

# CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE



Obserwuj  
[@BM\\_BNPParibas](#)

**BIURO MAKLERSKIE**

20 stycznia 2023 r.



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

Bank  
zmieniającego się  
świata

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
1	28.06.2019	<a href="#">INWESTYCJA Z PREMIA</a>	27 czerwca 2024	
2	17.12.2019	<a href="#">INWESTUJ GLOBALNIE</a>	19 czerwca 2023	
3	31.01.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT</a>	31 stycznia 2023	
4	31.01.2020	<a href="#">ZŁOTA INWESTYCJA II</a>	30 stycznia 2023	
5	02.03.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT II</a>	4 września 2023	
6	02.03.2020	<a href="#">SREBRNA INWESTYCJA I</a>	1 marca 2023	
7	01.04.2020	<a href="#">SZANSA NA KUPON</a>	2 października 2023	
8	01.04.2020	<a href="#">SREBRNA INWESTYCJA II</a>	31 marca 2023	
9	22.05.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA</a>	22 maja 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
10	30.06.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA II</a>	30 czerwca 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
11	31.07.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA</a>	31 sierpnia 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
12	01.10.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA II</a>	2 października 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
13	02.11.2020	<a href="#">TECHNOLOGICZNA PIĄTKA</a>	2 listopada 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
14	01.12.2020	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI</a>	1 grudnia 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
15	04.01.2021	<a href="#">ŚWIAT GIER</a>	6 lutego 2023	Po 24 obserwacjach 1 wypłacony kupon w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 19 obserwacji (po 24M) brak autocall.
16	04.01.2021	<a href="#">KOSZYK TECHNOLOGII</a>	4 stycznia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
17	01.03.2021	<a href="#">ŚWIAT ONLINE</a>	1 marca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
18	04.02.2021	<a href="#">MULTI KOSZYK II</a>	1 lutego 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
19	01.03.2021	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI II</a>	1 marca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
20	01.04.2021	<a href="#">MOC DYWERSYFIKACJI</a>	3 kwietnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
21	01.04.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI</a>	3 kwietnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
22	03.05.2021	<a href="#">MOC DYWERSYFIKACJI II</a>	3 maja 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
23	06.05.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI II</a>	8 maja 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
24	25.05.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE</a>	25 maja 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
25	25.05.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM</a>	25 maja 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
26	25.05.2021	<a href="#">POTENCJAŁ W TURYSTYCE</a>	25 maja 2023	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocal
27	02.07.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE II</a>	3 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
28	02.07.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM II</a>	3 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
29	02.07.2021	<a href="#">MOTO ŚWIAT</a>	2 lutego 2023	Po 18 obserwacji 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 7 obserwacji (po 18M) brak autocal.
30	02.08.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ</a>	2 sierpnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
31	02.08.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK</a>	2 sierpnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
32	01.09.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ II</a>	1 września 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
33	01.09.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK II</a>	1 września 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
34	01.10.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA</a>	2 października 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
35	01.10.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU</a>	2 października 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
36	01.11.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA II</a>	1 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal
37	01.11.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU II</a>	1 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocal

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
38	01.11.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUJET</a>	1 lutego 2023	Po 14 obserwacji brak kuponu Po 3 obserwacji (po 14M) brak autocall.
39	01.12.2021	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA</a>	1 grudnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
40	01.12.2021	<a href="#">SZANSA NA ZYSK</a>	1 grudnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
41	01.12.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUJET II</a>	1 lutego 2023	Po 13 obserwacji 2 wypłacone kupony w wysokości 0,42% (5,0% pa) Po 2 obserwacji (po 13M) brak autocall.
42	04.01.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA II</a>	5 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
43	04.01.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK II</a>	4 stycznia 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
44	04.01.2022	<a href="#">AKTYWNA STRATEGIA</a>	6 lutego 2023	Po 12 obserwacji brak wypłaconego kuponu Po 1 obserwacji (po 12M) brak autocall.
45	01.02.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA III</a>	1 lutego 2023	
46	01.02.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK III</a>	1 lutego 2023	
47	01.02.2022	<a href="#">AKTYWNA STRATEGIA II</a>	1 lutego 2023	Po 1 obserwacji 1 wypłacony kupon w wysokości 2,50% (5,0% pa)
48	01.03.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ</a>	1 marca 2023	
49	01.03.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI</a>	1 marca 2023	
50	01.03.2022	<a href="#">SPOŁĘKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II</a>	1 lutego 2023	Po 10 obserwacji 1 wypłacony kupon w wysokości 0,60% (7,2% pa)
51	01.04.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II</a>	3 kwietnia 2023	
52	01.04.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI II</a>	3 kwietnia 2023	
53	01.04.2022	<a href="#">INNOWACYJNE TECHNOLOGIE</a>	1 lutego 2023	Po 9 obserwacji 1 wypłacony kupon w wysokości 0,75% (9,0% pa)
54	01.04.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ</a>	31 marca 2025	
55	02.05.2022	<a href="#">STABILNA STRATEGIA</a>	3 kwietnia 2023	
56	02.05.2022	<a href="#">INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI</a>	3 kwietnia 2023	
57	06.05.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ II</a>	7 maja 2024	



## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
58	24.05.2022	<a href="#">STABILNA STRATEGIA II</a>	24 maja 2023	
59	24.05.2022	<a href="#">INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI II</a>	24 maja 2023	
60	24.05.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ III</a>	24 maja 2024	
61	01.07.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE</a>	1 lipca 2024	
62	01.07.2022	<a href="#">ZAINWESTUJ NA ROK</a>	3 lipca 2023	
63	01.07.2022	<a href="#">EFEKTYWNA STRATEGIA</a>	3 lipca 2023	
64	01.08.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE II</a>	1 sierpnia 2024	
65	01.08.2022	<a href="#">ZAINWESTUJ NA ROK II</a>	2 sierpnia 2023	
66	01.08.2022	<a href="#">EFEKTYWNA STRATEGIA II</a>	1 sierpnia 2023	
67	01.09.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON</a>	2 września 2024	
68	01.09.2022	<a href="#">ROCZNA INWESTYCJA</a>	5 września 2023	
69	01.09.2022	<a href="#">ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH</a>	3 września 2024	
70	03.10.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE III</a>	3 października 2024	
71	03.10.2022	<a href="#">ROCZNA INWESTYCJA II</a>	4 października 2023	
72	03.10.2022	<a href="#">ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II</a>	3 października 2024	
73	01.11.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON II</a>	1 listopada 2024	
74	01.11.2022	<a href="#">ROK Z POTENCJAŁEM</a>	2 listopada 2023	
75	01.11.2022	<a href="#">SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW</a>	1 listopada 2024	
76	28.11.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON III</a>	29 listopada 2024	
77	28.11.2022	<a href="#">ROK Z POTENCJAŁEM II</a>	29 listopada 2023	

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
78	28.11.2022	<a href="#">SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II</a>	29 listopada 2024	
79	05.01.2023	<a href="#">PEWNA ÓSEMKA</a>	7 stycznia 2025	
80	05.01.2023	<a href="#">ROK dla ZDROWIA</a>	5 stycznia 2024	
81	05.01.2023	<a href="#">PŁYNNNE ZŁOTO</a>	6 stycznia 2025	
82	01.02.2023	<a href="#">PEWNA ÓSEMKA II</a>	3 lutego 2025	Produkt w ofercie na styczeń
83	01.02.2023	<a href="#">ROK z INWESTYCJA</a>	1 lutego 2024	Produkt w ofercie na styczeń
84	01.02.2023	<a href="#">PŁYNNNE ZŁOTO II</a>	3 lutego 2025	Produkt w ofercie na styczeń

## PODSUMOWANIE – Produkty zakończone

LP.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Ostatnia obserwacja	WM/P	Instrument bazowy	Przyczyna zakończenia	Wyplacony kapitał	Wyplacony łączny kupon	Zysk w skali roku*	Ile trwał produkt (maksymalny czas trwania)
1	KOSZYK PEREŁ	31.05.2017	02.06.2020	P	Spółki: • Procter Gamble CoThe • Roche Holding AG • Royal Dutch Shell PLC • Samsung Electronics Co Ltd	wykup ★	100%	4,35%	1,45%	36M (36M)
2	KOPALNIA ZYSKU I	26.09.2017	26.03.2018	P	Stoxx 600 Basic Resources	autocall ★	100%	3,50%	7,00%	6M (36M)
3	KAPITALNA TARCZA I	26.04.2018	27.04.2020	P	Solactive European Deep Value Select 50	wykup	98%	--	--	24M (24M)
4	KAPITALNA TARCZA II	29.05.2018	29.05.2020	P	Solactive European Deep Value Select 50	wykup	98%	--	--	24M (24M)
5	OPTYMALNE TRIO II	29.06.2018	30.12.2019	P	Indeksy: • Euro Stoxx Oil & Gas, • Euro Stoxx Banks Price, • Stoxx Europe 600 Basic Resources	autocall ★	100%	12,00%	8,00%	18M (36M)
6	KAPITALNA TARCZA III	29.06.2018	29.06.2020	P	Solactive European Deep Value Select 50	wykup	98%	--	--	24M (24M)
7	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ	27.09.2018	28.09.2020	P	Solactive Sustainable Development Goals World RC 8 EUR Index	wykup	97%	--	--	24M (24M)
8	SUPER DUET II	24.10.2018	23.10.2019	P	Spółki: • Fiat Chrysler Automobiles NV, • STMicroelectronics NV	autocall ★	100%	4,00%	8,00%	6M (36M)
9	SUPER DUET IV	31.05.2019	01.06.2020	P	Spółki: • Societe Generale, • Nintendo Co Ltd	autocall ★	100%	4,00%	8,00%	6M (36M)
10	OPTYMALNY DUET II	01.04.2020	01.10.2020	WM/P	Spółki: • Lagardere • Peugeot	autocall ★	100%	3,00%	6,00%	6M (48M)
11	OPTYMALNY DUET III	04.05.2020	04.11.2020	WM/P	Spółki: • Capgemini • ServiceNow	autocall ★	100%	3,00%	6,00%	6M (48M)

\*Wyniki prezentowane w skali roku dla produktów krótszych niż rok, są prezentowane jako wielokrotność okresu trwania produktu. Dla produktów trwających krócej niż rok, nie są to rzeczywiste wyniki i nie były one możliwe do osiągnięcia ze względu na krótszy okres trwania produktu.

## PODSUMOWANIE – Produkty zakończone

LP.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Ostatnia obserwacja	WM/P	Instrument bazowy	Przyczyna zakończenia	Wyłacony kapitał	Wyłacony łączny kupon	Zysk w skali roku*	Ile trwał produkt (maksymalny czas trwania)
12	TECHNOLOGICZNY POTENCJAŁ	04.05.2020	23.11.2020	WM/P	Spółki: • Twitter • Facebook	autocall ★	100%	3,00%	6,00%	6M (48M)
13	POSTAW NA BANKI III	26.09.2017	24.03.2018	P	Euro Stoxx Bank Price EUR	wykup	72,4%	--	--	36M (36M)
14	SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII	04.05.2020	30.11.2020	WM/P	Spółki: • Lenovo • STMicroelectronics	autocall ★	100%	7,80%	7,20%	13M (48M)
15	SPÓŁKI Z ENERGIĄ	30.06.2020	30.12.2020	WM/P	Spółki: • Conoco Phillips • Schlumberger	autocall ★	100%	3,00%	6,00%	6M (48M)
16	KOPALNIA ZYSKU II	24.11.2017	26.01.2021	P	Stoxx 600 Basic Resources	wykup ★	100%	8,24%	2,75%	36M (36M)
17	SPÓŁKI Z ENERGIĄ II	31.07.2020	01.02.2021	WM/P	Spółki: • Conoco Phillips • Schlumberger	autocall ★	100%	3,00%	6,00%	6M (48M)
18	KOPALNIA ZYSKU III	24.11.2017	16.04.2021	P	Stoxx 600 Basic Resources	wykup ★	100%	26,4%	8,80%	36M (36M)
19	OPTYMALNE TRIO I	29.05.2018	20.05.2021	P	Indeksy: • Euro Stoxx Oil & Gas, • Euro Stoxx Banks Price, • Stoxx Europe 600 Basic Resources	wykup ★	100%	24,0%	8,00%	36M (36M)
20	PALIWO DO WZROSTÓW	01.09.2020	01.09.2021	WM/P	SPDR SP Oil Gas Exploration Production ETF	autocall ★	100%	2,50%	5,00%	12M (48M)
21	MULTI KOSZYK	01.09.2020	01.09.2021	P	Spółki: • Arcelor Mittal2 • Danone • Engie • Kia Motors • Total	autocall ★	100%	2,00%	2,0%	12M (60M)
22	BIOINNOWACJE	01.10.2020	01.10.2021	WM/P	ETF • ARK Innovation ETF • SPDR S&P Biotech ETF	autocall ★	100%	5,00%	5,00%	12M (48M)

\*Wyniki prezentowane w skali roku dla produktów krótszych niż rok, są prezentowane jako wielokrotność okresu trwania produktu. Dla produktów trwających krócej niż rok, nie są to rzeczywiste wyniki i nie były one możliwe do osiągnięcia ze względu na krótszy okres trwania produktu.

## PODSUMOWANIE – Produkty zakończone

LP.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Ostatnia obserwacja	WM/P	Instrument bazowy	Przyczyna zakończenia	Wyplacony kapitał	Wyplacony łączny kupon	Zysk w skali roku*	Ile trwał produkt (maksymalny czas trwania)
23	ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ II	24.10.2018	22.10.2021	P	Solactive Sustainable Development Goals World RC 8 EUR Index	wykup ★	100%	12,0%	4,00%	36M (36M)
24	ENERGETYCZNA INWESTYCJA	02.11.2020	02.11.2021	WM/P	Fundusze ETF: • Invesco Solar ETF • VanEck Vectors Oil Services ETF	autocall ★	100%	5,04%	5,04%	12M (48M)
25	PEWNY ZYSK	30.11.2018	29.11.2021	P	Solactive European Deep Value Select 50 Index	wykup ★	100%	15,0%	5,0%	36M (36M)
26	SUPER TERCET	30.11.2018	29.03.2021	P	Spółki: • ThyssenKrupp • Nintendo • Deutsche Lufthansa	wykup	35,8%	--	--	36M (36M)
27	POTENCJAŁ SUROWCÓW	01.12.2020	01.12.2021	WM/P	Fundusze ETF: • Global X Lithium & Battery Tech ETF • SPDR S&P Metals & Mining ETF	autocall ★	100%	5,04%	5,04%	12M (48M)
28	LEK NA ZYSK	15.12.2016	15.12.2021	P	Spółki: • AstraZeneca • Gilead Sciences • Pfizer • Merck KGaA	wykup ★	100%	--	--	60M (60M)
29	PEWNY ZYSK II	28.12.2018	23.12.2021	P	Solactive European Deep Value Select 50 Index	wykup ★	100%	16,0%	5,33%	36M (36M)
30	PODWÓJNA SZANSA	31.01.2019	28.01.2022	P	EuroStoxx 50 Index	wykup ★	100%	4,00%	1,33%	36M (36M)
31	SZANSA NA PREMIĘ	01.03.2019	28.02.2022	WM	Solactive European Deep Value Select 50 Index	wykup ★	100%	2,70%	0,90%	36M (36M)
32	AMERYKAŃSKIE SPADKI	01.04.2019	31.03.2022	WM/P	S&P 500 Index	wykup ★	100%	--	--	36M (36M)
33	BEZPIECZNA SZANSA	01.04.2019	31.03.2022	WM/P	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index	wykup ★	100%	--	--	36M (36M)

\*Wyniki prezentowane w skali roku dla produktów krótszych niż rok, są prezentowane jako wielokrotność okresu trwania produktu. Dla produktów trwających krócej niż rok, nie są to rzeczywiste wyniki i nie były one możliwe do osiągnięcia ze względu na krótszy okres trwania produktu.

## PODSUMOWANIE – Produkty zakończone

LP.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Ostatnia obserwacja	WM/P	Instrument bazowy	Przyczyna zakończenia		Wypłacony kapitał	Wypłacony łączny kupon	Zysk w skali roku*	Ile trwał produkt (maksymalny czas trwania)
34	BEZPIECZNA SZANSA II	07.05.2019	06.05.2022	WM/P	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
35	AMERYKAŃSKIE SPADKI	07.05.2019	06.05.2022	WM/P	S&P 500 Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
36	KAPITAŁNA TARCZA IV	31.05.2019	02.06.2020	P	Solactive European Deep Value Select 50	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
37	POTENCJAŁ Z OCHRONĄ	28.06.2019	27.06.2022	P	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
38	SZANSA NA PREMIĘ III	31.07.2019	29.07.2022	P	Solactive European Deep Value Select 50 Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
39	TWÓRCY PRZYSZŁOŚCI	02.08.2021	02.08.2022	WM/P	Solactive Energy Transition 2021 Index AR 5%	autocall	★	100%	5,00%	5,00%	12M (48M)
40	OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ	30.08.2019	29.08.2022	WM/P	EuroStoxx50	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
41	AMERYKAŃSKIE SPADKI IV	01.10.2019	30.09.2022	WM/P	S&P 500 Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
42	SUPER TERCET II	01.10.2019	30.09.2022	WM/P	Spółki: • ABN Amro • AXA • Hugo Boss	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
43	SZANSA NA PREMIĘ IV	31.10.2019	28.10.2022	P	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index	wykup	★	100%	--	--	36M (36M)
44	ZŁOTA INWESTYCJA	17.12.2019	16.12.2022	P	Złoto	wykup	★	100%	2,0%	0,66%	36M (36M)
45	POTENCJAŁ W LOTNICTWIE	01.09.2021	03.01.2023	WM/P	Spółki: • Airbus • Boeing	wykup	★	100%	6,72%	5,04%	16M (36M)

\*Wyniki prezentowane w skali roku dla produktów krótszych niż rok, są prezentowane jako wielokrotność okresu trwania produktu. Dla produktów trwających krócej niż rok, nie są to rzeczywiste wyniki i nie były one możliwe do osiągnięcia ze względu na krótszy okres trwania produktu.

# Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – wskazówki jak odczytywać tabelę

Certyfikaty gdzie bariery KUPONU i AUTOCALL są **takie same** lub oparte na indeksie

Certyfikaty gdzie bariery KUPONU i AUTOCALL są **różne** lub oparte na indeksie

Kolumna gdzie pokazany performance najniższego komponentu w koszyku Worst OF (bo to od niego zależy zachowanie i wypłata w certyfikacie)

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall / Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(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 najniższego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotychczasowa	Wymora bieżąca na GPW
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	Optymalny Duet	2019-12-17	2022-07-18	EDF	Worldline (wcześniej)	--	--	--	EDF	Worldline (wcześniej)	--	--	-25047,2%	4	Małe (kupon) Małe (autocall)	13,50% autocall	6x0,50%	066%
2	SZANSA NA PREMIĘ III	2019-07-31	2022-07-29	--	--	--	--	--	Solactive European	--	--	--	-13,9%	15	Małe	partycypacja + wykup	--	099%
3	FRANCUSKIE SPÓŁKI	2019-07-31	2022-07-29	AIR FranceKLM	Credit Agricole	--	--	--	AIR FranceKLM	Credit Agricole	--	--	-170,6%	15	Małe (kupon) Małe (autocall)	28,20% autocall	7x0,65%	024%
4	AUTO SPÓŁKI	2019-10-01	2022-08-01	RENAULT SA	Yamaha Motor	--	--	--	RENAULT SA	Yamaha Motor	--	--	-45,0%	18	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,0% + autocall	28x0,50%	093%
5	Potencjał w Lotnictwie	2021-09-01	2022-08-01	Airbus	Boeing	--	--	--	--	--	--	--	-31,8%	18	Małe (tylko kupon)	1,68% + autocall	7x0,42%	067%
				Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--						

Wartość na „minusie” oznacza, że spółka jest poniżej bariery kuponu/autocall, i o tyle spółka **musi wzrosnąć** aby spełnił się warunek Autocall /kuponu

Wartość na „plusie” oznacza, że kurs spółki jest ponad barierą kuponu/autocall i o tyle **może spaść** aby nadal spełnił się warunek Autocall /kuponu

Subiektywna ocena Zespołu DI odnośnie szans na pozytywny scenariusz w najbliższym odczycie

Wyróżnienie dla certyfikatów, które kończą się w najbliższym okresie

# Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na dane na 18.01.2023

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall /Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(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 najbliższego odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata obyczasowa	Wycena bieżąca na GPW
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	Złota Inwestycja II	2020-01-31	2023-01-30	2023-01-30	--	--	--	--	--	Złoto	--	--	--	17,5%	11	Małe	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	--	101,09%
					--	--	--	--	--	17,5%	--	--	--						
2	Multi Koszyk II	2021-03-01	2026-01-27	2023-02-01	Akzo Nobel	GlaxoSmithKline	Hyundai Motor	Lenovo	NESTLE SA-REG	--	--	--	--	-67,2%	13	Małe (kupon) Małe (autocall)	4% + autocall	--	78,90%
					-32,1%	-0,7%	-52,7%	-67,2%	5,3%	--	--	--	--						
3	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2023-02-01	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-35,0%	13	Małe (kupon) Małe (autocall)	6,28% + autocall	--	78,33%
					-35,0%	-19,3%	--	--	--	--	--	--	--						
4	Światowy Duet II	2021-12-01	2025-12-01	2023-02-01	Autodesk	Deutsche Post	--	--	--	--	--	--	--	-23,4%	13	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,04% + autocall	2x0,42%	79,98%
					-16,0%	-23,4%	--	--	--	--	--	--	--						
5	Aktywna Strategia II	2022-02-01	2026-02-02	2023-02-01	S&P Global Clean Energy	--	--	--	--	--	--	--	--	13,7%	13	Duże (kupon) Duże (autocall)	2,5% + autocall	1x2,50%	101,25%
					13,7%	--	--	--	--	--	--	--	--						
6	Szansa na Zysk III	2022-02-01	2027-01-29	2023-02-01	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj	--	--	--	--	--	--	-292,8%	13	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	1,20% + autocall	70% nominału + 1,05% kupon	6,58%
					-77,0%	-292,8%	-19,3%	--	--	--	--	--	--						
7	Dobra Inwestycja III	2022-02-01	2027-01-29	2023-02-01	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC	--	--	--	--	--	--	-45,9%	13	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	1,50% + autocall	--	83,00%
					24,7%	-45,9%	4,3%	--	--	--	--	--	--						
8	Spółki Zaawansowanych Technologii 2	2022-03-01	2026-03-02	2023-02-01	Nvidia	Siemens	--	--	--	--	--	--	--	-21,6%	13	Małe (tylko kupon)	6,00%	1x0,60%	88,11%
					-21,6%	23,7%	--	--	--	--	--	--	--						
9	Innowacyjne Technologie	2022-04-01	2026-04-01	2023-02-01	AMD	Electronics Arts	--	--	--	--	--	--	--	-38,1%	13	Małe (tylko kupon)	6,75%	1x0,75%	82,14%
					-38,1%	8,9%	--	--	--	--	--	--	--						
10	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2023-02-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-17,9%	14	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	4,62% + autocall	7x0,42%	76,06%
					7,9%	-17,9%	--	--	--	--	--	--	--						
11	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2023-02-06	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-79,9%	18	Małe (kupon) Małe (autocall)	10,08% + autocall	1x0,42%	55,94%
					-9,0%	-79,9%	--	--	--	--	--	--	--						
12	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2023-02-06	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-73,4%	18	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,46% + autocall	--	63,44%
					-73,4%	-31,2%	--	--	--	--	--	--	--						



# Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na dane na 18.01.2023

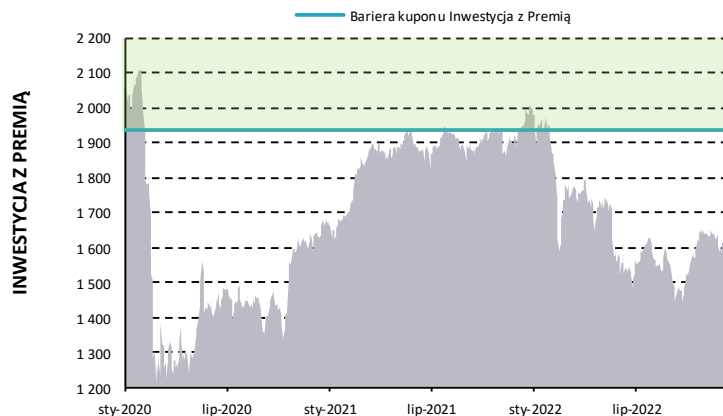
Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall / Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(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 najniższego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do najbliższego odczytu	Prawdopodobieństwo w pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotycząca	Wycena bieżąca na GPW
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
13	Srebrna Inwestycja	2020-03-02	2023-03-01	2023-03-01	--	--	--	--	--	Srebro	--	--	--	30,1%	41	Małe	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	--	100,31%
14	Świat Online	2021-03-01	2026-02-27	2023-03-01	Deutsche Tele.	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd	--	--	--	--	--	--	-68,7%	41	Małe (kupon) Małe (autocall)	1,60% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	7,51%
15	Światowe Marki II	2021-03-01	2026-02-27	2023-03-01	McDonald	Pfizer	Unilever	Volkswagen	Walmart	--	--	--	--	-28,7%	41	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	4% + autocall	--	81,43%
16	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2023-03-01	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-35,0%	41	Małe (kupon) Małe (autocall)	6,28% + autocall	--	78,33%
17	Światowy Duet II	2021-12-01	2025-12-01	2023-03-01	Autodesk	Deutsche Post	--	--	--	--	--	--	--	-23,4%	41	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,04% + autocall	2x0,42%	79,98%
18	Scalone Zyski	2022-03-01	2027-02-26	2023-03-01	AMD	ASML	Nvidia	--	--	--	--	--	--	-61,4%	41	Małe (kupon) Małe (autocall)	1,50% + autocall	70% nominału + 1,05% kupon	15,83%
19	Spółki Zaawansowanych Technologii 2	2022-03-01	2026-03-02	2023-03-01	Nvidia	Siemens	--	--	--	--	--	--	--	-21,6%	41	Małe (tylko kupon)	6,00%	1x0,60%	88,11%
20	Przyszłość z Ochroną	2022-03-01	2025-02-28	2023-03-01	Apple Inc	PayPal	Ericsson	--	--	--	--	--	--	-37,8%	41	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	3,50% + autocall	--	85,79%
21	Innowacyjne Technologie	2022-04-01	2026-04-01	2023-03-01	AMD	Electronics Arts	--	--	--	--	--	--	--	-38,1%	41	Małe (tylko kupon)	6,75%	1x0,75%	82,14%
22	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2023-03-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-17,9%	42	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	4,62% + autocall	7x0,42%	76,06%
23	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2023-03-06	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-79,9%	46	Małe (kupon) Małe (autocall)	10,08% + autocall	1x0,42%	55,94%
24	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2023-03-06	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-73,4%	46	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,46% + autocall	--	63,44%
25	Srebrna Inwestycja II	2020-04-01	2023-03-31	2023-03-31	--	--	--	--	--	Srebro	--	--	--	42,1%	71	Małe	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	--	99,35%

# INWESTYCJA Z PREMIĄ

P	INWESTYCJA Z PREMIĄ
Instrumenty bazowy	EURO STOXX Select Dividend 30 Index
Koszyc 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)	27-06-2024 (525 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 23,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	23% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 916,94
Cena bieżąca	1 700,93
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-13,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	92,70%

## 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.
- **Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym w listopadzie, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy jednak ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji w krótkim terminie spodziewając się jednocześnie pogłębienia tegorocznych minimów w 2023 r. Wstrzemięźliwie podchodzimy zarówno do rynku amerykańskiego jak i europejskiego.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- 2022 rok również przyniósł podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. **Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.**

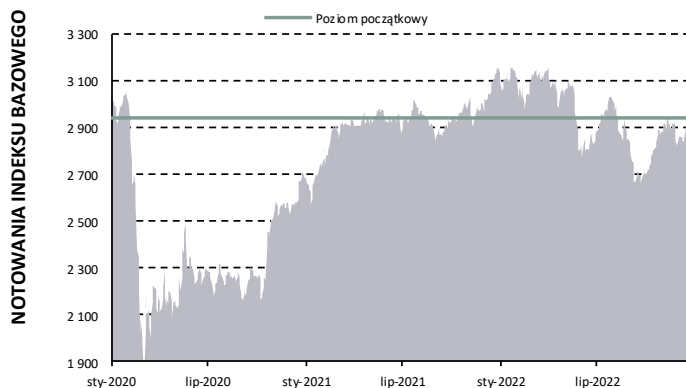


# INWESTUJ GLOBALNIE

P	Inwestuj Globalnie
Instrumenty bazowy	STOXX Global Select Div 100 EUR
Koszyk 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)	19-06-2023 (151 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-125
Wpłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	2 942,43
Cena bieżąca	2 929,77
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	98,71%

## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 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 neutralne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym w listopadzie, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy jednak ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji w krótkim terminie spodziewając się jednocześnie pogłębienia tegorocznych minimów w 2023 r. Wstrzeźliwie podchodzimy zarówno do rynku amerykańskiego jak i europejskiego.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- 2022 rok również przyniósł podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.

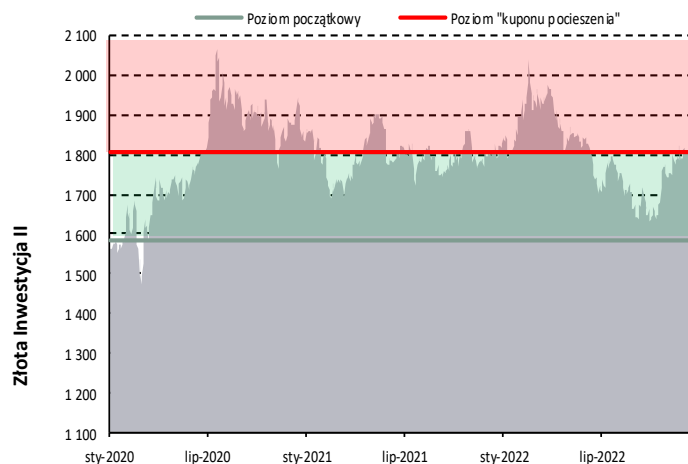


# ZŁOTA INWESTYCJA II

P	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)	30-01-2023 (11 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 584,20
Cena bieżąca	1 920,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	101,09%

## 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 (napięcia na linii USA-Chiny, konflikty na Bliskim Wschodzie, czy kolejne fale pandemii COVID-19) powinny nadal sprzyjać notowaniom metali szlachetnych. W otoczeniu zawirowań na światowych rynkach złoto jawi się jako bezpieczna przystań oraz alternatywa dla lokaty kapitału.
- Obecnie neutralnie postrzegamy perspektywy metali szlachetnych – z jednej strony wsparciem pozostają nadal niskie realne rentowności obligacji, zakupy złota banków centralnych, jak i funduszy pasywnych typu ETF oraz narastające oczekiwania inflacyjne w kontekście utrzymania wzrostu gospodarczego (niższego nominalnie, ale nadal wzrostu) przy jednoczesnych zaburzeniach w łańcuchach dostaw oraz obawach o dostępność surowców, co wspiera wzrost cen dóbr i usług. Złoto może być też dobrym zabezpieczeniem przed narastającymi ryzykami gospodarczymi, geopolitycznymi oraz rynkowymi.
- Z drugiej strony notowania złota mogą być ciągle pod presją rosnących rentowności obligacji skarbowych (efekt szybszego tempa zacieśniania monetarnego przez największe banki centralne, względem pierwotnych oczekiwań) i umacniającego się dolara. Powyższe zmniejsza atrakcyjność przechowywania środków na rynku srebra lub złota.
- Zwracamy uwagę, że partycypacja w zmianie cen złota w Dniu Wykupu następuje wyłącznie w zakresie 100-114% wartości początkowej. W scenariuszu wzrostu notowań surowca w Dniu Wykupu powyżej bariery 114% wartości początkowej, następuje wypłata kuponu pocieszenia =2,0%.

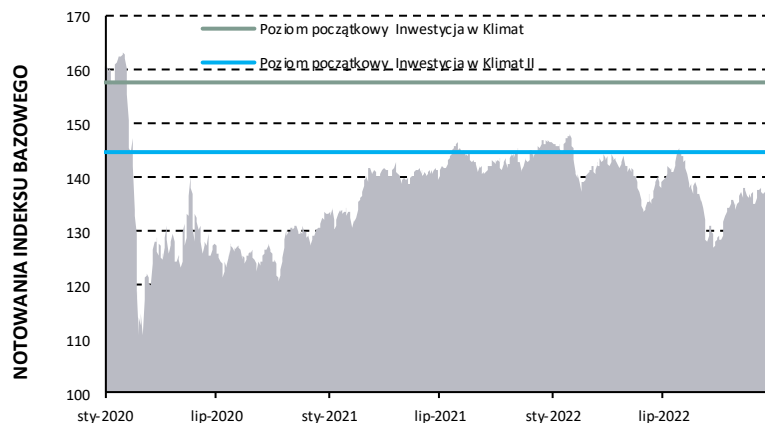


# INWESTYCJA W KLIMAT (REFOREST ACTION)

P	Inwestycja w Klimat	Inwestycja w Klimat II
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive Human Capital World MV Index	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3,5Y (2023-07-31)	3,5Y (2023-09-04)
<b>Obserwacje</b>	na koniec	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-07-2023 (193 dni, nr 1)	04-09-2023 (228 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	partycypacja w przedz. 100-125	partycypacja w przedz. 100-135 z uśrednieniem 6M
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	partycypacja w przedz. 100-125% + wykup	partycypacja + wykup
<b>Bariera autocall</b>	--	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
<b>Poziom początkowy</b>	157,90	144,75
<b>Cena bieżąca</b>	139,70	139,70
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	--	--
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	94,95%	94,14%

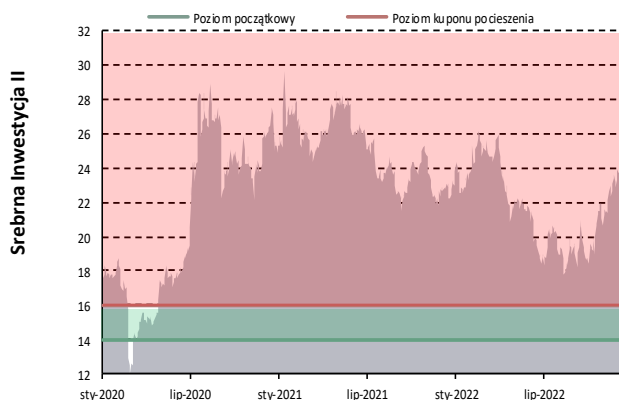
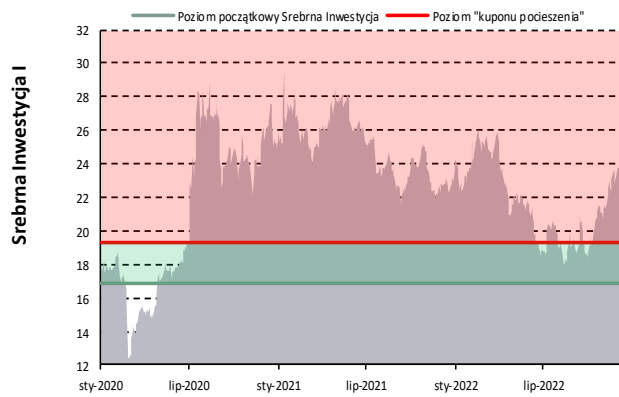
## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 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 neutralne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym w listopadzie, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy jednak ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji w krótkim terminie spodziewając się jednocześnie pogłębienia tegorocznych minimów w 2023 r. Wstrzemięźliwie podchodzimy zarówno do rynku amerykańskiego jak i europejskiego.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- 2022 rok również przyniósł podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.



# SREBRNA INWESTYCJA

P	Srebrna Inwestycja	Srebrna Inwestycja II
Instrumenty bazowy	Srebro	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2023-03-01)	3,0Y (2023-03-31)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2023 (41 dni, nr 1)	31-03-2023 (71 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup
Bariera autocal	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	16,92	14,02
Cena bieżąca	24,19	24,19
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	100,31%	99,35%



## Komentarz:

- Według powszechnej opinii metale szlachetne (w tym w szczególności złoto lub srebro) 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 (konflikt na linii USA-Chiny, konflikty w Bliskim Wschodzie, czy kolejne fale pandemii COVID-19) powinny nadal sprzyjać notowaniom metali szlachetnych.
- Mimo utrzymującego się trendu w zakresie inwestycji infrastrukturalnych oraz związanych z OZE, gdzie wykorzystanie srebra jest relatywnie duże, krótkoterminowym czynnikiem ryzyka pozostaje sytuacja gospodarcza w szczególności w Europie oraz w Chinach. Notowania metali szlachetnych są też pod presją umacniającego się dolara amerykańskiego i rosnących rentowności obligacji skarbowych. Powyższe zmniejsza atrakcyjność przechowywania środków na rynku srebra.
- Zwracamy uwagę, że partycypacja w zmianie cen srebra w Dniu Wykupu następuje wyłącznie w zakresie 100-114% wartości początkowej. W scenariuszu wzrostu notowań surowca w Dniu Wykupu powyżej bariery 114% wartości początkowej, następuje wypłata kuponu pocieszenia =2,0%.

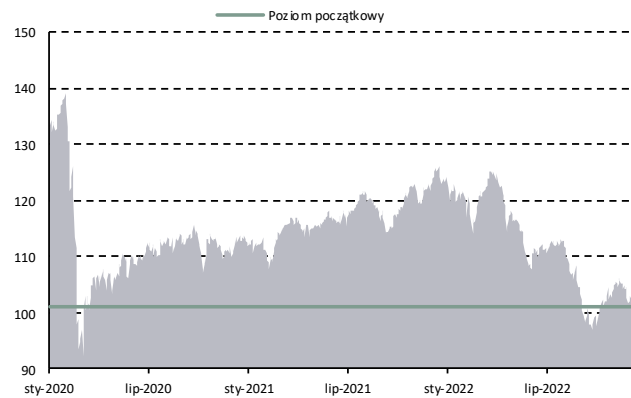
# SZANSA NA KUPON

P	Szansa na Kupon
Instrumenty bazowy	ISTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,5Y (2023-10-02)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2023 (256 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	17% (4,86% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	17% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	100,88
Cena bieżąca	104,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	102,90%

## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 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 neutralne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym w listopadzie, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy jednak ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji w krótkim terminie spodziewając się jednocześnie pogłębienia tegorocznych minimów w 2023 r. Wstrzeźliwie podchodzimy zarówno do rynku amerykańskiego jak i europejskiego.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- 2022 rok również przyniósł podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz wydarzeń będzie w dużej mierze zależało od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.

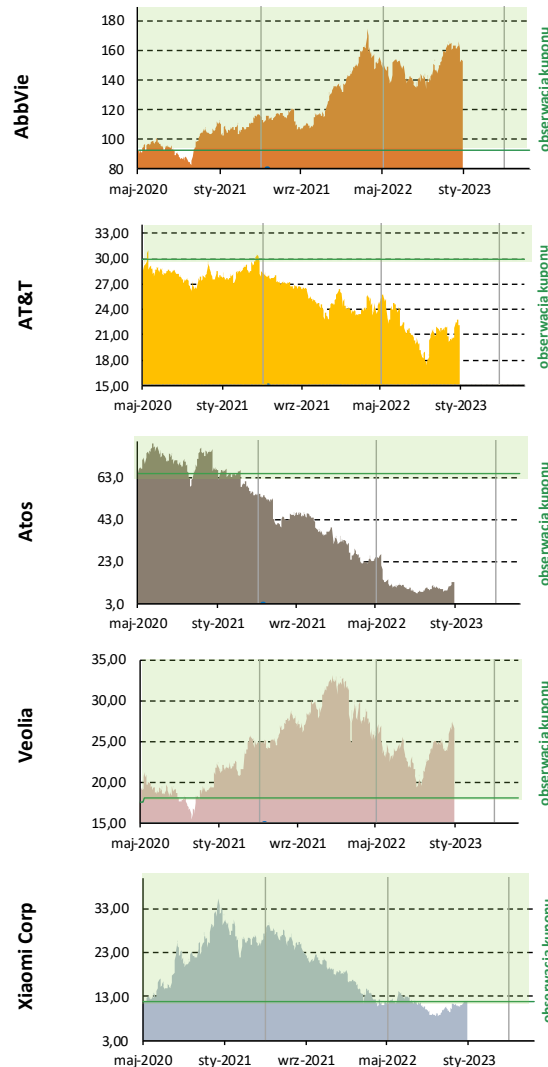
## NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO





# MULTI STRATEGIA

P	Multi Strategia				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Enviro.	Xiaomi Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-05-22)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	22-05-2023 (123 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	9% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	92,10	29,88	64,88	17,47	11,86
<b>Cena bieżąca</b>	149,20	22,04	11,88	26,58	11,58
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	38,3%	-57,1%	-446,1%	34,3%	-2,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	38,3%	-57,1%	-446,1%	34,3%	-2,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	8,0%	-4,1%	-8,7%	14,4%	3,1%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	82,85%				



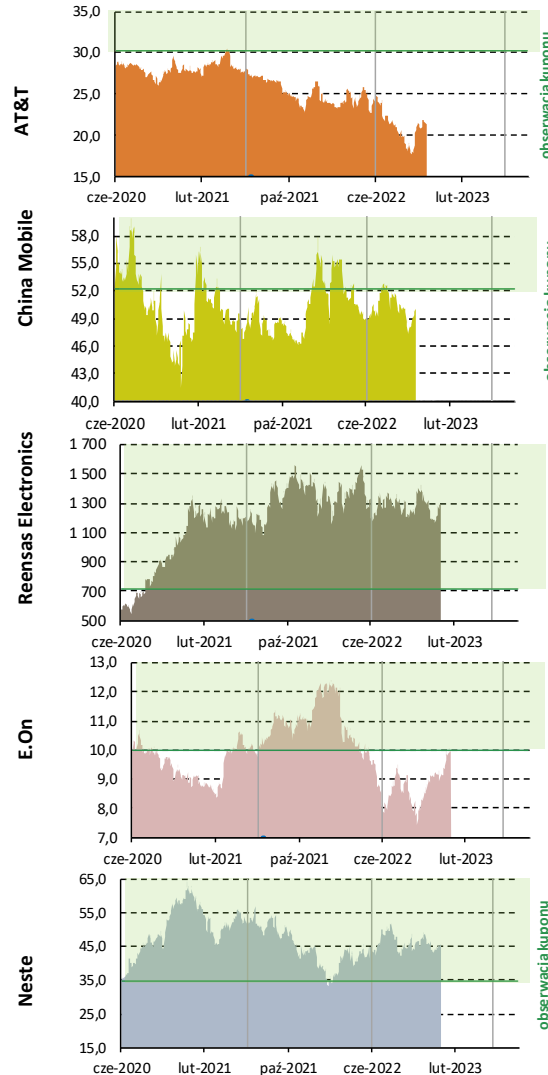
## Komentarz:

- **AbbVie** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii. Na rynku oczekiwane jest pojawienie się dwóch substytutów dla leku Humira, co jest powodem do korekty prognoz. Jednak wzrosła sprzedaż leków immunologicznych Skyrizi i Rinvoq, a nabycie byłego Allergan pozwoliło czerpać zyski z sektora medycyny estetycznej i neuroscience.
- **AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych wywodzącym się ze Stanów Zjednoczonych. AT&T charakteryzuje się długoterminową polityką wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jednak ogłoszone ostatnio przez spółkę obniżki prognoz FCF na ten rok oraz sprzedaż Warner Media, które implikują obniżkę kwoty nominalnej dywidendy wpłynęły na wyprzedzący kurs akcji emitenta. W najbliższej przyszłości, kluczowym aspektem dla działalności pozostaje walka o klienta w otoczeniu technologii 5G, co wiąże się z wysokim poziomem presji ze strony konkurencji oraz podwyższonym poziomem wydatków na marketing.
- **Atos SE** jest międzynarodową grupą wywodzącą się z Francji, działającą w sektorze IT. Grupa świadczy usługi w zakresie zarządzania IT (outsourcing infrastruktury i procesów biznesowych), konsultingu, integracji systemów (na bazie SAP), big data oraz cyberbezpieczeństwa. Spółka ma za sobą ciężki rok w związku z niekorzystnym orzeczeniem w postępowaniu sądowym z TriZetto/Cognizant, błędami księgowymi w dwóch spółkach zależnych oraz słabymi wynikami operacyjnymi na rynku amerykańskim. Ponadto wyniki spółki pokazują znaczące przyspieszenie kurczenia się bazy klientów w podstawowym segmencie działalności, którzy przenoszą się do rozwiązań chmurowych. Sprzedaż w 3Q22 okazała na poziomie sprzed roku, nieco powyżej konsensusu rynkowego. Spółka przedstawiła w czerwcu intencję kosztownej reorganizacji grupy, co w połączeniu z rezygnacją kluczowych członków zarządu oraz pogarszającymi się perspektywami makroekonomicznymi, przełożyło się na ponad 50% przecenę kursu akcji.
- **Veolia Environnement** to międzynarodowa grupa wywodząca się z Francji, działająca w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami.
- **Xiaomi Corp** jest właścicielem marki Xiaomi, generującej przychody poprzez smartfony (~60%), produkty IoT (~30%) i usługi internetowe (~10%). Na notowaniach spółki będzie w dalszym ciągu ciążył negatywny sentyment względem popytu na smartfony, który utrzymuje się na większości rynków. Taka sytuacja przełożyła się na zwiększoną akcją promocyjną i zniżkową. Spółka obecnie zajmuje czwarte miejsce pod względem udziału w rynku w Chinach. Znajduje się za Vivo, Honor i Oppo.



# MULTI STRATEGIA II

P	Multi Strategia II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AT&T	China Mobile	Renesas Electr.	E.On	Neste
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-06-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	30-06-2023 (162 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	9% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	30,23	52,30	716,19	10,02	34,74
<b>Cena bieżąca</b>	22,04	55,10	1 290,50	9,73	45,18
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-58,94%	5,08%	44,50%	-2,89%	23,11%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-58,9%	5,1%	44,5%	-2,9%	23,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-4,1%	34,5%	58,3%	10,6%	22,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	84,54%				



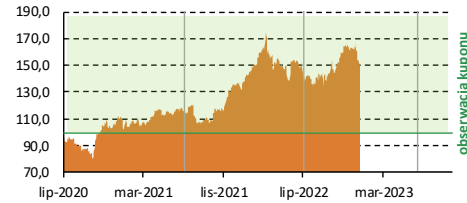
## Komentarz:

- AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych wywodzącym się ze Stanów Zjednoczonych. AT&T charakteryzuje się długoterminową polityką wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jednak ogłoszone ostatnio przez spółkę obniżki prognoz FCF na ten rok oraz sprzedaż Warner Media, które implikują obniżkę kwoty nominalnej dywidendy wpłynęły na wyprzedaż akcji emitenta. W najbliższej przyszłości, kluczowym aspektem dla działalności pozostaje walka o klienta w otoczeniu technologii 5G, co wiąże się z wysokim poziomem presji ze strony konkurencji oraz podwyższonym poziomem wydatków na marketing.
- China Mobile** – świadczy usługi telekomunikacyjne. Spółka oferuje usługi telefonii przewodowej, szerokopasmowej, roaming oraz inne powiązane usługi dla klientów na terenie Hong Kongu oraz Chin kontynentalnych. Spółka kładzie obecnie nacisk spółki na rozwój w segmencie przedsiębiorstw, big data oraz Internetu Rzeczy (IoT).
- Dialog Semiconductor** - w wyniku przejęcia akcji przez Renesas Electronics Corp. doszło do delistingu spółki. Obecnie komponentem są notowania Renesas Electronics z uwzględnieniem relatywnego poziomu początkowego dla Dialog Semiconductor. Renesas jest wiodącym dostawcą półprzewodników dla przemysłu motoryzacyjnego.
- E.on** – działa jako międzynarodowy dostawca energii elektrycznej oraz gazu między innymi w Niemczech, Wielkiej Brytanii oraz Szwecji. Ostatnie, słabe zachowanie walorów spółki wiąże się min. z zawirowaniami na europejskim rynku gazu oraz mocno rosnącymi cenami energii elektrycznej, co implikuje obawy o ewentualne interwencje rządów w zakresie ograniczania podwyżek dla odbiorców końcowych.
- Neste** - jest światowym liderem w produkcji biodiesla ze źródeł odnawialnych oraz odgrywa kluczową w rafinacji ropy naftowej w regionie Morza Bałtyckiego. Ostatnie spadki notowań akcji spółki były powiązane z potencjalnym ograniczeniem eksportu ropy naftowej z Rosji. Grupa poinformowała jednak, że przeorientowała się na dostawy surowca z innych kierunków (głównie z Morza Północnego), co ma pozwolić na kontynuację przerobu w rafineriach.

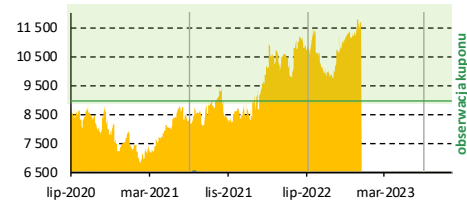
# ZDROWA INWESTYCJA

P	Zdrowa Inwestycja				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma.
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-07-31)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-07-2023 (193 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	9,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	94,91	8 530	62,94	75,47	3 769
<b>Cena bieżąca</b>	149,20	11 514	88,20	84,86	4 150
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	33,2%	22,2%	25,1%	6,6%	4,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	33,2%	22,2%	25,1%	6,6%	4,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	8,0%	9,5%	30,1%	5,4%	10,0%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	94,80%				

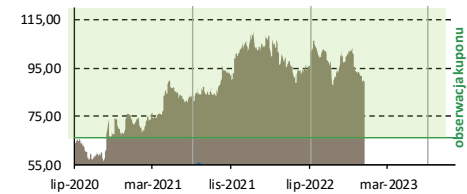
AbbVie



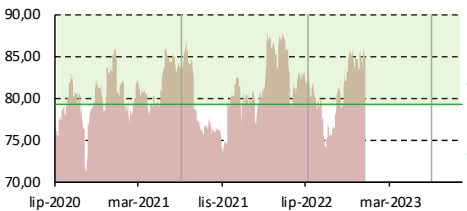
AstraZeneca



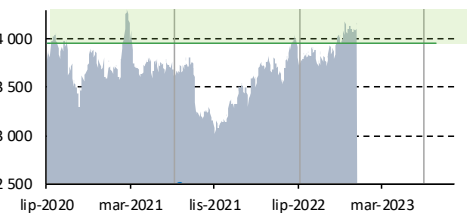
CVS Health



Novartis



Takeda Pharmaceutical

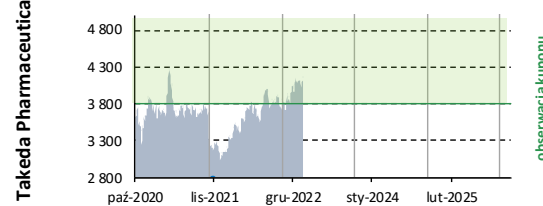
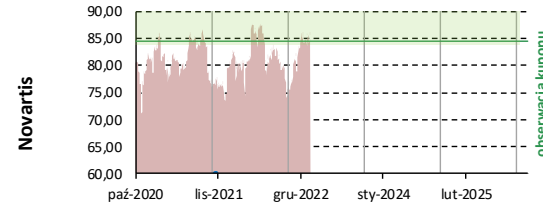
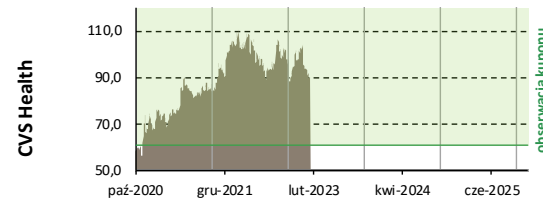
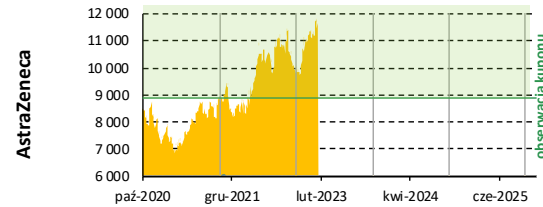
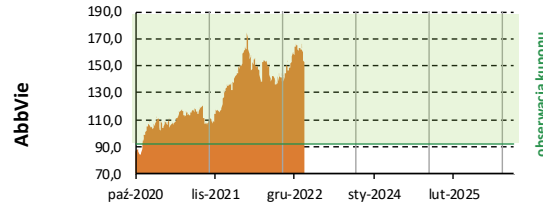


## Komentarz:

- AbbVie Inc.** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV). Na rynku oczekiwane jest pojawienie się dwóch substytutów dla leku Humira, co jest powodem do korekty prognoz. Jednak wzrosła sprzedaż leków immunologicznych Skyrizi i Rinvoq, a nabycie byłego Allergan pozwoliło czerpać zyski z sektora medycyny estetycznej i neuroscience.
- Rynek spodziewa się dwucyfrowego średniorocznego wzrostu zysku na akcję spółki **AstraZeneca** w latach 2021-2025 w porównaniu do jednocyfrowego tempa dla spółek porównawczych, z uwagi na znaczącą liczbę wprowadzanych nowych leków. Powyższe wynika z solidnego portfela leków oraz coraz lepiej prezentujących się perspektyw wzrostowych dla biznesu.
- CVS Health** jest amerykańską firmą z branży farmaceutycznej i zdrowotnej. Spółka zarządza siecią aptek, dostarcza ubezpieczenia zdrowotne, plany zdrowotne oraz usługi z obszaru ochrony zdrowia do ponad 100 mln klientów w USA. W celu cięcia kosztów, spółka planuje zamykać 300 sklepów rocznie przez kolejne trzy lata. W październiku akcje dotknęła przecena będąca reakcją na informację o przejęciu Cano Health oraz obniżeniu ratingu w rankingu spółek sektorowych. Wyniki za 3Q były lepsze od oczekiwań, jednak ostatnio spółce obniżono rating Medical Advantage o jedną gwiazdkę. Ostatni spadek kursu akcji można wiązać z nieco niższą prognozowaną skalą przychodów w nadchodzącym kwartale w ujęciu r/r.
- Novartis AG** to szwajcarski koncern farmaceutyczny działający w dwóch obszarach: W segmencie leków generycznych i biopodobnych, Sandoz jest jednym ze światowych liderów produkcji z ponad 1000 leków w ofercie. Z uwagi na słabe wyniki Sandoza i brak postępów badawczych zdawają się kłaść cieniem na ogólnie solidny wynik operacyjny. Pomimo, że akcje wydają się niedowartościowane, brakuje katalizatora, który mógłby skłonić rynek do podwyższenia ceny akcji.
- Takeda Pharmaceutical** to największy japoński koncern farmaceutyczny, przy czym prawie 50% sprzedaży kierowanej jest na rynek amerykański i europejski. Cztery największe obszary sprzedaży to leki stosowane w diabetyce, nadciśnieniu, wrzodach oraz raku prostaty. Istotną część portfolio stanowi szeroki asortyment produktów dostępnych bez recepty (OTC), szczególnie suplementów diety. Wynik za 1H22r. okazały się powyżej oczekiwań oraz podniesiono prognozy sprzedaży na 2022r. Pozwoliło odrobić spadki z października, spowodowane informacją o zatrzymaniu badań nad lekiem TAK-994 (w II fazie klinicznej) czego powodem były obawy o bezpieczeństwo pacjentów.

# ZDROWA INWESTYCJA II

P	Zdrowa Inwestycja II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma.
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-10-01)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-10-2023 (256 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	87,14	8 479	57,84	80,40	3 621
<b>Cena bieżąca</b>	149,20	11 514	88,20	84,86	4 150
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	38,7%	22,7%	31,1%	0,5%	8,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	38,7%	22,7%	31,1%	0,5%	8,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	8,0%	9,5%	30,1%	5,4%	10,0%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	90,04%				

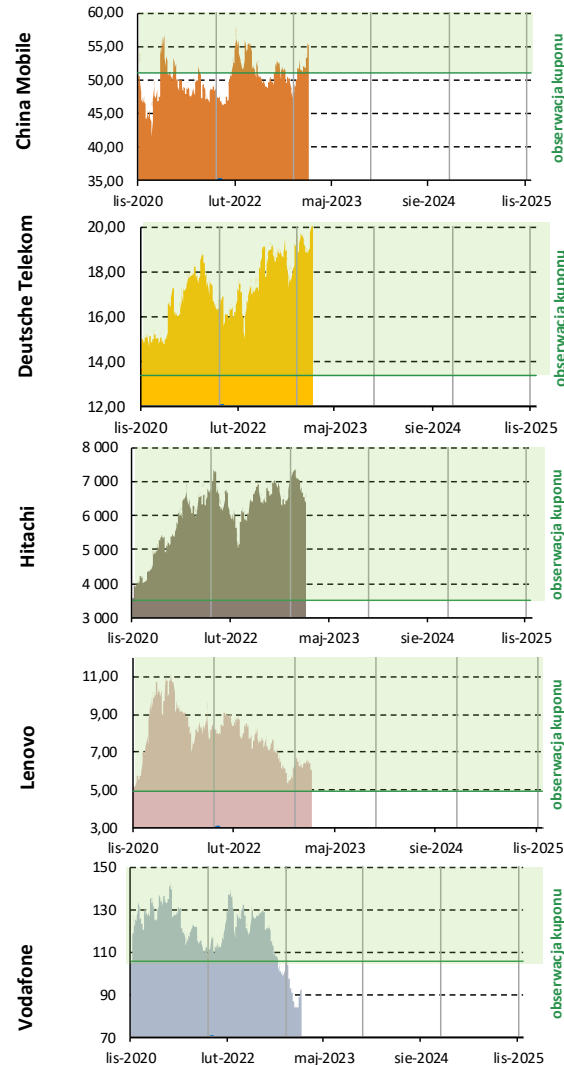


## Komentarz:

- AbbVie Inc.** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV). Na rynku oczekiwane jest pojawienie się dwóch substytutów dla leku Humira, co jest powodem do korekty prognoz. Jednak wzrosła sprzedaż leków immunologicznych Skyrizi i Rinvoq, a nabycie byłego Allergan pozwoliło czerpać zyski z sektora medycyny estetycznej i neuroscience.
- Rynek** spodziewa się dwucyfrowego średniorocznego wzrostu zysku na akcję spółki **AstraZeneca** w latach 2021-2025 w porównaniu do jednocyfrowego tempa dla spółek porównawczych, z uwagi na znaczący liczbę wprowadzanych nowych leków. Powyższe wynika z solidnego portfela leków oraz coraz lepiej prezentujących się perspektywy wzrostowych dla biznesu.
- CVS Health** jest amerykańską firmą z branży farmaceutycznej i zdrowotnej. Spółka zarządza siecią aptek, dostarcza ubezpieczenia zdrowotne, plany zdrowotne oraz usługi z obszaru ochrony zdrowia do ponad 100 mln klientów w USA. W celu cięcia kosztów, spółka planuje zamykać 300 sklepów rocznie przez kolejne trzy lata. W październiku akcje dotknęła przecena będąca reakcją na informację o przejściu Cano Health oraz obniżeniu ratingu w rankingu spółek sektorowych. Wyniki za 3Q były lepsze od oczekiwań, jednak ostatnio spółce obniżono rating Medical Advantage o jedną gwiazdkę. Ostatni spadek kursu akcji można wiązać z nieco niższą prognozowaną skalą przychodów w nadchodzącym kwartale w ujęciu r/r.
- Novartis AG** to szwajcarski koncern farmaceutyczny działający w dwóch obszarach: leków innowacyjnych oraz leków generycznych (poprzez spółkę Sandoz). W pierwszym obszarze Novartis wyróżnia dwa segmenty: leków onkologicznych oraz pozostałych, głównie produktów kardiologicznych albo immunologicznych. W segmencie leków generycznych i biopodobnych, Sandoz jest jednym ze światowych liderów produkcji z ponad 1000 leków w ofercie. Z uwagi na słabe wyniki Sandoza i brak postępów badawczych zdawają się kłaść cieniem na ogólnie solidny wynik operacyjny. Pomimo, że akcje wydają się niedowartościowane, brakuje katalizatora, który mógłby skłonić rynek do podwyższenia ceny akcji.
- Takeda Pharmaceutical** to największy japoński koncern farmaceutyczny, przy czym prawie 50% sprzedaży kierowanej jest na rynek amerykański i europejski. Cztery największe obszary sprzedaży to leki stosowane w diabetyce, nadciśnieniu, wrzodach oraz raku prostaty. Istotną część portfela stanowi szeroki asortyment produktów dostępnych bez recepty (OTC), szczepionek oraz suplementów diety. Wynik za 1H22 okazały się powyżej oczekiwań oraz podniesiono prognozy sprzedaży na 2022r. Pozwoliło odrobić spadki z października, spowodowane informacją o zatrzymaniu badań nad lekiem TAK=994 (w II fazie klinicznej) czego powodem były obawy o bezpieczeństwo pacjentów.

# TECHNOLOGICZNA PIĄTKA

P	Technologiczna Piątka				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	China Mobile	DEUTSCH E TELE.	Hitachi	Lenovo	VODAFONE
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-11-04)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-11-2023 (287 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	48,55	13,38	3 518	4,93	106,00
<b>Cena bieżąca</b>	55,10	20,08	6 536	6,08	90,36
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	7,5%	30,1%	43,5%	14,9%	-23,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	7,5%	30,1%	43,5%	14,9%	-23,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	34,5%	24,6%	29,2%	27,0%	33,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	84,82%				

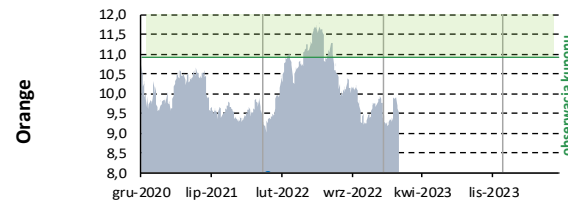
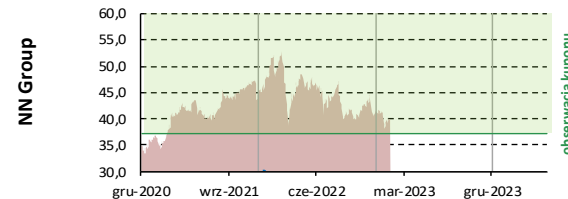
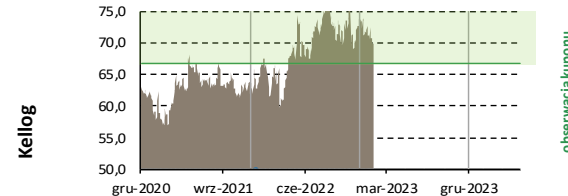
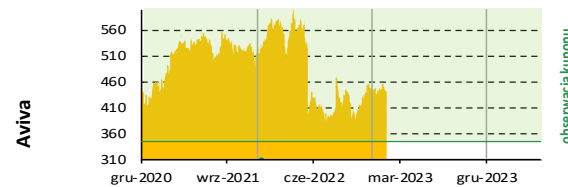
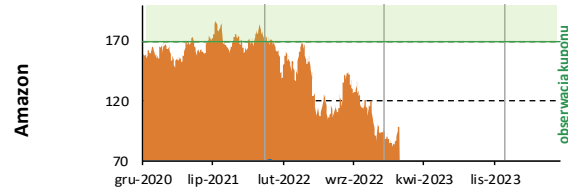


## Komentarz:

- **China Mobile** – świadczy usługi telekomunikacyjne. Spółka oferuje usługi telefonii przewodowej, szerokopasmowej, roaming oraz inne powiązane usługi dla klientów na terenie Hong Kongu oraz Chin kontynentalnych. Spółka kładzie obecnie nacisk spółki na rozwój w segmencie przedsiębiorstw, big data oraz Internetu Rzeczy (IoT).
- **Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym, globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się ze Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych.
- **Hitachi** jest multisegmentowym koncernem wywodzącym się z Japonii. Wsparciem dla przyszłych wyników grupy może być przede wszystkim rosnący segment IT (ostatnio przejęcie GlobalLogic), oszczędności związane ze zbyciem nisko rentownych aktywów, synergie po przejęciu ABB Power Grids oraz globalne programy infrastrukturalne, w szczególności w USA i Europie. Oferta Spółki wpisuje się również globalne trendy jak digitalizacja, dekarbonizacja oraz transformacja energetyczna.
- **Lenovo** została utworzona w 1984 roku jako dystrybutor sprzętu komputerowego, obecnie jest liderem na światowym rynku komputerów PC z około 20% udziałem. Spółka jest też wiodącym producentem smartfonów oraz serwerów. W kolejnych kwartałach w poprawie wyników powinien też kontrybuować segment mobilny, czyli między innymi Motorola przejęta od Google w 2014 roku, która osiągnęła już próg rentowności. Z kolei czynniki jak ekspozycja przychodów Spółki na gospodarkę chińską, czy brak przerwanych łańcuchów dostaw mogą przełożyć się na wzrost udziałów rynkowych. Jednak zagrożeniem może być ogólne spowolnienie gospodarcze.
- **Vodafone** jest światowym liderem w świadczeniu usług mobilnych z ok. 300 mln klientów na 22 rynkach. Kluczowe rynki to Niemcy, AMAP, Wielka Brytania, Włochy, Hiszpania. Spółka zajmuje pierwsze lub drugie miejsce na większości swoich rynków z udziałami w rynku wynoszącymi 20-50%. Wraz z ukończeniem Project Spring (rozbudowa infrastruktury), spółka może oferować wzrost liczby przesyłanych danych. Ostatnie badania wykazały poważne obawy o odpływ klientów oraz poziom zadowolenia klientów. Ponadto, wzmożona konkurencja wymaga od spółki większych nakładów inwestycyjnych (szczególnie na rynku niemieckim). Niezbyt optymistyczne prognozy na najbliższe okresy przełożyły się na zniżkę notowań.

# ŚWIATOWE MARKI

P	Światowe Marki				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	Aviva	Kellog	NN Group	Orange
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-12-01)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2023 (316 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,0% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	161,00	328,41	63,68	35,30	10,42
Cena bieżąca	95	436,90	67,33	38,60	9,53
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-77,1%	21,1%	0,7%	4,0%	-14,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-77,1%	21,1%	0,7%	4,0%	-14,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	40,2%	14,9%	8,8%	25,8%	28,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	80,32%				



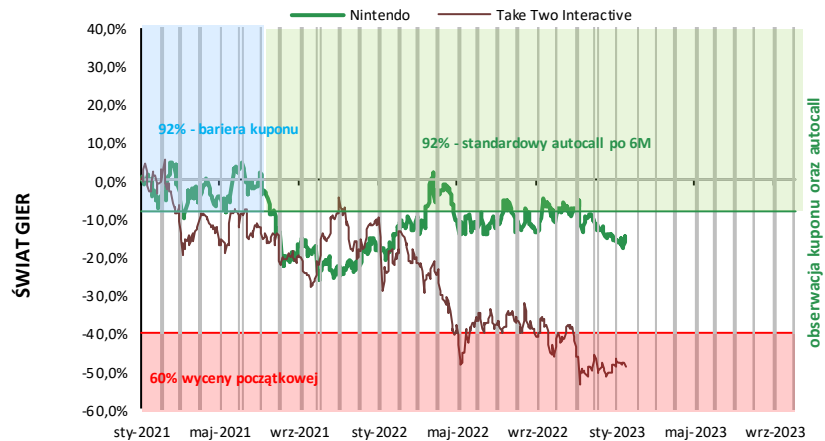
## Komentarz:

- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Rozwój sprzedaży w segmencie usług w chmurze (AWS) mogą przyczynić się do dalszego wzrostu spółki w kolejnych latach. Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19 i rosnąca presja kosztowa negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w ostatnich miesiącach. Powyższe zrealizowało się po wynikach za 3Q'22, po których spółka podała niższe prognozy na 4Q niż oczekiwano, oraz rozpoczęła program cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności.
- Aviva PLC** jest brytyjską spółką ubezpieczeniową, specjalizującą się w indywidualnych ubezpieczeniach na życie, polisach zdrowotnych i majątkowych oraz produktach inwestycyjnych. Celem nowego zarządu Avivy jest optymalizacja wykorzystania kapitału i rozwój na najbardziej obiecujących rynkach. Zwracamy uwagę, iż dotychczas, z wyłączeniem efektów COVID-19, wyniki spółki, osiągane wolumeny sprzedaży i wskaźniki kapitałowe okazały się być solidne. Spółka w dalszym ciągu ogranicza koszty i zmniejsza zadłużenie.
- Kellogg Co** jest amerykańskim producentem żywności, głównie w obszarze płatków śniadaniowych, ciastek, mrożonek oraz przekąsek. Do portfolio Kellogg należą takie marki jak m.in. Kellogg's, Pringles, Special K, Pop-Tarts albo Cheez It. Głównym klientem spółki jest amerykańska sieć Walmart odpowiadająca za ok. 20% sprzedaży Kellogg. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów. W czerwcu 2022 r. inwestorzy pozytywnie przyjęli ogłoszony plan podziału Kellogg na trzy osobne spółki zajmujące się przekąskami, płatkami oraz żywnością organiczną. Wg planów zarządu podział pozwoli osiągnąć osobnym podmiotom szybsze tempo wzrostu i większą wycenę niż działanie w obecnym konglomeracie.
- NN Group NV** to holenderska spółka działająca głównie w obszarze ubezpieczeń oraz zarządzania aktywami. Grupa Nationale Nederlanden działa na rynku europejskim oraz japońskim obsługując ponad 18 milionów klientów i zarządza aktywami o wartości ponad 276 mld EUR. Spółka posiada wysoki wskaźnik kapitałowy Solwency II (205% po 3Q22), co przy wysokiej generacji gotówki i solidnym bilansie (wsparty sprzedażą za 1,7 mld USD spółki NN Investment Partners do Goldman Sachs) pozwala na regularne wypłacanie atrakcyjnych dywidend.
- Orange SA** jest francuską spółką telekomunikacyjną i jednym z największych dostawców usług w tym sektorze w Europie i Afryce. Grupa odnotowała w Q3'22 wzrost przychodów r/r o 1,0% oraz wyniku EBITDAaL o 0,2%. Zarząd spółki nie oczekuje już poprawy wyniku EBITDAaL do 2024 roku z uwagi na presję kosztową oraz wzrost kosztów finansowania.

WM/P	Świat Gier	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Nintendo	Take Two Interactive
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-01-06)	
Obserwacje	dla autocal co 1M po 6M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	06-02-2023 (18 dni, nr 25)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,08% + autocal	
Bariera autocal	92% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	92% wartości początkowej	
Poziom początkowy	6 555,00	201,85
Cena bieżąca	5 535,00	103,22
Odstęłość ceny bieżącej do bariery autocal	-9,0%	-79,9%
Odstęłość ceny bieżącej do bariery kuponu	-8,95%	-79,91%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	23,77%	28,58%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	55,94%	

## Komentarz:

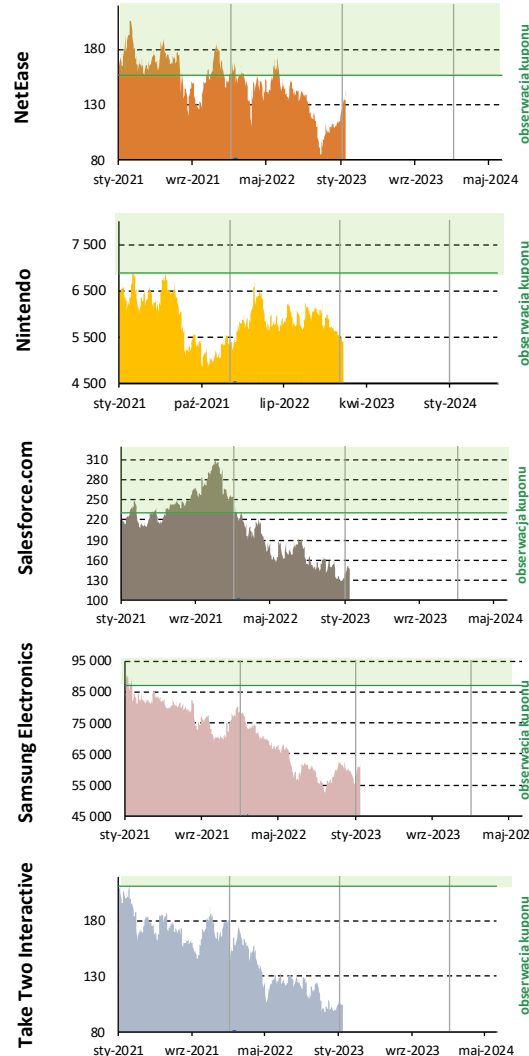
- Nintendo Co Ltd.** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Firma opracowała takie konsole jak GameCube, GameBoy Advance, Nintendo DS (portable), Wii czy Nintendo Switch. Koncern posiada również w portfolio takie tytuły jak Super Mario, Donkey Kong, Zelda czy Pokemon. Wyniki za ostatni kwartał okazały się być 12% poniżej konsensusu rynkowego. Powodem była słaba sprzedaż zarówno segmentu hardware jak i software.
- TakeTwo Interactive Software Inc** to amerykański producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Do portfolio spółki należą takie serie jak: Grand Theft Auto, Max Payne, Midnight Club, Red Dead Redemption, Mafia, Sid Meier's Civilization oraz NBA 2K. Wsparciem dla wyników spółki powinny być premiery konsol nowej generacji, czyli Sony PlayStation 5 oraz Xbox Series X oraz wzrost zaangażowania graczy, który obserwujemy we wszystkich gospodarkach. Dodatkowo, spółka działa jako wydawca dla gier oraz oprogramowania opracowanego przez inne podmioty. Dostrzegamy ryzyko wynikające z przejścia przez TakeTwo giganta na rynku gier mobilnych, spółki Zynga, za rekordową kwotę 12,7 miliarda dolarów. Spadki kursu spółki po informacjach o przejęciu Zynga zostały na początku 2022 r. odrobione po informacjach o kolejnych przejściach w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard), jednak negatywne nastawienie do sektora technologicznego przełożyło się na dalsze spadki. Ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto.





# KOSZYK TECHNOLOGII

P	Koszyk Technologii				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	NetEase	Nintendo	salesforce	Samsung Elec.	TakeTwo
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-12-30)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2024 (350 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	148,70	6 555	220,31	83 000	201,85
Cena bieżąca	138,00	5 535	145,45	61 500	103,22
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-13,1%	-24,3%	-59,0%	-41,7%	-105,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-13,1%	-24,3%	-59,0%	-41,7%	-105,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,6%	23,8%	29,7%	21,6%	28,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	79,36%				



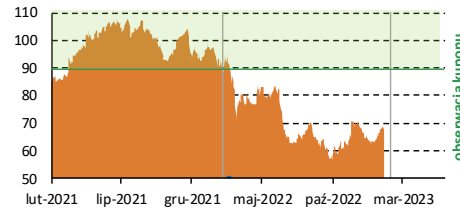
## Komentarz:

- NetEase Inc** to jeden z największych producentów gier na komputery osobiste i urządzenia mobilne w Chinach. Spółka działa również w innych obszarach IT, począwszy od usługi poczty elektronicznej, portal informacyjny, aplikacje mobilne, kończąc na platformach e-commerce oraz usługach strumieniowego przesyłania muzyki. Największym ryzykiem dla kształtowania się notowań akcji pozostają ryzyka regulacyjne w Chinach. Po oczyszczeniu o zdarzenia jednorazowe, wyniki za 3Q22 były zgodnie z oczekiwaniami.
- Nintendo** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Firma opracowała takie konsole jak GameCube, GameBoy Advance, Nintendo DS (portable), Wii czy Nintendo Switch. Concern posiada również w portfolio takie tytuły jak Super Mario, Donkey Kong, Zelda czy Pokemon. Wyniki za ostatni kwartał okazały się być 12% poniżej konsensusu rynkowego. Powodem była słaba sprzedaż zarówno gałęzi hardware jak i software.
- salesforce.com** to amerykański podmiot, który dominuje na globalnym rynku platform CRM oraz aplikacji z nimi związanych. Po udanej integracji ponad 40 przejęć od 2009 r. salesforce.com Inc dysponuje obecnie najbardziej wszechstronnym i bogatym w funkcje pakietem CRM. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.
- Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. W długim terminie prognozy rynkowe zakładają wzrost popytu na pamięć (RAM) ze strony urządzeń mobilnych oraz serwerów przy stabilnej podaży rynkowej (ograniczenia podażowe producentów). Obecnie inwestorzy obawiają się jednak, że spowolnienie gospodarcze przełoży się na schłodzenie popytu ze strony smartfonów oraz spadki cen pamięci w kolejnych okresach. Zostało to potwierdzone przez gorsze od oczekiwań wyniki za 3Q'22 spółki, a spadki rezultatów pogłębione były w 4Q'22.
- TakeTwo Interactive Software** to amerykański producent gier wideo znajdujący się w światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Dostrzegamy ryzyko w związku z przejęciem przez TakeTwo spółki Zynga, za kwotę 12,7 miliarda dolarów. Poprawa kursu spółki na początku 2022 r. była skutkiem kolejnych przejęć w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard), jednak negatywne nastawienie do sektora technologicznego przełożyło się na dalsze spadki. Ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto.

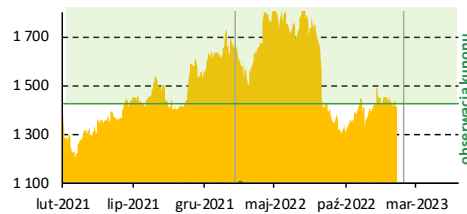
# MULTIKOSZYK II

P	Multi Koszyk II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Akzo Nobel	GlaxoSmithKline	Hyundai Motor	Lenovo	NESTLE SA-REG
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-01-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (13 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	85,18	1 357	238 500	9,68	102,34
<b>Cena bieżąca</b>	67,70	1 416	164 000	6,08	113,44
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-32,1%	-0,7%	-52,7%	-67,2%	5,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-32,1%	-0,7%	-52,7%	-67,2%	5,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	13,0%	14,9%	33,7%	27,0%	7,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	78,90%				

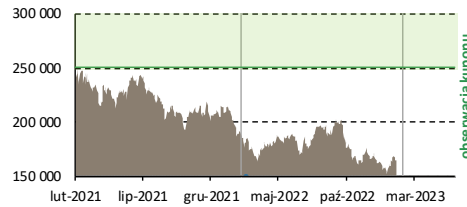
AkzoNobel



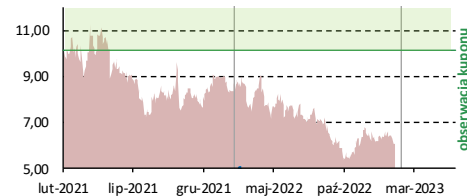
GlaxoSmithKline



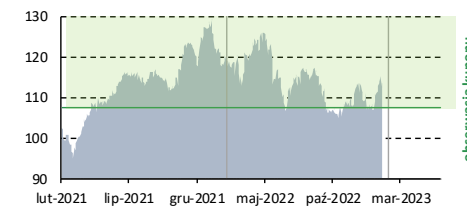
Hyundai Motor



Lenovo



Nestle SA-REG



## Komentarz:

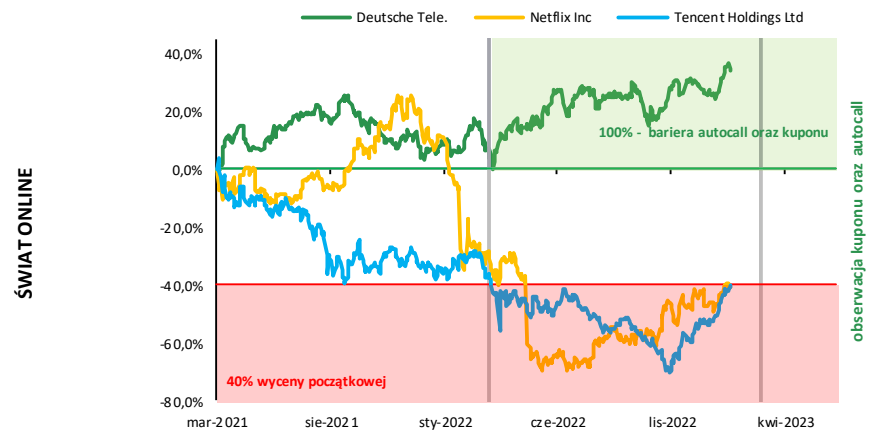
- Akzo Nobel NV** wywodzi się z sektora chemicznego, a obecnie spółka jest liderem na globalnym rynku farb i powłok dekoracyjnych. Akzo Nobel NV operuje pod markami jak Dulux czy Sikkens. W ostatnim okresie notowaniom ciężą obawę o spadek rentowności w wyniku wzrost cen komponentów, jednak jak pokazały wyniki ostatnich kwartałów okazały się one przesadzone. W 2H22 była oczekiwana poprawa wolumenów, jednak w otoczeniu spowolnienia i wysokich cen energii, popyt może okazać się niższy. Wsparciem dla rentowności będą poczynione wcześniej optymalizacje kosztowe.
- GlaxoSmithKline PLC** to jeden z największych koncernów farmaceutycznych w Europie. Spółka opracowuje, produkuje i sprzedaje m.in. szczepionki, leki na receptę, jak i dostępne bez recepty oraz inne produkty medyczne dostępne powszechnie dla konsumentów. Portfolio spółki obejmuje ponad kilkaset pozycji, przy czym najwięcej produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Spółce mogą ciężać problemy patentowe związane z lekami przeciw HIV.
- Hyundai Motor** to największy południowokoreański producent aut. Z uwagi na relatywnie dużą ekspozycję na rynek rosyjski (m.in. dwie fabryki), notowania mocno traciły po wybuchu wojny w Ukrainie. Hyundai ograniczył częściowo produkcję oraz sprzedaż na rynek rosyjski. Powyższe oraz słabsze globalne perspektywy rynku automotive (zaburzenia łańcuchów dostaw) przełożyły się na słabszy performance w ostatnich miesiącach. Wspomnieć należy, że spółka raportuje lepsze wyniki od oczekiwań (1Q22 oraz 2Q22), z uwagi na lepszy mix (więcej SUV i Premium) oraz wzrost cenników. Zarząd z optymizmem odnośnie się do oczekiwań wolumenowych w 2023 r., jednak ograniczone ożywienie w Chinach może ciężać sprzedaży po poprawie w 2H22.
- Lenovo** jest liderem na światowym rynku komputerów PC z około 20% udziałem. Spółka jest też wiodącym producentem smartfonów oraz serwerów. W kolejnych kwartałach w poprawie wyników powinien też kontynuować segment mobilny, czyli między innymi Motorola przejęta od Google w 2014 roku, która osiągnęła już próg rentowności. Z kolei czynniki jak ekspozycja przychodów Spółki na gospodarkę chińską, czy brak przerwanych łańcuchów dostaw mogą przełożyć się na wzrost udziałów rynkowych. Jednak zagrożeniem może być ogólne spowolnienie gospodarcze.
- Nestle SA-REG** to międzynarodowa firma, która zajmuje się produkcją i sprzedażą szerokiej gamy produktów spożywczych. Nestle posiada w portfolio około 2000 globalnych i lokalnych marek, w tym Nescafe, Purina, Maggi, Winiary, BoboFruit, CornFlakes, Nałęczowianka, Gerber, KitKat, Nespresso. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw – spółka spodziewa się poprawy tego otoczenia w 2H'23 r.



WM/P	Świat Online		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Deutsche Tele.	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-02-27)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (41 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	15,03	550,64	642,55
<b>Cena bieżąca</b>	20,08	326,33	382,80
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	25,2%	-68,7%	-67,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	25,17%	-68,74%	-67,85%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	24,60%	-2,14%	4,12%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	7,51% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

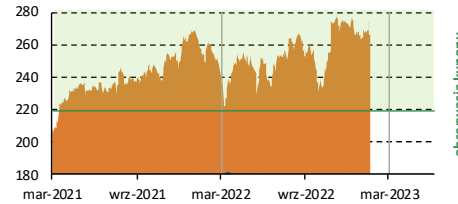
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Spółka jest wiodącym operatorem komórkowym i stacjonarnym w Niemczech z ok. 47 mln abonentów telefonii komórkowej i ok. 18 mln linii stacjonarnych. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się ze Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych.
- Netflix Inc.** to amerykański dostawca platformy streamingowej pod tą samą nazwą na urządzenia stacjonarnych oraz mobilnych. Spółka pozostaje liderem w branży, a popularność zdobyła dzięki wysokiej efektywności w zakresie personalizacji treści dla poszczególnych użytkowników. Ubiegłoroczne mocne spadki ceny akcji są powiązane z słabym otoczeniem wokół sektora spółek technologicznych, który od początku roku podlegał mocnej wyprzedaży oraz spadku liczby subskrybentów w 1H'22. Spółka opublikowała natomiast wyniki za 3Q i 4Q, które potwierdzają zmianę trendu i powrót do wzrostu subskrybentów. W 4Q'22 liczba użytkowników zwiększyła się o 7,66 mln, co było powyżej prognozy spółki 4,5 mln. Pomimo nieco gorszego zysku na akcję w 4Q, Netflix wypracował wyższe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Spółka poinformowała także, że obecny co-CEO i współzałożyciel Netflix (Reed Hastings) przejdzie z zarządu do rady nadzorczej.
- Tencent Holdings Ltd** to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Przewidywania z 2021r. wynikała z pogorszenia sentymentu wobec chińskich spółek technologicznych w związku z działalnością chińskich władz, które dążą do większej kontroli krajowych gigantów. W ostatnim czasie nastawienie władz do rynku gier zmienia się na pozytywne i do sprzedaży dopuszczane są kolejne tytuły. Niemniej jednak zarząd nie widzi wpływu regulacji na poziomie strukturalnym na biznes w długim terminie. Przychody w segmencie gamingowym z graczy poniżej lat 16 (dla których wprowadzono ograniczenia w czasie gry) odpowiadają jedynie za 2,6% krajowych przychodów, co ogranicza wpływ potencjalnych restrykcji dla nieletnich graczy na wyniki spółki. Zarząd również nie widzi znaczącego wpływu regulacji dotyczących zbierania danych, czy prywatności. Takie ryzyko dostrzega jednak rynek co wraz z niższym popytem ze strony reklamodawców edukacyjnych i opóźnieniami w wydawaniu gier cięży notowaniom. Wyniki 3Q22 sugerują wzrostową trajektorię na poziomie zysków.



# ŚWIATOWE MARKI II

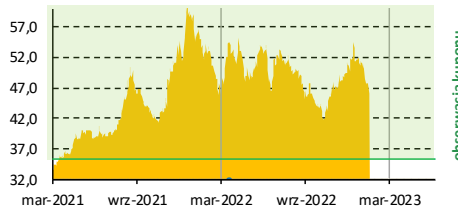
P	Światowe Marki II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	McDonald	Pfizer	Unilever	Volkswagen	Walmart
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-02-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (41 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	208,25	33,69	43,66	151,28	131,37
<b>Cena bieżąca</b>	266,04	45,00	47,03	123,42	140,84
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	17,8%	21,4%	2,5%	-28,7%	2,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	17,8%	21,4%	2,5%	-28,7%	2,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	9,2%	22,0%	6,5%	60,5%	13,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	81,43%				

McDonald's Corp



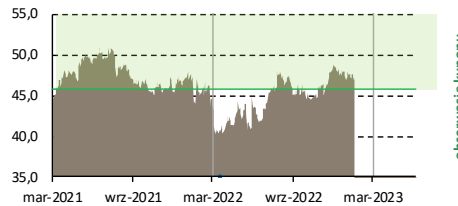
obserwacja kuponu

Pfizer Inc



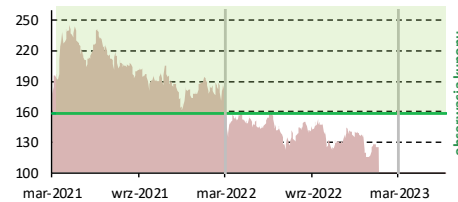
obserwacja kuponu

Unilever



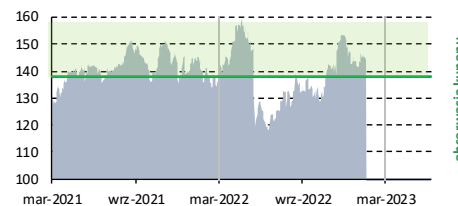
obserwacja kuponu

Volkswagen AG



obserwacja kuponu

Walmart Inc



obserwacja kuponu

## Komentarz:

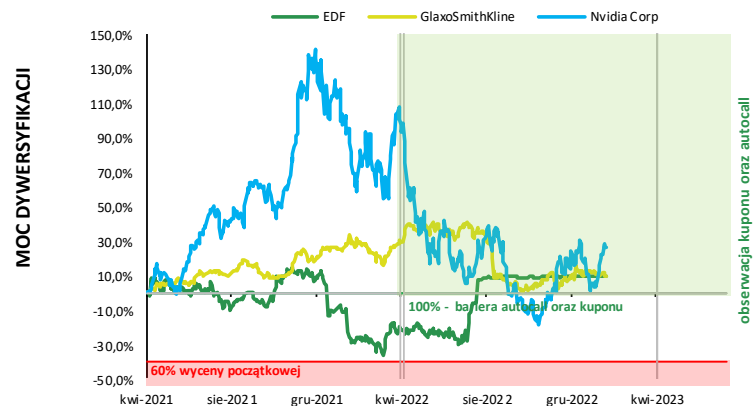
- McDonald's Corp** to największa na świecie spółka restauracyjna i lider na rynku amerykańskich restauracji szybkiej obsługi. Powszechna dostępność szczepionki w skali globalnej w połowie 2021 roku przelożyła się na powrót klientów do punktów stacjonarnych i dwucyfrowe odbicie sprzedaży. Z drugiej strony ryzykiem mogą być rosnące koszty wynagrodzeń i surowców, spółka utrzymuje jednak solidną dynamikę wzrostu wyników z uwagi na podwyżki cen i defensywny model biznesowy.
- Pfizer Inc** to jeden z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Pojawienie się bardziej zakaźnych wariantów Covid-19 będzie sprzyjać większemu zapotrzebowaniu na szczepionki, co będzie objawiać się większymi zamówieniami ze strony rządów. W maju spółka uzyskała zgodę na przejście Biohaven, poprzez co nabydzie już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec. W październiku Spółka dokonała także przejścia Global Blood Therapeutics za 5,4 mld USD.
- Unilever** jest jednym z liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw. Z drugiej strony, w z uwagi na oczekiwania inwestorów spółka ogłosiła plan restrukturyzacji posiadanych biznesów i zmian w organizacji koncernu. Wyniki za ostatnie kwartały były powyżej oczekiwań z uwagi na mocny wzrost cen sprzedaży, a po znaczącym wzroście kosztów w 2022 r., zarząd oczekuje odbicia rentowności w kolejnych latach.
- Volkswagen** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedaży z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz rosnące ceny energii. Utrzymujące się wysokie portfele zleceń powinny wspierać rosnące ceny a tym samym rentowność, jednak presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym.
- Walmart Inc** to amerykańska sieć supermarketów, będąca jednym z największych na świecie sprzedawców detalicznych. W ostatnich latach spółka mocno rozwija również biznes e-commerce, który z uwagi na pandemię COVID-19 oraz wprowadzeniu usługi Walmart+ (subskrypcja analogiczna do Amazon Prime) notuje wysokie, dwucyfrowe stopy wzrostu w ostatnich kwartałach. Z drugiej strony zarząd oczekuje spowolnienia tempa wzrostu zysków w najbliższych kwartałach z uwagi na presję kosztową, spowolnienie konsumpcji po wygaśnięciu programów fiskalnych w USA oraz inwestycje w nowe obszary biznesu. Powyższe widać w wynikach za 1Q'22 oraz 2Q'22 – pomimo wyższej od oczekiwań sprzedaży, zysk na akcje był gorszy od oczekiwań. Tendencja ta uległa odwróceniu w 3Q'22, kiedy spółka pobiła obniżone oczekiwania analityków oraz zmniejszyła wysoki poziom zapasów.

# MOC DYWERSYFIKACJI

WM/P	Moc Dywersyfikacji		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	EDF	GlaxoSmithKline	Nvidia Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-03-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-04-2023 (74 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	10,94	1 277,60	138,12
<b>Cena bieżąca</b>	12,01	1 415,60	173,77
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	8,9%	9,7%	20,5%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	8,89%	9,75%	20,52%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-0,04%	14,90%	14,86%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	17,52% (odcięcie 80% kuponu)		

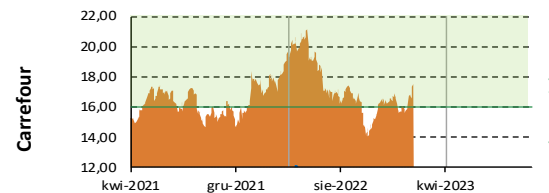
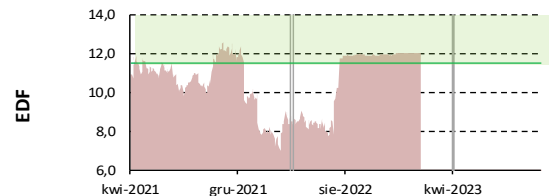
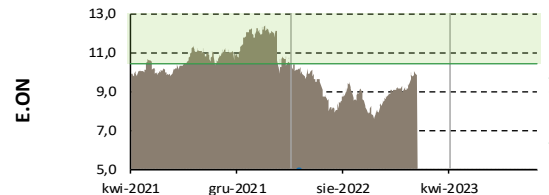
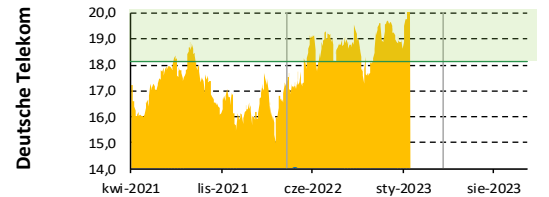
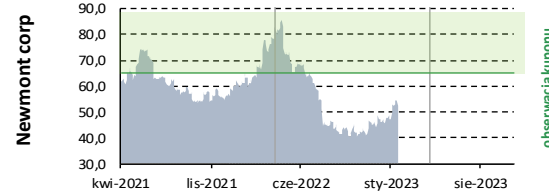
## Komentarz:

- **EDF** jest największą firmą z sektora energetycznego w Europie pod względem sprzedaży, produkcji energii oraz zainstalowanych mocy wytwórczych. Na początku lipca, francuski rząd ogłosił, iż zamierza w trybie pilnym przejąć kontrolę nad spółką. Ma on zaoferować inwestorom 12 EUR za akcję, co oznacza premię w wysokości ok. 50% w stosunku do ceny zamknięcia z dnia 5 lipca, tj. dzień przed ogłoszeniem nacjonalizacji. Powyższe wpłynęło na mocne odbicie notowań instrumentów emitenta w okolicę ww. poziomów cenowych.
- **GlaxoSmithKline PLC** to jeden z największych koncernów farmaceutycznych w Europie powstały po fuzji Glaxo Wellcome i SmithKline Beecham w 2000 roku. Spółka opracowuje, produkuje i sprzedaje m.in. szczepionki, leki na receptę, jak i dostępne bez recepty oraz inne produkty medyczne dostępne powszechnie dla konsumentów. Portfolio spółki obejmuje ponad kilkaset pozycji, przy czym najwięcej produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Produkty spółki mają również zastosowanie w terapii przeciw HIV oraz nowotworom. Spółka wydzieliła niedawno część dotychczasowej działalności w formie nowej spółki – Haleon. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Spółce mogą ciążyć problemy patentowe związane z lekami przeciw HIV.
- **Nvidia Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach (karty graficzne i centra danych). Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Spółka w ostatnich kwartałach notuje gorsze od oczekiwań wyniki ze względu na negatywny wpływ lockdown w Chinach na produkcję chipów, obserwowany jest też spadek popytu w segmencie kart graficznych, co powiązane jest z dekonjunkcją na rynku kryptowalut i komputerów osobistych (PC). Spółka boryka się też z nowymi restrykcjami wprowadzonymi przez rząd USA (zakaz eksportu najnowszych chipów do Chin i Rosji) w trwającej wojnie handlowej pomiędzy wymienionymi państwami. Powyższe miało odzwierciedlenie w kolejnym obniżeniu oczekiwań wynikowych na 3Q (prognoza przychodów spółki o 14% poniżej oczekiwań), finalnie przychody za 3Q były zgodne z oczekiwaniami, zawiódł natomiast zysk netto na akcję. W 4Q'22 Nvidia oczekuje stabilnych przychodów oraz zysków w porównaniu do 3Q'22.



# PORTFEL MOŻLIWOŚCI

P	Portfel Możliwości				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Carrefour	Deutsche Tele.	E.On	EDF	Newmont Corp
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-03-27)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2023 (74 dni, nr 2)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,0% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	15,25	17,25	9,95	10,94	61,81
Cena bieżąca	17,04	20,08	9,73	12,01	51,53
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	6,0%	9,8%	-7,3%	4,3%	-25,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,0%	9,8%	-7,3%	4,3%	-25,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	14,9%	24,6%	10,6%	0,0%	4,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	81,32%				



## Komentarz:

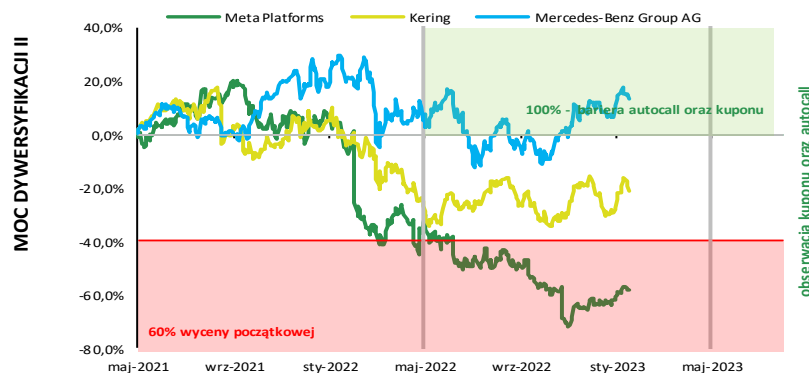
- Newmont Corp** wywodzi się z USA i zajmuje się produkcją i poszukiwaniem m.in. złota, miedzi, srebra, cynku i otowiu. Na koniec 2021 roku spółka posiadała potwierdzone rezerwy złota na poziomie ponad 92,3 mln uncji. Ostatnie odbicie cen akcji spółki było powiążane z wzrostem notowań złota.
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych.
- E.ON** działa jako międzynarodowy dostawca energii elektrycznej oraz gazu między innymi w Niemczech, Wielkiej Brytanii oraz Szwecji. Ostatnie, słabe zachowanie walorów spółki wiąże się min. z zawirowaniami na europejskim rynku gazu oraz mocno rosnącymi cenami energii elektrycznej, co implikuje obawy o ewentualne interwencje rządów w zakresie ograniczania podwyżek dla odbiorców końcowych.
- EDF** jest największą firmą z sektora energetycznego w Europie pod względem sprzedaży, produkcji energii oraz zainstalowanych mocy wytwórczych. **Na początku lipca, francuski rząd ogłosił, iż zamierza w trybie pilnym przejść kontrolę nad spółką. Ma on zaoferować inwestorom 12 EUR za akcję**, co oznacza premię w wysokości ok. 50% w stosunku do ceny zamknięcia z dnia 5 lipca, tj. dzień przed ogłoszeniem nacjonalizacji. Powyższe wpłynęło na mocne odbicie notowań instrumentów emitenta w okolicę ww. poziomów cenowych.
- Carrefour** to wywodząca się z Francji, jedna z największych w Europie oraz w Brazylii sieci handlowych. Wzrostu kursu na początku 2022 r. związane są z doniesieniami o powrocie analiz przejścia spółki przez Auchan, co wzmocniłoby pozycję francuskich sieci handlowych w konkurencji z dyskontami (Aldi, Lidl). Po solidnych wynikach za 1H2022, Zarząd potwierdza pozytywne momentum biznesu dla reszty 2022 r. za sprawą dobrej koniunktury na drugim najważniejszym rynku, czyli Brazylii, pomimo rosnącej inflacji i wyższych kosztach w Europie. Spółka po wynikach za 3Q'22 przedstawiła także nową strategię, która kładzie nacisk na rozwój e-commerce, oszczędności kosztowe i wypłatę dywidendy. Czynniki ryzyka mogą być jednak spowolnienie konsumpcji i utrzymanie presji kosztowych w 2023 r.

# MOC DYWERSYFIKACJI II

WM/P	Moc Dywersyfikacji II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-04-30)		
<b>Obserwacja</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 3M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-05-2023 (104 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 0,5% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	322,58	675,30	74,41
<b>Cena bieżąca</b>	133,02	531,90	80,87
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-142,5%	21,2%	8,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-142,50%	-26,96%	7,99%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,61%	13,53%	4,52%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	6,65% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

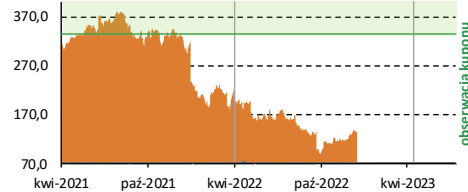
- **Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG)** posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV), a cięcie wydatków w segmencie napędów spalinowych powinno wspierać marżę i wolne przepływy pieniężne. Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężić cenom. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem są wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów, które okazały się powyżej prognoz rynkowych. Pod tym kątem dobrze wygląda również 2023 rok - postrzeganie spółki jako marki luksusowej stanowi mocną siłę cenową.
- **W grudniu 2021 doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy segmentu Daimler Trucks (największy na świecie producent ciężarówek) a następnie wprowadzenie na giełdę we Frankfurcie (DTG GY). W rezultacie doszło do dostosowania kursu Mercedes-Benz Group AG, gdyż każdy akcjonariusz spółki otrzymał za 2 posiadane akcje dokładnie 1 akcję Daimler Trucks. Finalnie certyfikat Moc Dywersyfikacji II opiera się na koszyku 1x Mercedes-Benz Group AG + 0,5x Daimler Trucks Holdings AG (nie miało miejsca dostosowanie barier oraz poziomów początkowych).**
- **Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno eksponowana na popyt ze strony turystyki. Trend poprawy wyników utrzymał w 1-3Q'22 na dwucyfrowym poziomie. Tym samym dzięki silnemu popytowi w Europie i USA (nawet pomimo obaw o spowolnienie konsumpcji w wyniku rosnącej inflacji), spółka nie odczuła negatywnego wpływu trwających lockdown w Chinach. Z drugiej strony z uwagi na wysoką bazę z 4Q'21 oraz trwające lockdown w Chinach, sprzedaż głównej marki Gucci za 4Q'22 może odnotować wyraźne spowolnienie. Inwestorzy mogą jednak oczekiwać dalszego odbicia wyników w 2023 r. z uwagi na zakończenie restrykcji covidowych w Chinach.
- **Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Ostatnie, mocne spadki cen walorów spółki są powiązane z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. W Q3'22 przychody ze sprzedaży spadły o 4% r/r, a marża operacyjna do 20% z 36% rok wcześniej. Związane jest to min. z bardzo dużym wzrostem zatrudnienia i wydatkami inwestycyjnymi w rozwoju segmentu metaverse, który ma się stać głównym filarem wzrostu wartości spółki.



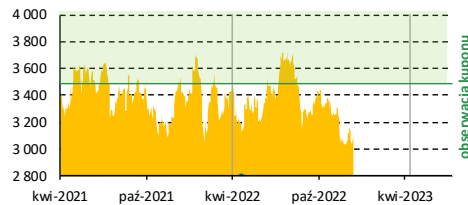
# PORTFEL MOŻLIWOŚCI II

P	Portfel Możliwości II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Meta Platforms	Honda	PepsiCo	Qualcomm	Roche
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-04-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	08-05-2023 (109 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	320,02	3 318	145,56	136,00	299,55
<b>Cena bieżąca</b>	133,02	3 053	171,62	122,04	296,20
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-152,6%	-14,1%	10,9%	-17,0%	-6,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-152,6%	-14,1%	10,9%	-17,0%	-6,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,6%	31,0%	11,0%	17,7%	18,0%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	77,64%				

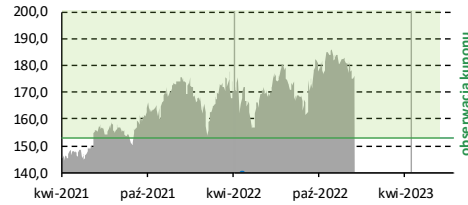
Meta Platforms



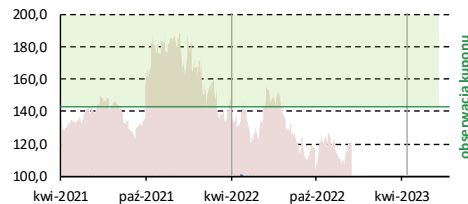
Honda Motor



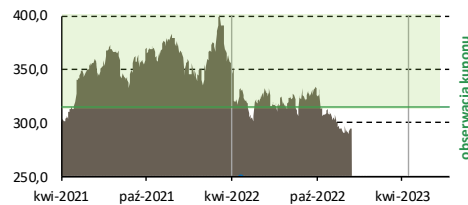
PepsiCo Inc



Qualcomm Inc



Roche Holding AG



## Komentarz:

- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Ostatnie, mocne spadki cen walorów spółki są powiązane z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. W Q3'22 przychody ze sprzedaży spadły o 4% r/r, a marża operacyjna do 20% z 36% rok wcześniej. Związane jest to min. z bardzo dużym wzrostem zatrudnienia i wydatkami inwestycyjnymi w rozwoju segmentu metaverse, który ma się stać głównym filarem wzrostu wartości spółki.
- Honda Motor Co Ltd** wywodzi się z Japonii i opracowuje, produkuje i sprzedaje motocykle oraz samochody na całym świecie. Globalny wzrost gospodarczy powinien dodatkowo spowodować większe zainteresowanie pojazdami niskoemisyjnymi, w tym hybrydowymi (HEV). Od 2021 roku Honda rozpoczęła również współpracę strategiczną z GM co powinno zwiększyć możliwości Hondy w zakresie pojazdów autonomicznych. Wyniki 1Q22/23 okazały się zgodne z oczekiwaniami. Spółka spodziewa się w 2022/23 roku wzrostu wolumenu sprzedaży aut oraz motocykli.
- PepsiCo Inc** to amerykańska spółka spożywcza działająca na całym świecie. Spółka posiada szerokie portfolio produktów, od przekąsek, sosów, chipsów, produktów zbożowych po syropy, kawę, produkty mleczne oraz napoje. Wsparciem dla sprzedaży może być planowane zwiększenie udziału w portfolio zdrowych produktów, jak również rozszerzenie gamy napojów energetycznych o markę Rockstar Energy przejętą w marcu 2020 r. W krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw, spółka notuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach z uwagi na utrzymujący się popyt.
- Qualcomm Inc** to amerykańska spółka będąca producentem półprzewodników i sprzętu telekomunikacyjnego. Dalszy rozwój urządzeń mobilnych oraz nowoczesnych technologii jak big data, chmura, Internet Rzeczy powinny sprzyjać popytowi na produkty Spółki w długim terminie. Spółka miała bardzo dobre wyniki w ostatnich kwartałach za sprawą silnego popytu zarówno w segmencie telefonów komórkowych (urządzenia Apple jak i Android), jak i w automotive oraz przemyśle. Obecnie inwestorzy obawiają się jednak wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na mikrochipy w najbliższym czasie, szczególnie w obszarze telefonów, a oczekiwania wynikowe na 4Q'22 podane przez zarząd były poniżej rynkowych prognoz.
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Ponadto, dostarcza instrumenty diagnostyczne, odczynniki, materiały eksploatacyjne i zestawy testowe do zastosowania w różnych działach opieki zdrowotnej. Wyniki kolejnego roku będą zależne od postępów w pipeline produktowym, prezentowanych w 2023r. Spółka osiągnęła nieco słabszą od oczekiwaną sprzedaż za 3Q22. Powodem była sprzedaż leków związanych z COVID-19.

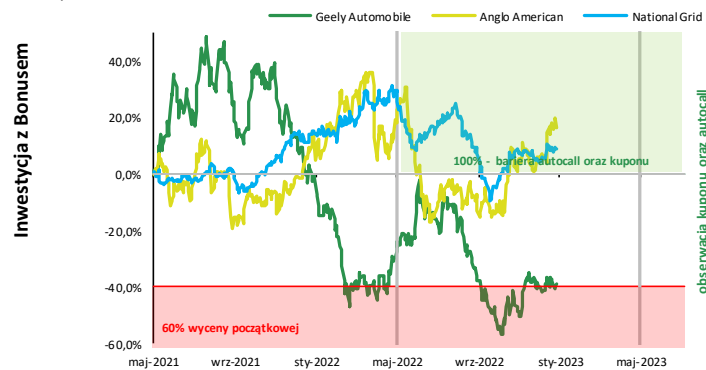


# INWESTYCJA Z BONUSEM

WM/P	Inwestycja z Bonusem		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Geely Automobile	Anglo American	National Grid
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-05-22)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2023 (126 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	19,48	2 993,43	947,00
<b>Cena bieżąca</b>	11,86	3 561,00	1 033,00
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-64,2%	15,9%	8,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-64,25%	15,94%	8,33%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	41,97%	-7,72%	5,23%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	9,06% (odcięcie 80% kuponu)		

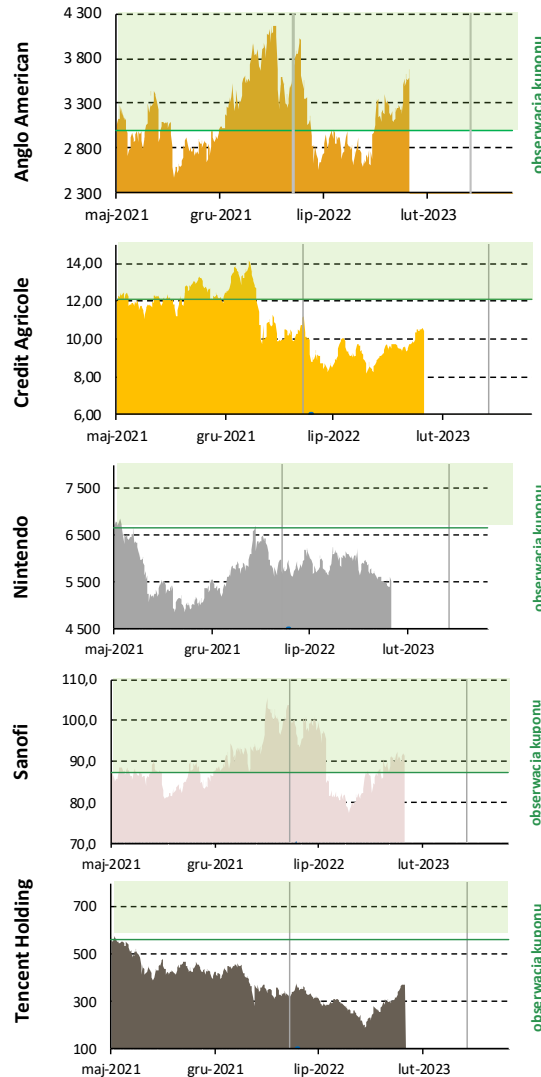
## Komentarz:

- Geely Automobile Holdings Ltd** jest jednym z głównych producentów samochodów w Chińskiej Republice Ludowej. Spółka kontynuuje strategię zrównoważenia portfolio produktów, tym samym z roku na rok rośnie udział modeli typu SUV. Wsparciem w tym zakresie oraz w opracowaniu gamy aut z wyższej półki cenowej pozostaje doświadczenie oraz know how marki Volvo, którą Spółka nabyła w 2010 roku. Spółka stawia mocno na rozwój posiadanych platform oraz technologii, co pozwoliło na wprowadzenie do oferty również pojazdów niskoemisyjnych, w tym o napędzie elektrycznym.
- Poza presją na notowania sektora automotive w Chinach w odpowiedzi na zmianę regulacji dotyczącej dopłat do aut elektrycznych, negatywnie na kurs na przełomie 2021/22 wpływały niższe dane sprzedażowe w końcówce 2021 r. (wysoka baza, problem z dostępnością półprzewodników; niższa sprzedaż wolumenowa tańszych egzemplarzy vs segmentu premium). Uwagę zwraca wysoka rentowność oraz zaawansowaną technologię pojazdów autonomicznych na tle konkurencji. Od początku 2022 roku wsparciem dla notowań było stopniowo poluzowanie obostrzeń związanych z Covid-19, zapowiedź luzowania regulacyjnego a także rosnący popyt na pojazdy z alternatywnymi napędami. Ostatnie spekulacje w kontekście lockdownów powodują podwyższoną zmienność notowań. Z kolei koniec 2022 r. przyniósł mocne odbicie sprzedaży na całym rynku w Chinach, co tłumaczone jest chęcią wykorzystania tegorocznych limitów dopłat (najprawdopodobniej w 2023 r. będą o połowę niższe). Wolumenom w 2023 r. może ciężać tylko stopniowe ożywienie w Chinach oraz rosnąca cena konkurencyjnych pojazdów (obniżka cenników w Tesla)
- Anglo American PLC** jest globalnym liderem w sektorze wydobywczym, z ekspozycją na wydobycie diamentów, platyny, węgla, rud żelaza, metali nieszlachetnych oraz innych surowców przemysłowych. Anglo American pozostaje największym na świecie producentem platyny i diamentów (poprzez swoje spółki zależne Anglo Platinum i De Beers).
- Cechą wyróżniającą na tle konkurencji pozostaje dywersyfikacja Spółki. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których zapotrzebowanie narasta wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Obecnie 43% wydobywanych surowców posiada ekspozycję na pozytywne przemiany w zakresie energetyki. Wsparciem dla przyszłych wyników spółki powinien być wzrost w globalnej gospodarce oraz transformacja energetyczna która generuje ponadprzeciętny popyt na wybrane surowce. Notowania w ostatnich tygodniach znajdują się w trendzie spadkowym z uwagi na przecenę surowców, co jest odpowiedzią na oczekiwane spowolnienie w globalnej gospodarce w 2H22.
- National Grid PLC** to wywodząca się z Wielkiej Brytanii międzynarodowa firma z sektora energetycznego oraz użyteczności publicznej. Spółka jest właścicielem i operatorem głównych sieci przesyłowych gazu, w tym terminalu skroplonego LNG na wyspie Grain i energii elektrycznej w Wielkiej Brytanii. W Stanach Zjednoczonych zarządza sieciami gazowymi i elektrycznymi w Massachusetts, Rhode Island i stanie Nowy Jork. Spółka prowadzi również działalność w zakresie pomiarów energii oraz przesyłania energii odnawialnej na duże odległości za pośrednictwem połączeń międzysystemowych.



# KLIMAT NA INWESTYCJE

P	Klimat na Inwestycje				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszki spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-05-22)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2023 (126 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocal				
<b>Bariera autocal</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	2 993	12,11	6 675	87,41	562,34
<b>Cena bieżąca</b>	3 561	10,47	5 535	91,53	382,80
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	15,9%	-15,7%	-20,6%	4,5%	-46,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	15,9%	-15,7%	-20,6%	4,5%	-46,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-7,7%	11,7%	23,8%	14,9%	4,1%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	77,77%				



## Komentarz:

- Anglo American PLC** jest globalnym liderem w sektorze wydobywczym, z ekspozycją na wydobycie diamentów, platyny, węgla, rud żelaza, metali nieszlachetnych. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których wzrasta zapotrzebowanie wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Notowania w ostatnich miesiącach znajdują się w trendzie spadkowym z uwagi na przecenę surowców, co jest odpowiedzią na oczekiwane spowolnienie w globalnej gospodarce w 2H22. Z drugiej strony ostatnia zmienność kursu wynika ze spekulacji dotyczących polityki zero-covid w Chinach.
- Credit Agricole SA** - grupa wywodzi się z francuskiej bankowości spółdzielczej, a obecnie poprzez spółki z grupy oferuje usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także specjalistyczne usługi finansowe dla klientów detalicznych oraz korporacyjnych, również w ramach bankowości inwestycyjnej. Wyróżnikiem grupy na tle konkurencji jest znaczna dywersyfikacja działalności – w otoczeniu niskich stóp procentowych istotne wsparcie stanowi działalność ubezpieczeniowa oraz inwestycyjna poprzez kontrolowaną spółkę Amundi SA.
- Nintendo Co Ltd** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Firma opracowała takie konsole jak GameCube, GameBoy Advance, Nintendo DS (portable), Wii czy Nintendo Switch. Koncern posiada również w portfolio takie tytuły jak Super Mario, Donkey Kong, Zelda czy Pokemon. Wyniki za ostatni kwartał okazały się być 12% poniżej konsensusu rynkowego. Powodem była słaba sprzedaż zarówno gałęzi hardware jak i software.
- Sanofi** to francuska spółka z sektora farmaceutycznego. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.
- Tencent Holdings Ltd** - to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Przecena akcji wynika z pogorszenia sentymentu wobec chińskich spółek technologicznych w związku z działalnością chińskich władz, które dążą do większej kontroli krajowych gigantów. W ostatnim czasie nastawienie władz do rynku gier zmienia się na pozytywne i do sprzedaży dopuszczane są kolejne tytuły. Niemniej jednak zarząd nie widzi wpływu regulacji na poziomie strukturalnym na biznes w długim terminie. Takie ryzyko dostrzega jednak rynek co wraz z niższym popytem ze strony reklamodawców edukacyjnych i opóźnieniami w wydawaniu gier cięży notowaniom. Wyniki za 3Q22 sugerują wzrostową trajektorię na poziomie zysków.

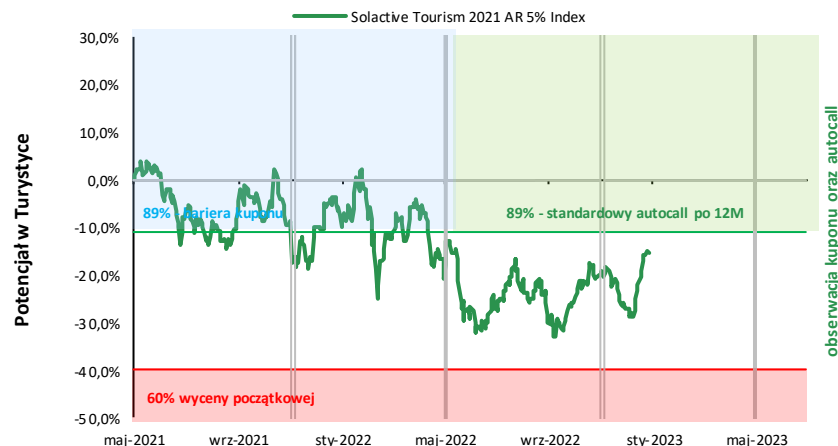


# POTENCJAŁ W TURYSTYCE

WM/P	Potencjał w Turystyce
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive Tourism 2021 AR 5% Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowe z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-05-27)
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2023 (126 dni, nr 4)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% (5,00% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	10,0% + autocall
<b>Bariera autocall</b>	89% wartości początkowej
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	89% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	253,58
<b>Cena bieżąca</b>	214,52
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-5,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-5,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	87,12%

## Komentarz:

- **Indeks Solactive Tourism 2021 AR 5%** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy są reinwestowane a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna dywidenda na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 18 spółek wybranych spośród podmiotów z segmentów powiązanych z branżą turystyczną.
- Skład Indeksu jest stały, a waga każdej spółki jest z założenia równa, co pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot.
- Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia.
- W podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (39,9%), Hiszpanii (10,9%), Niemiec (10,5%) oraz Francji (10,9%). W podziale branżowym największy udział stanowią linie lotnicze (33,6%), dalej branża hotelowa, e-commerce oraz zarządcy lotnisk odpowiednio z udziałem 16,7%.
- Przed epidemią COVID-19 branża turystyczna stała się jednym z najważniejszych sektorów światowej gospodarki, odpowiadając za 10% globalnego PKB i tworząc ponad 320 milionów miejsc pracy na całym świecie. Pandemia COVID-19 spowodowała gwałtowne zatrzymanie branży turystycznej w 2020 roku. Z powodu surowych restrykcji i zakazów podróżowania w ostatnich miesiącach turystyka pozostaje jednym z sektorów, które najbardziej ucierpiały w wyniku pandemii. Według Światowej Organizacji Turystyki liczba przyjazdów międzynarodowych w 2020 r. spadła o 74% r/r do poziomu notowanego na początku lat 90.
- Zakończenie restrykcji COVIDowych na świecie spowodowało silne odbicie wyników spółek z branży w 2021 i 2022 r. oraz ich powrót do poziomów sprzed pandemii. Jednakże obecnie rynkowymi obawami są wpływ wojny Rosji i Ukrainy na wyższe ceny paliw i energii, które mogą ograniczyć zarówno rentowność linii lotniczych, jak i poprzez kanał wyższej inflacji wpłynąć na niższą konsumpcję usług względem dóbr pierwszej potrzeby.

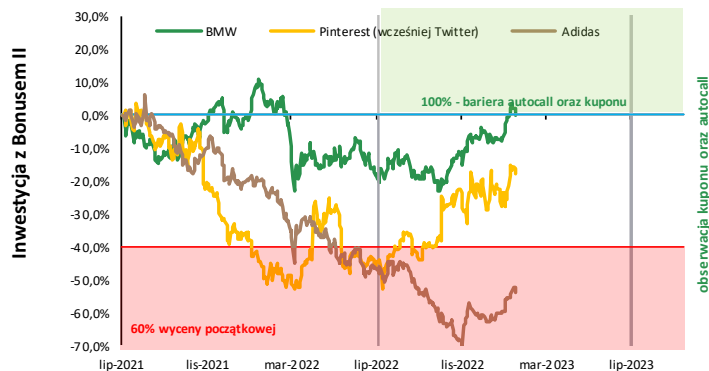


# INWESTYCJA Z BONUSEM II

WM/P	Inwestycja z Bonusem II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-06-29)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2023 (165 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,60% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	90,09	31,79	316,60
Cena bieżąca	89,88	26,08	144,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	0,2%	-21,9%	-118,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,23%	-21,90%	-118,68%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	10,85%	10,22%	-7,98%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	6,80% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

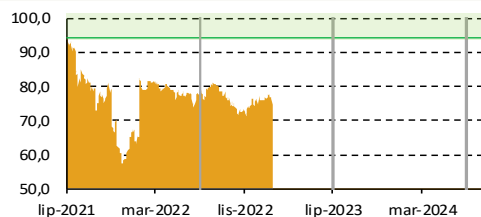
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka sprzedaje pojazdy m.in. pod marką BMW, MINI oraz Rolls-Royce oraz BMW Motorrad. Spółka jest pozycjonowana na drugim miejscu po Mercedesie pod względem wolumenów sprzedaży aut z segmentu premium. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych m.in. w ramach serii i, w której do najpopularniejszych modeli należy BMW i3 oraz BMW i8. Jednym z celów spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV). **Mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego od wcześniejszych oczekiwań, nadal stopniowo powinna nastąpić odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive** po okresie pandemii. Wzrost ten będzie jednak nieco niższy z uwagi na utrzymujące się problemy z łańcuchem dostaw, które mogą nasilić się w rezultacie nałożonych sankcji na Rosję oraz wojnę w Ukrainie. Spadek popytu będzie widoczny również bardziej w Europie, niż globalnie. Powyższe nie tylko ograniczy popyt na auta, ale również przełoży się na wyższe koszty producentów z sektora automotive (rosnące koszty energii + obawy o dostępność). **Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.**
- Twitter Inc:** w wyniku delistingu spółki, do którego doszło 27 października 2022 roku, zgodnie z zapisami w prospekcie produktu, spółka Twitter została zamieniona na spółkę o podobnym profilu biznesowym – Pinterest z uwzględnieniem odpowiednich korekt dla poziomu bariery autocall oraz kuponu.
- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Platforma spółki pozwala użytkownikom znaleźć m.in. inspiracje do wyposażania i wykończenia wnętrz, przepisy kulinarne czy pomysły do majsterkowania. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Ubiegłoroczny spadek notowań jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19, a także korektą akcji mediów społecznościowych po gorszych od oczekiwań wynikach Meta Platforms albo Snap w ostatnich kwartałach. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich tygodniach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google).
- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwiu, odzieży i sprzętu. Adidas AG jest również właścicielem marki Reebok. Biznes jest obecnie pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), co może mieć wpływ na wyniki najbliższych kwartałów. Po wynikach za 2Q'22 spółka obniżyła oczekiwania co do wyników całorocznych z uwagi na słabszą od oczekiwań koniunkturę w Chinach oraz możliwe spowolnienie gospodarcze na pozostałych rynkach. Wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na ponowne cięcie prognoz również po publikacji wyników za 3Q'22, Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy.



# KLIMAT NA INWESTYCJE II

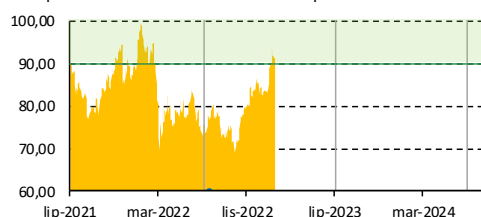
WM/P	Klimat na inwestycje II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Activision Blizzard	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-06-26)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocallo co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-07-2023 (165 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocallo				
<b>Bariera autocallo</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	94,27	90,09	70,80	143,41	10,83
<b>Cena bieżąca</b>	74,48	89,88	45,98	123,71	12,15
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocallo</b>	-26,6%	-0,2%	-54,0%	-15,9%	10,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-26,6%	-0,2%	-54,0%	-15,9%	10,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	23,7%	10,9%	2,6%	18,3%	21,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	78,94%				

Activision Blizzard Inc



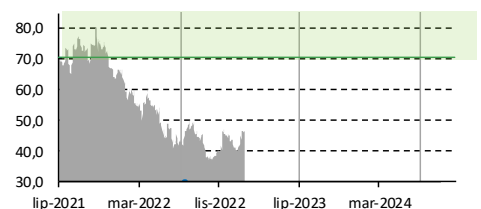
obserwacja kuponu

BMW AG



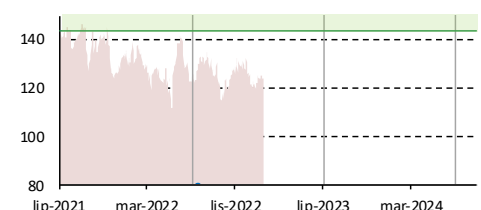
obserwacja kuponu

eBay Inc



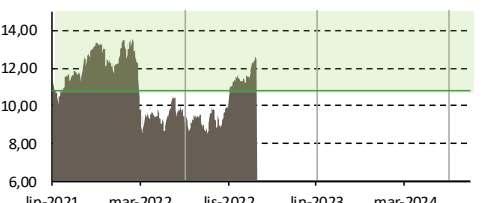
obserwacja kuponu

Electronic Arts



obserwacja kuponu

ING Groep



obserwacja kuponu

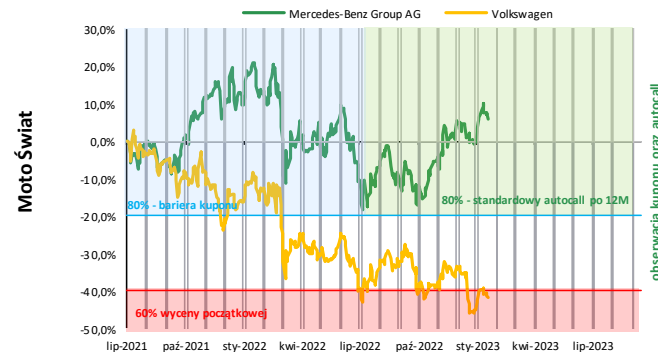
## Komentarz:

- Activision Blizzard Inc** to wywodzący się ze Stanów Zjednoczonych producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Spadki kursu spółki w 2021 r. wynikały z postępowania ws mobbingu pracowników, co było wcześniej tuszowane przez zarząd, w wyniku czego doszło do zmiany na stanowisku prezesa. Obecnie kluczową kwestią jest powodzenie (uzyskanie zgód akcjonariuszy i regulatorów) przejęcia spółki przez Microsoft oraz wezwania na 100% akcji po 95 USD za walor. Transakcja stoi jednak pod znakiem zapytania ze względu na brak zgody amerykańskiej Federalnej Komisji Handlu.
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych. Jednym z celów Spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV). Wydaje się, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych w obecnie niekorzystnym otoczeniu.
- eBay Inc** jest właścicielem jednej z największych na świecie platform handlu online. Spółka skupia się na odświeżeniu platformy transakcyjnej poprzez zmianę mixu produktowego, poprawę doświadczeń użytkowników (UX), zarówno po stronie kupujących jak i sprzedających, wykorzystanie technologii big data oraz sztucznej inteligencji do lepszego pozycjonowania ofert, a także poprzez poprawę użyteczności mobilnych aplikacji. Obecnie przeważają jednak obawy o spowolnienie wzrostu konsumpcji i sprzedaży online po mocnych wynikach w 2020-21 (wysoka baza z uwagi na COVID-19 i lockdowny).
- Electronics Arts** to jeden z największych na świecie zewnętrznych wydawców gier wideo. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier wideo, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC oraz rosnący rynek gier mobilnych. Poprawa kursu spółki na przełomie roku była skutkiem kolejnych przejęć w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard, przejęcie Zynga przez TakeTwo), co zrównoważyło nieco gorsze od oczekiwań wyniki za 4Q'21 (gorsza sprzedaż Battlefield 2042). W 2023r. spółce dalej mogą ciążyć przerwane łańcuchy dostaw, jednak posiada ona silny pipeline gier oraz sprzedaż dotychczasowych produkcji (FIFA, Apex Legends, Need for Speed, Sims, rozwój gier mobilnych).
- ING Group** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Bank prowadzi działalność w ponad 40 krajach na całym świecie, głównie w Holandii, Belgii i Niemczech. Mimo niekorzystnego otoczenia niskich stóp procentowych w strefie euro, wsparciem dla rezultatów pozostaje przeprowadzona restrukturyzacja kosztowa w tym wprowadzone regulacje obniżające koszty ryzyka przy jednocześnie rosnących wynikach z tytułu opłat i prowizji, również od depozytów.

WM/P	Moto Świat	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-07-02)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 12M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-02-2023 (14 dni, nr 19)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,62% + autocall	
Bariera autocall	80% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% wartości początkowej	
Poziom początkowy	76,23	181,85
Cena bieżąca	80,87	123,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	7,9%	-17,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	24,59%	15,16%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	4,52%	60,50%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	76,06%	

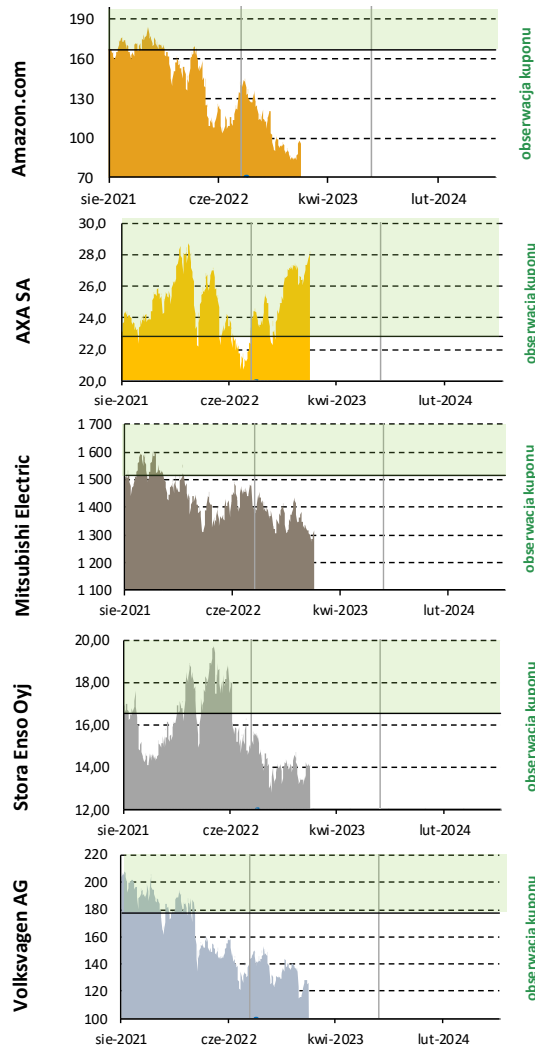
## Komentarz:

- Mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego od wcześniejszych oczekiwań, nadal stopniowo powinna nastąpić odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive po okresie pandemii. Wzrost ten będzie jednak nieco niższy z uwagi na utrzymujące się problemy z łańcuchem dostaw, które mogą nasilić się w rezultacie nałożonych sankcji na Rosję oraz wojnę w Ukrainie. Chociaż wolumeny w 2023 r. mogą rosnąć, będzie to wzrost z niskiej bazy (poziomy lat 80-tych), natomiast niekorzystne otoczenie dla konsumenta (wysoka inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać na cenach. Jednocześnie zapowiedziane ograniczenie produkcji aut z silnikami spalinowymi po 2035 r. wymusza na sektorze ogromne inwestycje w zakresie pojazdów BEV.
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG) posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV), a cięcie wydatków w segmencie napędów spalinowych powinno wspierać marżę i wolne przepływy pieniężne. Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać cenom. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem są wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów, które okazały się powyżej prognoz rynkowych. Pod tym kątem dobrze wygląda również 2023 rok – postrzeganie spółki jako marki luksusowej stanowi mocną siłę cenową.
- W grudniu 2021 doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy segmentu Daimler Trucks (największy na świecie producent ciężarówek) a następnie wprowadzenie na giełdę we Frankfurcie (DTG GY). W rezultacie doszło do dostosowania kursu Mercedes-Benz Group AG, gdyż każdy akcjonariusz spółki otrzymał za 2 posiadane akcje dokładnie 1 akcję Daimler Trucks. Finalnie certyfikat Moto Świat opiera się na koszyku 1x Mercedes-Benz Group AG + 0,5x Daimler Trucks Holdings AG (nie miało miejsca dostosowanie barier oraz poziomów początkowych).
- Volkswagen AG jest jednym z największych na świecie producentów samochodów, z roczną sprzedażą przekraczającą 10 mln pojazdów. Po nabyciu Seata pod koniec lat 80., następnie Skody, a ostatnio luksusowych marek Lamborghini, Bentley, Bugatti i Porsche, portfolio spółki obejmuje praktycznie wszystkie segmenty rynku, od aut z niższej półki cenowej po luksusowe samochody. Grupa produkuje również pojazdy użytkowe z markami Scania oraz MAN na czele.
- W przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W segmencie usług finansowych grupa zapewnia finansowanie dealerów i klientów, leasing, usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także zarządzanie flotą. Volkswagen wyróżnia się wśród europejskich konkurentów pod względem szerokiej dywersyfikacji geograficznej – spółka posiada silną pozycję w Ameryce Łacińskiej, Chinach oraz posiada franczyzę w Ameryce Północnej. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe.



# DOBRY KAPITAŁ

WM/P	Dobry Kapital				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-07-31)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-08-2023 (195 dni, nr 2)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4% + autocalł				
Bariera autocalł	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	166,57	22,81	1 515	16,56	177,03
Cena bieżąca	95	28,09	1 303	13,99	123,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-74,5%	18,8%	-16,3%	-18,4%	-43,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-74,5%	18,8%	-16,3%	-18,4%	-43,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	40,2%	11,9%	18,8%	13,8%	60,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	76,39%				



## Komentarz:

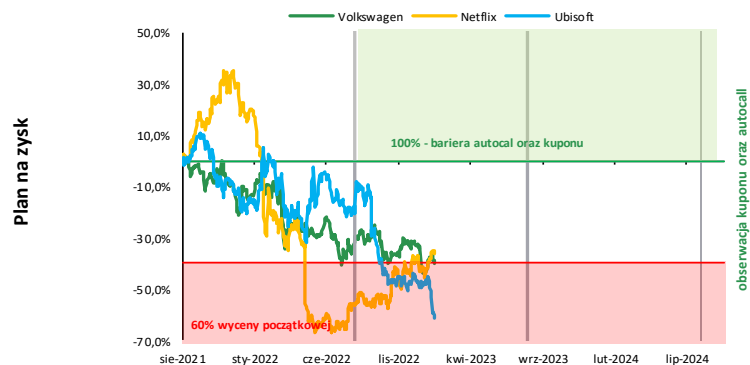
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Rozwój sprzedaży w segmencie usług w chmurze (AWS) mogą przyczynić się do dalszego wzrostu spółki w kolejnych latach. Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19 i rosnąca presja kosztowa negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w ostatnich miesiącach. Powyższe zrealizowało się po wynikach za 3Q'22, po których spółka podała niższe prognozy na 4Q niż oczekiwano, oraz rozpoczęła program cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności.
- AXA SA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Spółka przeprowadziła proces wzmocnienia kapitałów własnych, między innymi poprzez sprzedaż mniej rentownych aktywów (np. segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejęcie w 2018 roku amerykańskiej spółki XL. Spółka poinformowała, że obecnie szacuje koszty wpływu wojny na Ukrainie na ok 300 mln EUR. Axa opublikowała przychody znacznie powyżej oczekiwań za 3Q22, co w połączeniu z programem skupu akcji pozytywnie oddziałuje na wycenę waloru.
- Mitsubishi Electric Corp** jest wiodącym producentem produktów elektrycznych i elektronicznych wywodzącym się z Japonii. Działalność obejmuje min. segmenty: 1) systemy energetyczne i elektroniczne, 2) systemy automatyki przemysłowej, 3) systemy informacyjne i komunikacyjne, 4) urządzenia elektroniczne, w tym półprzewodniki i panele LCD oraz 5) sprzęt AGD. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców, co potwierdziły słabsze wyniki, a także niższe prognozy finansowe zarządu na 2023 r.
- Stora Enso Oyj** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. Spółce sprzyja trend wzrostowy cen celulozy na globalnych rynkach, co w połączeniu z rosnącym popytem na drewno ze strony przemysłu meblowego i budownictwa, oraz utrzymaniem wysokiego zapotrzebowania na opakowania (rozwój e-commerce + odbicie konsumpcji po zakończeniu lockdown) może przynieść poprawę wyników finansowych. Mimo inflacji kosztowej, zakładamy utrzymanie rentowności dzięki podwyżce cenników swoich produktów.
- Volkswagen** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedaży z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz rosnące ceny energii. Utrzymujące się wysokie portfele zleceń powinny wspierać rosnące ceny a tym samym rentowność, jednak presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym.

# PLAN NA ZYSK

WM/P	Plan na Zysk		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyc spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyc spółek/indeksów/surowców</b>	Volkswagen	Ubisoft	Netflix
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-07-31)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-08-2023 (195 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,6% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	177,03	53,52	515,15
<b>Cena bieżąca</b>	123,42	19,51	326,33
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-43,4%	-174,3%	-57,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-43,44%	-174,32%	-57,86%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	60,50%	58,94%	-2,14%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	4,88% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

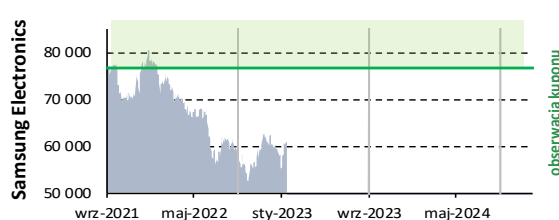
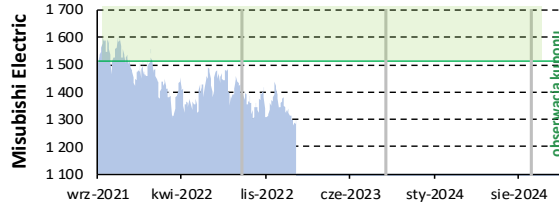
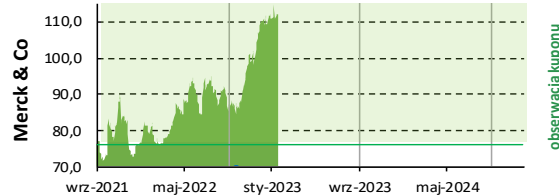
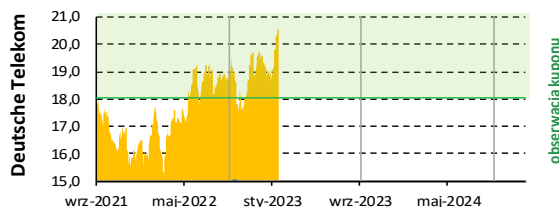
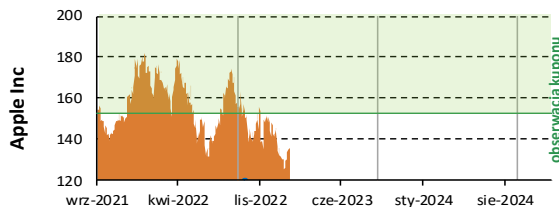
- Volkswagen AG** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów, z roczną sprzedażą przekraczającą 10 mln pojazdów. W przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. Volkswagen wyróżnia się wśród europejskich konkurentów pod względem szerokiej dywersyfikacji geograficznej – spółka posiada silną pozycję w Ameryce Łacińskiej, Chinach oraz posiada franczyzę w Ameryce Północnej. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji.
- Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie.**
- W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz rosnące ceny energii. Utrzymujące się wysokie portfele zleceń powinny wspierać rosnące ceny a tym samym rentowność, jednak presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym.
- Ubisoft Entertainment SA** to francuski niezależny producent oraz wydawca gier video mieszczący się w TOP3 na świecie oraz z pozycją lidera w Europie, gdyż konkurenci wywodzą się głównie z USA oraz Azji. Spółka generuje większość przychodów ze sprzedaży własnych produktów za pośrednictwem kanałów sprzedaży detalicznej i online, natomiast wśród urządzeń dominują gry przeznaczone na konsole, na których generowane jest ponad 80% przychodów segmentu. Kluczowe serie tytułowe w portfolio to między innymi Assassin's Creed, Far Cry, Watch Dogs, Just Dance, Tom Clancy, Rayman and the Rabbits. W sierpniu ub. r. pojawiły się doniesienia o potencjalnym przejęciu spółki przez Tencent po cenie ok. 100 EUR za akcję. We wrześniu akcje zanotowały mocną przecenę na wieść o przejęciu znacznie większego udziału przez Tencent, niż początkowo zakładano. Walorowi ciążyły słabsze wyniki 3Q22, ponadto Spółka na początku 2023 r. zdecydowała o wygaszeniu kolejnych trzech projektów.
- Netflix Inc.** to amerykański dostawca platformy streamingowej pod tą samą nazwą na urządzenia stacjonarnych oraz mobilnych. Spółka pozostaje liderem w branży, a popularność zdobyła dzięki wysokiej efektywności w zakresie personalizacji treści dla poszczególnych użytkowników. Ubiegłoroczne mocne spadki ceny akcji są powiązane z słabym otoczeniem wokół sektora spółek technologicznych, który od początku roku podlegał mocnej wyprzedaży oraz spadku liczby subskrybentów w 1H'22. Spółka opublikowała natomiast wyniki za 3Q i 4Q, które potwierdzają zmianę trendu i powrót do wzrostu subskrybentów. W 4Q'22 liczba użytkowników zwiększyła się o 7,66 mln, co było powyżej prognozy spółki 4,5 mln. Pomimo nieco gorszego zysku na akcję w 4Q, Netflix wypracował wyższe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Spółka poinformowała także, że obecny co-CEO i współzałożyciel Netflix (Reed Hastings) przejdzie z zarządu do rady nadzorczej.





# DOBRY KAPITAŁ II

WM/P	Dobry Kapitał II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Apple	Deutsche Telekom	Merck & CO	Mitsubishi i Electric	Samsung
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-08-31)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-09-2023 (225 dni, nr 2)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	2% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	152,51	18,06	76,18	1 512,50	76 800
Cena bieżąca	135,21	20,08	108,79	1 302,5	61 500
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-12,8%	10,0%	30,0%	-16,1%	-24,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-12,8%	10,0%	30,0%	-16,1%	-24,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,0%	24,6%	6,0%	18,8%	21,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	78,31%				



## Komentarz:

**Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Szansą na zwiększenie dynamiki przychodów spółki są premiery nowych urządzeń, w tym min. iPhone 14, którego sprzedaż ruszała we wrześniu.

**Deutsche Telekom AG** - jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się z Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych.

**Merck & Co Inc** spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2022 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir). Dobre wyniki za 3Q22 oraz rewizja prognoz na 2022r. wspierają notowania.

**Mitsubishi Electric Corp** jest wiodącym producentem produktów elektrycznych i elektronicznych wywodzącym się z Japonii. Działalność obejmuje min. segmenty: 1) systemy energetyczne i elektroniczne, 2) systemy automatyki przemysłowej, 3) systemy informacyjne i komunikacyjne, 4) urządzenia elektroniczne, w tym półprzewodniki i panele LCD oraz 5) sprzęt AGD. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców, co potwierdziły słabsze wyniki 4Q21/22, a także niższe prognozy finansowe zarządu na 2023 r.

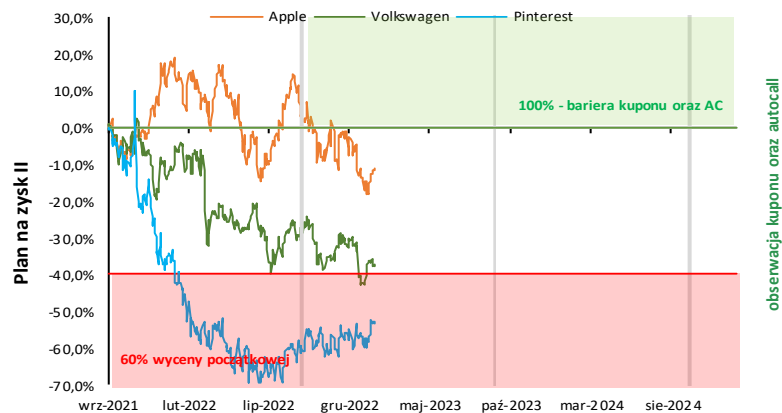
**Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. W długim terminie prognozy rynkowe zakładają wzrost popytu na pamięć (RAM) ze strony urządzeń mobilnych oraz serwerów przy stabilnej podaży rynkowej (ograniczenia podażowe producentów). Obecnie inwestorzy obawiają się jednak, że spowolnienie gospodarcze przełoży się na schłodzenie popytu ze strony smartfonów oraz spadki cen pamięci w kolejnych okresach. Zostało to potwierdzone przez gorsze od oczekiwań wyniki za 3Q'22 spółki, a spadki rezultatów pogłębione były w 4Q'22.

# PLAN NA ZYSK II

WM/P	Plan na Zysk II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Volkswagen	Pinterest	Apple
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-08-31)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-09-2023 (225 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	172,98	56,99	152,51
<b>Cena bieżąca</b>	123,42	26,08	135,21
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-40,2%	-118,5%	-12,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-40,16%	-118,52%	-12,79%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	60,50%	10,22%	24,98%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	6,43% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

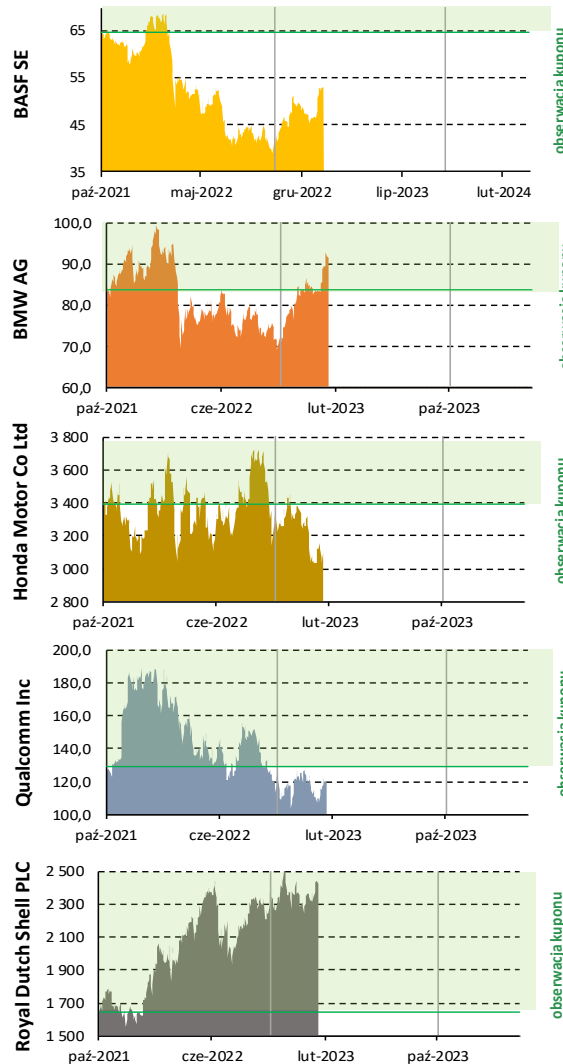
- **Volkswagen AG** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów, z roczną sprzedażą przekraczającą 10 mln pojazdów. W przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W segmencie usług finansowych grupa zapewnia finansowanie dealerów i klientów, leasing, usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także zarządzanie flotą.
- **Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać cenom.**
- **Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Platforma spółki pozwala użytkownikom znaleźć m.in. inspiracje do wyposażania i wykończenia wnętrz, przepisy kulinarne czy pomysły do majsterkowania. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Ubiegłoroczny spadek notowań jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19, a także korektą akcji mediów społecznościowych po gorszych od oczekiwań wynikach Meta Platforms albo Snap w ostatnich kwartałach. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich tygodniach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google).
- **Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Portfolio spółki obejmuje również szereg usług oraz platform, do których można zaliczyć m.in. AppleCare (usługa wsparcia), AppStore (aplikacje mobilne oraz treści cyfrowe, jak ebooki, muzyka, gry i podcasty), AppleMusic, AppleNews+ (subskrypcja wiadomości i czasopism), Apple TV+ czy ApplePay (usługę płatności bezgotówkowych). Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Szansą na zwiększenie dynamiki przychodów spółki są premiery nowych urządzeń, w tym min. iPhone 14, którego sprzedaż ruszała we wrześniu.





# KAPITALNA PIĄTKA

WM/P	Kapitalna Piątka				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	BASF	BMW	Honda	Qualcomm	Shell
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-09-29)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-10-2023 (256 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	64,60	83,83	3 392	128,71	1 648
<b>Cena bieżąca</b>	52,33	89,88	3 053	122,04	2 358
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-23,4%	6,7%	-11,1%	-5,5%	30,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-23,4%	6,7%	-11,1%	-5,5%	30,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	5,6%	10,9%	31,0%	17,7%	24,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	78,45%				



## Komentarz:

**BASF SE** wywodzi się z Niemiec i działa w sektorze surowcowym (chemia). Spółka posiada kilka zdywersyfikowanych segmentów. W ramach Segmentu Technologii dla powierzchni BASF SE obsługuje m.in. branżę motoryzacyjną. Segment Chemia dostarcza produkty petrochemiczne i półprodukty. Segment Materiałowy oferuje specjalistyczne materiały i sprzedaje składniki i dodatki do zastosowań przemysłowych. Segment rozwiązań dla rolnictwa oferuje środki ochrony roślin i nasion. Korzystna sytuacja na rynku energii (ceny, dostępność gazu) oddalała ryzyko dla strony kosztowej w najbliższych miesiącach.

**BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych. Jednym z celów Spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV). Wydaje się, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych. Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać cenom.

**Honda Motor Co Ltd** wywodzi się z Japonii i opracowuje, produkuje i sprzedaje motocykle oraz samochody na całym świecie. Globalny wzrost gospodarczy powinien dodatkowo spowodować większe zainteresowanie pojazdami niskoemisyjnymi, w tym hybrydowymi (HEV). Od 2021 roku Honda rozpoczęła również współpracę strategiczną z GM co powinno zwiększyć możliwości Hondy w zakresie pojazdów autonomicznych. Spółka spodziewa się w 2022/23 roku wzrostu wolumenu sprzedaży aut oraz motocykli.

**Qualcomm Inc** to amerykańska spółka będąca producentem półprzewodników i sprzętu telekomunikacyjnego. Dalszy rozwój urządzeń mobilnych oraz nowoczesnych technologii jak big data, chmura, Internet Rzeczy powinny sprzyjać popytowi na produkty Spółki w długim terminie. Spółka miała bardzo dobre wyniki w ostatnich kwartałach za sprawą silnego popytu zarówno w segmencie telefonów komórkowych (urządzenia Apple jak i Android), jak i w automotive oraz przemysle. Obecnie inwestorzy obawiają się jednak wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na mikrochipy w najbliższym czasie, szczególnie w obszarze telefonów, a oczekiwania wynikowe na 4Q'22 podane przez zarząd były poniżej rynkowych prognoz.

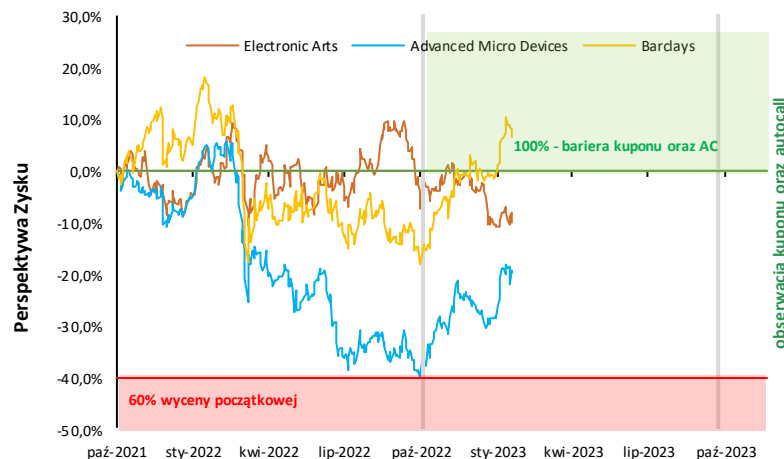
**Royal Dutch Shell PLC** wywodzi się z Holandii i obecnie pozostaje jedną z największych grup energetycznych w Europie pod względem kapitalizacji rynkowej. Działalność Spółki jest oparta na zintegrowanym łańcuchu wydobycia oraz przerobu ropy naftowej i gazu ziemnego. Spółka stopniowo realizuje strategię w ramach transformacji energetycznej, poprzez rozwijanie technologii wodorowych w oparciu o morskie farmy wiatrowe.

# PERSPEKTYWA ZYSKU

WM/P	Perspektywa Zysku		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Advanced Micro Devices	Barclays	Electronic Arts
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-09-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2023 (256 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	2,40% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	102,45	187,88	143,59
Cena bieżąca	70,53	177,14	123,71
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-45,3%	-6,1%	-16,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-45,26%	-6,06%	-16,07%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,44%	32,88%	18,34%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	16,55% (odcięcie 70% kuponu)		

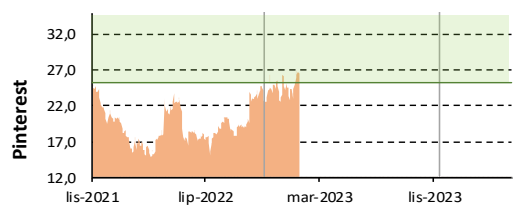
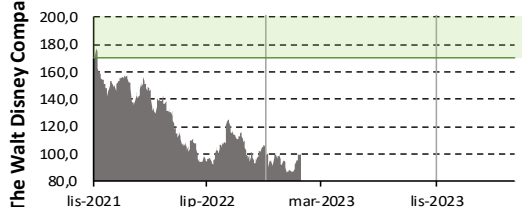
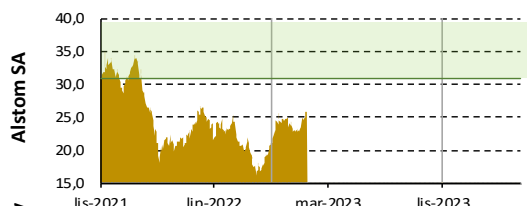
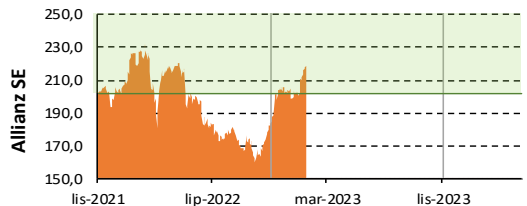
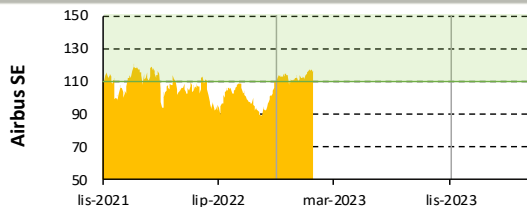
## Komentarz:

- Electronic Arts Inc** jest drugim co do wielkości niezależnym producentem gier wideo na świecie. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier video, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC (komputery osobiste) oraz rosnący rynek gier mobilnych. Kluczowe serie tytułów w portfolio Spółki to m.in. Madden, FIFA, Battlefield, Apex Legends, Mass Effect, Dragon's Age i Need for Speed. Spadek kursu od lutego ub. r. odzwierciedla obecny sentyment do sektora technologicznego i przekłada się na wzrost zainteresowania przejęciami w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard, przejęcie Zynga przez TakeTwo), co zrównoważyło nieco gorsze od oczekiwań wyniki za 4Q'21 (gorsza sprzedaż Battlefield 2042). Spółka posiada silny pipeline gier oraz sprzedaż dotychczasowych produkcji utrzymujący się na zadowalającym poziomie (FIFA, The Sims, gry mobilne), co powinno wspierać wyniki w 2022r.
- Barclays PLC** jest globalnym dostawcą usług finansowych w zakresie bankowości detalicznej i korporacyjnej, kart kredytowych, inwestycji oraz zarządzania majątkiem. Wysoka ekspozycja Barclays PLC w obszarze konsumenckim w Wielkiej Brytanii i USA, powinna wspierać wyniki w obliczu odbudowy akcji kredytowej tej grupy klientów po okresie pandemii COVID-19 oraz w związku z rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych w tych krajach. Grupa posiada minimalną ekspozycję na rynki Rosji i Ukrainy w porównaniu do innych banków europejskich. W krótkim terminie ryzykiem mogą być obawy o spowolnienie biznesu w bankowości korporacyjnej z uwagi na spowalniającą koniunkturę w Europie i wysoką bazę z ubiegłego roku – póki co wyniki za 1-3Q'22 w tym obszarze były jednak silne.
- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Obecnie przecena notowań wynika jednak z odrotu inwestorów od spółek technologicznych (korelacja wyższych stóp procentowych z niższymi wycenami) oraz obaw dotyczących popytu na półprzewodniki w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej – w tym kontekście zwracamy na niższe od oczekiwań, przewidywania zarządu AMD dotyczące rezultatów za 3Q'22, szczególnie w obszarze komputerów PC oraz obniżka prognoz zarządu odnośnie wyników na 4Q.



# KAPITALNA PIĄTKA II

WM/P	Kapitalna Piątka II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Airbus	Allianz	Alstom	Walt Disney	Pinterest (za Twitter)
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-10-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2023 (286 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	109,66	202,20	30,94	170,19	25,32
<b>Cena bieżąca</b>	118,08	218,30	25,66	99,04	26,08
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	7,1%	7,4%	-20,6%	-71,8%	2,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	7,1%	7,4%	-20,6%	-71,8%	2,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	19,3%	10,5%	21,5%	25,7%	10,2%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	77,46%				



obserwacja kuponu

obserwacja kuponu

obserwacja kuponu

obserwacja kuponu

obserwacja kuponu

## Komentarz:

**Airbus SE** projektuje, produkuje i dystrybuuje produkty i rozwiązania dla przemysłu lotniczego. Motorem napędowym przyszłych wyników poza pełnym otwarciem granic, może być pozytywny odbiór nowego modelu samolotu cywilnego A320neo. Wsparciem dla całej branży pozostają zaległości produkcyjne przy jednoczesnym wygaśnięciu obaw o płynność sektora oraz zmniejszenie niepewności co do globalnych restrykcji związanych z pandemią covid-19 + wzrost wydatków na obronność, a także niższe ceny paliw.

**Allianz SE** jest jednym z liderów na globalnym rynku ubezpieczeniowym oraz zarządzania aktywami. Spółka posiada znaczący udział w rynku, a także zmniejsza ilość akcji w obrocie, co powinno prowadzić do wzrostu wskaźnika EPS. W ostatnich kwartałach Spółka uzyskiwała słabsze wyniki na poziomie zysku netto od oczekiwań rynkowych, jednak oczekiwanie zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych wydaje się wspierać notowania.

**Alstom SA** wywodzi się z Francji i oferuje kompleksowe rozwiązania dla branży transportu kolejowego. Korzystnie na sytuację Alstom SA powinien wpływać ogłoszony przez Unię Europejską program „Europejski Zielony Ład”, w ramach którego przewidziano m.in. wydatki na poprawę wydajności i bezpieczeństwa mobilności w państwach wspólnoty. W ostatnich miesiącach notowaniom ciąży obawa o kondycję finansową po przejściu Bombardier Transportation, w wyniku którego nastąpił wzrost zadłużenia – testem będzie poziom przepływu operacyjnych w 2H22.

**The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. Kluczowym aspektem mogącym wpływać na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie sytuacja finansowej konsumentów (obawy o negatywny wpływ inflacji na konsumpcję i rosnące koszty prowadzonych przez spółkę parków rozrywki). Wsparciem dla sytuacji finansowej może być natomiast dynamicznie rozwijający się segment serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+ - inwestorzy czekają na efekty nowych pakietów streamingowych z reklamami. W krótkim terminie pod znakiem zapytania stoi też strategia spółki po ponownej zmianie prezesa (powrót na stanowisko CEO Boba Igera, który odszedł na początku 2020 r.)

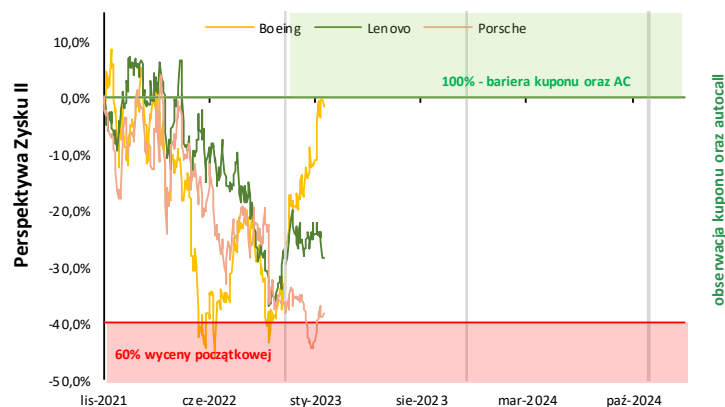
**Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Ubiegłoroczny spadek notowań jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19, a także korektą akcji mediów społecznościowych. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich tygodniach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google).

# PERSPEKTYWA ZYSKU II

WM/P	Perspektywa Zysku II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszky spółek Worst Of (3)		
<b>Koszky spółek/indeksów/surowców</b>	Lenovo	Boeing	Porsche
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-10-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2023 (286 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,40% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	8,47	214,58	90,28
<b>Cena bieżąca</b>	6,08	209,41	54,48
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-39,3%	-2,5%	-65,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-39,31%	-2,47%	-65,71%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	26,97%	3,69%	54,37%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	11,54% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- **Porsche Automobil Holding SE** jest spółką holdingową inwestującą w sektorze automotive. Głównym aktywem spółki jest pakiet 53,3% akcji zwykłych Volkswagen AG (wynik wieloetapowej fuzji pomiędzy Porsche AG a Volkswagen AG), dzięki czemu jest jej największym, pojedynczym akcjonariuszem. Najważniejszym czynnikiem dla kształtowania się sytuacji finansowej w spółce pozostaje zachowanie się kluczowego aktywa w postaci akcji Volkswagen AG. Wsparciem dla wyników spółki córki może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych (w tym elektrycznych), dzięki czemu może stać się ona mocnym beneficjentem zmian w branży. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.
- **Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać cenom.**
- **Boeing Co** wraz ze swoimi spółkami zależnymi projektuje, produkuje oraz serwisuje komercyjne samoloty odrzutowe i satelity, a w ramach działalności dla przemysłu militarnego dostarcza samoloty wojskowe, programy obrony przeciwrakietowej, systemy wywiadowcze oraz systemy związane z cyberbezpieczeństwem. W dłuższej perspektywie można oczekiwać, że Boeing wznowi pracę nad swoimi zaległymi zamówieniami na około 4000 samolotów 737 MAX.
- Po odreagowaniu notowań w okresie letnim (spadek cen paliw), obecnie rynek obawia się spadku zamówień w otoczeniu wolniejszego globalnego wzrostu gospodarczego oraz ograniczeń związanych z zakażeniami Covid-19 – w szczególności w Chinach).
- Oczekujemy stopniowej odbudowy popytu, oraz tego że model 737 MAX odzyska popularność, co potwierdzają zamówienia od obecnych operatorów. Jednocześnie rekordowa aktywność odrzutowców biznesowych w USA sugeruje również stłumiony popyt na komercyjne podróże służbowe. Wsparciem w średnim i dłuższym terminie (z uwagi na długość i specyfikę kontraktów) powinny być zapowiedziane zwiększone wydatki na obronność i sferę cyberbezpieczeństwa, głównie w Europie gdzie od kilkunastu lat udział w PKB wydatków tego typu oscylował średnio wokół 1,5% vs ok. 4,0% dla USA.
- Spółka **Lenovo Group Ltd** została utworzona w 1984 roku jako dystrybutor sprzętu komputerowego, głównie IBM oraz HP na rynku chińskim. Rozpoznawalność marka uzyskała w 2005 roku po przejęciu części działalności dotyczącej komputerów PC od IBM i od tego czasu spółka stała się liderem na światowym rynku komputerów PC z około 20% udziałem, plasując się w ścisłej czołówce marek komputerów osobistych. Spółka jest też wiodącym producentem smartfonów oraz serwerów. W kolejnych kwartałach w poprawie wyników powinien też kontrybuować segment mobilny, czyli między innymi Motorola przejęta od Google w 2014 roku, która osiągnęła już próg rentowności. Z kolei czynniki jak ekspozycja przychodów Spółki na gospodarkę chińską, czy brak przerwanych łańcuchów dostaw mogą przełożyć się na wzrost udziałów rynkowych. Jednak zagrożeniem może być ogólne spowolnienie gospodarcze.

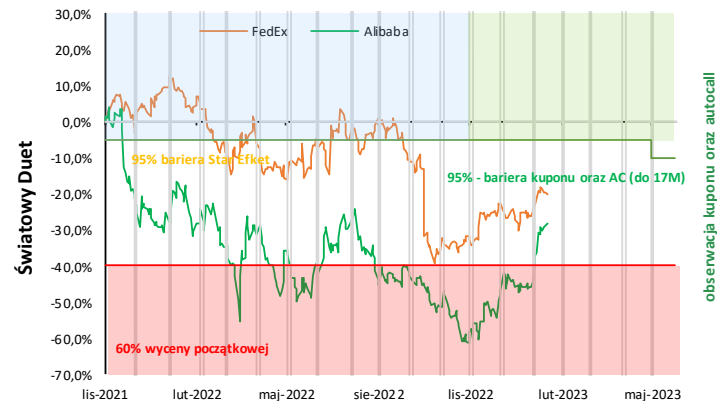


# ŚWIATOWY DUET

WM/P	Światowy Duet	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Alibaba	Fedex
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-10-31)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2023 (13 dni, nr 15)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,28% + autocall	
Bariera autocall	95% do 17M; 90% do 23M; 85% do 29M; 80% do 35M; 75% do 41M, 70% do 37M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	95% do 17M; 90% do 23M; 85% do 29M; 80% do 35M; 75% do 41M, 70% do 37M	
Poziom początkowy	159,50	235,64
Cena bieżąca	112,20	187,67
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-35,0%	-19,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-35,05%	-19,28%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	26,11%	4,82%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	78,33%	

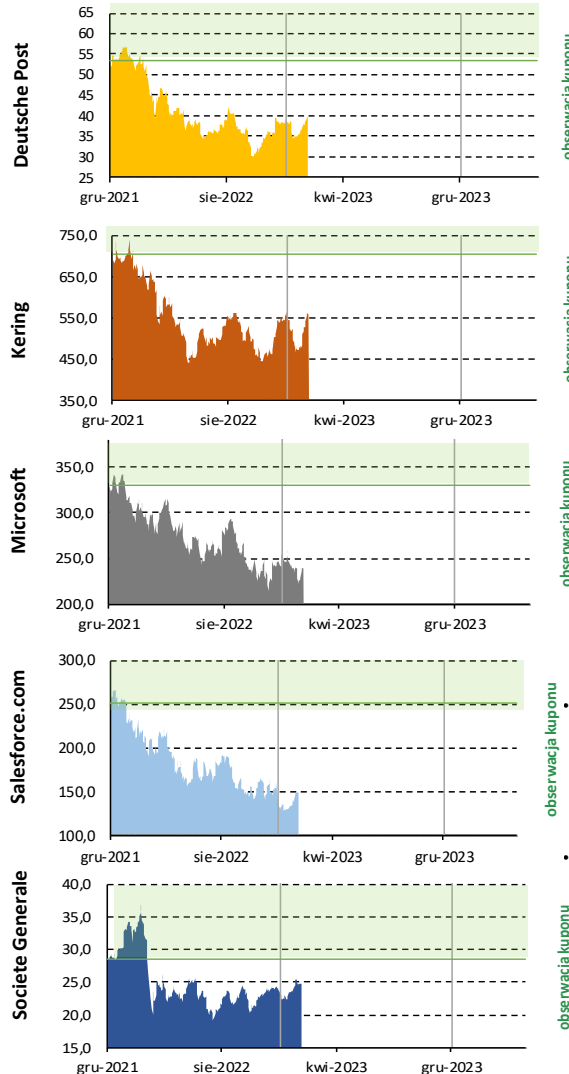
## Komentarz:

- Alibaba Group Holding Ltd** to wywodzący się z Chińskiej Republiki Ludowej holding, który działa w kilku segmentach m.in. e-commerce, cloud computing oraz mediach i cyfrowej rozrywce. Trend spadkowy akcji wynika z pogorszenia sentymentu wobec chińskich spółek technologicznych w związku z działalnością chińskich władz, które dążą do większej kontroli krajowych spółek m.in. z obszaru technologii – w marcu 2021 r. pojawiły się informacje o bezterminowym zawieszeniu IPO spółki zależnej AntGroup (informacje o wstrzymaniu IPO były pierwszymi z obszaru zwiększonej regulacji spółki). Ponadto wyniki Alibaby za ostatnie kwartały były rozczarowujące – pomimo lepszego zysku na akcje, wzrost przychodów okazał się być najwolniejszy od 2014 r. Koniunktura w Chinach cały czas jest pod presją kolejnych lockdown związanych z COVID-19, a największe spółki technologiczne informowały o masowych zwolnieniach pracowników. Z drugiej strony chiński regulator dąży do wzmocnienia audytu spółek notowanych na amerykańskich giełdach, co może ograniczyć obawy inwestorów o wykluczeniu tych akcji (ADR) z notowań w USA. Źródłem potencjalnego odbicia notowań mogą być oczekiwania inwestorów co do poprawy sytuacji gospodarczej Chin w drugim półroczu (potencjalny kolejny stymulus fiskalny) oraz luzowania regulacji dotyczących spółek technologicznych w Chinach (właśnie w celu przyspieszenia wzrostu gospodarczego).
- FedEx Corp** wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych i świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Spółka działa w kilku segmentach a do najważniejszych można wymienić FedEx Express (usługi transportu ekspresowego, transport transgraniczny), FedEx Ground (usługi transportu w określonym dniu, transport B2C), FedEx Freight (usługi transportu przesyłek drobnych). Pandemia COVID-19 przełożyła się na nowe trendy w konsumpcji, ale przede wszystkim przyspieszyła dynamikę rozwoju m.in. handlu online, co powinno wspierać popyt na usługi logistyczne. Od 2021 r. spółka z jednej strony notuje rosnące dwucyfrowo przychody i zyski operacyjne (za sprawą wyższych cen usług), obciążeniem dla marż pozostają jednak jeszcze szybciej rosnące koszty (m.in. wynikające z kosztów paliw oraz wynagrodzeń, spółka borykała się z brakami pracowników, przez co zmuszona była zwiększyć koszty usług obcych w obrębie dostaw). Inwestorzy obawiają się jednak, że możliwe spowolnienie koniunktury i konsumpcji negatywnie przełoży się na wolumeny i ceny usług spółki w kolejnych kwartałach. Powyższe znalazło swoje odzwierciedlenie w odwołaniu przez zarząd tegorocznej prognozy wyników, jedynie trzy miesiące po ogłoszeniu nowej strategii, na skutek pogorszenia popytu na usługi głównie na rynku europejskim i azjatyckim.
- Certyfikat Światowy Duet zawiera efekt STAR, jako dodatkowo zabezpieczenie inwestora.**
- Efekt Star gwarantuje ochronę kapitału w Dniu Wykupu, jeśli jedna ze spółek będzie na lub powyżej 95% poziomu początkowego w przypadku spadku akcji drugiej ze spółek przekraczającym 40%.



# DOBRA INWESTYCJA (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Deutsche Post	Kering	Microsoft	salesforce	Societe Generale
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-11-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2023 (316 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	53,55	705,10	330,08	251,50	28,45
<b>Cena bieżąca</b>	39,93	531,90	235,81	145,45	24,29
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-34,1%	-32,6%	-40,0%	-72,9%	-17,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-34,1%	-32,6%	-40,0%	-72,9%	-17,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	23,5%	13,5%	22,4%	29,7%	34,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	75,59%				



## Komentarz:

**Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług. Obecne spadki wynikają jednak z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione przez FedEx), wstępne wyniki spółki za 3Q'22 okazały się być jednak powyżej rynkowych oczekiwań.

**Kering:** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Trend poprawy wyników utrzymał w 1-3Q'22 na dwucyfrowym poziomie. Tym samym dzięki silnemu popytowi w Europie i USA (nawet pomimo obaw o spowolnienie konsumpcji w wyniku rosnącej inflacji), spółka nie odczuła negatywnego wpływu trwających lockdown w Chinach. Z drugiej strony z uwagi na wysoką bazę z 4Q'21 oraz trwające lockdown w Chinach, sprzedaż głównej marki Gucci za 4Q'22 może odnotować wyraźne spowolnienie. Inwestorzy mogą jednak oczekiwać dalszego odbicia wyników w 2023 r. z uwagi na zakończenie restrykcji covidowych w Chinach.

**Microsoft** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych największa na świecie firma dostarczająca rozwiązania z zakresu IT oraz rozrywki. Microsoft stał się w ostatnim czasie jednym z światowych liderów rozwiązań w obszarze cloud-computing z szeroką paletą usług PaaS/IaaS (infrastruktura/platforma jako usługa) oraz platformą Azure. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.

**Salesforce.com** to amerykański podmiot, który dominuje na globalnym rynku platform CRM oraz aplikacji z nimi związanych. Po udanej integracji ponad 40 przejęć od 2009 r. salesforce.com Inc dysponuje obecnie najbardziej wszechstronnym i bogatym w funkcje pakietem CRM. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.

**Societe Generale** jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Mocne spadki kursu w marcu dyskutowały ekspozycję banku na aktywa rosyjskie, ponadto Bank na początku kwietnia poinformował o sprzedaży Rosbanku i wyjściu z tamtejszego rynku, a zarząd zapewnił, że strata na sprzedaży (odpis 3,3 mld EUR dokonany w wynikach za 2Q'22) nie wpłynie na politykę dywidendową banku. Oczekiwany przez konsensus rynkowy wzrost wyników w kolejnych latach uzależniony jest nie od sytuacji makroekonomicznej, tylko od postępu w programie restrukturyzacji aktywów i trwających akwizycji.

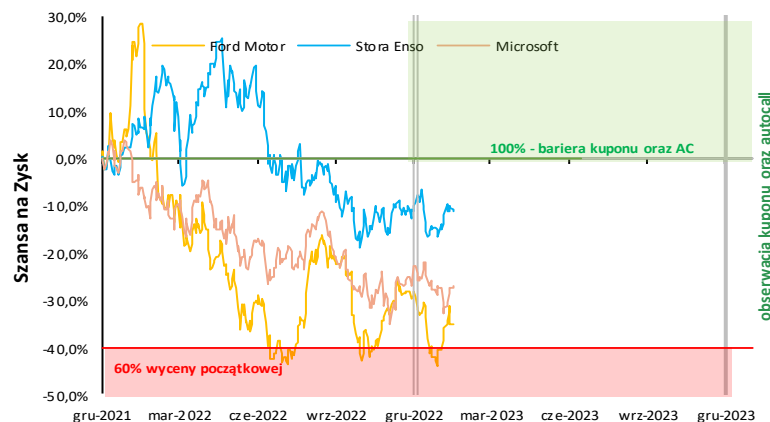


# SZANSA NA ZYSK (TARA OCEAN)

WM/P	Szansa na Zysk		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-11-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2023 (316 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,40% + autocalł		
<b>Bariera autocalł</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	330,08	15,76	19,58
<b>Cena bieżąca</b>	235,81	13,99	12,41
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-40,0%	-12,7%	-57,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-39,98%	-12,69%	-57,78%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	22,42%	13,81%	16,62%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	13,82% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- Microsoft** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych największa na świecie firma dostarczająca rozwiązania z zakresu IT oraz rozrywki. Microsoft stał się w ostatnim czasie jednym z światowych liderów rozwiązań w obszarze cloud-computing z szeroką paletą usług PaaS/IaaS (infrastruktura/platforma jako usługa) oraz platformą Azure. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.
- Stora Enso** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. Obsługuje producentów opakowań, producentów papieru i tektury, wydawców, sprzedawców detalicznych, drukarnie, przetwórców, stolarzy i firmy budowlane. Spółka oferuje m.in. odnawialne materiały z włókien pierwotnych i pochodzących z recyklingu, przeznaczone do pakowania żywności i napojów, farmaceutyków czy opakowań transportowych. Stora Enso Oyj oferuje również rozwiązania oparte na drewnie, w tym cyfrowe narzędzia do projektowania obiektów budowlanych, tarcicę czy pellety do zrównoważonego ogrzewania. Spółce sprzyja trend wzrostowy cen celulozy na globalnych rynkach, co w połączeniu z rosnącym popytem na drewno ze strony przemysłu meblowego i budownictwa, oraz utrzymaniem wysokiego zapotrzebowania na opakowania (rozwój e-commerce + odbicie konsumpcji po zakończeniu lockdown) może przynieść poprawę wyników finansowych.
- Ford Motor** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych, w tym szeroką gamę pojazdów typu SUV. Spółka pod wodzą nowego prezesa przechodzi globalną restrukturyzację, która powinna przynieść w długim terminie redukcję kosztów operacyjnych przy jednoczesnym wzroście wydajności.
- Wsparciem dla wolumenów sprzedaży pozostaje rozwój portfolio modeli z napędem alternatywnym (Mustang Mach-E EV, Bronco, F-150 pickup EV, Maverick pickup, E-Transit), z kolei ograniczenia w łańcuchu dostaw przełożyły się na rekordowe portfele zamówień, co wpisuje się w tendencje panujące w branży producentów aut. Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężać cenom.
- Przepena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt). Finałnie jednak sprzedaż w 2022 w USA okazała się relatywnie lepsza niż branża (-2,2% vs -8,1% r/r). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty).

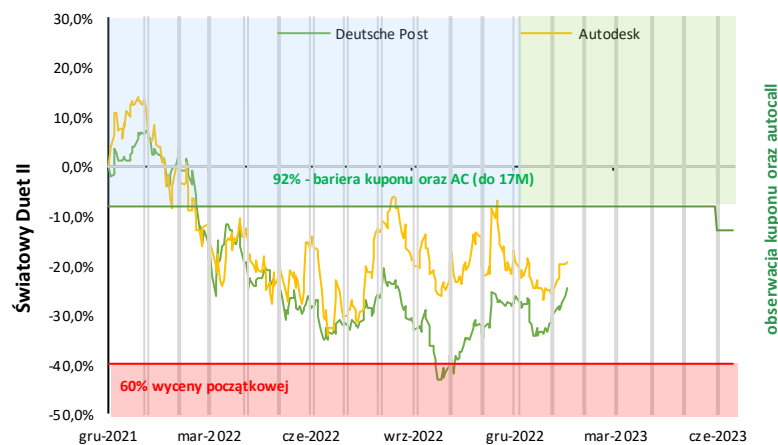


# ŚWIATOWY DUET II (TARA OCEAN)

WM/P	Światowy Duet II	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Autodesk	Deutsche Post
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-12-01)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2023 (13 dni, nr 14)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,04% + autocall	
Bariera autocall	92% do 17M; 87% do 23M; 82% do 29M; 77% do 35M; 72% do 41M, 67% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	92% do 17M; 87% do 23M; 82% do 29M; 77% do 35M; 72% do 41M, 67% do 47M, 62% po 48M	
Poziom początkowy	249,68	53,55
Cena bieżąca	198,02	39,93
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-16,0%	-23,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-16,00%	-23,40%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	15,88%	23,50%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	79,98%	

## Komentarz:

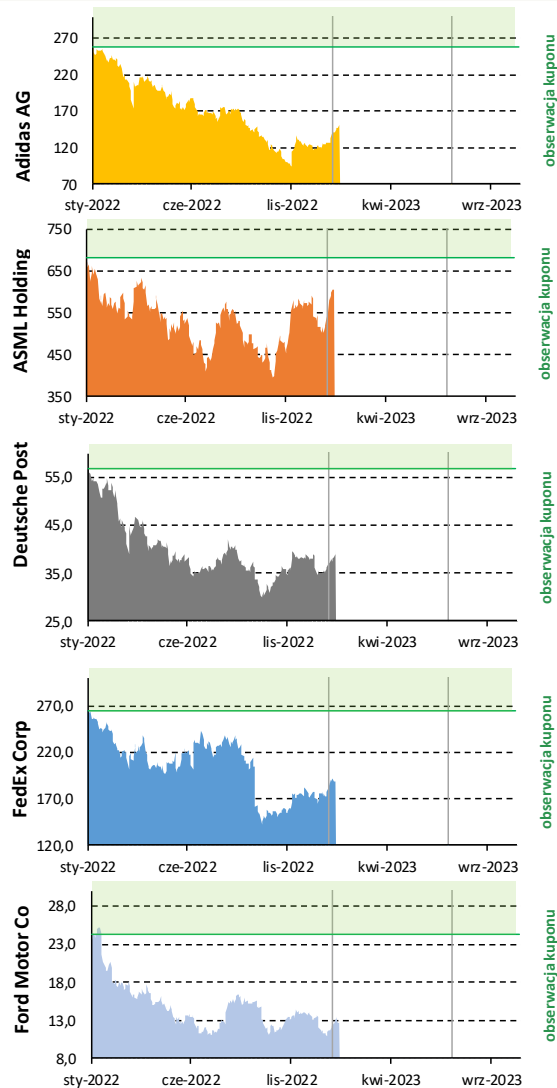
- Autodesk** dostarcza oprogramowanie i usługi do projektowania, inżynierii i rozrywki 3D na całym świecie. Firma oferuje między innymi oprogramowanie z serii AutoCad: AutoCAD Civil 3D – rozwiązanie dla branży geodezyjnej oraz inżynierijnej oraz AutoCAD – oprogramowanie do profesjonalnego projektowania, kreślenia i wizualizacji. W portfolio Spółki znajdują się również rozwiązania do komputerowego sterowania numerycznego, kontroli i modelowania produkcji (CAM), projektowania i symulacji 3D (Inventor), zarządzania danymi (Vault) oraz stosowane w branży architektonicznej i inżynierijnej (Industry Collections). Autodesk Inc rozwija również usługi w chmurze, w tym platformy BIM360 oraz Construction Cloud do zarządzania budową, które obecnie osiągnęły odpowiednią skalę i powinny pozostać wsparciem dla przyszłych wyników. Trwająca na rynku przecena akcji wynika z sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed.
- Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług. Te ostatnie mogą być pod dodatkowym wpływem wojny pomiędzy Rosją, a Ukrainą (ograniczenie lotów nad Rosją), dodatkowo DPW miała niewielką względem branży, ekspozycję na wspomniane rynki. Spółka pozytywnie zaskakiwała wynikami w ostatnich kwartałach, a w 2Q'22 przychody zostały poprawione o 23,4%, podczas gdy zysk operacyjny wzrósł o 12,2% r/r. Obecne spadki wynikają jednak z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione przez FedEx), wstępne wyniki spółki za 3Q'22 okazały się być jednak powyżej rynkowych oczekiwań.





# DOBRA INWESTYCJA II (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	adidas AG	ASML	Deutsche Post	Fedex	Ford Motor
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-12-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	05-07-2023 (167 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,25% (2,5% pa)				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,50% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	258,80	681,30	56,79	264,91	24,31
<b>Cena bieżąca</b>	144,78	605,80	39,93	187,67	12,41
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-78,8%	-12,5%	-42,2%	-41,2%	-95,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-78,8%	-12,5%	-42,2%	-41,2%	-95,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-8,0%	14,6%	23,5%	4,8%	16,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	74,88%				



## Komentarz:

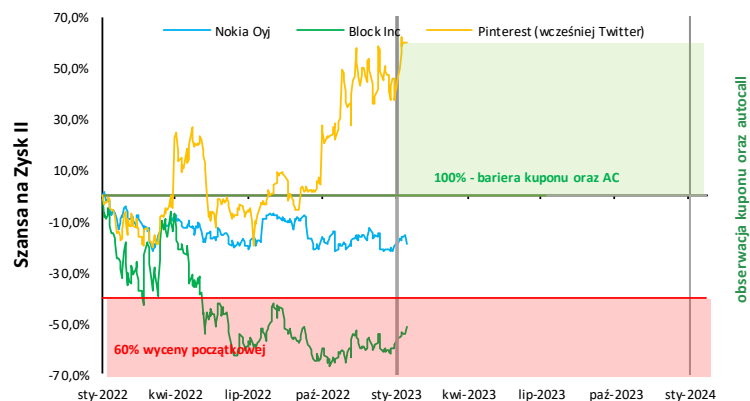
- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwia, odzieży i sprzętu. Biznes jest obecnie pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), co może mieć wpływ na wyniki najbliższych kwartałów. Po wynikach za 2Q'22 spółka obniżyła oczekiwania co do wyników całorocznych z uwagi na słabszą od oczekiwań koniunkturę w Chinach oraz możliwe spowolnienie gospodarcze na pozostałych rynkach. Wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na ponowne cięcie prognoz również po publikacji wyników za 3Q'22, Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy.
- ASML Holding NV** specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Źródłem przyszłych wyników Spółki pozostaje strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż. Przewidywania w 2022 roku wynika z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez Fed, a obecnie inwestorzy obawiają się spowolnienia inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego.
- Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług. Obecne spadki wynikają jednak z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione przez FedEx), wstępne wyniki spółki za 3Q'22 okazały się być jednak powyżej rynkowych oczekiwań.
- FedEx Corp** świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Inwestorzy obawiają się, że możliwe spowolnienie koniunktury i konsumpcji negatywnie przełoży się na wolumeny i ceny usług spółki w kolejnych kwartałach. Powyższe znalazło swoje odzwierciedlenie w odwołaniu przez zarząd tegorocznej prognozy wyników, jedynie trzy miesiące po ogłoszeniu nowej strategii, na skutek pogorszenia popytu na usługi głównie na rynku europejskim i azjatyckim.
- Ford Motor Co** to producent samochodów ciężarowych i osobowych. Przewidywania z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt). Finalnie jednak sprzedaż w 2022 w USA okazała się relatywnie lepsza niż branża (-2,2% vs -8,1% r/r). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwięźszone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty).

# SZANSA NA ZYSK II

WM/P	Szansa na Zysk II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Block Inc	Pinterest (za Twitter)	Nokia Oyj
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-12-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-01-2024 (350 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,4% (2,8% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,40% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	156,33	18,77	5,54
<b>Cena bieżąca</b>	72,11	26,08	4,44
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-116,8%	28,0%	-24,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-116,79%	28,04%	-24,75%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	24,89%	10,22%	29,34%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	11,13% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- Block Inc (d. Square Inc)** działa w dwóch segmentach – podstawowy to aplikacja mobilna (Cash App) a w ramach drugiego spółka oferuje usługi finansowe (m.in. zarządzanie usługami płatniczymi, oprogramowanie, sprzęt oraz inne produkty i usługi finansowe dla podmiotów biznesowych). Wsparciem dla przyszłych wyników powinien być naturalny wzrost udziału w rynku (aktualnie 40 mln aktywnych klientów), który może przyspieszyć po uruchomieniu usługi „kup teraz, zapłać później” oraz zintensyfikowaniu działań akwizycyjnych w kierunku większych sprzedawców. Przewiduje się, że wyniki z ekspozycji na Bitcoina, globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Od początku 2022 roku, notowaniom spółki ciąży negatywny sentyment inwestorów do sektora technologicznego.
- Twitter Inc:** w wyniku delistingu spółki, do którego doszło 27 października 2022 roku, zgodnie z zapisami w prospekcie produktu, spółka Twitter została zamieniona na spółkę o podobnym profilu biznesowym – Pinterest z uwzględnieniem odpowiednich korekt dla poziomu bariery autocall oraz kuponu.
- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Platforma spółki pozwala użytkownikom znaleźć m.in. inspiracje do wyposażania i wykończenia wnętrz, przepisy kulinarne czy pomysły do majsterkowania. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Ubiegłoroczny spadek notowań jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19, a także korektą akcji mediów społecznościowych po gorszych od oczekiwań wynikach Meta Platforms albo Snap w ostatnich kwartałach. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich tygodniach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google).
- Nokia Oyj** to fińska firma dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: Sieci mobilne, Infrastruktura sieciowa, usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (obecne patenty z marką Nokia na czele oraz działania w zakresie R&D). Obecnie Spółka skupia się na rozwiązaniach dla sieci mobilnych oraz radiowych w zakresie chmury dla dostawców usług komunikacyjnych. Oferuje również usługi planowania i optymalizacji sieci, wdrażanie sieci i integrację systemów, a także usługi zarządzania siecią firm. Usługi i produkty Spółki wpisują się w globalny trend wzrostu zapotrzebowania w sektorze IT, w tym w zakresie rozwiązań chmurowych, sieci 5G oraz Internetu Rzeczy (IoT).

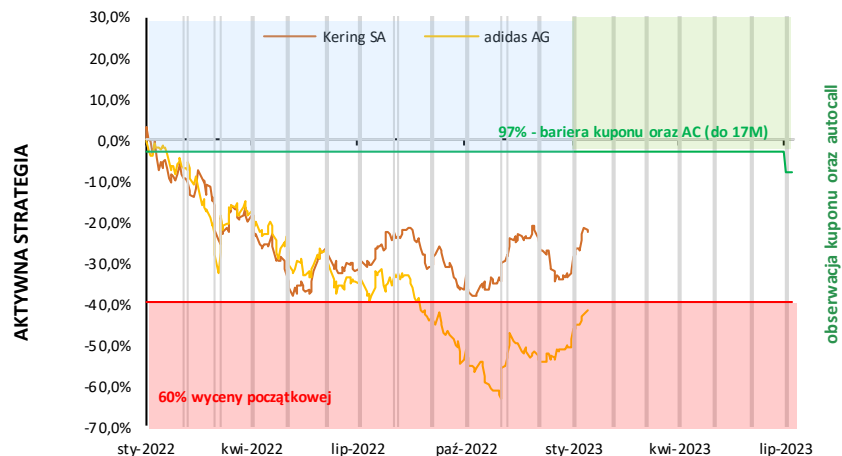


# AKTYWNA STRATEGIA (TARA OCEAN)

WM/P	Aktywna Strategia	
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (2)	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	adidas AG	Kering SA
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2026-01-02)	
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	06-02-2023 (18 dni, nr 13)	
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 0,42% (5,04% pa)	
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	5,46% + autocall	
<b>Bariera autocall</b>	97% do 17M; 92% do 23M; 87% do 29M; 82% do 35M; 77% do 41M, 72% do 47M	
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	97% do 17M; 92% do 23M; 87% do 29M; 82% do 35M; 77% do 41M, 72% do 47M, 67% po 48M	
<b>Poziom początkowy</b>	258,80	719,50
<b>Cena bieżąca</b>	144,78	531,90
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-73,4%	-31,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-73,39%	-31,21%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-7,98%	13,53%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	63,44%	

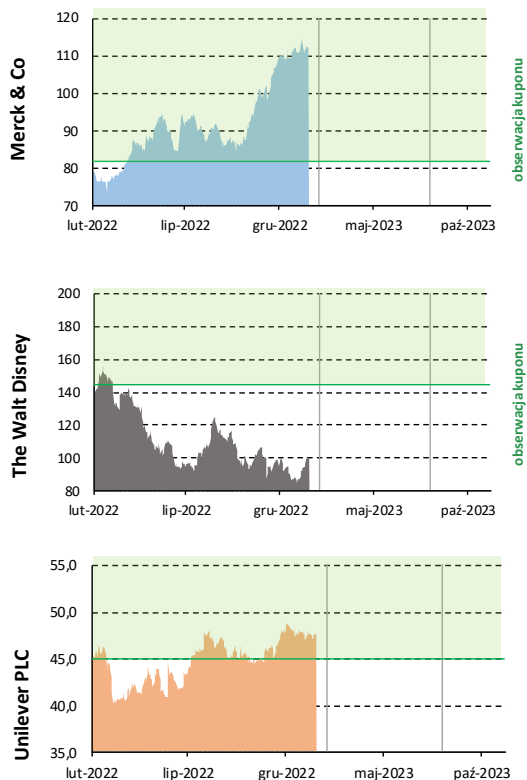
## Komentarz:

- Adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwiu, odzieży i sprzętu. Adidas AG jest również właścicielem marki Reebok. Biznes jest obecnie pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), co może mieć wpływ na wyniki najbliższych kwartałów. Po wynikach za 2Q'22 spółka obniżyła oczekiwania co do wyników całorocznych z uwagi na słabszą od oczekiwań koniunkturę w Chinach oraz możliwe spowolnienie gospodarcze na pozostałych rynkach. Wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na ponowne cięcie prognoz również po publikacji wyników za 3Q'22, Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno eksponowana na popyt ze strony turystyki. Trend poprawy wyników utrzymał w 1-3Q'22 na dwucyfrowym poziomie. Tym samym dzięki silnemu popytowi w Europie i USA (nawet pomimo obaw o spowolnienie konsumpcji w wyniku rosnącej inflacji), spółka nie odczuła negatywnego wpływu trwających lockdown w Chinach. Z drugiej strony z uwagi na wysoką bazę z 4Q'21 oraz trwające lockdown w Chinach, sprzedaż głównej marki Gucci za 4Q'22 może odnotować wyraźne spowolnienie. Inwestorzy mogą jednak oczekiwać dalszego odbicia wyników w 2023 r. z uwagi na zakończenie restrykcji covidowych w Chinach.



# DOBRA INWESTYCJA III (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja III		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-01-29)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (13 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,50% (3,0% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,50% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	81,92	144,49	45,00
<b>Cena bieżąca</b>	108,79	99,04	47,03
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	24,7%	-45,9%	4,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	24,7%	-45,9%	4,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	6,0%	25,7%	6,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	83,00%		



## Komentarz:

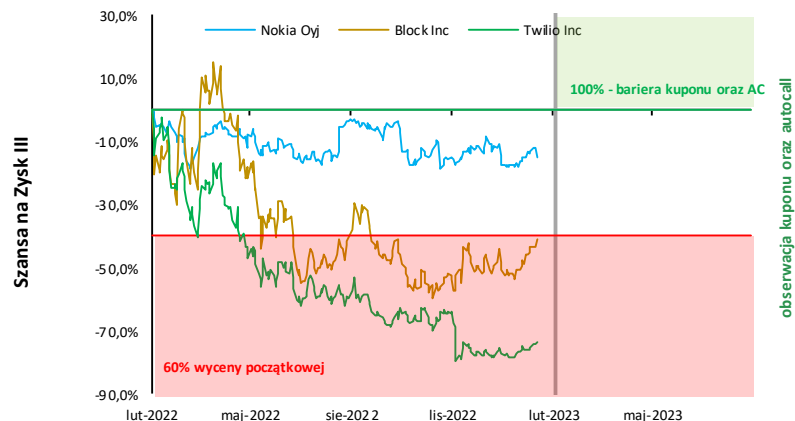
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W ramach segmentu farmaceutycznego spółka dostarcza produkty w obszarze onkologii, immunologii, wirusologii, chorób układu krążenia, cukrzycy i zdrowia kobiet, a także szczepionki. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2022 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir). Dobre wyniki za 3Q22 oraz rewizja prognoz na 2022r. wspierają wyniki.
- The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. Kluczowym aspektem mogącym wpływać na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie sytuacja finansowej konsumentów (obawy o negatywny wpływ inflacji na konsumpcję i rosnące koszty prowadzonych przez spółkę parków rozrywki). Wsparciem dla sytuacji finansowej może być natomiast dynamicznie rozwijający się segment serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+ - inwestorzy czekają na efekty nowych pakietów streamingowych z reklamami. W krótkim terminie pod znakiem zapytania stoi też strategia spółki po ponownej zmianie prezesa (powrót na stanowisko CEO Boba Igera, który odszedł na początku 2020 r.).
- Unilever** jest jednym z liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw. Z drugiej strony, w z uwagi na oczekiwania inwestorów spółka ogłosiła plan restrukturyzacji posiadanych biznesów i zmian w organizacji koncernu. Wyniki za ostatnie kwartały były powyżej oczekiwań z uwagi na mocny wzrost cen sprzedaży, a po znaczącym wzroście kosztów w 2022 r., zarząd oczekuje odbicia rentowności w kolejnych latach.

# SZANSA NA ZYSK III

WM/P	Szansa na Zysk III		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-01-29)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2023 (13 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,20% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	127,61	210,57	5,30
Cena bieżąca	72,11	53,61	4,44
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-77,0%	-292,8%	-19,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-76,97%	-292,78%	-19,26%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	24,89%	40,02%	29,34%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	6,58% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- Block Inc (d. Square Inc)** działa w dwóch segmentach – podstawowy to aplikacja mobilna (Cash App) a w ramach drugiego spółka oferuje usługi finansowe (m.in. zarządzanie usługami płatniczymi, oprogramowanie, sprzęt oraz inne produkty i usługi finansowe dla podmiotów biznesowych). Wsparciem dla przyszłych wyników powinien być naturalny wzrost udziału w rynku (aktualnie 40 mln aktywnych klientów), który może przyspieszyć po uruchomieniu usługi „kup teraz, zapłać później” oraz zintensyfikowaniu działań akwizycyjnych w kierunku większych sprzedawców. Przewidywany jest wzrost wyniku z ekspozycji na Bitcoina, globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Od początku 2022 roku, notowaniom spółki ciąży negatywny sentyment inwestorów do sektora technologicznego.
- Twilio Inc** jest właścicielem platformy w chmurze, która umożliwia programistom dodawanie komunikacji w czasie rzeczywistym w ramach aplikacji. Platforma umożliwia twórcom stron internetowych zintegrowanie rozmów telefonicznych, komunikacji głosowej z protokołem internetowym oraz wiadomości tekstowych z aplikacjami internetowymi i mobilnymi. Twilio Inc jako pionier platform komunikacyjnych jako usługa (ang. CPaaS) pozostaje głównym wyborem klientów spośród konkurencji, co pozwala na relatywnie szybkie tempo zwiększania skali działania. Przewidywany jest wzrost wyniku z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed.
- Nokia Oyj** to fińska firma dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: Sieci mobilne, Infrastruktura sieciowa, Usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (obecne patenty z marką Nokia na czele oraz działania w zakresie R&D). Obecnie Spółka skupia się na rozwiązaniach dla sieci mobilnych oraz radiowych w zakresie chmury dla dostawców usług komunikacyjnych. Oferuje również usługi planowania i optymalizacji sieci, wdrażanie sieci i integrację systemów, a także usługi zarządzania siecią firm. Usługi i produkty Spółki wpisują się w globalny trend wzrostu zapotrzebowania w sektorze IT, w tym w zakresie rozwiązań chmurowych, sieci 5G oraz Internetu Rzeczy (IoT).

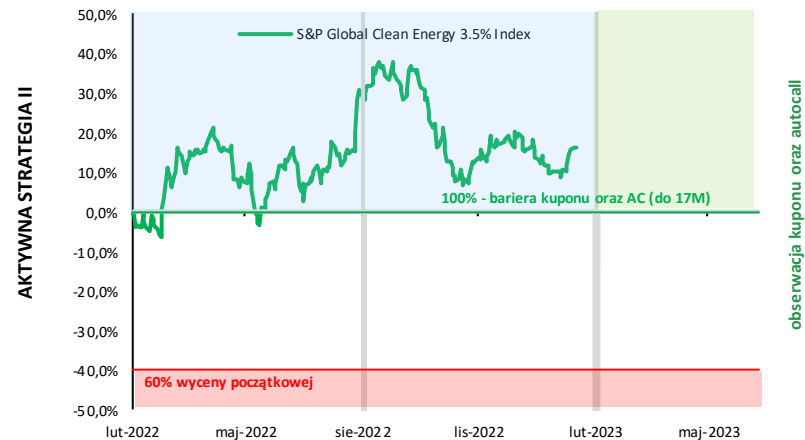


# AKTYWNA STRATEGIA II (TARA OCEAN)

WM/P	Aktywna Strategia II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P GLOBAL CLEAN ENERGY 3.5% DECREMENT INDEX
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2026-02-02)
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (13 dni, nr 2)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% (5,0% pa)
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,5% + autocalł
<b>Bariera autocalł</b>	100% do 12M; 96% do 18M; 92% do 24M; 88% do 30M; 84% do 36M, 80% do 42M
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% do 12M; 96% do 18M; 92% do 24M; 88% do 30M; 84% do 36M, 80% do 42M, 76% do 48M
<b>Poziom początkowy</b>	764,80
<b>Cena bieżąca</b>	885,87
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	13,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	13,7%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	101,25%

## Komentarz:

- **Indeks S&P Global Clean Energy 3.5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 3,5% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 75 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, słoneczną, geotermalną czy pochodzącą z biomasy, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające systemy wodorowych ogniw paliwowych.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 8%) i zależy od stopnia ekspozycji na sektor OZE oraz płynności notowań. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 53% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec stycznia, kwietnia, lipca oraz października. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (38,2%), Dani (11,3%), Chin (10,7%) oraz Hiszpanii (8,3%). W podziale branżowym największy udział stanowią sektory użyteczności publicznej (51,0%), dalej sektor IT (25,4%) oraz przemysłowy (21,0%).
- Wcześniejsza przecena notowań wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem spółek z branż określanymi jako wzrostowe w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Z drugiej strony notowania sektora są w ostatnich miesiącach relatywnie silne m.in. za sprawą oczekiwanego przyspieszenia inwestycji w OZE w Europie (zastąpienie energii produkowanej z rosyjskich surowców) oraz w Stanach Zjednoczonych (wpływ nowego pakietu wsparcia uchwalonego przez Demokratów).





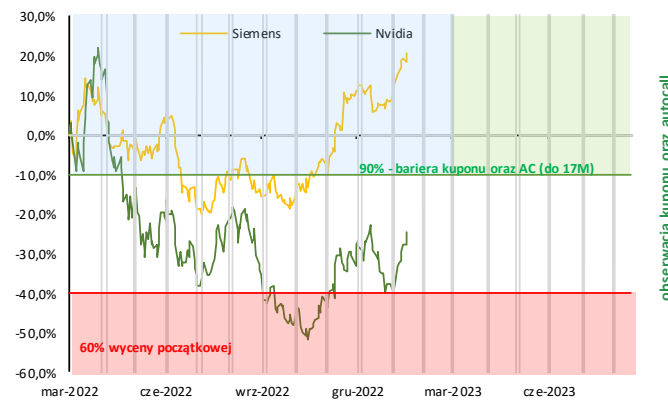
# SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II (TARA OCEAN)

WM/P	Spółki Zaawansowanych Technologii 2	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Nvidia	Siemens
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-03-02)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2023 (13 dni, nr 11)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,60% (7,20% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,00%	
Bariera autocall	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M, 60% po 48M	
Poziom początkowy	234,77	120,46
Cena bieżąca	173,77	142,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-21,6%	23,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-21,59%	23,65%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	14,86%	8,74%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	88,11%	

## Komentarz:

- NVIDIA Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Spółka w ostatnich kwartałach notuje gorsze od oczekiwań wyniki ze względu na negatywny wpływ lockdown w Chinach na produkcję chipów, obserwowany jest też spadek popytu w segmencie kart graficznych, co powiązane jest z dekonjunkturą na rynku kryptowalut i komputerów osobistych (PC). Spółka boryka się też z nowymi restrykcjami wprowadzonymi przez rząd USA (zakaz eksportu najnowszych chipów do Chin i Rosji) w trwającej wojnie handlowej pomiędzy wymienionymi państwami. Powyższe miało odzwierciedlenie w kolejnym obniżeniu oczekiwań wynikowych na 3Q (prognoza przychodów spółki o 14% poniżej oczekiwań), finalnie przychody za 3Q były zgodne z oczekiwaniami, zawiódł natomiast zysk netto na akcję. W 4Q'22 Nvidia oczekuje stabilnych przychodów oraz zysków w porównaniu do 3Q'22.
- Siemens AG-REG** to niemiecka firma technologiczna skoncentrowana na przemyśle, infrastrukturze, transporcie i opiece zdrowotnej. Działalność Spółki obejmuje następujące segmenty: opiekę zdrowotną, w ramach którego dostarczana jest technologia dla sektora opieki zdrowotnej i który zajmuje się diagnostyką obrazową i diagnostyką laboratoryjną; przemysł cyfrowy, w ramach którego oferowane są produkty i rozwiązania systemowe dla automatyki; infrastruktura smart, w ramach którego dostarczane są systemy energetyczne i technologie budowlane; segment mobility, w ramach którego łączone są wszystkie biznesy w obszarze przewozów pasażerskich i towarowych. W ostatnich latach Spółka kładzie większy nacisk na badania i rozwój co potwierdza relatywnie duży udział pracowników zatrudnianych we wspomnianym obszarze. Tym samym Siemens AG intensyfikuje rozwój w obszarze automatyzacji i cyfryzacji w segmentach w których działa, co wpisuje się w długoterminowe trendy w globalnej gospodarce.
- Notowaniom w ostatnich miesiącach ciążył nie tylko wzrost ryzyka geopolitycznego (efektem wyjście z Rosji), ale także słabsza rentowność segmentu Cyfrowego, w którym oferowane są usługi i oprogramowanie w formie SaaS. Jest to swego rodzaju „perła w koronie” grupy Siemens, która pozwala uczestniczyć w rozwoju i migracji do przemysłu 4.0 oraz przemysłowego Internetu Rzeczy (IIoT).
- Na ostatnich spotkaniach zarząd spółki pozytywnie ocenił perspektywę wyników 2023 r.

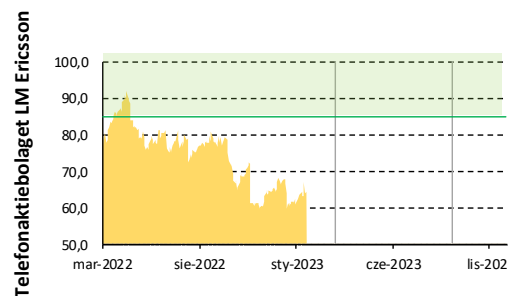
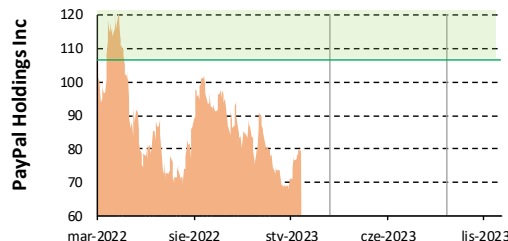
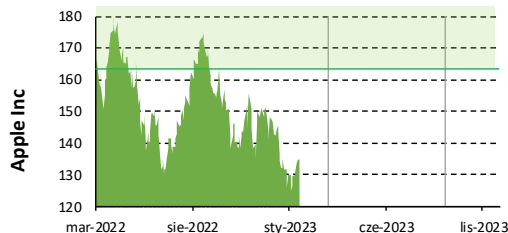
## SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II





# PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ

WM/P	Przyszłość z Ochroną		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Apple Inc	PayPal	Ericsson
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-02-28)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (41 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,75% (3,50% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	3,50% + autocal		
<b>Bariera autocal</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	163,20	106,51	85,19
<b>Cena bieżąca</b>	135,21	77,31	62,79
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	-20,7%	-37,8%	-35,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-20,7%	-37,8%	-35,7%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	25,0%	33,0%	28,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	85,79%		



## Komentarz:

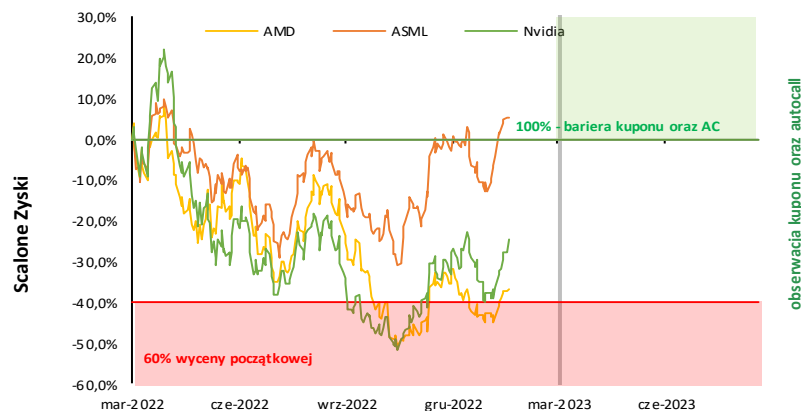
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Portfolio spółki obejmuje również szereg usług oraz platform, do których można zaliczyć m.in. AppleCare (usługa wsparcia), AppStore (aplikacje mobilne oraz treści cyfrowe, jak ebooki, muzyka, gry i podcasty), AppleMusic, AppleNews+ (subskrypcja wiadomości i czasopism), Apple TV+ czy ApplePay (usługę płatności bezgotówkowych). Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Szansą na zwiększenie dynamiki przychodów spółki są premiery nowych urządzeń, w tym min. iPhone 14, którego sprzedaż ruszała we wrześniu.
- PayPal Holdings Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych Spółka zarządzająca platformą, która umożliwiła płatności cyfrowe i mobilne na całym świecie. PayPal został wydzielony z serwisu aukcyjnego eBay w lipcu 2015 roku, stając się niezależną spółką notowaną na giełdzie. Głównym źródłem przychodów jest pobieranie opłat za zrealizowanie transakcji płatniczych. Spółka zmieniła ostatnio strategię w kierunku większej monetyzacji już posiadanych użytkowników względem agresywnych działań mających na celu zwiększanie bazy klientów. Zmiana strategii w połączeniu z rozczarującymi prognozami wyników w 1Q'22 (wyniki za 4Q'21 były zgodne z konsensem) spowodowała duże spadki kursu akcji. Z kolei na przełomie lipca i sierpnia byliśmy świadkami chwilowego polepszenia nastrojów wokół walorów spółki z uwagi na dobrze przyjęte wyniki za Q2'22 (przychody wzrosły o 9% r/r do poziomu 6,81 mld USD vs. 6,78 mld USD oczekiwania rynku). Na początku listopada spółka opublikowała wyniki za Q3'22 przebijając oczekiwania rynku odnośnie przychodów na poziomie 6,85 mld USD. Jednocześnie, prognozy zarządu na Q4'22 okazały się być niższe od konsensusu rynkowego, co wpłynęło na słabe zachowanie notowań.
- Telefonaktiebolaget LM Ericsson** jest światowym dostawcą technologii komunikacyjnych i mobilnych oraz sprzętu telekomunikacyjnego. Około 43% globalnego ruchu mobilnego przepływa przez osprzęt sieciowy Spółki, która zajmuje drugie miejsce pod względem wielkości udziału w globalnym rynku urządzeń telekomunikacyjnych. Oprócz powyższego, Spółka oferuje również usługi zarządzania i optymalizacji sieci oraz dostawy niezbędnego oprogramowania. Kluczowym aspektem dla wzrostu wyników Spółki w najbliższym czasie może pozostać dynamika rozwoju sieci 5G, w którym to obszarze Spółka dostarcza m. in. odpowiedni sprzęt i oprogramowanie. W 3Q22 spółka zdołała uzyskać wyższy poziom przychodów, natomiast uzyskanie niższych marż przełożyło się na spadek kursu.

# SCALONE ZYSKI

WM/P	Scalone Zyski		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AMD	ASML	Nvidia
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-02-26)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2023 (41 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,0% (5,0% pa) dla części inwestycyjnej, 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,50% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	113,83	577,20	234,77
Cena bieżąca	70,53	605,80	173,77
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-61,4%	4,7%	-35,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-61,39%	4,72%	-35,10%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,44%	14,59%	14,86%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	15,83% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Obecnie przecena notowań wynika jednak z odwrotu inwestorów od spółek technologicznych (korelacja wyższych stóp procentowych z niższymi wycenami) oraz obaw dotyczących popytu na półprzewodniki w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej – w tym kontekście zwracamy na niższe od oczekiwań, przewidywania zarządu AMD dotyczące rezultatów za 3Q'22, szczególnie w obszarze komputerów PC oraz obniżka prognoz zarządu odnośnie wyników na 4Q.
- ASML Holding NV** wywodzi się z Holandii i specjalizuje się w projektowaniu, produkcji i sprzedaży systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Źródłem przyszłych wyników Spółki może pozostać strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż. Przecena notowań w 2022 roku wynika z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez Fed, a obecnie inwestorzy obawiają się spowolnienia inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego.
- NVIDIA Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach (karty graficzne i centra danych). Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Spółka w ostatnich kwartałach notuje gorsze od oczekiwań wyniki ze względu na negatywny wpływ lockdown w Chinach na produkcję chipów, obserwowany jest też spadek popytu w segmencie kart graficznych, co powiązane jest z dekoniunkturą na rynku kryptowalut i komputerów osobistych (PC). Spółka boryka się też z nowymi restrykcjami wprowadzonymi przez rząd USA (zakaz eksportu najnowszych chipów do Chin i Rosji) w trwającej wojnie handlowej pomiędzy wymienionymi państwami. Powyższe miało odzwierciedlenie w kolejnym obniżeniu oczekiwań wynikowych na 3Q (prognoza przychodów spółki o 14% poniżej oczekiwań), finalnie przychody za 3Q były zgodne z oczekiwaniami, zawiódł natomiast zysk netto na akcję. W 4Q'22 Nvidia oczekuje stabilnych przychodów oraz zysków w porównaniu do 3Q'22.

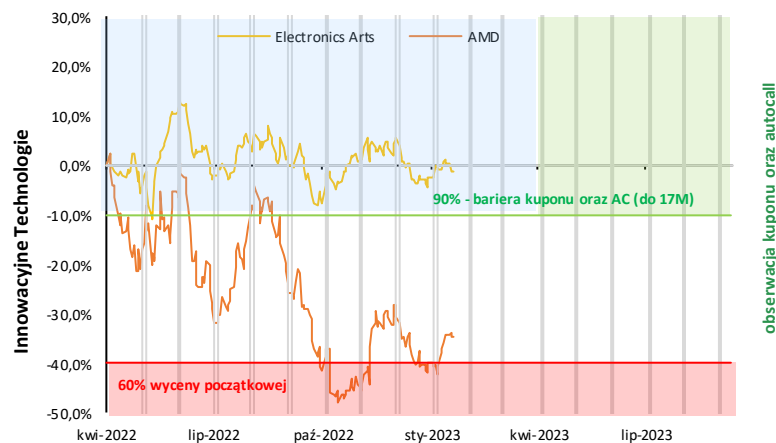


# INNOWACYJNE TECHNOLOGIE

WM/P	Innowacyjne Technologie	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AMD	Electronics Arts
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-04-01)	
Obserwacje	dla autocalł co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2023 (13 dni, nr 10)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,75% (9,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,75%	
Bariera autocalł	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M, 60% po 48M	
Poziom początkowy	108,19	125,23
Cena bieżąca	70,53	123,71
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-38,1%	8,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-38,06%	8,89%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,44%	18,34%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	82,14%	

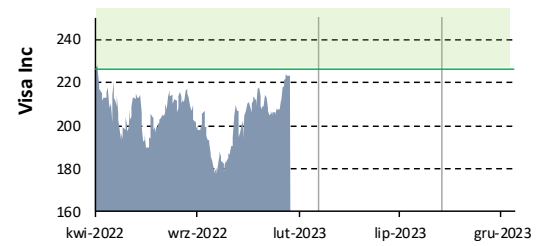
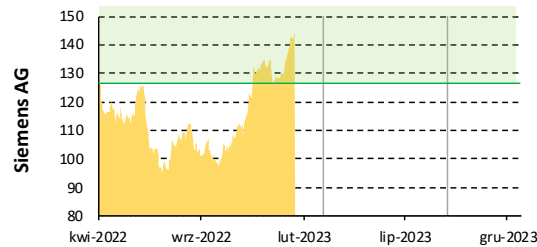
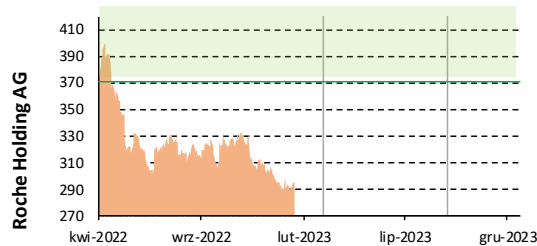
## Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Obecnie przecena notowań wynika jednak z odwrotu inwestorów od spółek technologicznych (korelacja wyższych stóp procentowych z niższymi wycenami) oraz obaw dotyczących popytu na półprzewodniki w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej – w tym kontekście zwracamy na niższe od oczekiwań, przewidywania zarządu AMD dotyczące rezultatów za 3Q'22, szczególnie w obszarze komputerów PC oraz obniżka prognoz zarządu odnośnie wyników na 4Q.
- Electronic Arts Inc** jest drugim co do wielkości niezależnym producentem gier wideo na świecie, który przeszedł długą drogę z wydawcy gier na konsole do jednego z największych globalnych wydawców na konsole, komputery osobiste oraz urządzenia mobilne. Electronics Arts tworzy, dystrybuuje i licencjonuje gry z różnych gatunków, takich jak sport, strzelanki pierwszoosobowe (FPS), wyścigi, akcja, gry fabularne RPG czy symulacje. Spółka wprowadza na rynek i sprzedaje swoje gry i usługi za pośrednictwem cyfrowej dystrybucji, a także kanałów tradycyjnych. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier wideo, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC (komputery osobiste) oraz rosnący rynek gier mobilnych. Spółka posiada silny pipeline gier m.in. Madden, FIFA, Battlefield, Apex Legends, Mass Effect, Dragon's Age i Need for Speed. Otoczenie pandemii wpłynęło na wzrost zainteresowania rozrywką online – platformy streamingowe, rozwiązania VR czy sektor gier wideo powinny cieszyć się dużą popularnością w najbliższych latach.



# PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II (REFOREST ACTION)

WM/P	Przyszłość z Ochroną II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Roche	Siemens	Visa
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-03-31)		
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2023 (74 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,00% (4,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,0% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	371,15	126,70	226,36
Cena bieżąca	296,20	142,00	219,46
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-25,3%	10,8%	-3,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-25,3%	10,8%	-3,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	18,0%	8,7%	15,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	85,03%		



## Komentarz:

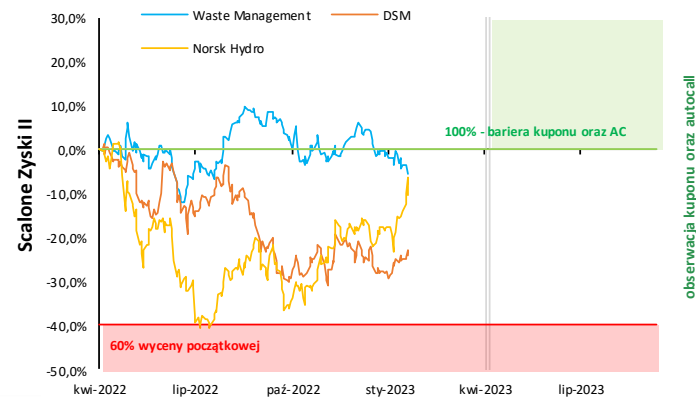
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Portfolio produktowe grupy jest szerokie i składają się na nie, między innymi, preparaty do leczenia anemii, nowotworów, układu sercowo-naczyniowego, ośrodkowego układu nerwowego, chorób dermatologicznych, wirusowego zapalenia wątroby typu B i C, HIV / AIDS, białaczki, zaburzeń metabolicznych, chorób układu oddechowego czy reumatoidalnego zapalenia stawów. Spółka oferuje również rozwiązania do diagnostyki in vitro. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Spółka osiągnęła nieco słabszy od oczekiwanego poziom sprzedaży w 3Q22. Powodem był niższy popyt na leki związane z COVID-19.
- Siemens AG-REG** to niemiecka spółka technologiczna, której działalność jest skoncentrowana na przemyśle, infrastrukturze, transporcie i opiece zdrowotnej. W ostatnich latach Spółka kładzie większy nacisk na badania i rozwój co potwierdza relatywnie duży udział pracowników zatrudnianych we wspomnianym obszarze. Tym samym Siemens AG intensyfikuje rozwój w obszarze automatyzacji i cyfryzacji w segmentach w których działa, co wpisuje się w długoterminowe trendy w globalnej gospodarce.
- Notowaniom w ostatnich miesiącach ciążył nie tylko wzrost ryzyka geopolitycznego (efektem wyjście z Rosji), ale także słabsza rentowność segmentu Cyfrowego, w którym oferowane są usługi i oprogramowanie w formie SaaS. Jest to swego rodzaju „perła w koronie” grupy Siemens, która pozwala uczestniczyć w rozwoju i migracji do przemysłu 4.0 oraz przemysłowego Internetu Rzeczy (IIoT).
- Visa Inc** to amerykańska spółka zajmująca się technologiami płatności, która zapewnia m.in. płatności cyfrowe w ponad 200 krajach. Visa w ramach głównego segmentu działalności oferuje usługi w ramach procesów autoryzacji, przetwarzania i rozliczania transakcji płatniczych. Dodatkowo oferuje instytucjom finansowym i klientom szereg produktów, platform i usług dodanych, w tym programy kredytowe, debetowe oraz przedpłacone (pre-paid). W horyzoncie kolejnych kwartałów wsparciem dla rezultatów Spółki powinno być odbicie wolumenów transakcji wraz z poluzowaniem restrykcji i pełnym otwarciem światowych gospodarek po okresie lokalnych lockdown, w szczególności w bardziej rentownym obszarze płatności międzynarodowych. W dłuższym horyzoncie Spółce sprzyja trend wzrostu popularności płatności elektronicznych w miejsce gotówkowych, popularyzowany szczególnie przez wzrost e-commerce i transakcji mobilnych na świecie.

# SCALONE ZYSKI II

WM/P	Scalone Zyski II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	DSM	Norsk Hydro	Waste Management
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-03-31)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2023 (74 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 6,0% (6,0% pa) dla części inwestycyjnej, 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,80% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	161,55	86,83	159,81
Cena bieżąca	122,45	79,48	150,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-31,9%	-9,2%	-5,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-31,93%	-9,24%	-5,90%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,47%	-8,44%	11,21%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	17,55% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- Koninklijke DSM NV** wywodzi się z Holandii i działa w sektorze spożywczym. Spółka operuje w dwóch segmentach. Segment Żywnienia oferuje produkty żywieniowe i zdrowotne dla zwierząt, w tym witaminy, enzymy, eubiotyki, lipidy i minerały, oraz produkty żywieniowe i zdrowotne dla ludzi zawierające. Segment Tworzyw Sztucznych dostarcza specjalistyczne tworzywa termoplastyczne stosowane m.in. w motoryzacji, elektronice, budownictwie oraz medycynie. W pozostałej działalności Koninklijke DSM NV dostarcza materiały biomedyczne oraz technologie wytwarzania urządzeń medycznych i materiałów w obszarach jak np. kardiologia, stomatologia, okulistyka czy chirurgia plastyczna. Punktem przełomowym w dalszym rozwoju Spółki będzie wyczekiwane wydzielenie i sprzedaż segmentu materiałowego. Finalizacja powyższego powinna ułatwić inwestorom porównywanie Spółki z konkurencją. Jednocześnie rosnący popyt na produkty Segmentu Żywnienia, który napędzany jest m.in. trendy żywieniowe, zmiany regulacyjne oraz rosnące wymagania dotyczące zrównoważonego rozwoju w całym łańcuchu dostaw żywności i pasz, powinien być mocnym wsparciem dla przyszłych rezultatów Koninklijke DSM NV.
- Norsk Hydro ASA** to norweska spółka prowadząca działalność w różnych obszarach łańcucha wartości przemysłu aluminiowego. Oprócz produkcji aluminium pierwotnego oraz wtórnego w ramach recyklingu, produktów walcowanych i wyciskanych, Norsk Hydro ASA wydobywa również boksyt i uszlachetnia tlenek glinu wykorzystując przy tym energię wytwarzaną w elektrowniach wodnych w Norwegii. Spółka na tle konkurencji wyróżnia się pod względem działań wspierających gospodarkę obiegu zamkniętego, co wpisuje w trend inwestowania społecznie odpowiedzialnego (ESG). Poza rosnącym udziałem recyklingu złomów oraz wysokim udziałem wykorzystania energii pochodzącej z OZE, Norsk Hydro ASA od 2020 roku rozwija działalność odzyskiwania aluminium oraz innych metali z aut o napędach alternatywnych, w szczególności elektrycznych. Ostatnie tygodnie przyniosły korektę notowań co było wynikiem spadku cen aluminium. Ceny surowca spadały w odpowiedzi na niższy popyt oraz zwiększony eksport z Chin, co jednak powinno ulec odwróceniu w 2H22. Słabszy performance segmentu aluminium powinny równoważyć segment wytwarzania energii z uwagi na rosnące ceny prądu w EU.
- Waste Management Inc** świadczy usługi środowiskowe w zakresie zarządzania odpadami (zbiórka, składowanie i przetwarzanie w biopaliwa, recykling) dla klientów indywidualnych oraz z sektora handlowego, przemysłowego oraz komunalnego. Spółka rozwija również własną technologię przetwarzania biogazu składowiskowego na energię. Spółka korzysta na ograniczeniach w eksporcie odpadów do Azji – Waste Management Inc jako lider rynku amerykańskim pozostaje głównym wyborem dla największych podmiotów. Wsparciem dla sektora pozostaje rosnąca świadomość konsumentów, polityka regulacyjna rządów oraz planowane wydatki infrastrukturalne w ramach wdrożenia gospodarki o obiegu zamkniętym.

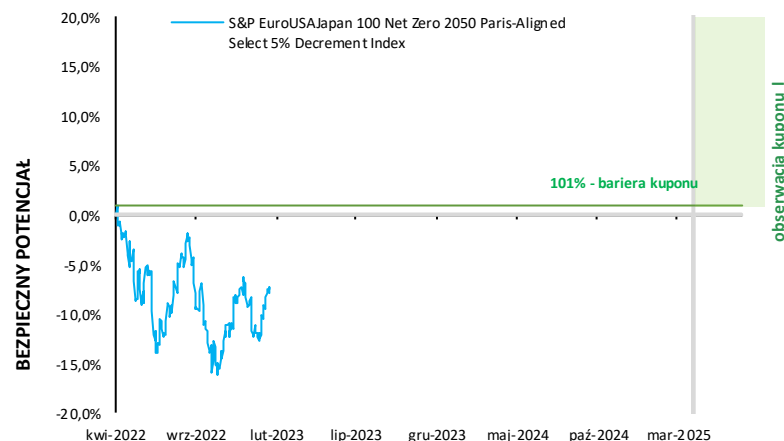


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ (REFOREST ACTION)

WM/P	Bezpieczny Potencjał
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-03-31)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-03-2025 (802 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 16,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	15% + kupon gwarantowany 1,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 005,31
<b>Cena bieżąca</b>	924,75
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-9,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	87,88%

## Komentarz:

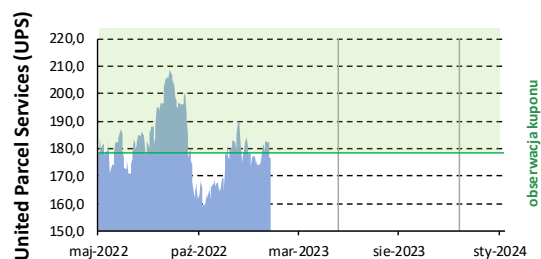
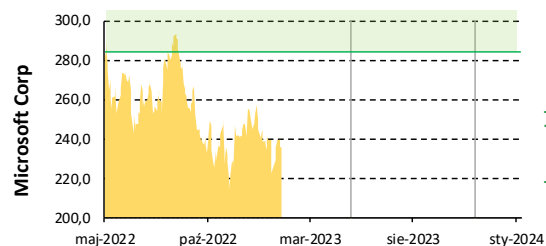
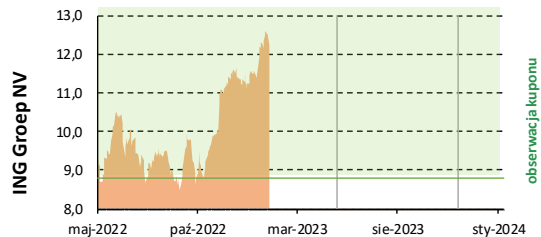
- **Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwińczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,8% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (47,4%), Francji (14,6%), Niemiec (13,1%) oraz Japonii (10,2%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,3%), dalej IT (22,3%) oraz finansów (14,3%).





# STABILNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ING	Microsoft	UPS
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-04-30)		
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2023 (103 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,50% (5,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,0% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,80	284,47	178,58
Cena bieżąca	12,15	235,81	176,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	27,6%	-20,6%	-1,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,6%	-20,6%	-1,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,3%	22,4%	7,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	91,87%		



## Komentarz:

- ING Groep NV** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Po kryzysie finansowym, zapoczątkowanym w 2008 roku, Spółka zakończyła program restrukturyzacji sprzedażą ostatniego pakietu udziałowego w Nationale Nederlanden w 2016 roku (wyjście z segmentu ubezpieczeń). Mimo niekorzystnego otoczenia niskich stóp procentowych w strefie euro, wsparciem dla rezultatów może pozostać przeprowadzona restrukturyzacja kosztowa, w tym wprowadzone regulacje obniżające koszty ryzyka przy jednocześnie rosnących wynikach z tytułu opłat i prowizji, również od depozytów. Otoczenie rosnącej inflacji w strefie euro powinno wywierać presję na Europejskim Banku Centralnym na zacieśnianie polityki monetarnej. Rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych nastąpiło w lipcu. Powinien być to czynnik pozytywnie wpływający na sektor (m.in. wzrost wyników z tytułu odsetek).
- Microsoft Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych największa na świecie spółka dostarczająca rozwiązania z zakresu IT oraz rozrywki. Usługi chmurowe są obecnie uważane za wiodący trend w zakresie przetwarzania danych wśród przedsiębiorstw oraz sektora publicznego. Microsoft Corp powinien również korzystać na globalnym trendzie wzrostu zastosowań technologii rozszerzonej oraz wirtualnej rzeczywistości (AR/VR), nie tylko w segmencie gier video, ale również w przemyśle. Spadki kursu spółki w ostatnich miesiącach są powiązane z odwrótem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.
- United Parcel Service (UPS)** to globalny dostawca przesyłek, który świadczy także pomocnicze usługi transportowe. Spółka działa w trzech segmentach: logistyka w USA (krajowa), logistyka międzynarodowa oraz zarządzanie łańcuchem dostaw. Obecny rozwój rynku e-commerce, a także perspektywy jego ekspansji powinny pozytywnie wpływać na dalszą działalność Spółki. UPS (podobnie jak FedEx) borykał się w poprzednich kwartałach z mocno rosnącymi kosztami, stopniowo sytuacja rynkowa jednak normalizuje się, a spółka dzięki podnoszeniu cen (+12% r/r w 2022 r.) zdołała odwrócić trend spadającej marży w ostatnim kwartale. Z drugiej strony inwestorzy mogą obawiać się o wpływ spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi spółki po odwołaniu przez FedEx swoich prognoz finansowych z tego powodu.

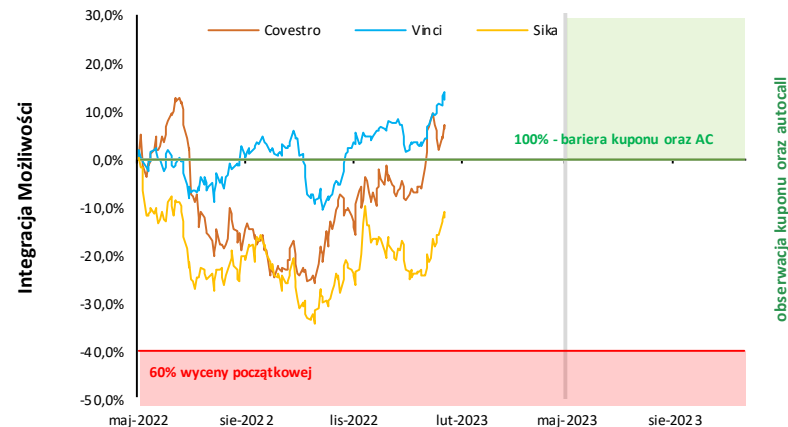


# INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Integracja Możliwości		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Sika	Sika	Vinci
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-04-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2023 (103 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 6,5% (6,5% pa) dla części inwestycyjnej, 2,0% (4,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,95% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	294,00	41,41	91,07
<b>Cena bieżąca</b>	257,40	41,38	102,44
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-14,2%	-0,1%	11,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-14,22%	-0,07%	11,10%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	8,06%	3,39%	11,47%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	21,22% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- **Sika AG** to szwajcarska firma działająca w branży chemicznej. Działalność Spółki podzielona jest na dwa segmenty biznesowe – budownictwo oraz przemysł. Dział budownictwa oferuje szerokie portfolio produktów i półproduktów wykorzystanych w sektorze budowlanym, m.in. domieszki do betonu, zaprawy, systemy dachowe, systemy hydroizolacji czy systemy posadzkowe. W segmencie przemysłowym Spółka opracowuje m.in. rozwiązania w zakresie klejenia, uszczelniania, tłumienia, szklenia i wzmacniania. Oferta segmentu skierowana jest m.in. do sektora motoryzacyjnego oraz energetycznego w tym OZE. Marki Spółki to m.in. Sarnafil, Sika, Sikadur, Sikaflex, SikaGrout, SikaPower, SikaHydroPrep, SikaReinforcer, Sika ViscoCrete, Sikaplan i SikaRapid. Wsparciem dla przyszłych wyników Spółki powinna być podwyższona aktywność w globalnym sektorze budowlanym (programy infrastrukturalne wdrażane w otoczeniu pandemii Covid-19), trwająca transformacja energetyczna oraz oczekiwane ożywienie w sektorze automotive wraz ze stopniowym zażegnaniem kryzysu półprzewodników.
- **Covestro AG** wywodzi się z niemieckiego koncernu Bayer i jest jedną z największych firm chemicznych w Europie. Spółka produkuje m.in. półprodukty poliuretanowe oraz poliwęglany, które stosowane są między innymi w sektorze automotive, opakowaniowym oraz budowlanym. Wyniki Spółki w najbliższych kwartałach powinien wspierać rosnący popyt z odbudowującego się sektora automotive oraz korzystne otoczenie w budownictwie, co potwierdza wysoki portfel zamówień. Powyższe przy jednoczesnym zaburzeniu łańcuchu dostaw do Europy (pandemia Covid-19, wojna w Ukrainie) sprzyja podwyżkom cenników przez europejskich producentów, co powinno neutralizować oczekiwany wzrost kosztów m.in. energii.
- **Vinci SA** wywodzi się z Francji i jest jedną z największych firm na świecie działającą w sektorze budowlanym. Spółka posiada koncesje i zarządza obiektami jak autostrady i lotniska, oferuje usługi dla sektora przemysłu i energetyki, zajmuje się budową i utrzymaniem infrastruktury drogowej i kolejowej a także działa w segmencie deweloperskim.
- **Wdrażane programy stymulacyjne przez największe gospodarki po okresie pandemii, również w zakresie infrastruktury, powinny być wsparciem dla wyników branży budowlanej w najbliższych latach. Spółka powinna korzystać również na trwającej transformacji energetycznej. W ramach europejskiego Zielonego Ładu do 2030 roku planowane są wydatki w ramach zrównoważonych inwestycji przekraczające 1,1 biliona USD. Podobne programy infrastrukturalne planowane są w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie czy Wielkiej Brytanii. Wzrosty w ostatnich miesiącach, w szczególności spółek z sektora materiałowego oraz chemicznego wynikały w dużej mierze ze spadających cen paliw oraz energii oraz mniej pesymistycznego scenariusza spowolnienia gospodarczego.**

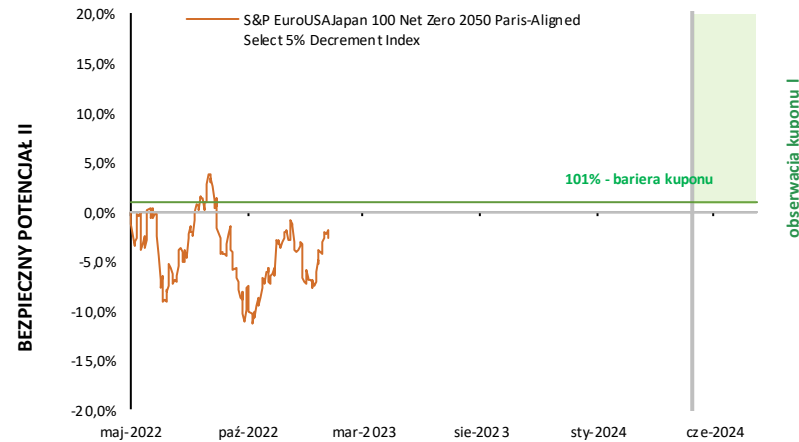


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Bezpieczny Potencjał II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-05-07)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	07-05-2024 (474 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 10,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wyплата w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	10% + kupon gwarantowany 1,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	937,50
<b>Cena bieżąca</b>	924,75
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-2,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	94,16%

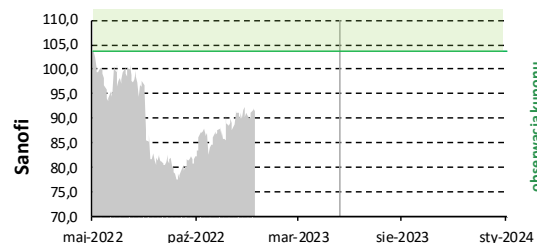
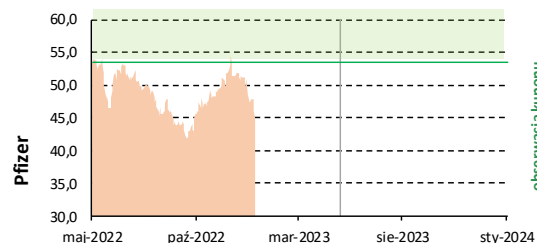
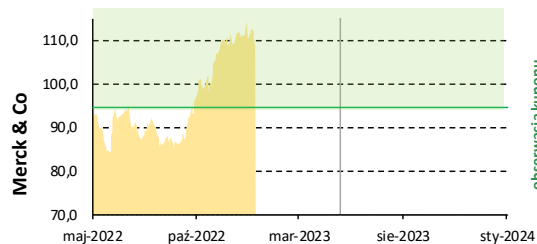
## Komentarz:

- **Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwińczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,8% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (47,4%), Francji (14,6%), Niemiec (13,1%) oraz Japonii (10,2%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,3%), dalej IT (22,3%) oraz finansów (14,3%).



# STABILNA STRATEGIA II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Merck&Co	Pfizer	Sanofi
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2027-05-22)		
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	24-05-2023 (125 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,50% (7,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	7,0% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	94,64	53,41	103,62
Cena bieżąca	108,79	45,00	91,53
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	13,0%	-18,7%	-13,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,0%	-18,7%	-13,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	6,0%	22,0%	14,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	89,09%		



## Komentarz:

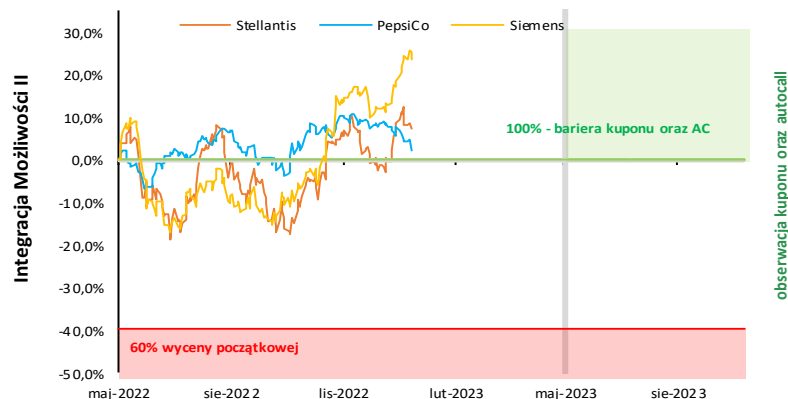
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W grudniu 2021 roku Agencja ds. Żywności i Leków (FDA) w Stanach Zjednoczonych wydała zezwolenie na użycie w nagłych wypadkach leku Molnupiravir mającego leczyć łagodne i umiarkowane zachorowania na Covid-19 u dorosłych, dla których inne rodzaje leczenia są nieodpowiednie.
- Pfizer Inc** należy do jednego z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Rozwija i produkuje leki z obszarów m.in. onkologii, kardiologii, endokrynologii i neurologii. Spółka przy współpracy z BioNTech SE stworzyła szczepionkę przeciw koronawirusowi wywołującego COVID-19, która jako jedna z pierwszych została zatwierdzona przez amerykańską Agencję ds. Żywności i Leków (FDA) oraz Komisję Europejską. Po całkowitym zaakceptowaniu szczepionki przeciwko COVID-19 opartej o mRNA we wrześniu 2021 roku, amerykańska Agencja ds. Żywności i Leków (FDA) zezwoliła w listopadzie 2021 roku na podawanie szczepionki dzieciom w wieku 5-11 lat w nagłych wypadkach. W maju 2022 r. spółka uzyskała zgodę na przejęcie Biohaven, poprzez co nabędzie już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec.
- Sanofi** jest francuską spółką działającą w branży ochrony zdrowia, zajmującą się badaniem, rozwojem, produkcją oraz marketingiem rozwiązań zdrowotnych. Spółka działa w trzech segmentach: farmacja, produkty lecznicze (CHC) oraz szczepionki. W spektrum segmentu farmaceutycznego znajdują się: odporność, stwardnienie rozsiane, neurologia, onkologia, choroby rzadkie, rzadkie zaburzenia krwi, choroby układu krążenia, cukrzyca oraz uznane leki na receptę. Segment szczepionkowy oraz CHC obejmują działania operacyjne, badania, rozwój oraz produkcję preparatów medycznych. Najbardziej znanymi produktami tworzonymi lub współtworzonymi przez Sanofi są m.in. Dupixent, Aubagio, Lemtrada, Cerezyme, Lumizyme, Jevtana, Fabryzyme.
- Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.

# INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Integracja Możliwości II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Siemens	Stellantis	PepsiCo
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-05-21)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	24-05-2023 (125 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 8,0% (8,0% pa) dla części inwestycyjnej, 2,0% (4,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,40% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	114,20	13,14	167,82
<b>Cena bieżąca</b>	142,00	15,28	171,62
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	19,6%	14,0%	2,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	19,58%	14,03%	2,21%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	8,74%	44,31%	11,02%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	25,85% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

- **Siemens AG** to niemiecka spółka technologiczna, której działalność jest skoncentrowana na przemyśle, infrastrukturze, transporcie i opiece zdrowotnej. W ostatnich latach Spółka kładzie większy nacisk na badania i rozwój co potwierdza relatywnie duży udział pracowników zatrudnianych we wspomnianym obszarze. Tym samym Siemens AG intensyfikuje rozwój w obszarze automatyzacji i cyfryzacji w segmentach w których działa, co wpisuje się w długoterminowe trendy w globalnej gospodarce.
- Notowaniom w ostatnich miesiącach ciążył nie tylko wzrost ryzyka geopolitycznego (efektem wyjście z Rosji), ale także słabsza rentowność segmentu Cyfrowego, w którym oferowane są usługi i oprogramowanie w formie SaaS. Jest to swego rodzaju „perła w koronie” grupy Siemens, która pozwala uczestniczyć w rozwoju i migracji do przemysłu 4.0 oraz przemysłowego Internetu Rzeczy (IIoT). Na ostatnich spotkaniach zarząd spółki pozytywnie ocenił perspektywy wynikowe 2023 r.
- **Stellantis NV** powstał w 2021 roku w wyniku połączenia Fiat Chrysler Automobiles oraz PSA Peugeot Citroen. Stellantis NV projektuje, produkuje i sprzedaje samochody osobowe, dostawcze, komponenty i systemy produkcyjne na całym świecie. Oferuje szeroki wybór pojazdów, od luksusowych, premium i popularnych samochodów osobowych po pickupy, SUV-y i lekkie pojazdy użytkowe. W portfolio spółki znajduje się kilkanaście marek, są to m.in. Citroen, Peugeot, Alfa Romeo, Chrysler, Opel, Vauxhall, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram, czy pozycjonowana w segmencie premium Maserati. Spółka znajduje się w TOP5 globalnych producentów aut - jest graczem nr 2 w Europie z 16% udziałem w rynku oraz graczem nr 4 w Stanach Zjednoczonych z 13% udziałem. Stellantis NV wyróżnia się na tle konkurentów relatywnie niskim poziomem breakeven, a wsparciem dla rezultatów w otoczeniu licznych wyzwań mogą być również oczekiwane synergie związane z łączeniem platform produkcyjnych i sprzedażowych z łączących się grup PSA i FCA.
- Oczekiwane spowolnienie gospodarcze nie musi przekładać się na spadek wolumenów w branży dzięki odłożonemu popytowi w ostatnich 3 latach, jednak niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe) mogą ciężić cenom.
- **PepsiCo Inc** to amerykańska spółka spożywcza działająca na całym świecie (niecałe 5% przychodów w Rosji). Spółka posiada szerokie portfolio produktów, od przekąsek, sosów, chipsów, produktów zbożowych po syropy, kawę, produkty mleczne oraz napoje. Wsparciem dla sprzedaży może być planowane zwiększanie udziału w portfolio zdrowych produktów, jak również rozszerzenie gamy napojów energetycznych o markę Rockstar Energy przejętą w marcu 2020 r. W krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw, spółka notuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach z uwagi na utrzymujący się popyt na produkty spółki.

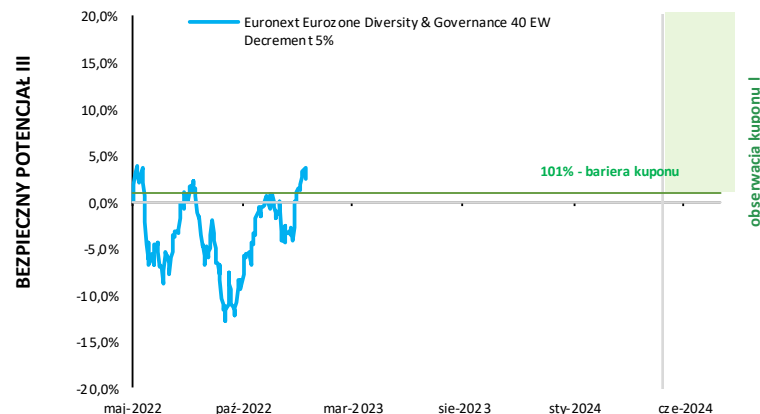


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ III (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Bezpieczny Potencjał III
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-05-24)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	24-05-2024 (491 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 10,0% (w tym 2,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + kupon gwarantowany 2,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 222,87
Cena bieżąca	1 252,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	95,63%

## Komentarz:

- **Indeks Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5% Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 2,5%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,1% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,5%), Niemiec (24,7%), Holandii (17,2%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (23,3%), dalej szeroko pojęta konsumpcja (22,3%), przemysł (17,2%) oraz IT (11,9%).
- W skład Indeksu wchodzi 40 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 80 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 40 podmiotów, które w ramach prowadzonego biznesu większą uwagę przywiązują do aspektu różnorodności (diversity) oraz do ładu korporacyjnego (governance). Jednocześnie wśród komponentów wykluczone są spółki, które m.in. nie podejmują kroków wpisujących się w Cele Zrównoważonego Rozwoju ONZ, są zaangażowane w prace nad kontrowersyjnymi rodzajami broni, czy nie posiadają bądź nie ujawniają statystyk dotyczących udziału kobiet w organach zarządczych.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny- G. Wymienione kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.

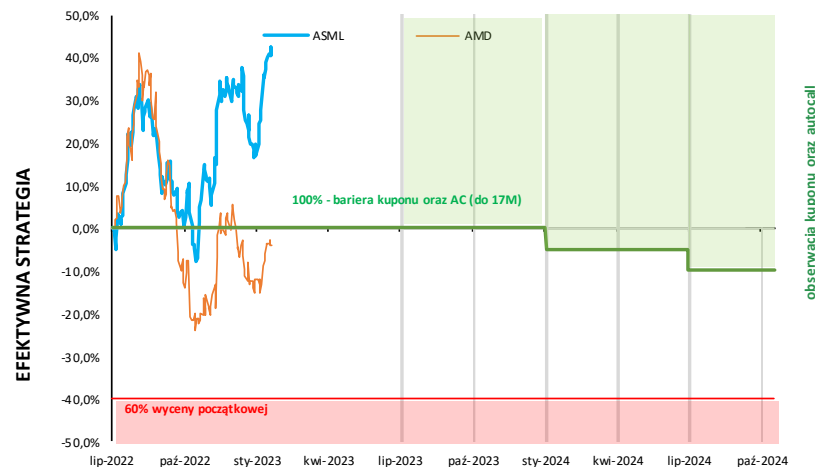


# EFEKTYWNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Efektywna Strategia	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AMD	ASML
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-07-01)	
Obserwacje	dla autocalł co 3M po 1Y; dla kuponu co 3M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2023 (165 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,0% (20,0% pa)	
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,00%	
Bariera autocalł	100% do 17M; 95% do 23M; 90% do 29M; 85% do 35M; 80% do 41M, 75% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% do 17M; 95% do 23M; 90% do 29M; 85% do 35M; 80% do 41M, 75% do 47M; 70% po 48M	
Poziom początkowy	73,67	431,75
Cena bieżąca	70,53	605,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-4,5%	28,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,45%	28,73%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,44%	14,59%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	104,26%	

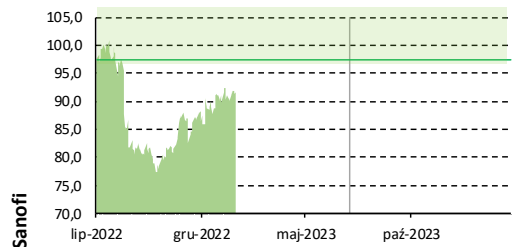
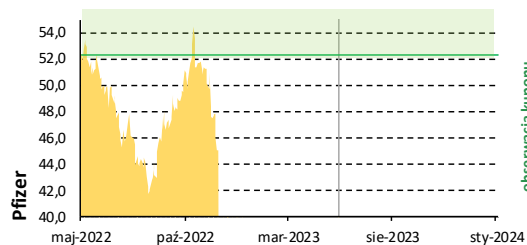
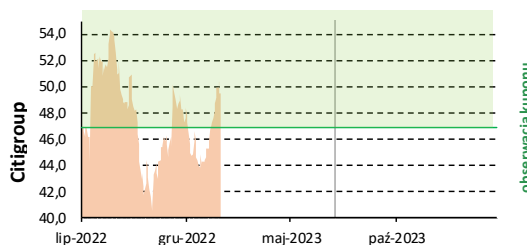
## Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Obecnie przecena notowań wynika jednak z odwrotu inwestorów od spółek technologicznych (korelacja wyższych stóp procentowych z niższymi wycenami) oraz obaw dotyczących popytu na półprzewodniki w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej – w tym kontekście zwracamy na niższe od oczekiwań, przewidywania zarządu AMD dotyczące rezultatów za 3Q'22, szczególnie w obszarze komputerów PC oraz obniżka prognoz zarządu odnośnie wyników na 4Q.
- ASML Holding NV** wywodzi się z Holandii i specjalizuje się w projektowaniu, produkcji i sprzedaży systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Źródłem przyszłych wyników Spółki może pozostać strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż. Przecena notowań w 2022 roku wynika z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez Fed, a obecnie inwestorzy obawiają się spowolnienia inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego.



# ZAINWESTUJE NA ROK (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Zainwestuj na Rok		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Citigroup	Pfizer	Sanofi
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2023-07-03)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-07-2023 (165 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 8,0%		
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	8,00%		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	46,87	52	97
<b>Cena bieżąca</b>	49,43	45,00	91,53
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	5,2%	-16,2%	-6,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5,2%	-16,2%	-6,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	13,8%	22,0%	14,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	96,31%		



## Komentarz:

- Citigroup Inc** to spółka należąca do grupy dostarczającej zróżnicowanych usług finansowych, dedykowanych dla klientów detalicznych, korporacyjnych, instytucjonalnych oraz rządowych. Spółka prowadzi swoją działalność w dwóch głównych segmentach - Global Consumer Banking (GCB), a także Institutional Clients Group (ICG). W segmencie GCB oferowane są tradycyjne usługi dla klientów indywidualnych poprzez bankowość detaliczną, ofertę kart kredytowych pod marką Citi, czy usługi detaliczne Citi. W segmencie ICG oferowane są produkty i usługi dedykowane dla klientów korporacyjnych, w tym obrót i sprzedaż dłużnych oraz udziałowych instrumentów finansowych, wymiana walutowa, usługi brokerskie, research rynkowy pod kątem derywatów, akcji i obligacji, usługi pożyczkowe, investment banking i doradztwo, private banking, zarządzanie płynnością, usługi z zakresu back-office.
- Pfizer Inc** należy do jednego z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Rozwija i produkuje leki z obszarów m.in. onkologii, kardiologii, endokrynologii i neurologii. Spółka dostarcza również leki i szczepionki w różnych obszarach, takich jak choroba pneumokokowa, choroba meningokokowa, czy kleszczowe zapalenie mózgu. Spółka przy współpracy z BioNTech SE stworzyła szczepionkę przeciw koronawirusowi wywołującego COVID-19, która jako jedna z pierwszych została zatwierdzona przez amerykańską Agencję ds. Żywności oraz Leków (FDA) oraz Komisję Europejską.
- Sanofi** jest francuską spółką działającą w branży ochrony zdrowia, zajmującą się badaniem, rozwojem, produkcją oraz marketingiem rozwiązań zdrowotnych. Spółka działa w trzech segmentach: farmacja, produkty lecznicze (CHC) oraz szczepionki. W spektrum segmentu farmaceutycznego znajdują się: odporność, stwardnienie rozsiane, neurologia, onkologia, choroby rzadkie, rzadkie zaburzenia krwi, choroby układu krążenia, cukrzyca oraz uznane leki na receptę. Segment szczepionkowy oraz CHC obejmują działania operacyjne, badania, rozwój oraz produkcję preparatów medycznych. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.

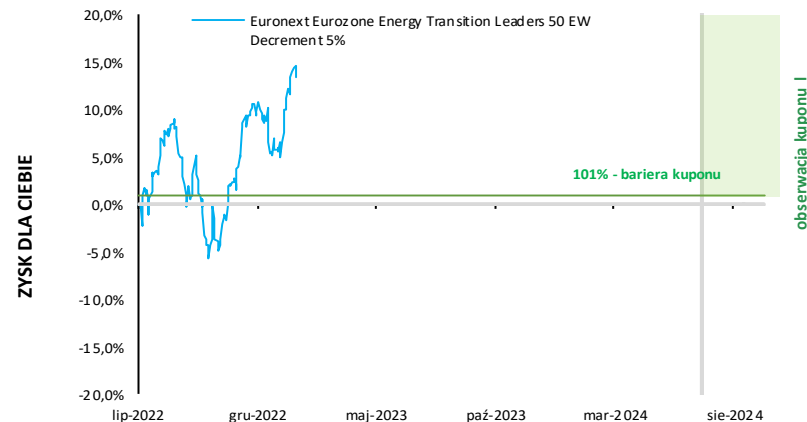


# ZYSK DLA CIEBIE (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Zysk dla Ciebie
<b>Instrumenty bazowy</b>	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-07-01)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-07-2024 (529 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 18,0% (w tym 3,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	15% + kupon gwarantowany 3,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 511,06
<b>Cena bieżąca</b>	1 714,41
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	11,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	100,49%

## Komentarz:

- Indeks Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5% Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 2,5%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,1% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,5%), Niemiec (24,7%), Holandii (17,2%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (23,3%), dalej szeroko pojęta konsumpcja (22,3%), przemysł (17,2%) oraz IT (11,9%).
- W skład Indeksu wchodzi 40 akcji 40 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 80 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 40 podmiotów, które w ramach prowadzonego biznesu większą uwagę przywiązują do aspektu różnorodności (diversity) oraz do ładu korporacyjnego (governance). Jednocześnie wśród komponentów wykluczone są spółki, które m.in. nie podejmują kroków wpisujących się w Cele Zrównoważonego Rozwoju ONZ, są zaangażowane w prace nad kontrowersyjnymi rodzajami broni, czy nie posiadają bądź nie ujawniają statystyk dotyczących udziału kobiet w organach zarządczych.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny – G. Wspomniane kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.

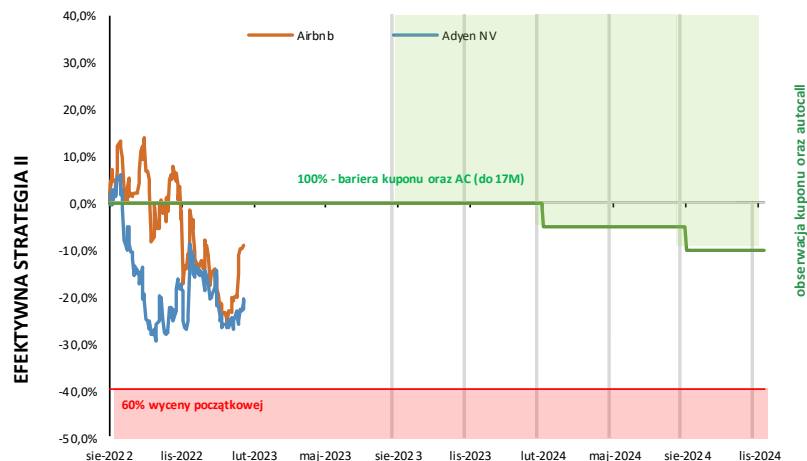


# EFEKTYWNA STRATEGIA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Efektywna Strategia II	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Adyen NV	Airbnb
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-08-03)	
Obserwacje	dla autocall co 3M po 1Y; dla kuponu co 3M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-08-2023 (194 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,5% (22,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,50%	
Bariera autocall	100% do 17M; 95% do 23M; 90% do 29M; 85% do 35M; 80% do 41M, 75% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% do 17M; 95% do 23M; 90% do 29M; 85% do 35M; 80% do 41M, 75% do 47M; 70% po 48M	
Poziom początkowy	1 758,60	111,20
Cena bieżąca	1 356,20	101,11
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-29,7%	-10,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-29,67%	-9,98%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,65%	22,80%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	93,89%	

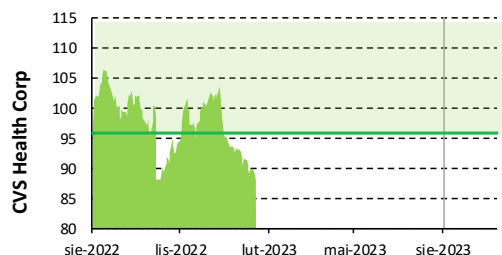
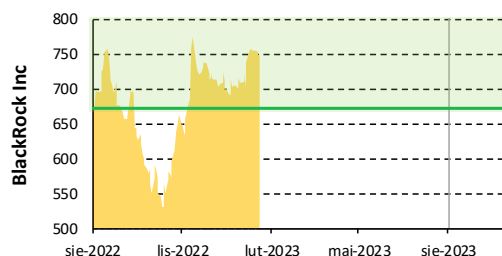
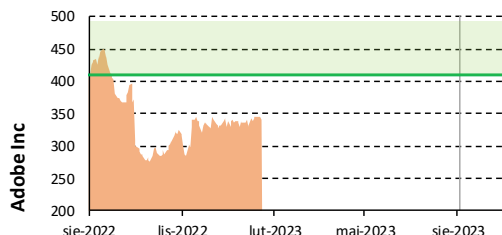
## Komentarz:

- Adyen NV** wywodzi się z Holandii i jest dostawcą rozwiązań płatności mobilnych, internetowych oraz w punktach stacjonarnych. Spółka prowadzi platformę internetową umożliwiającą sprzedawcom przyjmowanie płatności krajowych i międzynarodowych ze wszystkich kanałów sprzedaży, takich jak sklepy internetowe, płatności mobilne z aplikacji i stron internetowych oraz sklepów stacjonarnych. Platforma obejmuje cały łańcuch płatności, w tym procesy techniczne i wszelkie rozliczenia oraz jest dostępna w postaci gotowych do użycia stron płatności (HPP), interfejsu programowania aplikacji (API) oraz rozwiązania szyfrującego po stronie klienta (EE). Spółka kupia się na ofercie dla małych i średnich przedsiębiorstw, gdzie rynek jest nadal rozdrobniony, a konkurencja niższa, co przekłada się na możliwość generowania wyższej rentowności. Do klientów Spółki należą również większe podmioty jak m.in. Mango, KLM, Netflix, Uber, Groupon czy Crocs.
- Airbnb Inc** wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych i dostarcza globalną platformę, która łączy właścicieli oraz potencjalnych gości. Na wspomnianej platformie można zarezerwować m.in. mieszkania, domy, łodzie, apartamenty czy luksusowe wille. Na początku br. roku na platformie ofertę zamieściło ponad 4 miliony gospodarzy, z czego 86% znajdowało się poza Stanami Zjednoczonymi. Co wyróżnia oferty hostów względem innych platform, to że poza motywem finansowym gospodarze często zapewniają możliwość dzielenia się swoimi pasjami i umiejętnościami, a także pomagania gościom w nawiązywaniu kontaktów ze społecznością lokalną, bądź pełnią rolę przewodnika. Mimo, iż pandemia Covid-19 mocno negatywnie odbiła się na sektorze turystycznym, biznes Airbnb Inc uległ szybkiej odbudowie z uwagi na rosnący popyt na mniejsze przestrzenie, bez większych tłumów oraz na rosnący trend pracy zdalnej, którą można wykonywać z każdego miejsca na świecie. Świadczą o tym wyniki spółki za III kwartał, w którym osiągnięty został rekordowy poziom przychodów (2,9 mld USD, +29% r/r, +36% z wyłączeniem wpływu kursów walut), a zarząd przewiduje utrzymanie dwucyfrowego tempa wzrostu również w 4Q'22.



# ZAINWESTUJ NA ROK II (REFOREST ACTION)

WM/P	Zainwestuj na Rok II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Adobe	BlackRock	CVS Health
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2023-08-02)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-08-2023 (195 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 11,0%		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	11,00%		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	411,09	671	96
<b>Cena bieżąca</b>	341,31	747,36	88,20
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-20,4%	10,2%	-8,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-20,4%	10,2%	-8,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	12,7%	4,4%	30,1%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	96,85%		



## Komentarz:

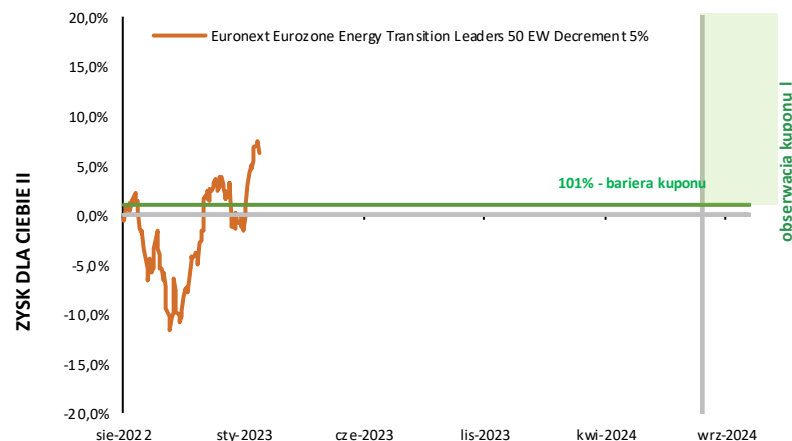
- Adobe Inc** jest jednym z wiodących dostawców aplikacji używanych do tworzenia kreatywnych treści (m.in. edycja fotografii, filmów i projektowanie grafiki) oraz w marketingu i e-commerce. Istotną zmianą w filozofii działania Spółki była transformacja z tradycyjnego modelu sprzedaży licencji, uaktualnień i wsparcia na model „w chmurze”, gdzie klient rozlicza się w ramach opłacania subskrypcji. Największy udział w przychodach w 2021 roku posiadał segment Digital Media, odnotowując jednocześnie największy wzrost r/r na poziomie +24%. Powyższe było konsekwencją m.in. wzrostu bazy subskrybentów oraz trwających procesów digitalizacji środowiska pracy. W tym ostatnim aspekcie Spółka oferuje m.in. usługi przechowywania i zarządzania plikami w chmurze oraz składania podpisu elektronicznego. Spadki kursu spółki w ostatnim czasie są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych.
- BlackRock Inc** jest jedną z największych na świecie firm inwestycyjnych z aktywami pod zarządzaniem o wartości ponad ok. 7.96 bln USD na koniec września 2022. W obecnym otoczeniu rekordowo niskich realnych stóp procentowych można spodziewać się kontynuacji trendu napływu aktywów do funduszy inwestycyjnych, w tym funduszy typu ETF. Rosnąca skala działania oraz wiodąca pozycja rynkowa powinna zrównoważyć spadkowy trend rynkowy opłat za zarządzanie.
- CVS Health Corp** jest amerykańską spółką z branży farmaceutycznej i zdrowotnej. Spółka zarządza prawie 10 000 aptek CVS Pharmacy i Longs Drug na terenie Stanów Zjednoczonych. Poprzez CVS Caremark dostarcza ubezpieczenia zdrowotne, plany zdrowotne oraz usługi z obszaru ochrony zdrowia do ponad 100 mln klientów w USA. Spółka jest właścicielem sieci ponad 1100 przychodni MinuteClinic, domów spokojnej starości i opieki długoterminowej (Omnicare) oraz spółki Coram oferującej wizyty i terapie domowe. W 2018 r. CVS przejął spółkę Aetna, rozszerzając w ten sposób portfel usług ubezpieczeniowych w obszarze ochrony zdrowia oraz zwiększając liczbę klientów o ponad 22 miliony. Spółka zwiększając ofertę i posiadając szerokie kompetencje i aktywa w obszarze podstawowej ochrony zdrowotnej może osiągnąć znaczące synergie w obszarze kosztowym, co potencjalnie pozytywnie wpływa na akwizycję klientów (tańsze, bardziej kompleksowe usługi) i jednocześnie na długoterminowy wzrost wyników finansowych CVS Health Corp.

# ZYSK DLA CIEBIE II (REFOREST ACTION)

WM/P	Zysk dla Ciebie II
<b>Instrumenty bazowy</b>	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-08-01)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-08-2024 (560 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 21,0% (w tym 5,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	16% + kupon gwarantowany 5,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 613,46
<b>Cena bieżąca</b>	1 714,41
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	4,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	100,76%

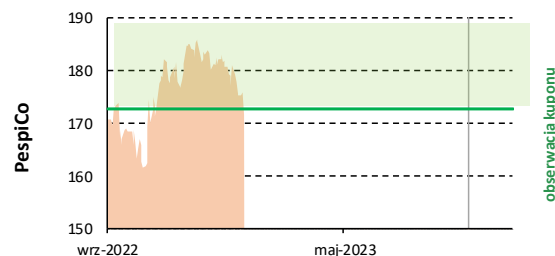
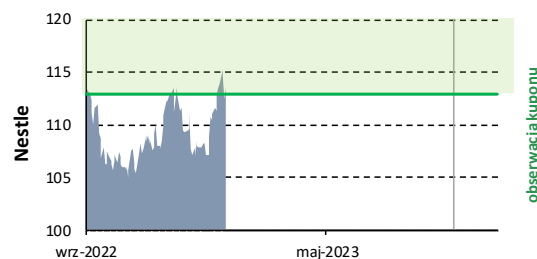
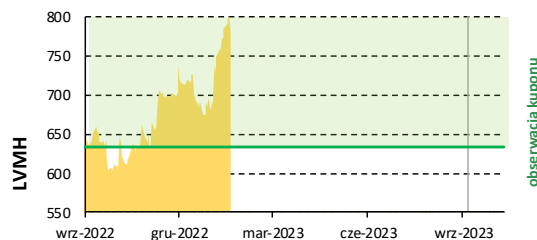
## Komentarz:

- **Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5% Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 2,0%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,4% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.12.2022 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (39,4%), Niemiec (22,6%), Holandii (13,5%) oraz Hiszpanii (9,8%). W podziale branżowym największy udział stanowią finanse (21,5%), dalej szeroko pojęty sektor konsumpcji (24,8%), oraz przemysł (14,4%).
- W skład Indeksu wchodzi 50 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 75 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 50 podmiotów, które otrzymały najwięcej punktów w rankingu Energy Transition przygotowanym przez firmę Vigeo Eiris (dostawca rozwiązań analitycznych z zakresu ESG w Europie). Ocena efektywności transformacji energetycznej opiera się na trzyetapowym podejściu. W pierwszym kroku następuje analiza sektora, gdyż poszczególne branże stoją przed różnymi wyzwaniami i zagrożeniami w procesie transformacji energetycznej. W drugim kroku dana spółka oceniana jest według kryteriów zidentyfikowanych w poprzedzającym kroku, przy czym ocena bazuje na trzech filarach: Przywództwo, Wdrożenie, Wyniki. W finalnym trzecim kroku każdej spółce nadawany jest ranking punktowy od 0 do 100 (im więcej tym lepiej). Wynik punktowy odzwierciedla jakość zarządzania i strategii firmy w zakresie czynników ryzyka i możliwości związanych z przejściem na gospodarkę niskoemisyjną.



# ROCZNA INWESTYCJA (REFOREST ACTION)

WM/P	Roczna Inwestycja		
Instrumenty bazowy	Kosztyk spółek Worst Of (3)		
Kosztyk spółek/indeksów/surowców	LVMH	Nestle	PepsiCo
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-09-05)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-09-2023 (229 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	632,80	113	173
Cena bieżąca	780,20	113,44	171,62
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	18,9%	0,4%	-0,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	18,9%	0,4%	-0,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	4,9%	7,5%	11,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	100,24%		



## Komentarz:

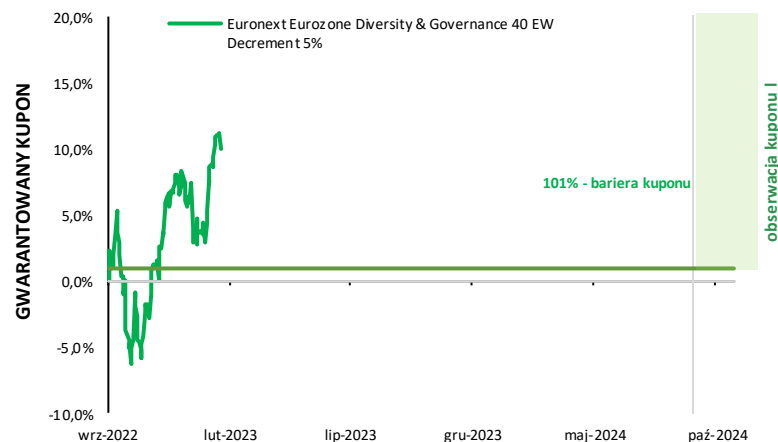
- LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE** jest największym na świecie producentem dóbr luksusowych, z silną pozycją w kilku sektorach: wyrobów skórzanych, win i alkoholi, biżuterii, zapachów i dystrybucji kosmetyków. Wśród marek spółki znajdują się m.in. Christian Dior, Fendi, Givenchy, Marc Jacobs, Stella McCartney, Loewe, Loro Piana, Kenzo, Celine, Sephora, Princess Yachts, TAG Heuer, Bulgari, and Tiffany & Co, Louis Vuitton, Moet, Dom Perignon. LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE posiada dominującą pozycję na rynku, a konkurencja ze strony nowych podmiotów jest ograniczona z uwagi na wysokie koszty wejścia na rynek, które obejmują również długoletnią budowę marki. Rynek dóbr luksusowych postrzegany jest jako mniej zależny od globalnej koniunktury – w długim terminie wzrost dochodów i oszczędności społeczeństwa sprzyja zakupom dóbr luksusowych, co przekłada się na wzrost globalnego rynku.
- Nestle SA-REG** to międzynarodowa firma, która zajmuje się produkcją i sprzedażą szerokiej gamy produktów spożywczych. Nestle posiada w portfolio około 2000 globalnych i lokalnych marek, w tym Nescafe, Purina, Maggi, Winiary, BoboFruit, CornFlakes, Nałęczowianka, Gerber, KitKat, Nespresso. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw – spółka spodziewa się poprawy tego otoczenia w 2H'23 r.
- PepsiCo Inc** to amerykańska spółka spożywcza działająca na całym świecie. Spółka posiada szerokie portfolio produktów, od przekąsek, sosów, chipsów, produktów zbożowych po syropy, kawę, produkty mleczne oraz napoje. Wsparciem dla sprzedaży może być planowane zwiększenie udziału w portfolio zdrowych produktów, jak również rozszerzenie gamy napojów energetycznych o markę Rockstar Energy przejętą w marcu 2020 r. W krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw, spółka notuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach z uwagi na utrzymujący się popyt na produkty spółki.

# GWARANTOWANY KUPON (REFOREST ACTION)

WM/P	Gwarantowany Kupon
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-09-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-09-2024 (592 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 22,0% (w tym 6,0% gwarantowane)
Wyплата w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	16% + kupon gwarantowany 6,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 138,62
Cena bieżąca	1 252,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	102,72%

## Komentarz:

- **Indeks Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5% Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 2,5%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,1% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,5%), Niemiec (24,7%), Holandii (17,2%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (23,3%), dalej szeroko pojęta konsumpcja (22,3%), przemysł (17,2%) oraz IT (11,9%).
- W skład Indeksu wchodzi 40 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 80 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 40 podmiotów, które w ramach prowadzonego biznesu większą uwagę przywiązują do aspektu różnorodności (diversity) oraz do ładu korporacyjnego (governance). Jednocześnie wśród komponentów wykluczone są spółki, które m.in. nie podejmują kroków wpisujących się w Cele Zrównoważonego Rozwoju ONZ, są zaangażowane w prace nad kontrowersyjnymi rodzajami broni, czy nie posiadają bądź nie ujawniają statystyk dotyczących udziału kobiet w organach zarządczych.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny- G. Wymienione kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.

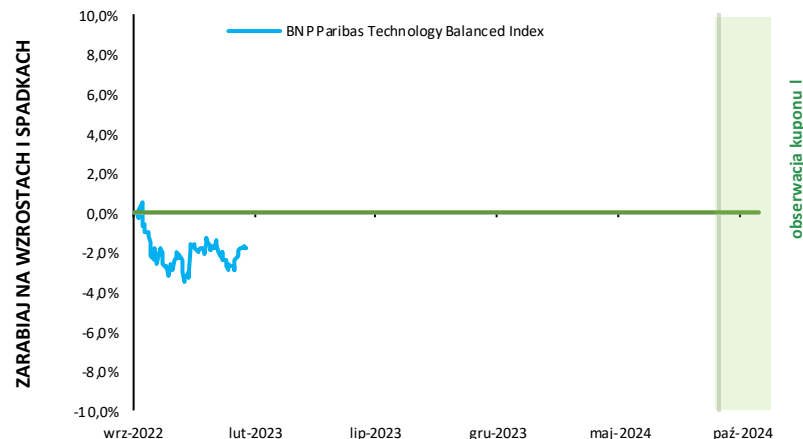


# ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH

WM/P	Zarabiamy na Wzrostach i Spadkach
<b>Instrumenty bazowy</b>	BNP Paribas Technology Balanced Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-09-03)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-09-2024 (593 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	wartość bezwzględna zmian indeksu + 5,0% gwarantowane
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	kupon gwar. 5,0% + performance bezwzględny
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	221,25
<b>Cena bieżąca</b>	217,29
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	1,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	98,68%

## Komentarz:

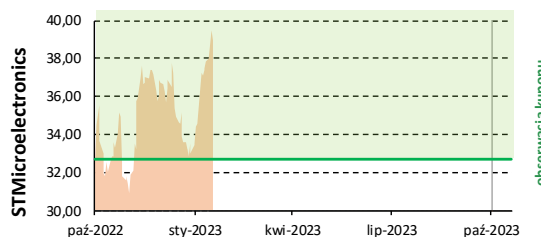
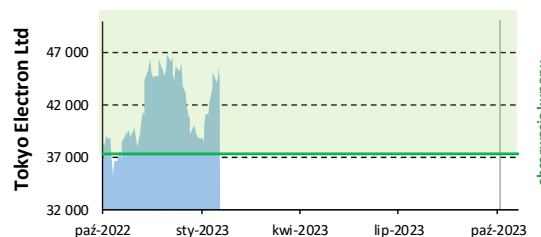
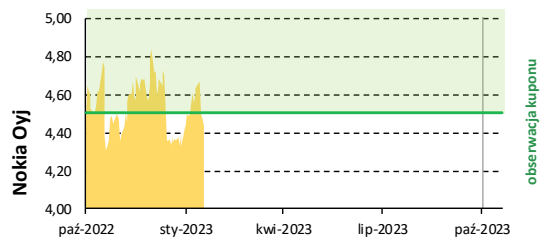
- **Indeks BNP Paribas Technology Balanced Index** jest obliczany i publikowany w dolarze amerykańskim (USD). Indeks jest indeksem typu 'excess return', co oznacza że od osiągniętych stóp zwrotu odejmowane są koszty m.in. finansowania oraz transakcyjne. Indeks posiada opcję kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%.
- Indeks posiada ekspozycję na jeden z najbardziej popularnych indeksów technologicznych, czyli amerykański Nasdaq100, który grupuje 100 największych spółek notowanych w Stanach Zjednoczonych z sektorów pozafinansowych, jak na przykład IT, telekomunikacja, przemysł czy ochrona zdrowia. Indeks zawiera ekspozycję na Nasdaq100 poprzez zakup kontraktów terminowych. Dodatkowo w celu dywersyfikacji oraz ograniczenia zmienności Indeks zawiera również ekspozycję poprzez kontrakty terminowe na amerykańskie obligacje skarbowe o okresie zapadalności 2 lat oraz 10 lat. W celu utrzymania rocznej zmienności na poziomie 5,0%, Indeks wykorzystuje metodologię kontroli ryzyka, która codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji, rynek długu, a pozycją gotówkową.
  - Jeżeli zmienność przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział w portfelu kontraktów na amerykańskie obligacje skarbowe.
  - Jeżeli mimo powyższego zabiegu zmienność nadal przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział pozycji gotówkowej.
  - Jeżeli ceny amerykańskich obligacji skarbowych 10-letnich znajdują się w trendzie wzrostowym (są wyższe względem poprzedniego miesiąca), to cała część dłuzna wyeksponowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłuzna budowana jest poprzez ekspozycję na amerykańskie obligacje skarbowe o terminie zapadalności 2 lata.





# ROCZNA INWESTYCJA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Roczna Inwestycja 2		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Nokia	Tokyo Electron	STMicroelectronics
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-10-04)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-10-2023 (258 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	4,50	37 340	33
Cena bieżąca	4,44	44 530,00	39,01
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-1,4%	16,1%	16,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,4%	16,1%	16,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,3%	12,7%	25,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	99,42%		



## Komentarz:

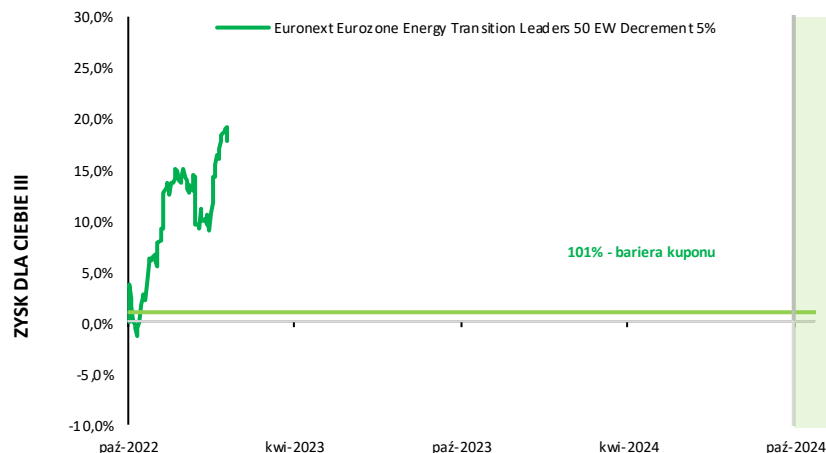
- Nokia Oyj** to fińska spółka dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: sieci mobilne, infrastruktura sieciowa, usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (prawa własności intelektualnej z marką Nokia na czele oraz działania w zakresie R&D). Obecnie spółka skupia się na rozwiązaniach dla sieci mobilnych oraz radiowych w zakresie chmury dla dostawców usług komunikacyjnych. Usługi i produkty spółki wpisują się w globalny trend wzrostu zapotrzebowania w sektorze IT, w tym w zakresie rozwiązań chmurowych, sieci 5G oraz Internetu Rzeczy (IoT).
- Tokyo Electron Ltd** to japońska spółka technologiczna, która jest jednym z największych światowych dostawców urządzeń oraz półproduktów do produkcji półprzewodników, także jest wiodącym dostawcą sprzętu do produkcji płaskich ekranów i wyświetlaczy (FPD). Tokyo Electron Ltd odpowiada za cały proces, począwszy od projektowania, po produkcję, sprzedaż oraz wsparcie posprzedażowe, co pozwala na elastyczne podejście do zapotrzebowania odbiorców. Strukturalne zmiany na rynku (m.in. samochody elektryczne, Internet Rzeczy, wirtualna rzeczywistość, sensory 3D) przekładają się na wzrost popytu na produkty spółki, natomiast utrzymujące się zaburzenia w łańcuchach dostaw wywołane pandemią pozostają wsparciem dla wzrostu cen produktów spółki. Ryzykiem są obecnie obawy o wpływ spowolnienia inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego.
- STMicroelectronics NV** ma siedzibę w Genewie i jest jedną z największych na świecie firm projektujących i produkujących układy elektroniczne (półprzewodniki). Chipy firmy są wykorzystywane m.in. w produktach przemysłowych, motoryzacyjnych, konsumenckich i komunikacyjnych. Jednocześnie spółka posiada pośrednio ekspozycję na innowacyjne segmenty półprzewodników dla branż automotive (samochody elektryczne, systemy autonomiczne), przemysłu (Internet Rzeczy IoT, automatyzacja produkcji) albo IT (systemy 3D, wirtualna rzeczywistość). Ponadto doskonałą szansę rynkową może stanowić rozwój i implementacja technologii 3D takich jak rozpoznawanie twarzy, dane biometryczne, czy wykrywanie gestów, na których będą się opierać kolejne generacje urządzeń mobilnych oraz telefonów.

# ZYSK DLA CIEBIE III (REFOREST ACTION)

WM/P	Zysk dla Ciebie III
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
Koszt spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-10-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-10-2024 (623 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 19,0% (w tym 5,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	14% + kupon gwarantowany 5,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 454,91
Cena bieżąca	1 714,41
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	14,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	101,86%

## Komentarz:

- **Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5% Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 2,0%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,4% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.12.2022 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (39,4%), Niemiec (22,6%), Holandii (13,5%) oraz Hiszpanii (9,8%). W podziale branżowym największy udział stanowią finanse (21,5%), dalej szeroko pojęty sektor konsumpcji (24,8%), oraz przemysł (14,4%).
- W skład Indeksu wchodzi 50 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 75 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 50 podmiotów, które otrzymały najwięcej punktów w rankingu Energy Transition przygotowanym przez firmę Vigeo Eiris (dostawca rozwiązań analitycznych z zakresu ESG w Europie). Ocena efektywności transformacji energetycznej opiera się na trzyetapowym podejściu. W pierwszym kroku następuje analiza sektora, gdyż poszczególne branże stoją przed różnymi wyzwaniami i zagrożeniami w procesie transformacji energetycznej. W drugim kroku dana spółka oceniana jest według kryteriów zidentyfikowanych w poprzedzającym kroku, przy czym ocena bazuje na trzech filarach: Przywództwo, Wdrożenie, Wyniki. W finalnym trzecim kroku każdej spółce nadawany jest ranking punktowy od 0 do 100 (im więcej tym lepiej). Wynik punktowy odzwierciedla jakość zarządzania i strategii firmy w zakresie czynników ryzyka i możliwości związanych z przejściem na gospodarkę niskoemisyjną.

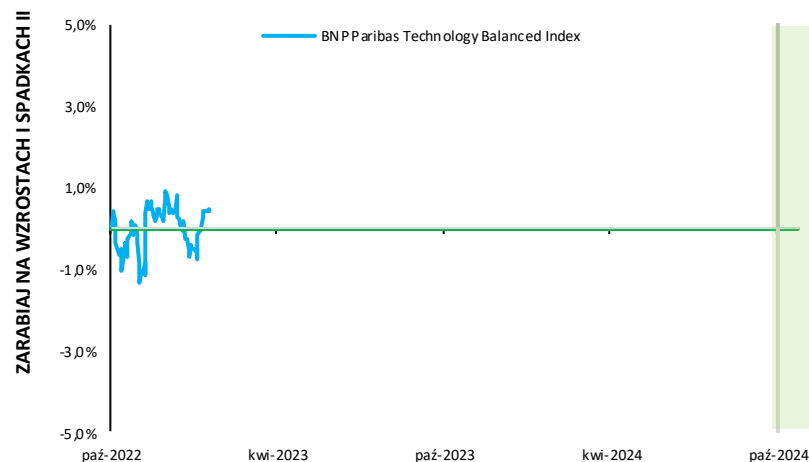


# ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II

WM/P	Zarabiaj na Wzrostach i Spadkach II
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-10-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-10-2024 (623 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 5,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + performance bezwzględny
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	216,37
Cena bieżąca	217,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	98,00%

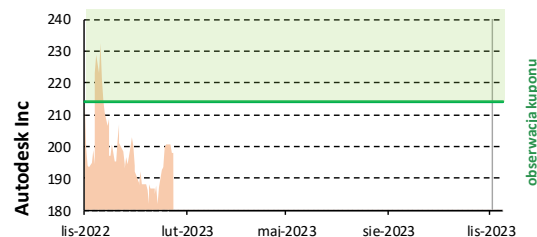
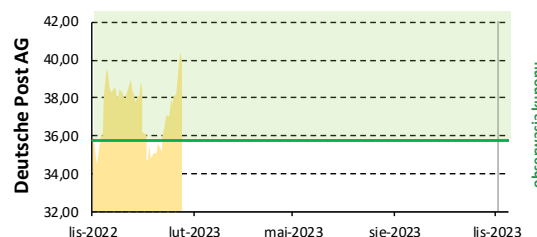
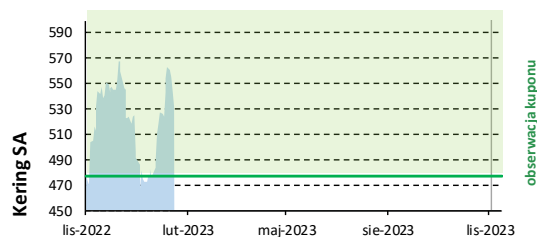
## Komentarz:

- **Indeks BNP Paribas Technology Balanced Index** jest obliczany i publikowany w dolarze amerykańskim (USD). Indeks jest indeksem typu 'excess return', co oznacza że od osiągniętych stóp zwrotu odejmowane są koszty m.in. finansowania oraz transakcyjne. Indeks posiada opcję kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%.
- Indeks posiada ekspozycję na jeden z najbardziej popularnych indeksów technologicznych, czyli amerykański Nasdaq100, który grupuje 100 największych spółek notowanych w Stanach Zjednoczonych z sektorów pozafinansowych, jak na przykład IT, telekomunikacja, przemysł czy ochrona zdrowia. Indeks zawiera ekspozycję na Nasdaq100 poprzez zakup kontraktów terminowych. Dodatkowo w celu dywersyfikacji oraz ograniczenia zmienności Indeks zawiera również ekspozycję poprzez kontrakty terminowe na amerykańskie obligacje skarbowe o okresie zapadalności 2 lat oraz 10 lat. W celu utrzymania rocznej zmienności na poziomie 5,0%, Indeks wykorzystuje metodologię kontroli ryzyka, która codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji, rynek długu, a pozycją gotówkową.
  - Jeżeli zmienność przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział w portfelu kontraktów na amerykańskie obligacje skarbowe.
  - Jeżeli mimo powyższego zabiegu zmienność nadal przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział pozycji gotówkowej.
  - Jeżeli ceny amerykańskich obligacji skarbowych 10-letnich znajdują się w trendzie wzrostowym (są wyższe względem poprzedniego miesiąca), to cała część dłuzna wyeksponowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłuzna budowana jest poprzez ekspozycję na amerykańskie obligacje skarbowe o terminie zapadalności 2 lata.



# ROK Z POTENCJAŁEM (REFOREST ACTION)

WM/P	Rok z Potencjałem		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Kering SA	Deutsche Post AG	Autodesk Inc
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-11-02)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2023 (287 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	476,45	36	214
Cena bieżąca	531,90	39,93	198,02
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	10,4%	10,4%	-8,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	10,4%	10,4%	-8,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	13,5%	23,5%	15,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	100,35%		



## Komentarz:

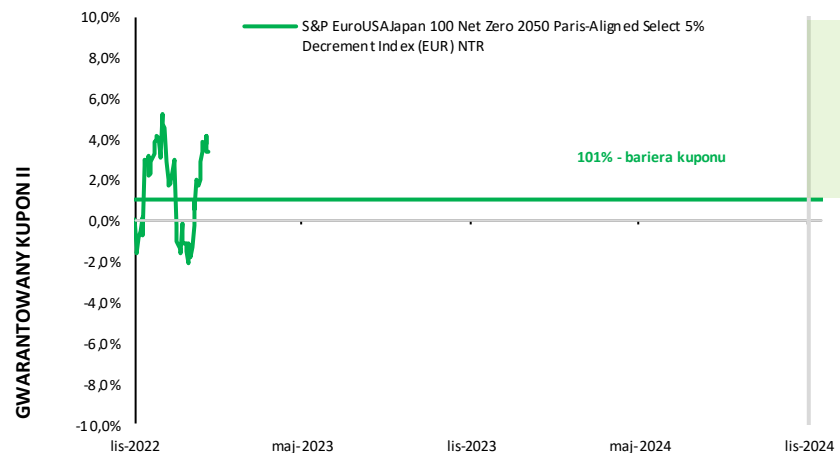
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno eksponowana na popyt ze strony turystyki. Trend poprawy wyników utrzymał w 1-3Q'22 na dwucyfrowym poziomie. Tym samym dzięki silnemu popytowi w Europie i USA (nawet pomimo obaw o spowolnienie konsumpcji w wyniku rosnącej inflacji), spółka nie odczuła negatywnego wpływu trwających lockdown w Chinach. Z drugiej strony z uwagi na wysoką bazę z 4Q'21 oraz trwające lockdown w Chinach, sprzedaż głównej marki Gucci za 4Q'22 może odnotować wyraźne spowolnienie. Inwestorzy mogą jednak oczekiwać dalszego odbicia wyników w 2023 r. z uwagi na zakończenie restrykcji covidowych w Chinach.
- Deutsche Post AG** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług. Obecne spadki wynikają jednak z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione przez FedEx), wstępne wyniki spółki za 3Q'22 okazały się być jednak powyżej rynkowych oczekiwań.
- Autodesk Inc** dostarcza oprogramowanie i usługi do projektowania, inżynierii i rozrywki 3D na całym świecie. Firma oferuje między innymi oprogramowanie z serii AutoCad: AutoCAD Civil 3D – rozwiązanie dla branży geodezyjnej oraz inżynierskiej oraz AutoCAD – oprogramowanie do profesjonalnego projektowania, kreślenia i wizualizacji. W portfolio Spółki znajdują się również rozwiązania do komputerowego sterowania numerycznego, kontroli i modelowania produkcji (CAM), projektowania i symulacji 3D (Inventor), zarządzania danymi (Vault) oraz stosowane w branży architektonicznej i inżynierskiej (Industry Collections). Autodesk Inc rozwija również usługi w chmurze, w tym platformy BIM360 oraz Construction Cloud do zarządzania budową, które obecnie osiągnęły odpowiednią skalę i powinny pozostać wsparciem dla przyszłych wyników.

# GWARANTOWANY KUPON II (REFOREST ACTION)

WM/P	Gwarantowany Kupon II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index (EUR) NTR
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-11-01)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2024 (652 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 16,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	8% + kupon gwarantowany 8,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	895,06
<b>Cena bieżąca</b>	924,75
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	2,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	100,15%

## Komentarz:

- Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwińczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,8% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (47,4%), Francji (14,6%), Niemiec (13,1%) oraz Japonii (10,2%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,3%), dalej IT (22,3%) oraz finansów (14,3%).

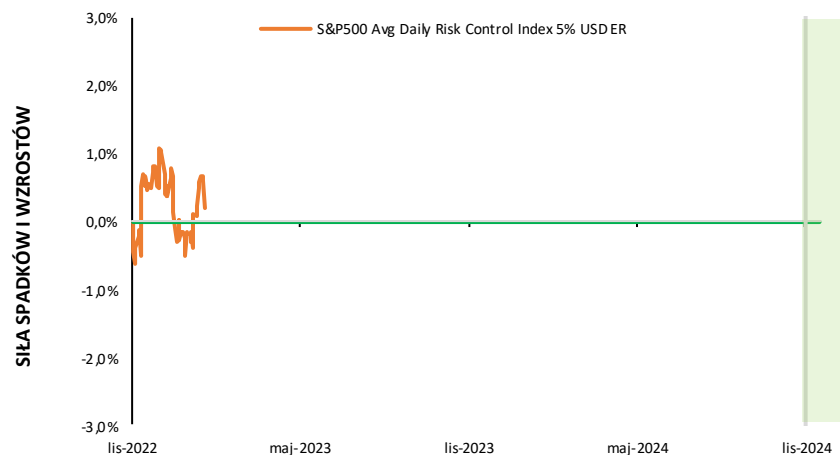


# SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW

WM/P	Siła Spadków i Wzrostów
Instrumenty bazowy	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-11-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-11-2024 (652 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 5,0% gwarantowane)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + performance bezwzględny
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	195,78
Cena bieżąca	196,14
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	99,29%

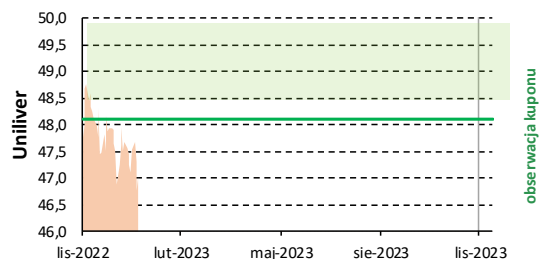
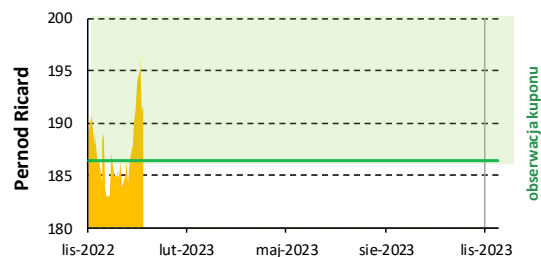
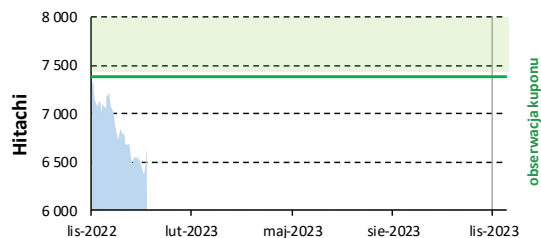
## Komentarz:

- **S&P 500 Average Daily Risk Control 5% Price Return Index** jest obliczany i publikowany w dolarze amerykańskim (USD). Indeks jest indeksem typu 'excess return', co oznacza że od osiągniętych stóp zwrotu odejmowane są koszty m.in. finansowania oraz transakcyjne. Indeks posiada opcję kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%.
- Indeks posiada ekspozycję na jeden z najbardziej popularnych indeksów, czyli amerykański S&P500, który grupuje 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange albo NASDAQ, które jednocześnie odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. W celu utrzymania średniej rocznej zmienności na poziomie 5,0%, Indeks wykorzystuje metodologię kontroli ryzyka, która codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji, a pozycję gotówkową. Jeżeli zmienność S&P500 z ostatnich 20 lub 40 dni przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział pozycji gotówkowej.



# ROK Z POTENCJAŁEM II (REFOREST ACTION)

WM/P	Rok z Potencjałem II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Hitachi	Pernod Ricard	Unilever
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-11-29)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	29-11-2023 (314 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	7 391,00	186	48
Cena bieżąca	6 536,00	191,80	47,03
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-13,1%	2,8%	-2,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-13,1%	2,8%	-2,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,2%	10,0%	6,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	96,79%		



## Komentarz:

- Hitachi Ltd** jest spółką należącą do grupy wywodzącej się z Japonii. Portfolio produktowe spółki jest bardzo szerokie. Spółka produkuje m.in. sprzęt telekomunikacyjny i elektroniczny, ciężkie maszyny przemysłowe a także elektronikę użytkową. Spółka tworzy również rozwiązania w zakresie systemów wykorzystywanych w energii jądrowej. Grupa Hitachi składa się z trzech głównych podmiotów, które notowane są na giełdzie: Hitachi High-Technologies, Hitachi Metals oraz Hitachi Construction Machinery. Wsparciem dla przyszłych wyników grupy może być przede wszystkim rosnący segment IT, oszczędności związane ze zbyciem nisko rentownych aktywów oraz synergie po przejęciu ABB Power Grids. Oferta spółki wpisuje się również w globalne trendy jak digitalizacja, dekarbonizacja oraz transformacja energetyczna.
- Pernod Ricard SA** jest jednym z największych światowych producentów win i napojów spirytusowych. W portfolio spółki znajdują się następujące marki: Absolut, Chivas Regal, Ballantine's, Havana Club, Imperial, Jameson, Malibu, Martel, Ostoya, Pastis 51, Pernod, Plymouth Gin, Ricard pastis czy Wyborowa. Spółka oferuje również napoje bezalkoholowe pod markami Ceder's, Suze Tonic 0%, Cinzano Spritz 0% czy Campo Viejo Sparkling 0%. Działalność spółki charakteryzuje się relatywnie wysoką siłą cenową (możliwość podnoszenia cen), co powinno wspierać wyniki w otoczeniu presji inflacyjnej.
- Unilever PLC** jest jednym ze światowych liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Główne kategorie produktów obejmują min. artykuły żywnościowe, środki czystości i higieny osobistej. Grupa posiada w swoim portfolio około 400 marek dostępnych w ponad 190 krajach, a do najbardziej znanych należą m.in. Knorr, Dove, Rexona, Domestos, Axe, Magnum czy Hellmann's. Około 60% przychodów ze sprzedaży generowanych jest na rynkach rozwijających się. Ostatnich 38 latach zwiększała wypłacaną dywidendę na akcje w średniorocznym tempie 8%, co było możliwe dzięki odpornemu na zmiany w koniunkturze gospodarczej modelowi działalności spółki. W ostatnim czasie kamieniem milowym na drodze optymalizacji portfela spółki było wyodrębnienie segmentu herbaty, a następnie jego sprzedaż do nowego inwestora.

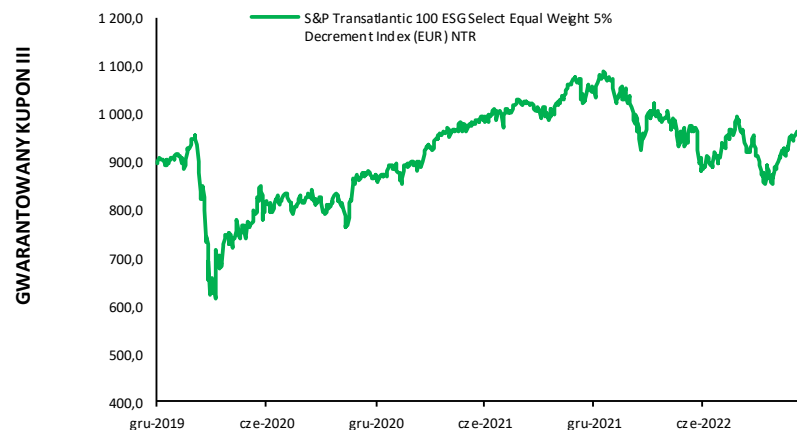


# GWARANTOWANY KUPON III (REFOREST ACTION)

WM/P	Gwarantowany Kupon III
Instrumenty bazowy	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-11-29)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	29-11-2024 (680 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 16,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + kupon gwarantowany 8,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	951,16
Cena bieżąca	957,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	99,45%

## Komentarz:

- **S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 30.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,0% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2022 r w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,8%), Francji (13,9%), Niemiec (12,1%) oraz Hiszpanii (8,3%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,5%), dalej IT (19,6%) oraz konsumpcji (14,2%).
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach w Stanach Zjednoczonych oraz strefy euro, które posiadają najwyższe oceny pod względem kryteriów ESG opracowywanych przez S&P Dow Jones Indices. Celem ocen w formie punktacji od 0 do 100 jest identyfikacja firm, które są lepiej przygotowane do reagowania na pojawiające się możliwości i wyzwania związane ze zrównoważonym rozwojem. Wyniki zawierają łączną ocenę ESG na poziomie firmy obejmującą poszczególne oceny w wymiarze środowiskowym (E), społecznym (S) oraz ładu korporacyjnego (G), na które składa się wiele kryteriów, również branżowych.
- Proces wyboru spółek do Indeksu składa się z trzech etapów. W pierwszym z szerokiego spektrum spółek wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi. W kolejnym kroku wybierane jest po 100 podmiotów o najwyższej kapitalizacji z rynku amerykańskiego oraz strefy euro. Natomiast w ostatnim etapie tworzony jest ranking w ramach wspomnianych grup po 100 spółek, a następnie z każdej grupy do indeksu wybieranych jest 50 firm charakteryzujących się najwyższą oceną ESG przygotowywaną przez S&P Dow Jones Indices.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny- G. Wymienione kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.

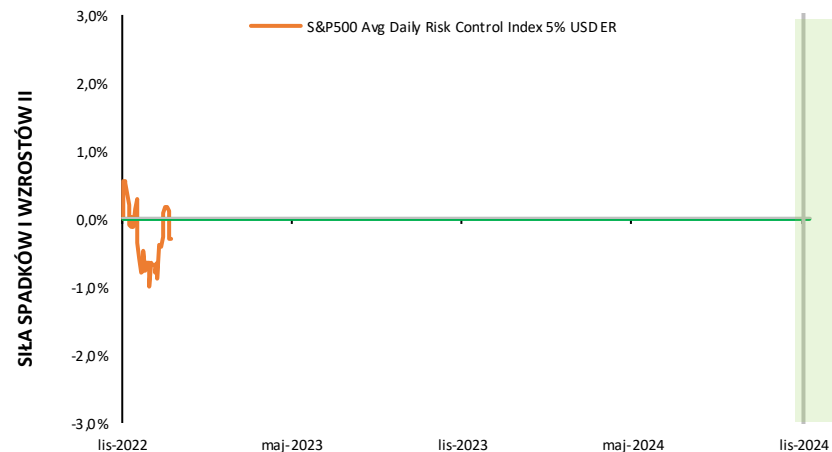


# SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II

WM/P	Siła Spadków i Wzrostów II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-11-29)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	29-11-2024 (680 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	wartość bezwzględna zmian indeksu + 6,0% gwarantowane
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	kupon gwara. 6,0% + performance bezwzględny
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	196,80
<b>Cena bieżąca</b>	196,14
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	0,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	98,87%

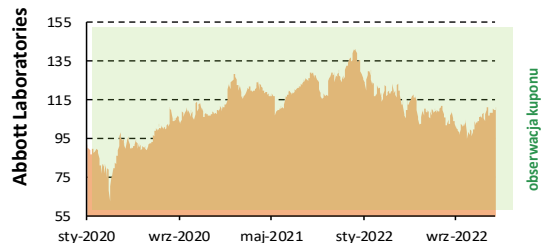
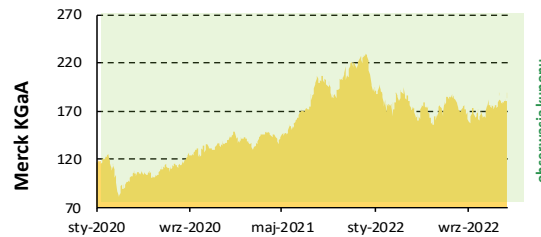
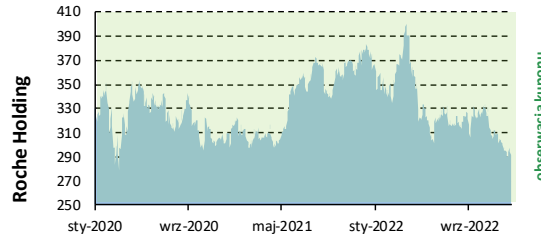
## Komentarz:

- **S&P 500 Average Daily Risk Control 5% Price Return Index** jest obliczany i publikowany w dolarze amerykańskim (USD). Indeks jest indeksem typu 'excess return', co oznacza że od osiągniętych stóp zwrotu odejmowane są koszty m.in. finansowania oraz transakcyjne. Indeks posiada opcję kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%.
- Indeks posiada ekspozycję na jeden z najbardziej popularnych indeksów, czyli amerykański S&P500, który grupuje 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange albo NASDAQ, które jednocześnie odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. W celu utrzymania średniej rocznej zmienności na poziomie 5,0%, Indeks wykorzystuje metodologię kontroli ryzyka, która codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji, a pozycję gotówkową. Jeżeli zmienność S&P500 z ostatnich 20 lub 40 dni przekracza poziom 5,0%, Indeks automatycznie zwiększa udział pozycji gotówkowej.



# ROK dla ZDROWIA (REFOREST ACTION)

WM/P	Rok dla Zdrowia		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Roche	Merck KGaA	Abbott Laboratories
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2024-01-05)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	05-01-2024 (351 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 14,0%		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	14,00%		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023
<b>Cena bieżąca</b>	296,20	188,80	111,51
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023	5 stycznia 2023
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	18,0%	12,0%	5,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	98,52%		



## Komentarz:

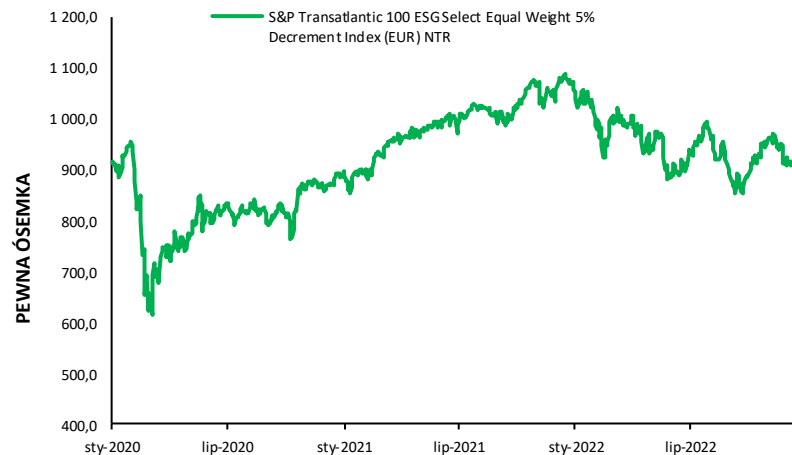
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Roche jest światowym liderem w dziedzinie onkologii, z dużą ekspozycją na leki pochodzenia biologicznego. Ostatnio Spółka rozszerzyła swoją działalność terapeutyczną poprzez wejście na rynek neurologii i hemofilii. Ponadto, dostarcza instrumenty diagnostyczne, odczynniki, materiały eksploatacyjne i zestawy testowe do zastosowania w różnych działach opieki zdrowotnej.
- Merck KGaA** to wywodząca się z Niemiec spółka z branży naukowo-technologicznej, która opracowuje leki oraz urządzenia zapewniające efektywną opiekę medyczną. Spółka działa w trzech obszarach. Pierwszym jest ochrona zdrowia, w ramach którego koncentruje się na takich obszarach jak alergie, płodność, onkologia i choroby neurodegeneracyjne. W drugim, jakim są nauki biologiczne Merck KGaA dostarcza narzędzia, materiały laboratoryjne, usługi i platformy cyfrowe, które umożliwiają przyspieszenie rozwoju nowych produktów przy współpracy ze środowiskiem naukowym, w tym akademickim. Ostatni obszar, w którym działa Spółka to elektronika. Merck KGaA opracowuje technologie i rozwiązania, które mają wszechstronnie zastosowanie – od płynnych kryształów i materiałów OLED do wyświetlaczy i wyrobów oświetleniowych, poprzez pigmenty barwiące do powłok i kosmetyków, aż po nowoczesne materiały dla przemysłu elektronicznego.
- Abbott Laboratories** to amerykańska spółka z branży farmaceutycznej, która posiada zdywersyfikowane portfolio produktowe. W działalności spółki można wyróżnić cztery segmenty: diagnostyka, urządzenia medyczne, produkty żywieniowe oraz farmaceutyki.
- Branża farmaceutyczna** charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.

# PEWNA ÓSEMKA (REFOREST ACTION)

WM/P	Pewna Ósemka
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2025-01-07)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	07-01-2025 (719 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 18,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	10% + kupon gwarantowany 8,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	5 stycznia 2023
<b>Cena bieżąca</b>	957,55
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	5 stycznia 2023
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5 stycznia 2023
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	98,26%

## Komentarz:

- **S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku. i
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 30.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,0% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2022 r w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,8%), Francji (13,9%), Niemiec (12,1%) oraz Hiszpanii (8,3%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,5%), dalej IT (19,6%) oraz konsumpcji (14,2%).
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach w Stanach Zjednoczonych oraz strefy euro, które posiadają najwyższe oceny pod względem kryteriów ESG opracowywanych przez S&P Dow Jones Indices. Celem ocen w formie punktacji od 0 do 100 jest identyfikacja firm, które są lepiej przygotowane do reagowania na pojawiające się możliwości i wyzwania związane ze zrównoważonym rozwojem. Wyniki zawierają łączną ocenę ESG na poziomie firmy obejmującą poszczególne oceny w wymiarze środowiskowym (E), społecznym (S) oraz ładu korporacyjnego (G), na które składa się wiele kryteriów, również branżowych.
- Proces wyboru spółek do Indeksu składa się z trzech etapów. W pierwszym z szerokiego spektrum spółek wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi. W kolejnym kroku wybierane jest po 100 podmiotów o najwyższej kapitalizacji z rynku amerykańskiego oraz strefy euro. Natomiast w ostatnim etapie tworzony jest ranking w ramach wspomnianych grup po 100 spółek, a następnie z każdej grupy do indeksu wybieranych jest 50 firm charakteryzujących się najwyższą oceną ESG przygotowywaną przez S&P Dow Jones Indices.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny- G. Wymienione kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.

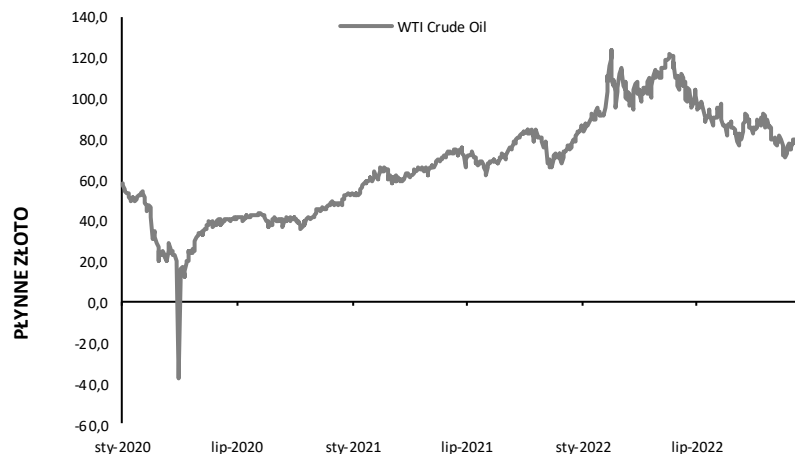


# PŁYNNE ZŁOTO

WM/P	Płynne Złoto
Instrumenty bazowy	WTI Crude Oil
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-01-06)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	06-01-2025 (718 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 6,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 6,0% + performance bezwzględny +50%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5 stycznia 2023
Cena bieżąca	78,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	5 stycznia 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5 stycznia 2023
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	97,70%

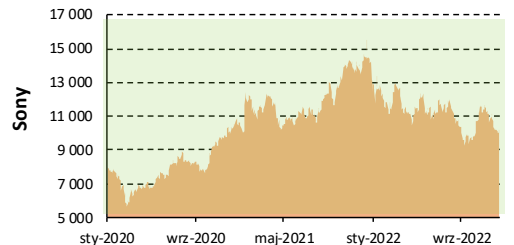
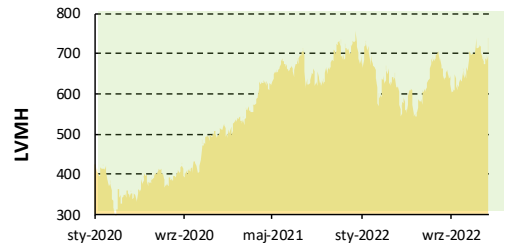
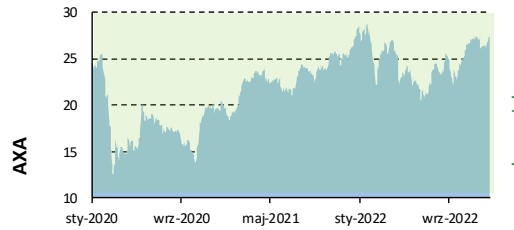
## Komentarz:

- **Ropa naftowa West Texas Intermediate (WTI)** jest jednym z głównych indeksów referencyjnych (benchmarków) dla cen ropy naftowej oraz instrumentów opartych o notowania surowca. Notowania wyrażone są w dolarach amerykańskich (USD) za tzw. baryłkę, która posiada pojemność 159 litrów. Ropa naftowa WTI stosowana jest powszechnie jako benchmark dla surowca wydobywanego w Stanach Zjednoczonych (np. dla rynku europejskiego jest to gatunek Brent).
- Notowania surowców, w tym ropy naftowej charakteryzują się podwyższoną zmiennością na tle pozostałych aktywów. Powyższe wynika nie tylko z cykliczności globalnej gospodarki, ale również szeregu innych czynników, które mają wpływ na bilans popytu i podaży. Zaliczyć do nich można czynniki m.in. geopolityczne i polityczne. W przypadku ropy naftowej istotny wpływ na stronę podażową posiadają comiesięczne ustalenia produkcji w ramach Organizacji Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) oraz Rosji.
- **Czynniki mogące wspierać notowania ropy naftowej:** mniej głębokie spowolnienie gospodarcze niż obecne oczekiwania, osłabienie dolara amerykańskiego, wdrażanie limitów ograniczających wydobycie w ramach OPEC, ograniczenia i sankcje nakładane na kraje producentów surowca, w tym Rosję, napięcia polityczne na Bliskim Wschodzie, oczekiwana odbudowa rezerw strategicznych surowca przez Stany Zjednoczone, wzrost popytu ze strony Chin po zniesieniu lockdown
- **Czynniki mogące ciążyć notowaniom ropy naftowej:** oczekiwane globalne spowolnienie gospodarcze, umocnienie dolara amerykańskiego, zwiększenie wydobycia w ramach OPEC, zakończenie wojny w Ukrainie i zniesienie sankcji na Rosję, zniesienie sankcji na Iran, rosnący udział alternatywnych źródeł energii oraz pozostałych paliw kopalnych, decyzje o zwiększeniu produkcji w Stanach Zjednoczonych



# ROK z INWESTYCJĄ (REFOREST ACTION)

WM/P	Rok z Inwestycją		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AXA	LVMH	Sony Group
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2024-02-01)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2024 (378 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 12,0%		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	12,00%		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	1 lutego 2023	1 lutego 2023	1 lutego 2023
<b>Cena bieżąca</b>	28,09	780,20	11 380,00
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	1 lutego 2023	1 lutego 2023	1 lutego 2023
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	1 lutego 2023	1 lutego 2023	1 lutego 2023
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,9%	4,9%	35,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)</b>	-- (LINK)		



## Komentarz:

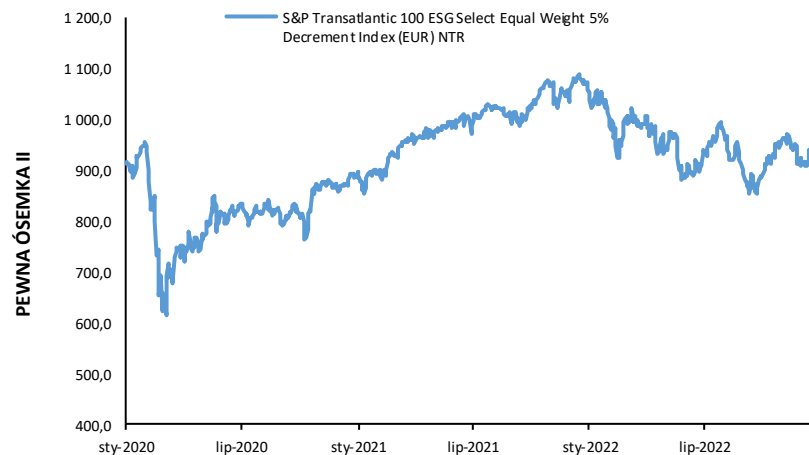
- AXA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Ponadto zajmuje się świadczeniem usług zarządzania aktywami za pośrednictwem zarządzanych rachunków, funduszy hedgingowych, funduszy inwestycyjnych i innych instrumentów inwestycyjnych dla klientów prywatnych oraz instytucjonalnych. Spółka przeprowadziła proces wzmacniania kapitałów własnych, między innymi poprzez sprzedaż mniej rentownych aktywów (np. segment ubezpieczeń na życie w USA). Obecnie AXA SA rozwija segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejście w 2018 roku amerykańskiego XL.
- LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE** jest największym na świecie producentem dóbr luksusowych, z silną pozycją w kilku sektorach: wyrobów skóranych, win i alkoholi, biżuterii, zapachów i dystrybucji kosmetyków. Wśród marek spółki znajdują się m.in. Christian Dior, Fendi, Givenchy, Marc Jacobs, Stella McCartney, Loewe, Loro Piana, Kenzo, Celine, Sephora, Princess Yachts, TAG Heuer, Bulgari, and Tiffany & Co, Louis Vuitton, Moët, Dom Pérignon. LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE posiada dominującą pozycję na rynku, a konkurencja ze strony nowych podmiotów jest ograniczona z uwagi na wysokie koszty wejścia na rynek, które obejmują również długoletnią budowę marki. Rynek dóbr luksusowych postrzegany jest jako mniej zależny od globalnej koniunktury – w długim terminie wzrost dochodów i oszczędności społeczeństwa sprzyja zakupom dóbr luksusowych, co przekłada się na wzrost globalnego rynku
- Sony Group Corp** to jeden z największych globalnych producentów elektroniki użytkowej oraz treści audio i wideo. Posiada szerokie i zdywersyfikowane portfolio usług oraz produktów. Zajmuje się m.in. opracowywaniem, projektowaniem, produkcją i sprzedażą różnego sprzętu elektronicznego, w tym urządzeń przeznaczonych na rynek konsumencki (konsole PlayStation, smartfony, telewizory), profesjonalny (kamery kinowe, aparaty fotograficzne) jak i przemysłowy (półprzewodniki, przetworniki obrazu). Sony Group Corp również tworzy, dystrybuje i licencjonuje nagrania muzyczne, animacje, filmy, programy telewizyjne oraz gry wideo (Sony Interactive Entertainment). Spółka oferuje również usługi finansowe obejmujące produkty bankowe oraz ubezpieczeniowe. Długoterminowe trendy wzrostu sektora gier video oraz treści cyfrowych (streaming) pozostają wsparciem dla wyników w głównych segmentach spółki.

# PEWNA ÓSEMKA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Pewna Ósemka II
Instrumenty bazowy	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-02-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-02-2025 (746 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 16,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + kupon gwarantowany 8,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 lutego 2023
Cena bieżąca	957,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	1 lutego 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1 lutego 2023
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	-- (LINK)

## Komentarz:

- **S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku. i
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 30.12.2022 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,0% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2022 r w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,8%), Francji (13,9%), Niemiec (12,1%) oraz Hiszpanii (8,3%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,5%), dalej IT (19,6%) oraz konsumpcji (14,2%).
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach w Stanach Zjednoczonych oraz strefy euro, które posiadają najwyższe oceny pod względem kryteriów ESG opracowywanych przez S&P Dow Jones Indices. Celem ocen w formie punktacji od 0 do 100 jest identyfikacja firm, które są lepiej przygotowane do reagowania na pojawiające się możliwości i wyzwania związane ze zrównoważonym rozwojem. Wyniki zawierają łączną ocenę ESG na poziomie firmy obejmującą poszczególne oceny w wymiarze środowiskowym (E), społecznym (S) oraz ładu korporacyjnego (G), na które składa się wiele kryteriów, również branżowych.
- Proces wyboru spółek do Indeksu składa się z trzech etapów. W pierwszym z szerokiego spektrum spółek wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi. W kolejnym kroku wybierane jest po 100 podmiotów o najwyższej kapitalizacji z rynku amerykańskiego oraz strefy euro. Natomiast w ostatnim etapie tworzony jest ranking w ramach wspomnianych grup po 100 spółek, a następnie z każdej grupy do indeksu wybieranych jest 50 firm charakteryzujących się najwyższą oceną ESG przygotowywaną przez S&P Dow Jones Indices.
- Powyższe wpisuje się w rosnący na znaczeniu trend zrównoważonego społecznie prowadzenia działalności i inwestycji. Idea zrównoważonego rozwoju biznesu i inwestycji zakłada, że dany podmiot nie powinien troszczyć się tylko i wyłącznie o swój interes ekonomiczny, bowiem prowadzone działania powinny przynosić szeroko pojęte korzyści wszystkim interesariuszom, społecznościom lokalnym i środowisku. Aby ustandaryzować oceny oraz ratingi podmiotów w zakresie zrównoważonego rozwoju, przyjęto trzy aspekty w których przeprowadzona jest ocena: środowisko (environmental – E), społeczna odpowiedzialność – S oraz ład korporacyjny- G. Wymienione kryteria powszechnie znane są pod akronimem ESG.



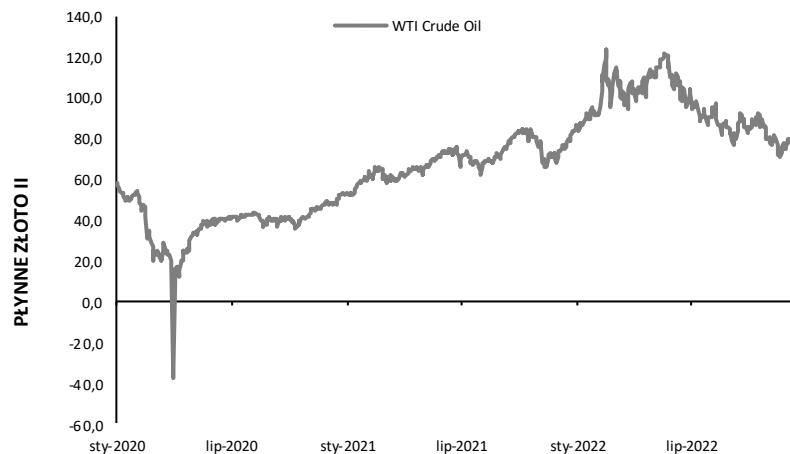


# PŁYNNE ZŁOTO II

WM/P	Płynne Złoto II
Instrumenty bazowy	WTI Crude Oil
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-02-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-02-2025 (746 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 5,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + performance bezwzględny +50%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 lutego 2023
Cena bieżąca	78,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	1 lutego 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1 lutego 2023
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-01-17)	-- (LINK)

## Komentarz:

- **Ropa naftowa West Texas Intermediate (WTI)** jest jednym z głównych indeksów referencyjnych (benchmarków) dla cen ropy naftowej oraz instrumentów opartych o notowania surowca. Notowania wyrażone są w dolarach amerykańskich (USD) za tzw. baryłkę, która posiada pojemność 159 litrów. Ropa naftowa WTI stosowana jest powszechnie jako benchmark dla surowca wydobywanego w Stanach Zjednoczonych (np. dla rynku europejskiego jest to gatunek Brent).
- Notowania surowców, w tym ropy naftowej charakteryzują się podwyższoną zmiennością na tle pozostałych aktywów. Powyższe wynika nie tylko z cykliczności globalnej gospodarki, ale również szeregu innych czynników, które mają wpływ na bilans popytu i podaży. Zaliczyć do nich można czynniki m.in. geopolityczne i polityczne. W przypadku ropy naftowej istotny wpływ na stronę podażową posiadają comiesięczne ustalenia produkcji w ramach Organizacji Krajów Eksportujących Ropę Naftową (OPEC) oraz Rosji.
- **Czynniki mogące wspierać notowania ropy naftowej:** mniej głębokie spowolnienie gospodarcze niż obecne oczekiwania, osłabienie dolara amerykańskiego, wdrażanie limitów ograniczających wydobycie w ramach OPEC, ograniczenia i sankcje nakładane na kraje producentów surowca, w tym Rosję, napięcia polityczne na Bliskim Wschodzie, oczekiwana odbudowa rezerw strategicznych surowca przez Stany Zjednoczone, wzrost popytu ze strony Chin po zniesieniu lockdown
- **Czynniki mogące ciążyć notowaniom ropy naftowej:** oczekiwane globalne spowolnienie gospodarcze, umocnienie dolara amerykańskiego, zwiększenie wydobycia w ramach OPEC, zakończenie wojny w Ukrainie i zniesienie sankcji na Rosję, zniesienie sankcji na Iran, rosnący udział alternatywnych źródeł energii oraz pozostałych paliw kopalnych, decyzje o zwiększeniu produkcji w Stanach Zjednoczonych



## Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 593 150 zł, w całości wpłacony.