawać z emitentem jakiegokolwiek papieru wartościowego, o którym tu mowa, w stosunku banki inwestycyjnego lub innym stosunku gospodarczym.
- Merrill Lynch International nie będzie odpowiedzialny za skutki polegania na oświadczeniach lub informacjach dotyczących niniejszego dokumentu ani jakichkolwiek w nim brakach. Nie składamy żadnych oświadczeń i nie udzielamy żadnych porad dotyczących kwestii rachunkowych lub możliwych skutków podatkowych niniejszej teoretycznej transakcji. Przed nabyciem papierów wartościowych inwestorzy powinni zasięgnąć porady swoich doradcami inwestycyjnych, podatkowych i innych profesjonalnych doradców.
- Obligacje nie zostaną dopuszczone do obrotu publicznego w żadnej jurysdykcji, a zatem będą dostępne wyłącznie zgodnie z odpowiednimi, dostępnymi zasadami oferty prywatnej. Oznacza to, że papiery wartościowe mogą nie być dostępne we wszystkich jurysdykcjach lub mogą być dostępne wyłącznie ograniczonej liczbie kwalifikowanych inwestorów.

