

# CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE



Obserwuj  
[@BM\\_BNPParibas](#)

**BIURO MAKLERSKIE**

27 czerwca 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	31.01.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT</a>	31 lipca 2023	
3	02.03.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT II</a>	4 września 2023	
4	01.04.2020	<a href="#">SZANSA NA KUPON</a>	2 października 2023	
5	22.05.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA</a>	22 maja 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
6	30.06.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA II</a>	30 czerwca 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
7	31.07.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA</a>	31 sierpnia 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
8	01.10.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA II</a>	2 października 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
9	02.11.2020	<a href="#">TECHNOLOGICZNA PIĄTKA</a>	2 listopada 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
10	01.12.2020	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI</a>	1 grudnia 2023	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
11	04.01.2021	<a href="#">ŚWIAT GIER</a>	5 lipca 2023	Po 29 obserwacjach 1 wypłacony kupon w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 23 obserwacji (po 29M) brak autocall.
12	04.01.2021	<a href="#">KOSZYK TECHNOLOGII</a>	4 stycznia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
13	01.03.2021	<a href="#">ŚWIAT ONLINE</a>	1 marca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
14	04.02.2021	<a href="#">MULTI KOSZYK II</a>	1 lutego 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
15	01.03.2021	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI II</a>	1 marca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
16	03.05.2021	<a href="#">MOC DYWERSYFIKACJI II</a>	3 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
17	01.04.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI</a>	2 kwietnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
19	06.05.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI II</a>	7 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
20	25.05.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE</a>	28 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
21	25.05.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM</a>	28 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
21	25.05.2021	<a href="#">POTENCJAŁ W TURYSTYCE</a>	27 listopada 2023	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
22	02.07.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE II</a>	3 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	02.07.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM II</a>	3 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
24	02.07.2021	<a href="#">MOTO ŚWIAT</a>	3 lipca 2023	Po 23 obserwacji 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 13 obserwacji (po 23M) brak autocall.
25	02.08.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ</a>	2 sierpnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
26	02.08.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK</a>	2 sierpnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
27	01.09.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ II</a>	1 września 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
28	01.09.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK II</a>	1 września 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
29	01.10.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA</a>	2 października 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
30	01.10.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU</a>	2 października 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
31	01.11.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA II</a>	1 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
32	01.11.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU II</a>	1 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
33	01.11.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUET</a>	3 lipca 2023	Po 19 obserwacji brak kuponu Po 8 obserwacji (po 19M) brak autocall.
34	01.12.2021	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA</a>	1 grudnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
35	01.12.2021	<a href="#">SZANSA NA ZYSK</a>	1 grudnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
36	01.12.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUET II</a>	3 lipca 2023	Po 18 obserwacji 2 wypłacone kupony w wysokości 0,42% (5,0% pa) Po 7 obserwacji (po 18M) brak autocall.
37	04.01.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA II</a>	5 lipca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
38	04.01.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK II</a>	4 stycznia 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
29	04.01.2022	<a href="#">AKTYWNA STRATEGIA</a>	4 lipca 2023	Po 17 obserwacji brak wypłaconego kuponu Po 6 obserwacji (po 17M) brak autocall.
40	01.02.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA III</a>	1 sierpnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
41	01.02.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK III</a>	1 lutego 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
42	01.03.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ</a>	1 września 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
43	01.03.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI</a>	1 marca 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
44	01.04.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II</a>	2 października 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
45	01.04.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI II</a>	2 kwietnia 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
46	01.04.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ</a>	31 marca 2025	
47	02.05.2022	<a href="#">STABILNA STRATEGIA</a>	2 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
48	02.05.2022	<a href="#">INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI</a>	2 maja 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
49	06.05.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ II</a>	7 maja 2024	
50	24.05.2022	<a href="#">STABILNA STRATEGIA II</a>	24 listopada 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
51	24.05.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ III</a>	24 maja 2024	
52	01.07.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE</a>	1 lipca 2024	
53	01.07.2022	<a href="#">ZAINWESTUJ NA ROK</a>	3 lipca 2023	
54	01.07.2022	<a href="#">EFEKTYWNA STRATEGIA</a>	3 lipca 2023	
55	01.08.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE II</a>	1 sierpnia 2024	
56	01.08.2022	<a href="#">ZAINWESTUJ NA ROK II</a>	2 sierpnia 2023	
57	01.08.2022	<a href="#">EFEKTYWNA STRATEGIA II</a>	1 sierpnia 2023	
58	01.09.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON</a>	2 września 2024	
59	01.09.2022	<a href="#">ROCZNA INWESTYCJA</a>	5 września 2023	
60	01.09.2022	<a href="#">ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH</a>	3 września 2024	



## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
61	03.10.2022	<a href="#">ZYSK DLA CIEBIE III</a>	3 października 2024	
62	03.10.2022	<a href="#">ROCZNA INWESTYCJA II</a>	4 października 2023	
63	03.10.2022	<a href="#">ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II</a>	3 października 2024	
64	01.11.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON II</a>	1 listopada 2024	
65	01.11.2022	<a href="#">ROK Z POTENCJAŁEM</a>	2 listopada 2023	
66	01.11.2022	<a href="#">SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW</a>	1 listopada 2024	
67	28.11.2022	<a href="#">GWARANTOWANY KUPON III</a>	29 listopada 2024	
68	28.11.2022	<a href="#">ROK Z POTENCJAŁEM II</a>	29 listopada 2023	
69	28.11.2022	<a href="#">SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II</a>	29 listopada 2024	
70	05.01.2023	<a href="#">PEWNA ÓSEMKA</a>	7 stycznia 2025	
71	05.01.2023	<a href="#">ROK dla ZDROWIA</a>	5 stycznia 2024	
72	05.01.2023	<a href="#">PŁYNNNE ZŁOTO</a>	6 stycznia 2025	
73	01.02.2023	<a href="#">PEWNA ÓSEMKA II</a>	3 lutego 2025	
74	01.02.2023	<a href="#">ROK z INWESTYCJA</a>	1 lutego 2024	
75	01.02.2023	<a href="#">PŁYNNNE ZŁOTO II</a>	3 lutego 2025	
76	01.03.2023	<a href="#">INWESTYCJA w ZDROWIE</a>	3 września 2024	
77	01.03.2023	<a href="#">TRWAŁA STRATEGIA</a>	1 marca 2024	
78	01.03.2023	<a href="#">PŁYNNNA ENERGIA</a>	3 marca 2025	
79	03.04.2023	<a href="#">MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ</a>	5 kwietnia 2027	
80	03.04.2023	<a href="#">TECHNOLOGICZNY DUET</a>	3 kwietnia 2024	

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
81	03.04.2023	<a href="#">ELEKTRYCZNA INWESTYCJA</a>	5 kwietnia 2025	
82	02.05.2023	<a href="#">SOLIDNA INWESTYCJA</a>	4 listopada 2024	
83	02.05.2023	<a href="#">TRANSPORTOWY DUET</a>	2 maja 2024	
84	02.05.2023	<a href="#">ZAINWESTUJ W MODĘ</a>	2 maja 2025	
85	24.05.2023	<a href="#">SOLIDNA INWESTYCJA II</a>	26 maja 2024	
86	24.05.2023	<a href="#">WAKACYJNA INWESTYCJA</a>	27 maja 2025	
97	03.07.2023	<a href="#">INSPIRUJĄCY PONTENCJAŁ</a>	3 lipca 2025	Produkt w ofercie na czerwiec
88	03.07.2023	<a href="#">MOŻLIWOŚCI EKRANU (EUR)</a>	3 lipca 2025	Produkt w ofercie na czerwiec

## 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)
46	ZŁOTA INWESTYCJA II	31.01.2020	31.01.2023	P	Złoto	wykup	★	100%	2,0%	0,66%	36M (36M)
47	AKTYWNA STRATEGIA II	31.10.2019	28.10.2022	WM/P	S&P Global Clean Energy 3.5% Index	autocall	★	100%	5,0%	5,0%	12M (36M)
48	SREBRNA INWESTYCJA	02.03.2020	02.03.2023	P	Srebro	wykup	★	100%	2,0%	0,66%	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	Wyłacony kapitał	Wyłacony łączny kupon	Zysk w skali roku*	Ile trwał produkt (maksymalny czas trwania)
48	SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II	01.03.2022	02.03.2023	WM/P	Spółki: • Nvidia • Siemens	autocall ★	100%	7,2%	7,2%	12M (36M)
49	SREBRNA INWESTYCJA	02.10.2020	31.03.2023	P	Srebro	wykup ★	100%	2,0%	0,66%	36M (36M)
50	MOC DYWERSYFIKACJI	01.04.2021	03.04.2023	WM/P	Spółki: • EDF • GlaxoSmithKline • Nvidia Corp	autocall ★	100%	2,40%	1,20%	24M (60M)
51	INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI II	24.05.2022	03.04.2023	WM/P	Spółki: • Siemens • Stellantis • PepsiCo	autocall ★	100%	4,15%	4,15%	12M (60M)
52	INNOWACYJNE TECHNOLOGIE	01.04.2022	01.06.2023	WM/P	Spółki: • AMD • Electronics Arts	autocall ★	100%	10,5%	9,0%	14M (48M)
53	INWESTUJ GLOBALNIE	17.12.2019	19.06.2023	P	STOXX Global Select Div 100 EUR	wykup ★	100%	--	--	42M (42M)

\*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 26.06.2023

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 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						
1	Multi Strategia II	2020-06-30	2025-06-30	2023-06-30	AT&T	China Mobile	Renesas Electr,	E,On	Neste	--	--	--	--	-93,4%	3	Małe (kupon) Małe (autocall)	9% + autocall	--	86,68%
					-93,4%	17,8%	71,7%	12,1%	-0,2%	--	--	--	--						
2	Klimat na inwestycje II	2021-07-02	2026-06-26	2023-07-03	Activision Blizz,	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep	--	--	--	--	-62,9%	6	Małe (kupon) Małe (autocall)	4% + autocall	--	81,89%
					-13,0%	16,7%	-62,9%	-13,2%	9,0%	--	--	--	--						
3	Inwestycja z Bonusem II	2021-07-02	2026-06-29	2023-07-03	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas	--	--	--	--	--	--	-82,4%	6	Małe (kupon) Małe (autocall)	1,60% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	9,11%
					16,7%	-24,1%	-82,4%	--	--	--	--	--	--						
4	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2023-07-03	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-20,9%	6	Małe (kupon) Małe (autocall)	7,14% + autocall	7x0,42%	78,88%
					30,4%	-20,9%	--	--	--	--	--	--	--						
5	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2023-07-03	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-68,0%	6	Małe (kupon) Małe (autocall)	8,40% + autocall	--	76,92%
					-68,0%	9,7%	--	--	--	--	--	--	--						
6	Światowy Duet II	2021-12-01	2025-12-01	2023-07-03	Autodesk	Deutsche Post	--	--	--	--	--	--	--	-8,2%	6	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	7,14% + autocall	2x0,42%	92,06%
					-8,2%	-7,6%	--	--	--	--	--	--	--						
7	Efektywna Strategia	2022-07-01	2026-07-01	2023-07-03	AMD	ASML	--	--	--	--	--	--	--	31,5%	6	Duże (kupon) Duże (autocall)	20% + autocall	--	118,61%
					31,5%	32,8%	--	--	--	--	--	--	--						
8	Zainwestuj na Rok	2022-07-01	2023-07-03	2023-07-03	--	--	--	--	--	Citigroup	Pfizer	Sanofi	--	-41,8%	6	Małe	8% + wykup	--	98,71%
					--	--	--	--	--	-1,4%	-41,8%	0,0%	--						
9	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2023-07-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-37,1%	7	Małe (kupon) Małe (autocall)	7,56% + autocall	--	74,18%
					-37,1%	-30,6%	--	--	--	--	--	--	--						
10	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2023-07-05	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-29,4%	8	Małe (kupon) Małe (autocall)	12,18% + autocall	1x0,42%	81,40%
					5,7%	-29,4%	--	--	--	--	--	--	--						
11	Dobra Inwestycja II	2022-01-04	2026-12-30	2023-07-05	adidas AG	ASML	Deutsche Post	Fedex	Ford Motor	--	--	--	--	-72,3%	8	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,50% + autocall	--	79,47%
					-49,1%	-6,1%	-31,2%	-12,8%	-72,3%	--	--	--	--						

# Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 26.06.2023

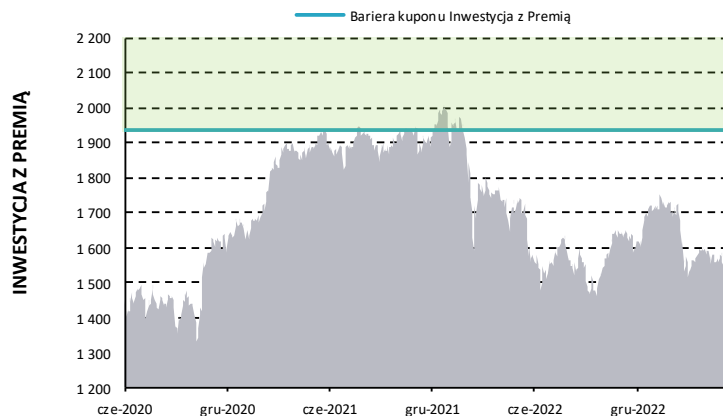
Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/ Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(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/autocal/poziomu początkowego	Liczba dni do najbliższego odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotychczasowa	Wycena bieżąca na GPW
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
12	Inwestycja w Klimat	2020-01-31	2023-07-31	2023-07-31	--	--	--	--	--	Solactive Human	--	--	--	-15,1%	34	Małe	partycypacja w przedz. 100-125% + wykup	--	98,40%
					--	--	--	--	--	-15,1%	--	--	--						
13	Zdrowa Inwestycja	2020-07-31	2025-07-31	2023-07-31	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma.	--	--	--	--	5,4%	34	Duże (kupon) Duże (autocal)	9,0% + autocal	--	104,05%
					26,2%	20,3%	5,4%	10,7%	11,8%	--	--	--	--						
14	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2023-08-01	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-68,0%	35	Małe (kupon) Małe (autocal)	8,40% + autocal	--	76,92%
					-68,0%	9,7%	--	--	--	--	--	--	--						
15	Światowy Duet II	2021-12-01	2025-12-01	2023-08-01	Autodesk	Deutsche Post	--	--	--	--	--	--	--	-8,2%	35	Średnie (kupon) Średnie (autocal)	7,14% + autocal	2x0,42%	92,06%
					-8,2%	-7,6%	--	--	--	--	--	--	--						
16	Dobra Inwestycja III	2022-02-01	2027-01-29	2023-08-01	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC	--	--	--	--	--	--	-62,9%	35	Małe (kupon) Małe (autocal)	3,00% + autocal	--	82,44%
					27,6%	-62,9%	4,7%	--	--	--	--	--	--						
17	Efektywna Strategia II	2022-08-01	2026-08-03	2023-08-01	Adyen NV	Airbnb	--	--	--	--	--	--	--	-14,5%	35	Średnie (tylko kupon)	22,00%	--	111,05%
					-14,5%	9,7%	--	--	--	--	--	--	--						
18	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2023-08-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-20,9%	36	Małe (kupon) Małe (autocal)	7,14% + autocal	7x0,42%	78,88%
					30,4%	-20,9%	--	--	--	--	--	--	--						
19	Dobry Kapitał	2021-08-02	2026-07-31	2023-08-02	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen	--	--	--	--	-59,1%	36	Małe (kupon) Małe (autocal)	4% + autocal	--	80,19%
					-30,8%	14,5%	22,9%	-59,1%	-47,1%	--	--	--	--						
20	Zainwestuj na Rok II	2022-08-01	2023-08-02	2023-08-02	--	--	--	--	--	Adobe	BlackRock	CVS Health	--	-37,5%	36	Małe	11% + wykup	--	98,12%
					--	--	--	--	--	14,3%	1,3%	-37,5%	--						
21	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2023-08-04	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-29,4%	38	Małe (kupon) Małe (autocal)	12,18% + autocal	1x0,42%	81,40%
					5,7%	-29,4%	--	--	--	--	--	--	--						
22	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2023-08-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-37,1%	38	Małe (kupon) Małe (autocal)	7,56% + autocal	--	74,18%
					-37,1%	-30,6%	--	--	--	--	--	--	--						

# INWESTYCJA Z PREMIĄ

P	INWESTYCJA Z PREMIĄ
Instrumenty bazowy	EURO STOXX Select Dividend 30 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2024-06-27)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-06-2024 (366 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 23,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wypłata 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	1 524,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-27,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	93,41%

## 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 umiarkowanie pozytywne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji. W krótkim i średnim terminie możemy jednak obserwować względną odporność rynku akcji z uwagi na oczekiwany "pivot" w polityce banków centralnych oraz relatywną odporność wyników spółek, mimo słabszego otoczenia makroekonomicznego. Wśród rynków rozwiniętych, jednym z preferowanych regionów są akcje europejskie.**
- 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. **Obecnie obawy inwestorów wzbudza niepewność co do ścieżki polityki monetarnej największych banków centralnych oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.**

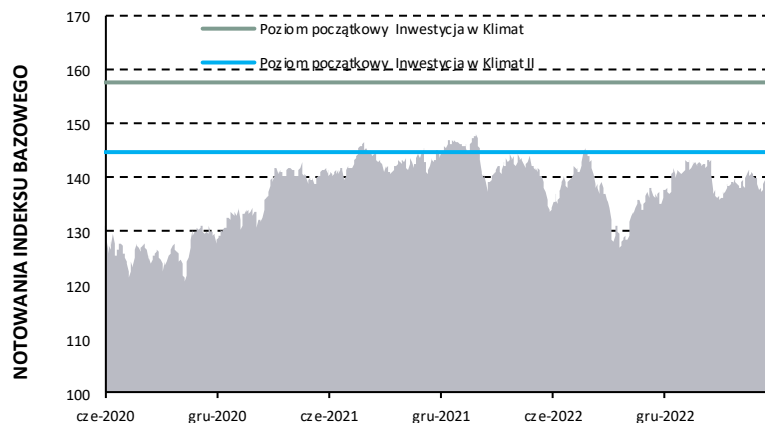


# INWESTYCJA W KLIMAT (REFOREST ACTION)

P	Inwestycja w Klimat	Inwestycja w Klimat II
Instrumenty bazowy	Solactive Human Capital World MV Index	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,5Y (2023-07-31)	3,5Y (2023-09-04)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	31-07-2023 (34 dni, nr 1)	04-09-2023 (69 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz, 100-125	partycypacja w przedz, 100-135 z uśrednieniem 6M
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja w przedz, 100-125% + wykup	partycypacja + wykup
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	157,90	144,75
Cena bieżąca	137,16	137,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-15,1%	-5,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	98,40%	97,44%

## 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 wazone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest umiarkowanie pozytywne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji. W krótkim i średnim terminie możemy jednak obserwować względną odporność rynku akcji z uwagi na oczekiwany "pivot" w polityce banków centralnych oraz relatywną odporność wyników spółek, mimo słabszego otoczenia makroekonomicznego. Wśród rynków rozwiniętych, jednym z preferowanych regionów są akcje europejskie.
- 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. Obecnie obawy inwestorów wzbudza niepewność co do ścieżki polityki monetarnej największych banków centralnych oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek.



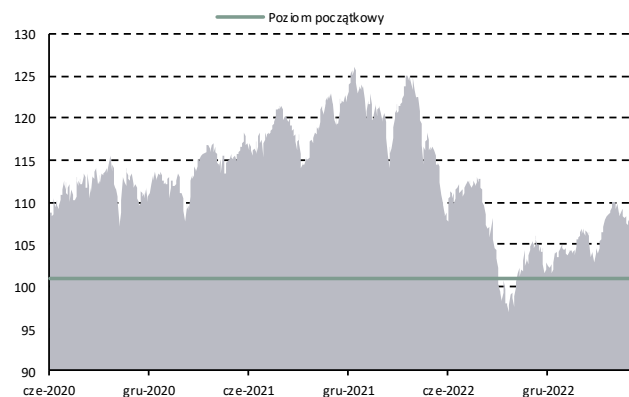
# SZANSA NA KUPON

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 (97 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	101,98
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	108,37%

## Komentarz:

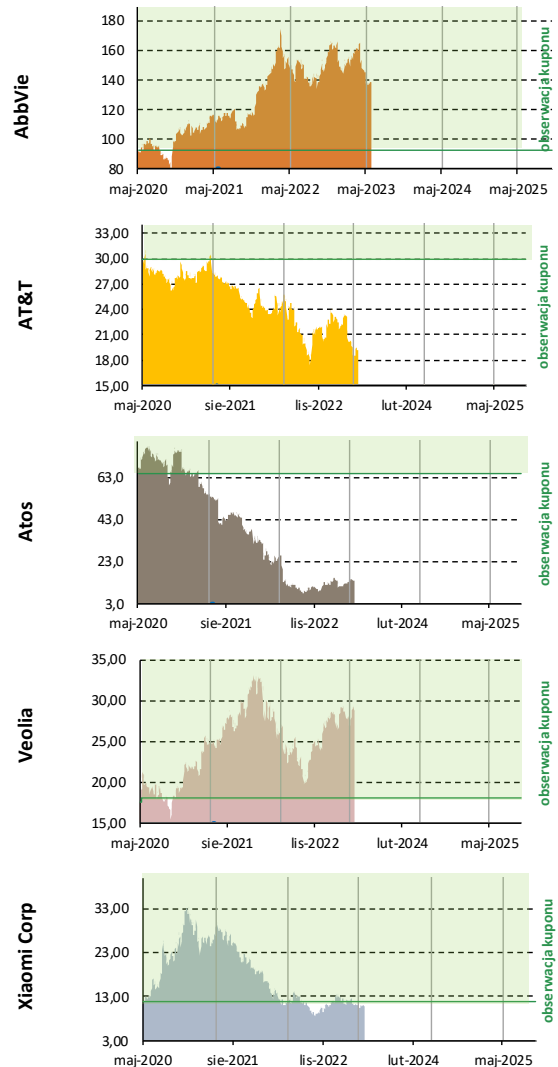
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
  - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
  - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
  - Po 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 umiarkowanie pozytywne. W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym, w którym tempo inflacji spada wolniej niż wcześniejsze prognozy, a banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy okres, podtrzymujemy ostrożne podejście względem globalnych rynków akcji. W krótkim i średnim terminie możemy jednak obserwować względną odporność rynku akcji z uwagi na oczekiwany "pivot" w polityce banków centralnych oraz relatywną odporność wyników spółek, mimo słabszego otoczenia makroekonomicznego. Wśród rynków rozwiniętych, jednym z preferowanych regionów są akcje europejskie.
- 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. Obecnie obawy inwestorów wzbudza niepewność co do ścieżki polityki monetarnej największych banków centralnych 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>	22-05-2024 (330 dni, nr 4)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	12% + 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>	134,95	18,46	12,40	28,39	10,60
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	31,8%	-91,2%	-423,2%	38,5%	-11,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	31,8%	-91,2%	-423,2%	38,5%	-11,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	21,3%	15,8%	7,3%	15,6%	28,7%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	86,53%				

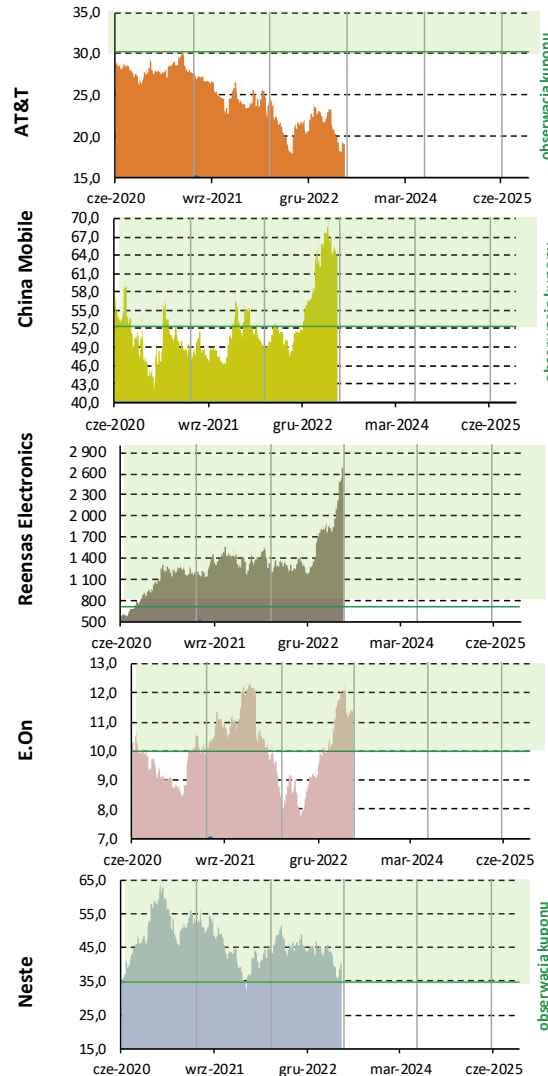


## Komentarz:

- 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. Wzrosła sprzedaż leków immunologicznych Skyrizi i Rinvoq, a nabycie byłego Allergan pozwoliło czerpać zyski z sektora medycyny estetycznej i neuroscience. Jednak na rynku oczekiwane jest pojawienie się substytutu dla leku Humira, o którym jest głośniejsze w ostatnim czasie, cięży notowaniom.
- 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 ogłaszane przez spółkę obniżki prognoz FCF 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.
- 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 okres 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 1Q23 przewyższyła oczekiwania rynkowe, a marże uległy poprawie. Segment Tech Foundations potwierdził stabilizację obserwowaną w 4Q22.
- 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 cięży negatywny sentyment względem popytu na smartfony, który utrzymuje się na większości rynków. Taka sytuacja przełoży się na zwiększoną akcję promocyjną i zniżkową. Spółka obecnie komunikuje, że chce skupić się na premiumizacji swojego portfolio produktowego, co oznacza skupienie na kliencie jakościowym, a nie ilościowym jak do tej pory.

# MULTI STRATEGIA II

P	Multi Strategia II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AT&T	China Mobile	Renasas Electr,	E,On	Neste
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-06-30)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	30-06-2023 (3 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	9% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% we wszystkich obserwacjach				
Poziom początkowy	30,23	52,30	716,19	10,02	34,55
Cena bieżąca	18,46	63,65	2 532,50	11,40	34,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-93,41%	17,83%	71,72%	12,11%	-0,16%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-93,4%	17,8%	71,7%	12,1%	-0,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	15,8%	31,5%	1,8%	11,1%	52,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	86,68%				



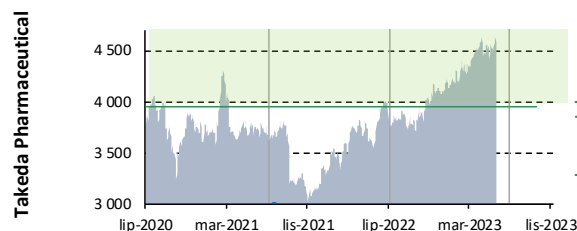
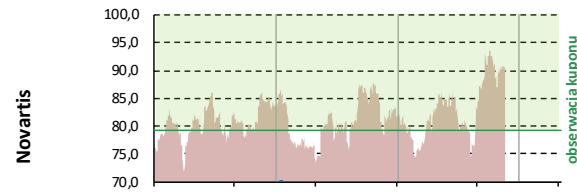
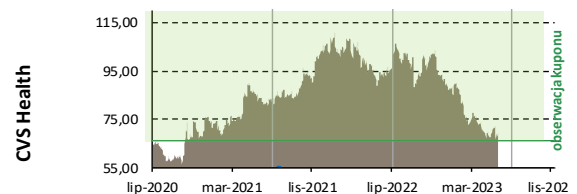
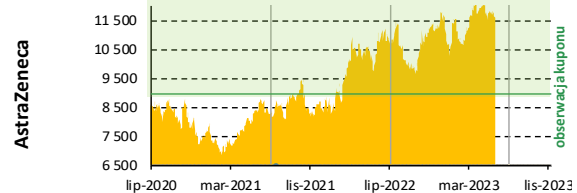
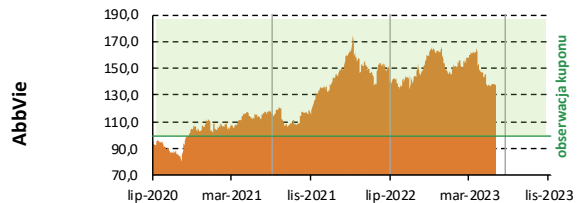
## Komentarz:

- 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. Po wcześniejszym słabym zachowaniu notowań doszło do odbicia, które rozpoczęło się w październiku i jest kontynuowane w 2023 r. Spółka odnotowała I kwartale 2023 r. EBITDA na poziomie 2,72 mld euro, wobec 2,1 mld euro rok wcześniej.
- Neste** - jest światowym liderem w produkcji biodiesla ze źródeł odnawialnych oraz odgrywa kluczową w rafinacji ropy naftowej w regionie Morza Bałtyckiego. Spółka działa w trzech segmentach: źródła odnawialne, rafineria i sprzedaż detaliczna ropy. W I kwartale 2023 r. spółka odnotowała 463 mln euro EBITDA wobec 913 mln euro rok wcześniej. Od kilku miesięcy notowania poruszają się w trendzie bocznym.



# 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 autocal co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-07-2023 (34 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	9,0% + autocal				
<b>Bariera autocal</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>	134,95	11 236	69,85	88,77	4 487
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	26,2%	20,3%	5,4%	10,7%	11,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	26,2%	20,3%	5,4%	10,7%	11,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	21,3%	15,6%	38,9%	10,9%	5,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	104,05%				



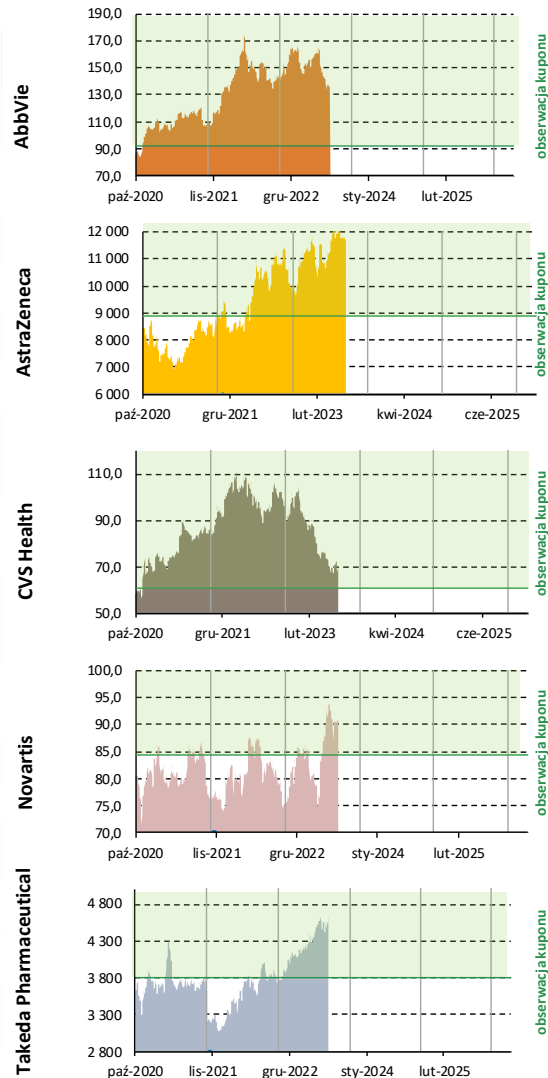
## Komentarz:

- AbbVie Inc.** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, 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 znacząco 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 zaostrzeniem dystrybucji środków aborcyjnych w niektórych stanach.
- 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. Ostatnie ogłoszenie o aprobacji przez FDA formuły leku Sandoza przeciwko artretyzmowi oraz pozytywne rezultaty leku Kisqali w III fazie badań stały się katalizatorami do dynamicznego wzrostu notowań pod koniec marca.
- Takeda Pharmaceutical** to największy japoński koncern farmaceutyczny. 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), szczepionek oraz 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. Kontynuacja solidnych wyników w 3Q22 oraz plany rozwojowe dalej wspierają notowania.



# ZDROWA INWESTYCJA II

P	Zdrowa Inwestycja II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma,
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-10-01)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2023 (97 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocalł				
Bariera autocalł	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% we wszystkich obserwacjach				
Poziom początkowy	87,14	8 479	57,84	80,40	3 621
Cena bieżąca	134,95	11 236	69,85	88,77	4 487
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	32,2%	20,8%	13,1%	4,9%	15,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	32,2%	20,8%	13,1%	4,9%	15,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,3%	15,6%	38,9%	10,9%	5,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	98,52%				



## 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. 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 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 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 zaostrzeniem dystrybucji środków aborcyjnych w niektórych stanach.
- 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. Ostatnie ogłoszenie o aprobacji przez FDA formuły leku Sandoza przeciwko artretyzmowi oraz pozytywne rezultaty leku Kisqali w III fazie badań stały się katalizatorami do dynamicznego wzrostu notowań pod koniec marca.
- 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), szczepionek oraz 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. Kontynuacja solidnych wyników w 3Q22 oraz plany rozwojowe dalej wspierają notowania.

# TECHNOLOGICZNA PIĄTKA

P	Technologiczna Piątka				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	China Mobile	DEUTSCH E TELE,	Hitachi	Lenovo	VODAFONE
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-11-04)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2023 (128 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocalł				
Bariera autocalł	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	48,55	13,38	3 518	4,93	106,00
Cena bieżąca	63,65	19,79	8 713	8,15	71,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	19,9%	29,0%	57,6%	36,5%	-55,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	19,9%	29,0%	57,6%	36,5%	-55,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	31,5%	32,0%	1,4%	8,9%	44,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	85,26%				

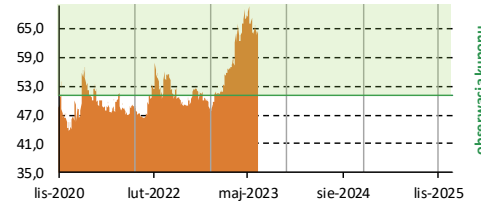
China Mobile

Deutsche Telekom

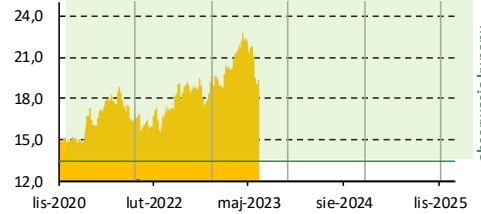
Hitachi

Lenovo

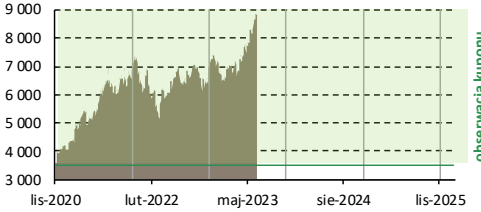
Vodafone



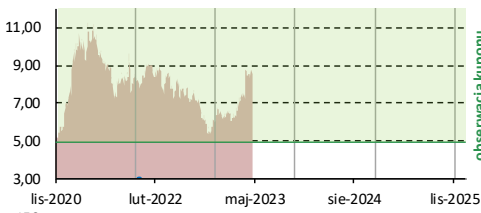
obserwacja kuponu



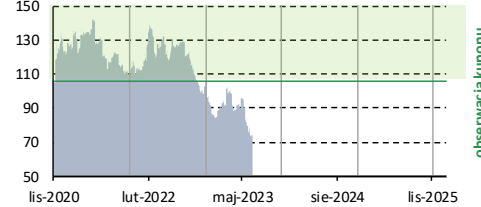
obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

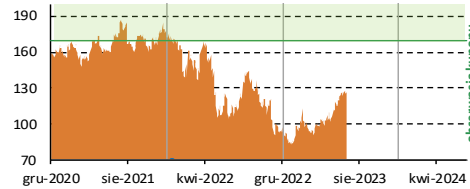
## Komentarz:

- 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. Ostatnio notowania spółki są wspierane pozytywnym nastawieniem do rynku chińskiego.
- 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 niższe notowań.

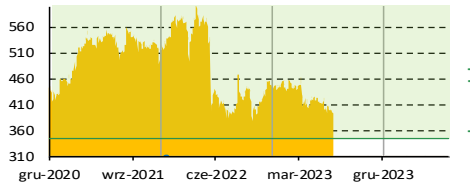
# ŚWIATOWE MARKI

P	Światowe Marki				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Amazon	Aviva	Kellog	NN Group	Orange
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-12-01)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2023 (157 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	161,00	328,41	63,68	35,30	10,42
<b>Cena bieżąca</b>	127	389,40	65,60	33,82	10,43
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-32,8%	11,4%	-1,9%	-9,6%	-4,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-32,8%	11,4%	-1,9%	-9,6%	-4,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,8%	30,6%	11,5%	38,1%	23,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	84,76%				

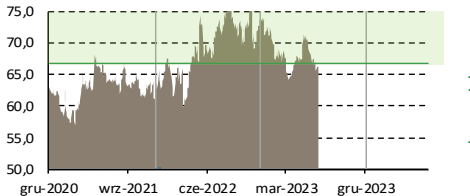
Amazon



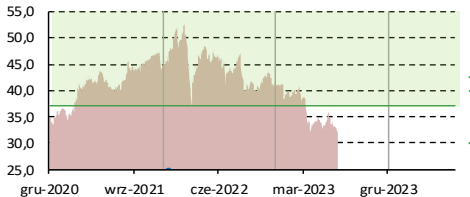
Aviva



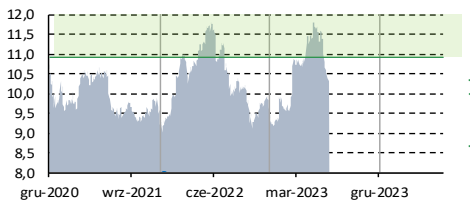
Kellogg



NN Group



Orange



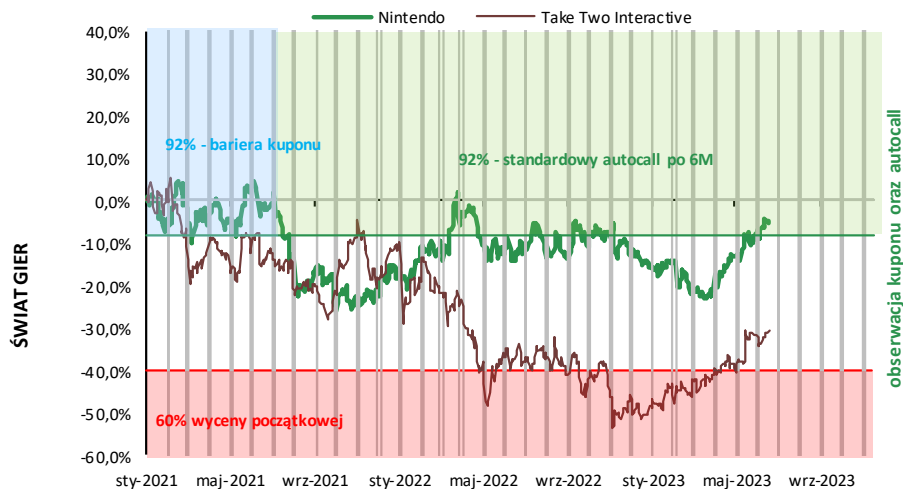
## Komentarz:

- 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 ostatnie kwartały, dodatkowo otoczenie makroekonomiczne wpływa na spowolnienie tempa wzrostu usług chmurowych (AWS). Z drugiej strony spółka rozpoczęła program cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności.
- Aviva PLC** jest brytyjską spółką ubezpieczeniową, specjalizuje 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. Spółka podejmuje znaczne wysiłki w celu obniżenia kosztów i zmniejszenia dźwigni finansowej.
- 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. Obecnie zarząd planuje wydzielić z grupy do końca 2023 r. spółkę zajmującą się płatkami śniadaniowymi (ok. 15% sprzedaży), rynek ma jednak wątpliwości czy ruch ten przyniesie wymierne korzyści obecnym akcjonariuszom.
- 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 Solvency II (197% po 4Q22), 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. Wyniki za 4Q22 okazały się być sporo poniżej oczekiwań, co przełożyło się na przecenę akcji.
- Orange SA** jest największą we Francji spółką telekomunikacyjną i jednym z największych dostawców usług w tym sektorze w Europie i Afryce. Łącznie grupa działa w 23 krajach. Grupa odnotowała w 1Q'23 przychody na poziomie 10,6 mld euro - były nieznacznie wyższe niż rok wcześniej. Hiszpańska odnoga Orange planuje połączyć się z czwartym pod względem wielkości na tym rynku graczem MasMovil.

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 autocall co 1M po 6M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-07-2023 (8 dni, nr 30)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,18% + autocall	
Bariera autocall	92% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	92% wartości początkowej	
Poziom początkowy	6 555,00	201,85
Cena bieżąca	6 392,00	143,51
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	5,7%	-29,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5,65%	-29,40%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-1,43%	6,48%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	81,40%	

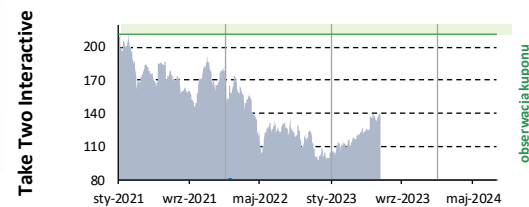
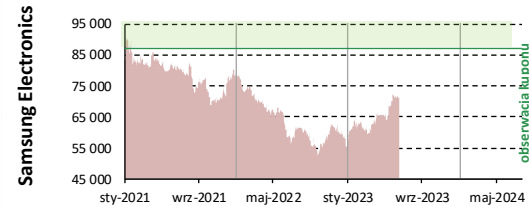
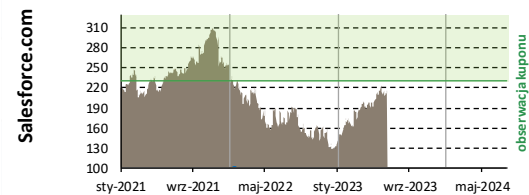
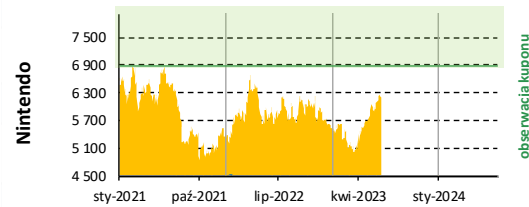
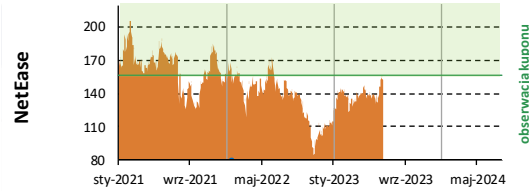
## Komentarz:

- 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 znacząco poniżej konsensusu rynkowego. Ponadto, Nintendo obniżyło prognozy zysków ze względu na wolniejszą sprzedaż konsol i gier oraz zawirowania na rynku walutowym.
- 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 przejęcia 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 przejęciach w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard). Ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto. Wraz z poprawą nastawienia do sektora technologicznego od listopada 2022r., możemy obserwować poprawę notowań.



# KOSZYK TECHNOLOGII

P	Koszyk Technologii				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	NetEase	Nintendo	salesforce	Samsung Elec,	TakeTwo
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-12-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-01-2024 (191 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% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	148,70	6 555	220,31	83 000	201,85
<b>Cena bieżąca</b>	152,80	6 392	207,36	72 600	143,51
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-2,2%	-7,7%	-11,6%	-20,0%	-47,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-2,2%	-7,7%	-11,6%	-20,0%	-47,7%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	20,3%	-1,4%	15,4%	16,4%	6,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	83,75%				



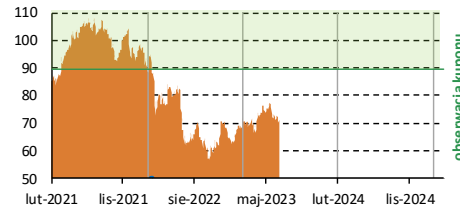
## Komentarz:

- 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 4Q22 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. Koncern posiada również w portfolio takie tytuły jak Super Mario, Donkey Kong, Zelda czy Pokemon. Wyniki za ostatni kwartał okazały się być znacząco poniżej konsensusu rynkowego. Ponadto, Nintendo obniżyło prognozy zysków ze względu na wolniejszą sprzedaż konsol i gier oraz zawirowania na rynku walutowym.
- 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. Wraz z powrotem pozytywnego sentymentu do spółek technologicznych, walory emitenta odrobiły część przeceny z 2022r.
- Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Obecnie inwestorzy obawiają się, 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. Po najsłabszym (1Q'23) kwartale od 2009 r. spółka poinformowała jednak o cięciu produkcji pamięci, co zostało pozytywnie przyjęte przez rynek (poprawa bilansu podaży i szansa na wyższe ceny)
- 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). Ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto. Wraz z poprawą nastawienia do sektora technologicznego od listopada 2022r., możemy obserwować poprawę notowań.

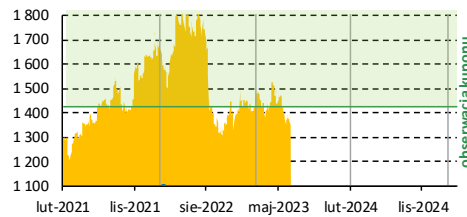
# MULTIKOSZYK II

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 autocalł co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2024 (219 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6% + autocalł				
<b>Bariera autocalł</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>	71,72	1 413	206 000	8,15	107,94
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-24,7%	-0,9%	-21,6%	-24,7%	0,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-24,7%	-0,9%	-21,6%	-24,7%	0,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	13,3%	20,1%	31,0%	8,9%	14,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	83,08%				

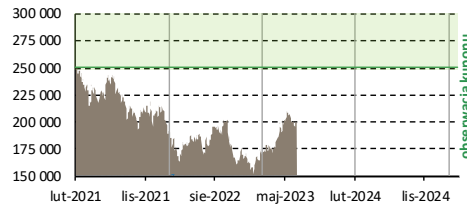
AkzoNobel



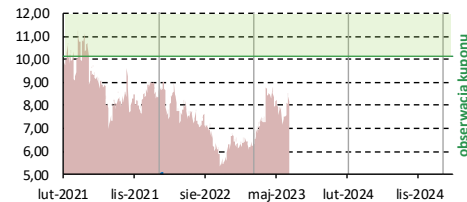
GlaxoSmithKline



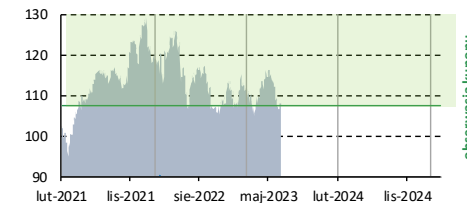
Hyundai Motor



Lenovo



Nestle SA-REG



## Komentarz:

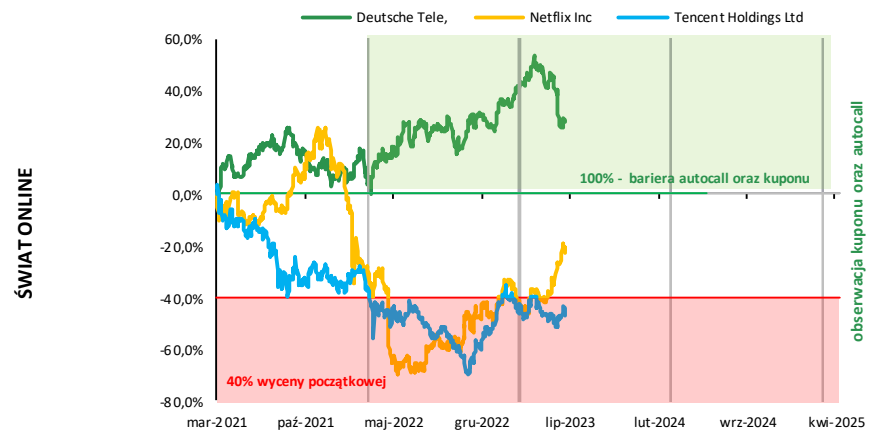
- Akzo Nobel NV** wywodzi się z sektora chemicznego, a obecnie spółka jest liderem na globalnym rynku farb i powłok dekoracyjnych. Akzo Nobel NV operuje pod markami jak Dulux czy Sikkens. W ostatnim okresie notowaniom ciążyły obawy o spadek rentowności w wyniku wzrost cen komponentów, jednak jak pokazały wyniki ostatnich kwartałów okazały się one przesadzone. Perspektywy dla wyników 2023 w branży chemicznej rysują się lepiej niż pierwotnie zakładano z uwagi na oczekiwany popyt z Chin oraz odporność cenową w otoczeniu niższych cen materiałów i komponentów.
- 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 może ciążyć mała wydajność prac badawczo-rozwojowych.
- 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 (zaburzone łańcuchy dostaw) przełożyły się na słabszy performance w ostatnich miesiącach. Zarząd z optymizmem odnosi się do oczekiwań wolumenowych w 2023 r., ale także do siły cenowej portfolio – w szczególności w US, z uwagi na zaległości produkcyjne japońskich konkurentów. Spółka skupia się obecnie nad intensyfikacją sprzedaży aut o napędzie alternatywnym.
- 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 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.
- 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>	01-03-2024 (248 dni, nr 3)		
<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>	2,4% + 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>	19,79	415,94	341,40
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	24,1%	-32,4%	-88,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	24,07%	-32,38%	-88,21%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	31,98%	-3,22%	32,38%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	8,45% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

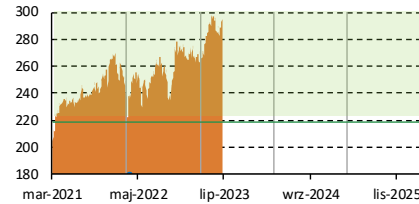
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Spółka jest wiodącym 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 wyprzedży oraz spadku liczby subskrybentów w 1H'22. Wyniki za ostatnie kwartały pokazują jednak zmianę trendu. W I kwartale 2023 r. Netflix pozyskał 1,75 mln nowych subskrybentów, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniego roku spółka straciła 200 tys. subskrybentów. Poprawa sentymentu inwestorów wobec spółek technologicznych powoduje, że notowania odrabiają straty.
- Tencent Holdings Ltd** to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Przecena akcji w 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 ciąży notowaniom. Wyniki za 1Q23 okazały się solidne i były wspierane przez portfolio dotychczasowych produkcji.



# ŚWIATOWE MARKI II

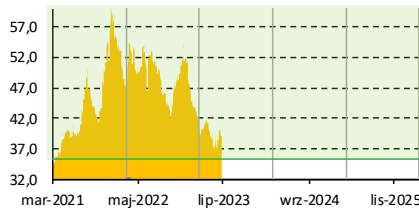
P	Światowe Marki II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	McDonal d	Pfizer	Unilever	Volkswage n	Walmart
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-02-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2024 (248 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% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	208,25	33,69	43,66	151,28	131,37
<b>Cena bieżąca</b>	289,09	36,89	47,20	120,32	155,05
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	24,4%	4,1%	2,9%	-32,0%	11,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	24,4%	4,1%	2,9%	-32,0%	11,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	9,4%	26,8%	10,4%	39,4%	8,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	84,68%				

McDonald's Corp



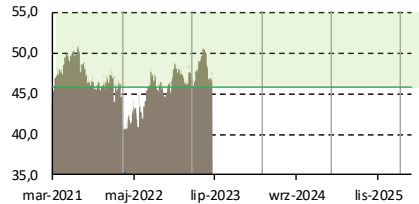
obserwacja kuponu

Pfizer Inc



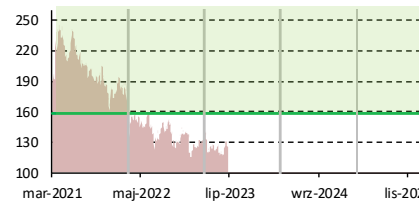
obserwacja kuponu

Unilever



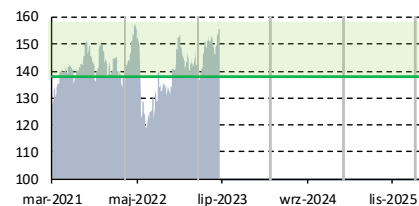
obserwacja kuponu

Volkswagen AG



obserwacja kuponu

Walmart Inc



obserwacja kuponu

## Komentarz:

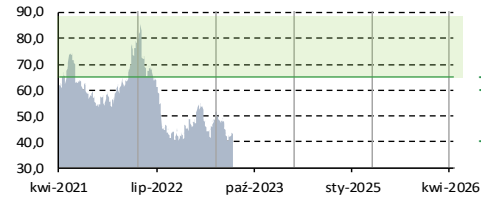
- **McDonald's Corp** to największa na świecie spółka restauracyjna i lider na rynku amerykańskich restauracji szybkiej obsługi. Spółka w 2022 r. ustabilizowała dynamikę sprzedaży po zakończeniu pandemii (efekt wysokiej bazy) i odnotowała lekki spadek rezultatów (efekt rosnących kosztów wynagrodzeń i surowców). Efekty te wyczerpują się i z tego powodu spodziewamy się lekkiego odbicia tempa wzrostu wyników w 2023 r., a w dłuższym terminie doceniamy 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 przejęcie Biohaven, poprzez co nabędzie już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec. Pogorszenie notowań można łączyć z obniżeniem prognoz sprzedaży szczepionki przeciw Covid-19.
- **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 – na początku 2023 r. zatrudniony został nowy prezes spółki. 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 wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownicze.
- **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. W 2023 r. zarząd spodziewa się wzrostu sprzedaży o 2,5-3,0%, co jest wyraźnym spowolnieniem względem 2022 r. (+6,7% r/r).



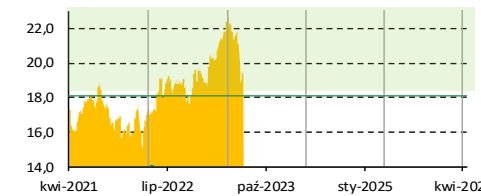
# PORTFEL MOŻLIWOŚCI

P	Portfel Możliwości				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Carrefour	Deutsche Telekom	E.ON	TotalEnergies (EDF)	Newmont Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-03-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-04-2024 (280 dni, nr 3)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	15,25	17,25	9,95	49,94	61,81
<b>Cena bieżąca</b>	16,63	19,79	11,40	52,07	42,75
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	3,7%	8,5%	8,3%	-0,7%	-51,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	3,7%	8,5%	8,3%	-0,7%	-51,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	23,3%	32,0%	11,1%	27,6%	32,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	83,22%				

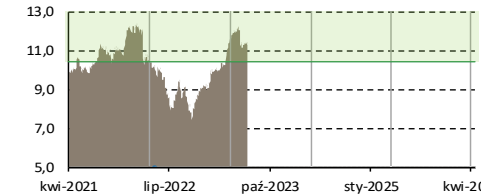
**Newmont corp**



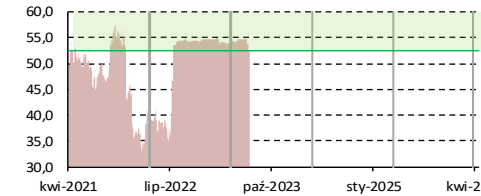
**Deutsche Telekom**



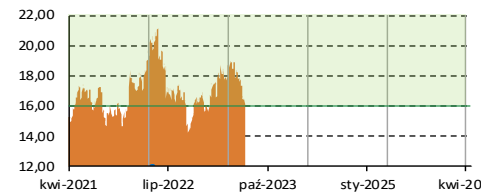
**E.ON**



**TOTAL (wcześniej EDF)**



**Carrefour**



## Komentarz:

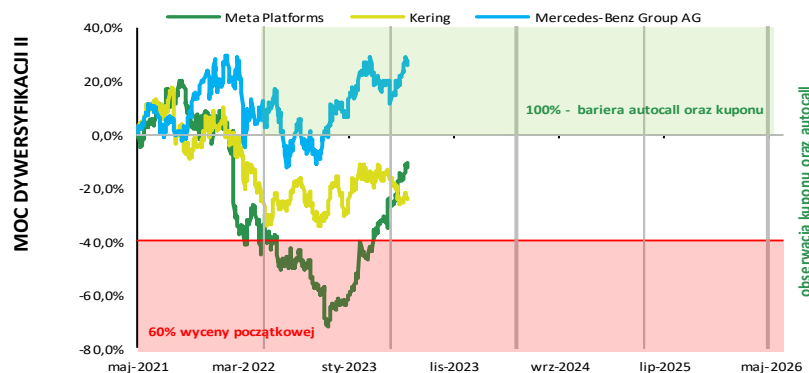
- Newmont Corp** wywodzi się z USA i zajmuje się produkcją i poszukiwaniem m.in. złota, miedzi, srebra, cynku i otowiu. Większość przychodów generowana jest ze sprzedaży złota. W 2022 r. produkcja złota była na zbliżonym poziomie rok do roku i wyniosła 5,96 mln uncji. W ostatnim czasie notowania spółki zaczęły odbijać na co wpływ ma m.in. wzrost cen złota do poziomu ok. 2000 USD za uncję. Jednak akcje spółki nie odrobiły jeszcze strat jakie osiągnęły w 2022 r.
- 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. Po wcześniejszym słabym zachowaniu notowań doszło do odbicia, które rozpoczęło się w październiku i jest kontynuowane w 2023 r. Spółka odnotowała I kwartał 2023 r. EBITDA na poziomie 2,72 mld euro, wobec 2,1 mld euro rok wcześniej.
- TotalEnergies (podmiana za EDF w związku z wycofaniem z giełdy)** to multienergetyczna firma z siedzibą we Francji, która działa w czterech segmentach biznesowych: Upstream (poszukiwanie i wydobycie ropy naftowej i gazu ziemnego), Integrated Gas, Renewables and Power (biznes LNG i energetyka), rafinacja i chemia (konwersja ropy naftowej na produkty rafinowane, takie jak benzyna, olej napędowy czy etylen) oraz Marketing & Services (handel produktami, stacje paliw). Konzern zatrudnia ok. 100 tys. pracowników i działa w ponad 130 krajach. W I kwartale 2023 r. spółka odnotowała 5,6 mld euro zysku netto, co oznacza wzrost o 12% w porównaniu z analogicznym okresem rok wcześniej.
- 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 przejęcia spółki przez Auchan, co wzmocniło pozycję francuskich sieci handlowych w konkurencji z dyskontami (Aldi, Lidl). Spółka po wynikach za 3Q'22 przedstawiła nową strategię, która kładzie nacisk na rozwój e-commerce, oszczędności kosztowe i wypłatę dywidendy. Wyniki za cały ubiegły rok okazały się być powyżej oczekiwań rynkowych z uwagi na rosnącą sprzedaż (wspierana inflacją) oraz wypracowanie wyższych przepływów pieniężnych. Inwestorzy pozytywnie ocenili także ogłoszony program skupu akcji własnych oraz zapowiedzi zarządu odnośnie kontynuacji wzrostu wyników w 2023 r. Czynnikiem ryzyka mogą być jednak spowolnienie konsumpcji i utrzymanie presji kosztowych w 2023 r.

# MOC DYWERSYFIKACJI II

WM/P	Moc Dywersyfikacji II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-04-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 3M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-05-2024 (311 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 0,5% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	2,4% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	322,58	675,30	74,41
Cena bieżąca	278,47	506,80	87,58
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-15,8%	-33,2%	-3,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-15,84%	-33,25%	-3,66%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	1,54%	23,96%	2,84%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	11,47% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

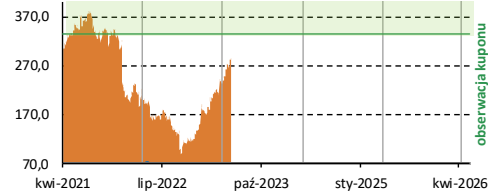
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG)** posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV), a cięcie wydatków w segmencie napędów 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 odnotowała mocny spadek (-14% r/r, gorzej od rynkowych oczekiwań), co ciążyło na przychodach całej grupy (-7% r/r w 4Q). 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. W poprzednim roku mocne spadki cen walorów spółki były powiązane z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. W I kwartale 2023 r. przychody spółki sięgnęły 28,6 mld USD co oznacza wzrost o 3% w ujęciu rocznym. W ostatnich miesiącach doszło jednak do poprawy sentymentu wśród inwestorów, a akcje spółki od początku roku są jednym z liderów pod względem wzrostu w grupie największych spółek technologicznych w USA.



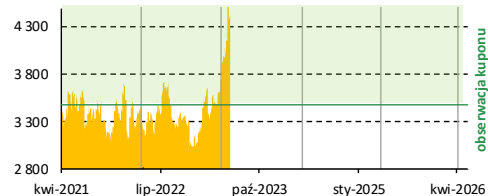
# PORTFEL MOŻLIWOŚCI II

P	Portfel Możliwości II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Meta Platform s	Honda	PepsiCo	Qualcom m	Roche
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<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>	07-05-2024 (315 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% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	320,02	3 318	145,56	136,00	299,55
<b>Cena bieżąca</b>	278,47	4 304	184,89	116,63	271,55
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-20,7%	19,1%	17,3%	-22,4%	-15,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-20,7%	19,1%	17,3%	-22,4%	-15,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	1,5%	6,3%	8,9%	15,9%	17,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	82,64%				

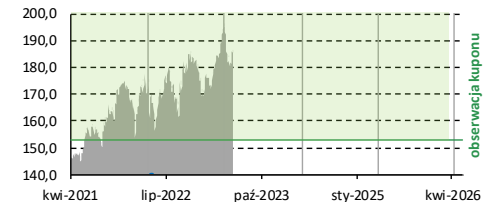
Meta Platforms



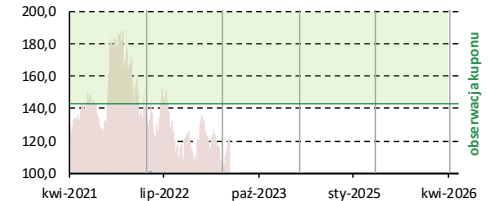
Honda Motor



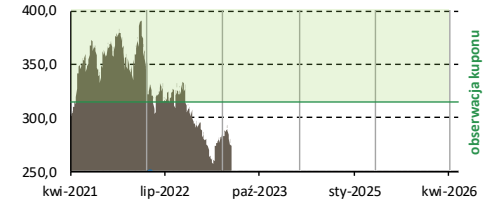
PepsiCo Inc



Qualcomm Inc



Roche Holding AG



## Komentarz:

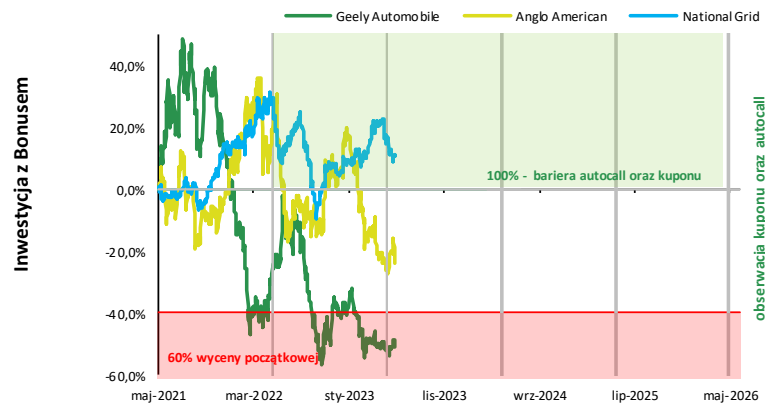
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. W poprzednim roku mocne spadki cen walorów spółki były powiązane z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. W I kwartale 2023 r. przychody spółki sięgnęły 28,6 mld USD co oznacza wzrost o 3% w ujęciu rocznym. W ostatnich miesiącach doszło jednak do poprawy sentymentu wśród inwestorów, a akcje spółki od początku roku są jednym z liderów pod względem wzrostu w grupie największych spółek technologicznych w USA.
- 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 oraz wyższych cen aut oraz motocykli, co powinno zneutralizować stratę w pozostałych segmentach.
- 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 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.
- 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, co było widoczne w spadku sprzedaży spółki.
- 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 produkcyjnym, prezentowanych w 2023r. Wyniki za 1Q23 były obciążone spadkiem popytu na diagnostykę związaną z Covid-19.

# INWESTYCJA Z BONUSEM

WM/P	Inwestycja z Bonusem		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Geely Automobile	Anglo American	National Grid
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-05-22)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	28-05-2024 (336 dni, nr 3)		
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	2,40% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	19,48	2 993,43	947,00
Cena bieżąca	9,40	2 273,50	1 043,50
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-107,2%	-31,7%	9,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-107,23%	-31,67%	9,25%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	58,90%	27,23%	11,14%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	7,54% (odcięcie 80% kuponu)		

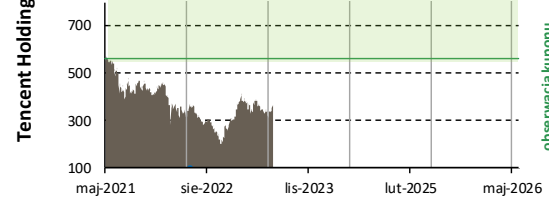
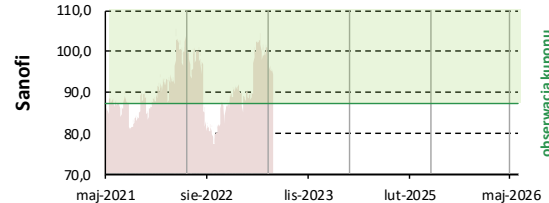
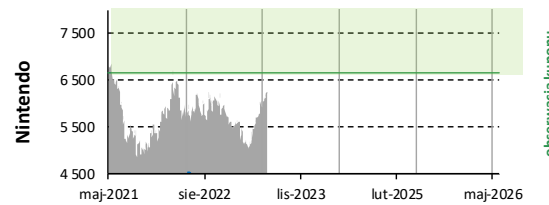
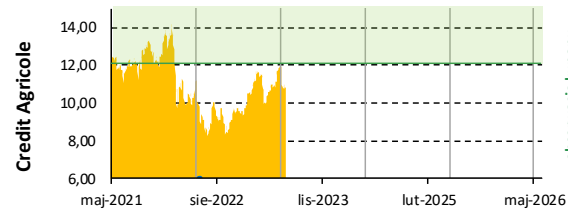
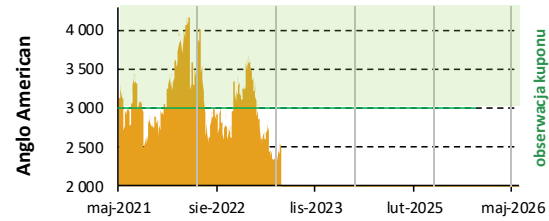
## Komentarz:

- 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 zaawansowana technologia 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. Z kolei koniec 2022 r. przyniósł mocne odbicie sprzedaży na całym rynku w Chinach, co tłumaczone było chęcią wykorzystania limitów dopłat.
- Wolumenem w 2023 r. może ciężać tylko stopniowe ożywienie w Chinach, zniesienie części limit dopłat do aut EV oraz spadek dynamiki wzrostu cen konkurencyjnych pojazdów (m.in. 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.
- Ostatnie miesiąca przyniosły spadek notowań z uwagi spadające ceny surowców przemysłowych, co było wynikiem m.in. obaw o głębokość spowolnienia gospodarczego.
- 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				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-05-22)				
Obserwacje	dla autocal co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	28-05-2024 (336 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocal				
Bariera autocal	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	2 993	12,11	6 675	87,41	562,34
Cena bieżąca	2 274	10,54	6 392	97,39	341,40
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-31,7%	-14,9%	-4,4%	10,2%	-64,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-31,7%	-14,9%	-4,4%	10,2%	-64,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	27,2%	19,7%	-1,4%	13,3%	32,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	81,35%				



## 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. Ostatnie miesiąca przyniosły spadek notowań z uwagi spadające ceny surowców przemysłowych, co było wynikiem m.in. obaw o głębokość spowolnienia gospodarczego.

- 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. Ponadto, Nintendo obniżyło prognozy zysków ze względu na wolniejszą sprzedaż konsol i gier oraz zawirowania na rynku walutowym.

- 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. Pod koniec marca spółka opublikowała pozytywne wyniki Dupixentu w kontekście leczenia przewlekłej obturacyjnej choroby płuc, co mocno wsparło notowania.

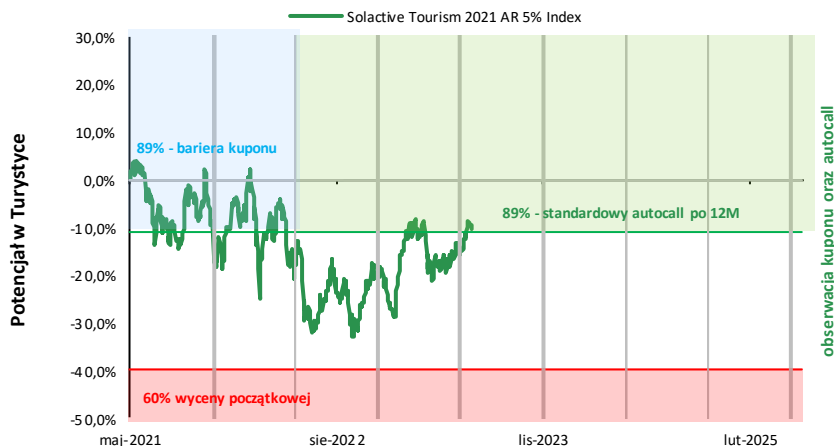
- Tencent Holdings Ltd** - to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Przecena akcji wynika z pogorszenia sentymentu wobec chińskich spółek technologicznych w związku z działalnością chińskich władz, które dążą 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 ciąży notowaniom. Wyniki za 1Q23 okazały się solidne i były wspierane przez portfolio dotychczasowych produkcji.

# 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>	27-11-2023 (153 dni, nr 5)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% (5,00% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	12,5% + 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>	222,99
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-1,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-1,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	93,86%

## 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 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. Branża poradziła sobie także z zeszłorocznym, negatywnym wpływem wyższych cen paliw i energii, a popyt w branży, z uwagi na dobrą sytuację konsumentów, utrzymuje się nadal na wysokim poziomie. Może być to więc zapowiedź dalszego odbicia wyników spółek turystycznych w bieżącym roku.



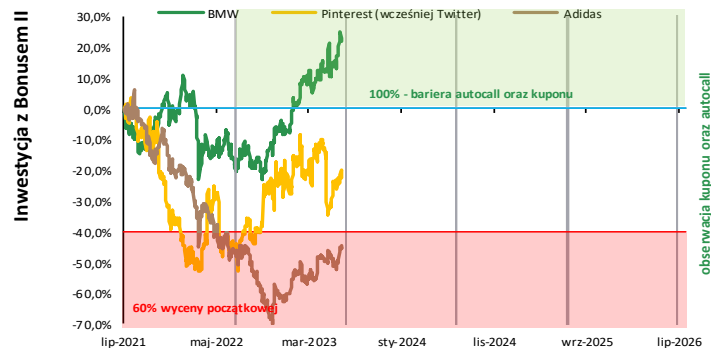


# INWESTYCJA Z BONUSEM II

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 (6 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	108,20	25,61	173,62
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	16,7%	-24,1%	-82,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	16,74%	-24,14%	-82,35%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	3,25%	12,43%	-3,59%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	9,11% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

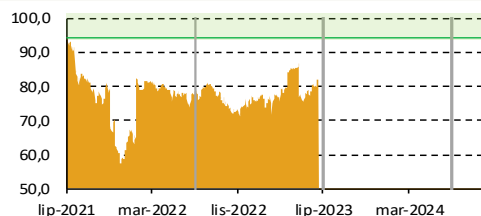
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka sprzedaje pojazdy m.in. pod marką BMW, MINI oraz Rolls-Royce oraz BMW Motorrad. Spółka jest pozycjonowana na drugim miejscu po Mercedesie pod względem wolumenów sprzedaży aut z segmentu premium. Spółka umacnia 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 następować odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive** po okresie pandemii. Wzrost ten będzie jednak nieco niższy z uwagi na utrzymujące się problemy z łańcuchem dostaw oraz proces przenoszenia fabryk komponentów bliżej producentów. 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. Spadek notowań od połowy 2021 r. 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 2022 r.. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich miesiącach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google), a także poprawa postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów.
- 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 w 2022 r. był pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), a wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na kilkukrotne cięcie prognoz wyników w 2022 r. Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy. W związku z tym nowy zarząd spółki zapowiada, że w 2023 r. z uwagi na konieczną restrukturyzację, zysk operacyjny może być w okolicy „zera”, a nowe inicjatywy będą miały wpływ na poprawę rezultatów dopiero od 2024 r.



# KLIMAT NA INWESTYCJE II

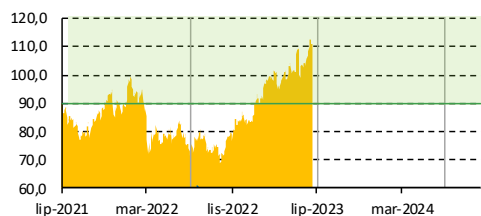
WM/P	Klimat na inwestycje II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Activision Blizz,	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-06-26)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-07-2023 (6 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>	94,27	90,09	70,80	143,41	10,83
<b>Cena bieżąca</b>	83,40	108,20	43,46	126,67	11,91
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-13,0%	16,7%	-62,9%	-13,2%	9,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-13,0%	16,7%	-62,9%	-13,2%	9,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	9,9%	3,3%	13,9%	10,7%	28,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	81,89%				

Activision Blizzard Inc



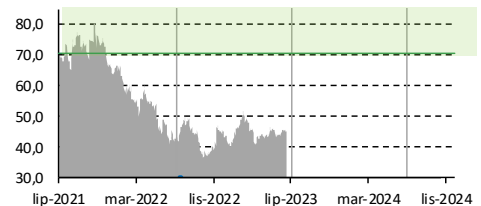
obserwacja kuponu

BMW AG



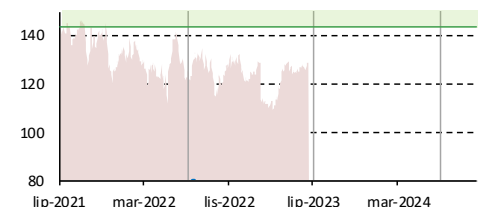
obserwacja kuponu

eBay Inc



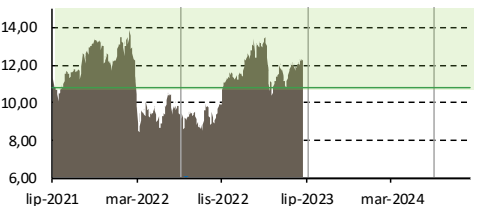
obserwacja kuponu

Electronics Arts



obserwacja kuponu

ING Groep



obserwacja kuponu

## Komentarz:

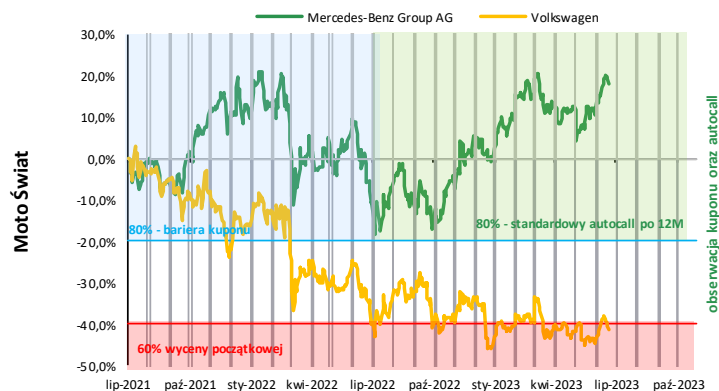
- Activision Blizzard Inc** to wywodzący się ze Stanów Zjednoczonych producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Spadki kursu spółki w 2021 r. wynikały z postępowania ws mobbingu pracowników, co było wcześniej tuszowane przez zarząd, w wyniku czego doszło do 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 wątpliwości amerykańskiej Federalnej Komisji Handlu. Wahania kursu w ostatnich miesiącach były spowodowane zgodą KE na przejęcie oraz stanowczym sprzeciwem ze strony Competition and Markets Authority.
- 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 video, 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 (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. W całym 2022 r. zysk netto grupy sięgnął 1,09 mld euro w porównaniu z 945 mln euro rok wcześniej. Notowania spółki rosły wraz z podwyżkami stóp procentowych w strefie euro, jednak w marcu doszło do korekty w związku z obawami o sektor bankowy w USA i Europie. Obecnie notowania odbijają straty.



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)	03-07-2023 (6 dni, nr 24)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	7,14% + autocall	
Bariera autocall	80% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% wartości początkowej	
Poziom początkowy	76,23	181,85
Cena bieżąca	87,58	120,32
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	30,4%	-20,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	30,37%	-20,91%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	2,84%	39,37%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	78,88%	

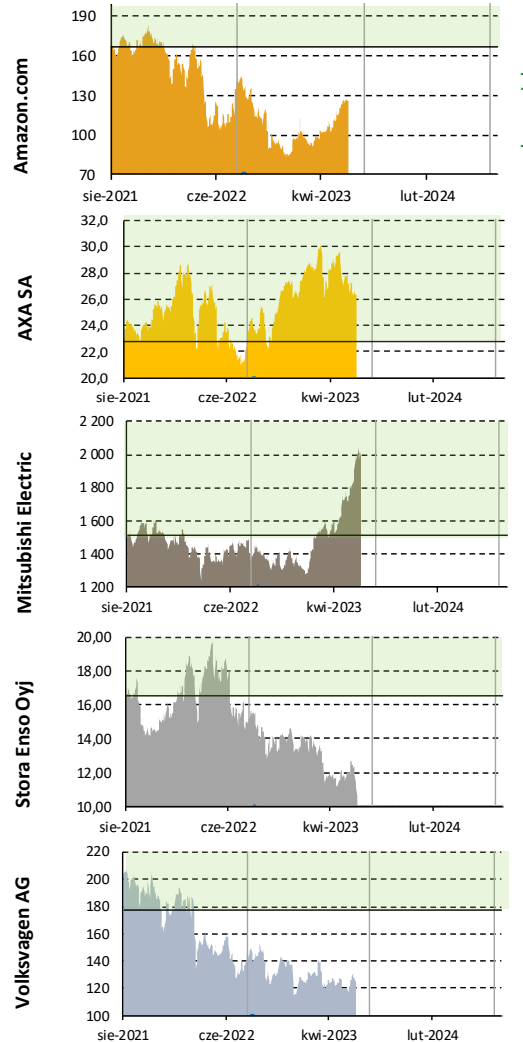
## Komentarz:

- 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 oraz proces przenoszenia fabryk komponentów bliżej producentów. Choć 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. Dodatkowo wydaje się, że producenci aut BEV będą musieli większą uwagę przyłożyć do bazy kosztowej, gdyż podwyżki cenników mogą być ograniczone po tym jak Tesla podjęła decyzję o istotnym obniżeniu cen oraz nasila się konkurencja z Azji.
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG) posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą wagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV), a cięcia 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 dostosowania 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 ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownicze.



# DOBRY KAPITAŁ

WM/P	Dobry Kapital				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-07-31)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-08-2023 (36 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>	166,57	22,81	1 515	16,56	177,03
<b>Cena bieżąca</b>	127	26,66	1 966	10,41	120,32
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-30,8%	14,5%	22,9%	-59,1%	-47,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-30,8%	14,5%	22,9%	-59,1%	-47,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,8%	23,8%	-0,6%	30,1%	39,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	80,19%				



## Komentarz:

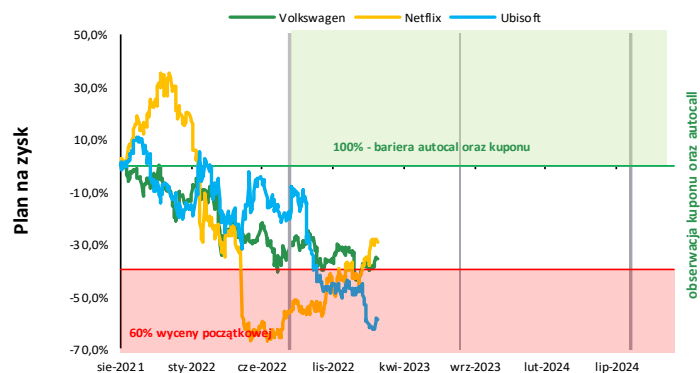
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19 i rosnąca presja kosztowa negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w ostatnich miesiącach. Powyższe zrealizowało się po wynikach za ostatnie kwartały, dodatkowo otoczenie makroekonomiczne wpływa na spowolnienie tempa wzrostu usług chmurowych (AWS). Z drugiej strony spółka rozpoczęła program ciecía kosztów w wybranych obszarach działalności.
- AXA SA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Obecnie AXA SA rozwija segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejęcie w 2018 roku amerykańskiej spółki XL. Spółka podniosła prognozy na 2023 r. mówiąc, że celuje we wzrost zysku na akcję powyżej 7%, w porównaniu z wcześniejszymi prognozami mówiącymi o wzroście o 3-7%. Dodatkowo ogłosiła program skupu akcji o wartości do 1,1 mld euro i plany wypłaty dywidendy 1,70 euro na akcję, czyli o 10% więcej niż w poprzednim roku.
- 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, jednak w 2023 powyższe czynniki nie powinny w takim stopniu ciężić wynikiem.
- 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 wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownicze.

# PLAN NA ZYSK

WM/P	Plan na Zysk		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Volkswagen	Ubisoft	Netflix
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-07-31)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-08-2023 (36 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	1,6% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	177,03	53,52	515,15
Cena bieżąca	120,32	25,26	415,94
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-47,1%	-111,9%	-23,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-47,13%	-111,88%	-23,85%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	39,37%	15,88%	-3,22%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	6,82% (odcięcie 80% kuponu)		

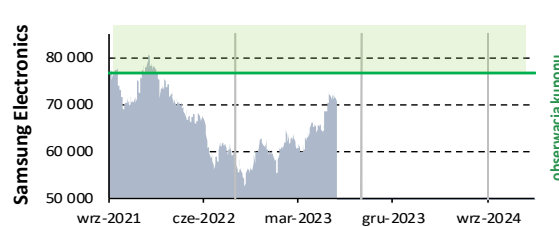
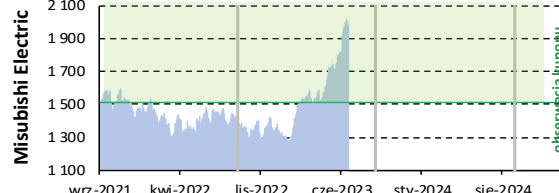
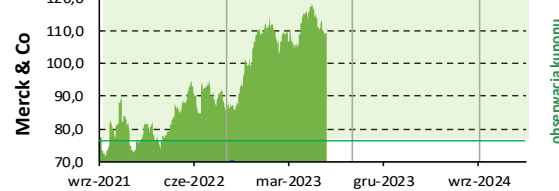
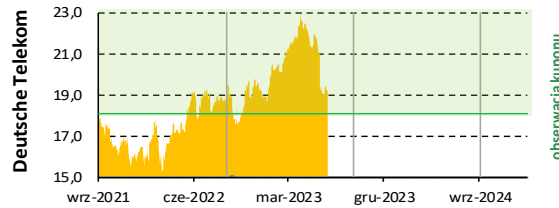
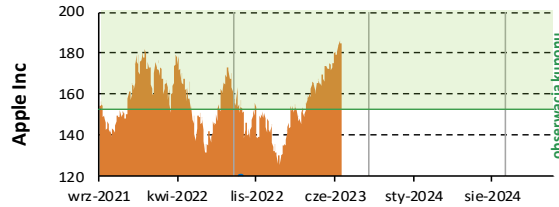
## Komentarz:

- 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. **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 oraz proces przenoszenia fabryk komponentów bliżej producentów. 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 ciężić na cenach. Jednocześnie zapowiedziane ograniczenie produkcji aut z silnikami spalinowymi po 2035 r. wymusza na sektorze ogromne inwestycje w zakresie pojazdów BEV.**
- W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownicze. Dodatkowo wydaje się, że producenci aut BEV będą musieli większą uwagę przyłożyć do bazy kosztowej, gdyż podwyżki cenników mogą być ograniczone po tym jak Tesla podjęła decyzję o istotnym obniżeniu cen oraz nasila się konkurencja z Azji.
- Ubisoft Entertainment SA** to francuski niezależny producent oraz wydawca gier video mieszczący się w TOP3 na świecie oraz z pozycją lidera w Europie, gdyż konkurencji 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 przejściu spółki przez Tencent po cenie ok. 100 EUR za akcję. We wrześniu akcje zanotowały mocną przecenę na wieść o przejściu znacznie większego udziału przez Tencent, niż początkowo zakładano. Walerowi ciężyły słabsze wyniki ostatnich kwartałów, 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. Wyniki za ostatnie kwartały pokazują jednak zmianę trendu. W I kwartale 2023 r. Netflix pozyskał 1,75 mln nowych subskrybentów, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniego roku spółka straciła 200 tys. subskrybentów. Poprawa sentymentu inwestorów wobec spółek technologicznych powoduje, że notowania odbijają straty.



# 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 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 (66 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	185,27	19,79	113,08	1 965,5	72 600
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	17,7%	8,7%	32,6%	23,0%	-5,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,7%	8,7%	32,6%	23,0%	-5,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	1,3%	32,0%	9,0%	-0,6%	16,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	89,26%				



## 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. W II kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to I kw. 2023) przychody wyniosły 94,8 mld USD co stanowi spadek o 3% r/r, a zysk wyniósł 24,2 mld USD, również o 3% gorzej niż rok wcześniej. Wyniki były jednak powyżej rynkowych prognoz. Od początku roku notowania spółki korzystają na poprawie sentymentu wobec spółek technologicznych.

**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 ze 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 z wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2023 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir).

**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, jednak w 2023 powyższe czynniki nie powinny w takim stopniu ciężyć wynikiem.

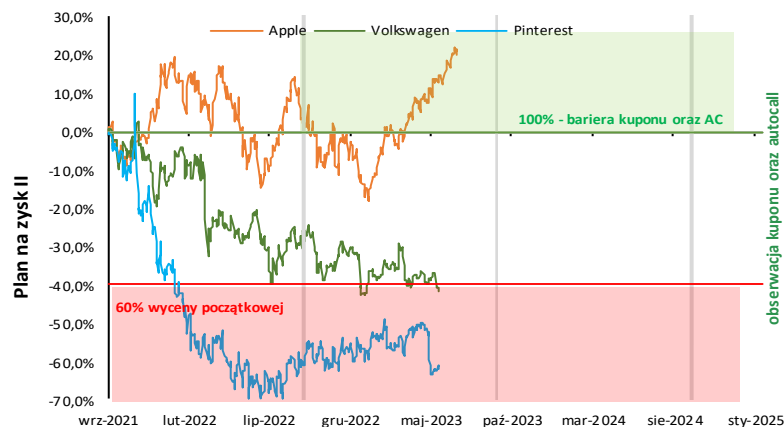
**Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Obecnie inwestorzy obawiają się, że spowolnienie gospodarcze przełoży się na schłodzenie popytu ze strony smartfonów oraz spadki cen pamięci w kolejnych okresach. Zostało to potwierdzone przez gorsze od oczekiwań wyniki za 3Q'22 spółki, a spadki rezultatów pogłębił były w 4Q'22. Po najsłabszym (1Q'23) kwartale od 2009 r. spółka poinformowała jednak o cięciu produkcji pamięci, co zostało pozytywnie przyjęte przez rynek (poprawa bilansu podaży i szansa na wyższe ceny)

# PLAN NA ZYSK II

WM/P	Plan na Zysk II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Volkswagen	Pinterest	Apple
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-08-31)		
Obserwacje	dla autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-09-2023 (66 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% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	172,98	56,99	152,51
Cena bieżąca	120,32	25,61	185,27
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-43,8%	-122,5%	17,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-43,77%	-122,53%	17,68%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	39,37%	12,43%	1,33%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	7,14% (odcięcie 80% kuponu)		

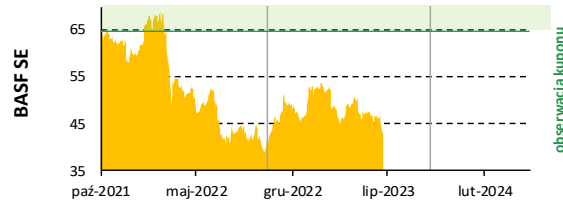
## Komentarz:

- Volkswagen AG** 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. 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 sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownice. Dodatkowo wydaje się, że producenci aut BEV będą musieli większą uwagę przyłożyć do bazy kosztowej, gdyż podwyżki cenników mogą być ograniczone po tym jak Tesla podjęła decyzję o istotnym obniżeniu cen oraz nasila się konkurencja z Azji.
- 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. Spadek notowań od połowy 2021 r. 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 2022 r.. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich miesiącach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google), a także poprawa postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów.
- 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). W II kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to I kw. 2023) przychody wyniosły 94,8 mld USD co stanowi spadek o 3% r/r, a zysk wyniósł 24,2 mld USD, również o 3% gorzej niż rok wcześniej. Wyniki były jednak powyżej rynkowych prognoz. Od początku roku notowania spółki korzystają na poprawie sentymentu wobec spółek technologicznych.

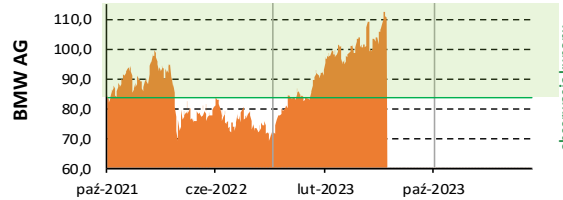


# KAPITALNA PIĄTKA

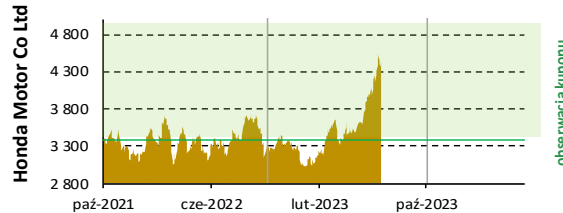
WM/P	Kapitalna Piątka				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	BASF	BMW	Honda	Qualcom m	Shell
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-09-29)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-10-2023 (97 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocalł				
<b>Bariera autocalł</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>	42,92	108,20	4 304	116,63	2 325
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-50,5%	22,5%	21,2%	-10,4%	29,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-50,5%	22,5%	21,2%	-10,4%	29,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	24,8%	3,3%	6,3%	15,9%	24,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	80,53%				



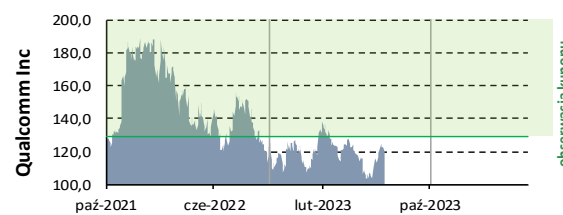
obserwacja kuponu



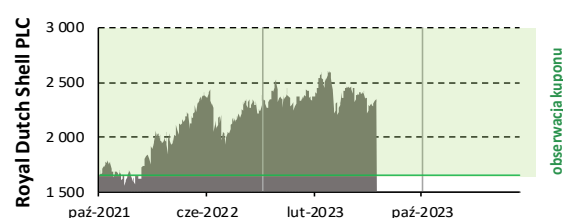
obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

## 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 tworzywa sztuczne. Segment Rozwiązań dla przemysłu opracowuje 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 ciążyc 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 oraz wyższych cen aut oraz motocykli, co powinno zneutralizować stratę w pozostałych segmentach.

**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 przemysłu. Obecnie inwestorzy obawiają się jednak wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na mikrochipy w najbliższym czasie, szczególnie w obszarze telefonów, co było widoczne w spadku sprzedaży spółki w 4Q'22.

**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. W marcu notowania doznały korekty, przez spadki na rynku ropy, ale odrobiły już większość strat.

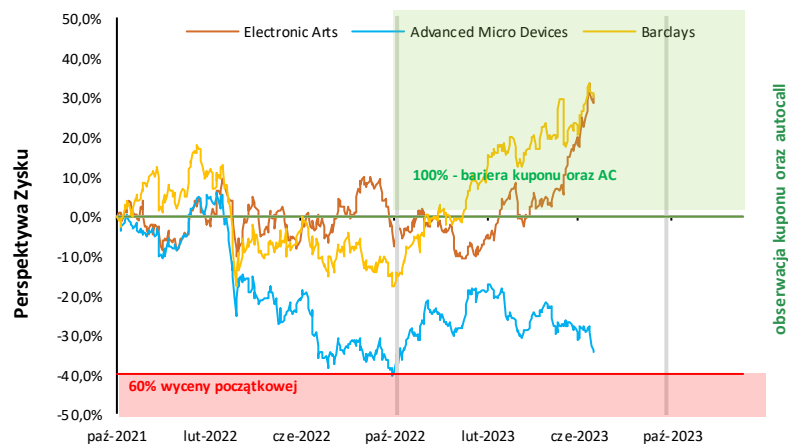


# PERSPEKTYWA ZYSKU

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 (97 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	107,51	145,70	126,67
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	4,7%	-28,9%	-13,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	4,71%	-28,95%	-13,36%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,41%	60,54%	10,73%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	17,78% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

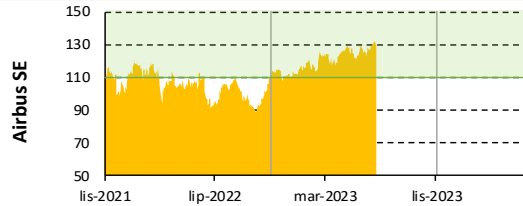
- Electronic Arts Inc** jest drugim co do wielkości niezależnym producentem gier wideo na świecie. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier video, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC (komputery osobiste) oraz rosnący rynek 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 (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 konsumpcyjnym 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. Ubiegłoroczna przecena notowań wynikała 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. Wyniki za 4Q'22 były zgodne z obniżonymi wcześniej oczekiwaniami, a spółka spodziewa się osiągnięcia lokalnego dołka rezultatów w 1Q'23, a następnie odbicia dynamik wyników w 2H'23 vs 1H'23. Wsparciem mogą być też nowe produkty związane z rozwiązaniami AI.





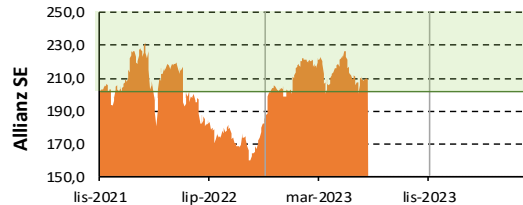
# KAPITALNA PIĄTKA II

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 (127 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>	127,72	210,80	26,85	88,70	25,61
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	14,1%	4,1%	-15,2%	-91,9%	1,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	14,1%	4,1%	-15,2%	-91,9%	1,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,7%	18,6%	11,8%	34,0%	12,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	80,07%				



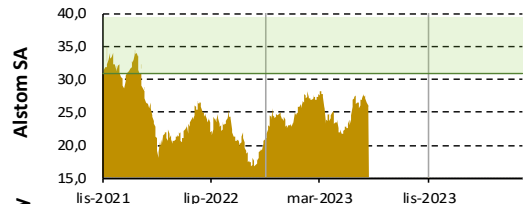
Airbus SE

obserwacja kuponu



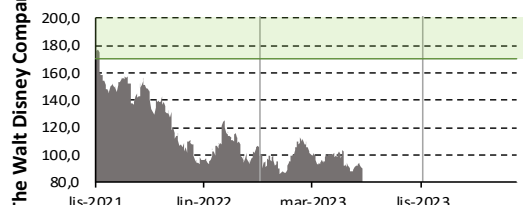
Allianz SE

obserwacja kuponu



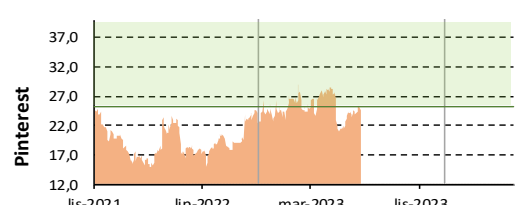
Alstom SA

obserwacja kuponu



The Walt Disney Company

obserwacja kuponu



Pinterest

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 I kwartale 2023 r. spółka odnotowała 2,03 mld euro zysku, w porównaniu z 474 mln euro straty rok wcześniej. W marcu notowania doznały korekty w związku z negatywnym sentymentem inwestorów wobec spółek finansowych (przez upadek banku SVB i Credit Suisse), ale walory odrobiły już większość strat.

**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 notowania ciążył obawy o kondycję finansową po przejściu Bombardier Transportation, w wyniku którego nastąpił wzrost zadłużenia –choć przepływy operacyjne poprawiły się nieco w 2H22, rynek nadal obawia się konieczności poprawy bilansu.

**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.)

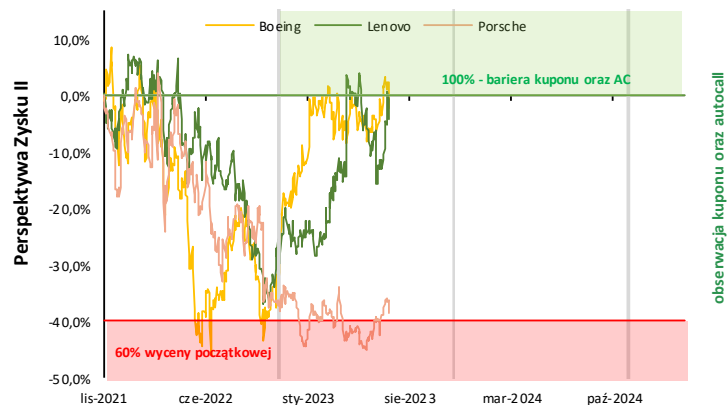
**Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Spadek notowań od połowy 2021 r. jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek 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 2022 r. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich miesiącach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google), a także poprawa postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów.

# PERSPEKTYWA ZYSKU II

WM/P	Perspektywa Zysku II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Lenovo	Boeing	Porsche
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-10-30)		
Obserwacje	dla autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-11-2023 (127 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% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,47	214,58	90,28
Cena bieżąca	8,15	205,58	53,76
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-3,9%	-4,4%	-67,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-3,93%	-4,38%	-67,93%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	8,86%	14,22%	30,98%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	13,50% (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.
- W Volkswagen w ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, oraz obawy o ograniczenia w dostępności oraz wysokie 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. Pod presją znajdują się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów oraz pracownicze. Dodatkowo wydaje się, że producenci aut BEV będą musieli większą uwagę przyłożyć do bazy kosztowej, gdyż podwyżki cenników mogą być ograniczone po tym jak Tesla podjęła decyzję o istotnym obniżeniu cen oraz nasila się konkurencja z Azji.
- **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).
- 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.

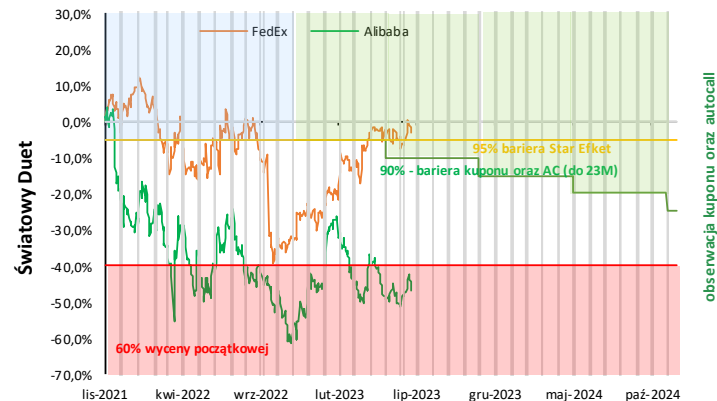


# ŚWIATOWY DUET

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)	03-07-2023 (6 dni, nr 20)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,40% + 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	85,45	234,93
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-68,0%	9,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-67,99%	9,73%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	59,80%	8,68%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	76,92%	

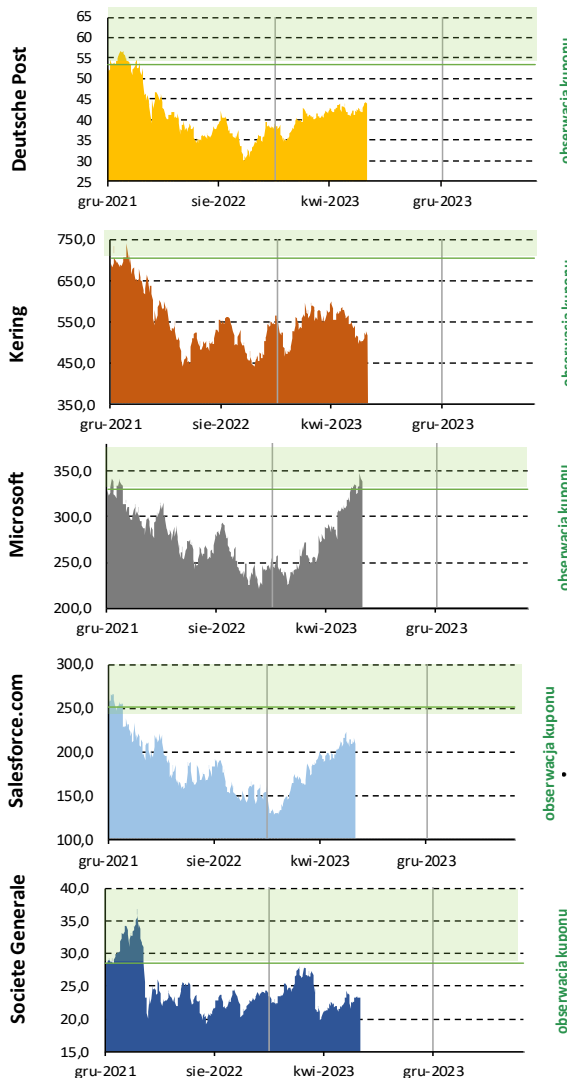
## Komentarz:

- **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 Alibaba za ostatnie kwartały były rozczarowujące – pomimo lepszego zysku na akcje, wzrost przychodów okazał się być najwolniejszy od 2014 r. 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 stimulus 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. 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. W 2021 i 2022 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 2023 r. 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. Z drugiej strony ostatnie odbicie kursu to efekt zaprezentowania ambitnego programu oszczędności kosztowych, które mogłyby wpłynąć nawet na podwojenie zysku operacyjnego w okresie 5 lat.
- **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				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Deutsche Post	Kering	Microsoft	salesforce	Societe Generale
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-11-30)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2023 (157 dni, nr 2)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% 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	53,55	705,10	330,08	251,50	28,45
Cena bieżąca	43,29	506,80	328,60	207,36	22,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-23,7%	-39,1%	-0,5%	-21,3%	-23,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-23,7%	-39,1%	-0,5%	-21,3%	-23,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	16,7%	24,0%	5,9%	15,4%	38,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	79,85%				



## 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), wyniki spółki w ostatnich kwartałach były jednak solidne.

**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 odnotowała mocny spadek (-14% r/r, gorzej od rynkowych oczekiwań), co ciążyło na przychodach całej grupy (-7% r/r w 4Q). 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. W I kwartale tego roku spółka wypracowała wyższe zyski od prognoz. Notowania z opóźnieniem zaczęły reagować na poprawę sentymentu inwestorów w stosunku do akcji spółek technologicznych, ale kontynuują odbieranie strat po ubiegłorocznych spadkach.

**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. Wrz z powrotem pozytywnego sentymentu do spółek technologicznych, walory emitenta odrobili część przeceny z 2022r.

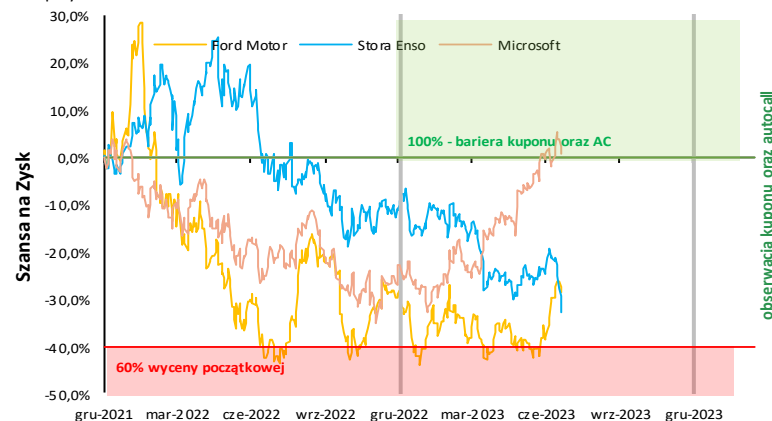
**Societe Generale** jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Mocne spadki kursu w marcu dyskutowały ekspozycję banku na aktywa rosyjskie, ponadto Bank na początku kwietnia poinformował o sprzedaży Rosbanku i wyjściu z tamtejszego rynku, 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		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-11-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2023 (157 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	330,08	15,76	19,58
Cena bieżąca	328,60	10,41	14,11
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-0,5%	-51,4%	-38,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,45%	-51,39%	-38,77%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	5,85%	30,06%	1,52%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	14,99% (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. W I kwartale tego roku spółka wypracowała wyższe zyski od prognoz. Notowania z opóźnieniem zaczęły reagować na poprawę sentymentu inwestorów w stosunku do akcji spółek technologicznych, ale kontynuują odbieranie strat po ubiegłorocznych spadkach.
- 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, tarcice czy pellety do zrównoważonego ogrzewania.
- O ile w długim terminie 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, o tyle w krótkim terminie na rynku pojawiła się nadpodaż produktów (wysokie zapasy w 1Q23), przy czym ceny wybranych surowców i komponentów pozostają wysokie z uwagi na embargo z kierunku RU.
- 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 ciężko cenom.
- Przecona 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 zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty), co w otoczeniu wyższych cen aut może przynieść wzrost przychodów w 2023 r.

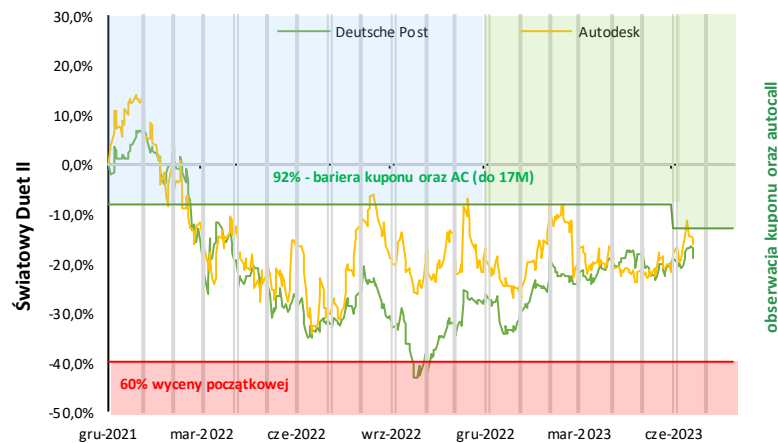


# ŚWIATOWY DUET II (TARA OCEAN)

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)	03-07-2023 (6 dni, nr 19)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	7,14% + 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	200,78	43,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-8,2%	-7,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-8,19%	-7,63%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	16,01%	16,67%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	92,06%	

## Komentarz:

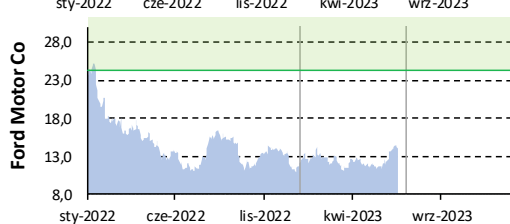
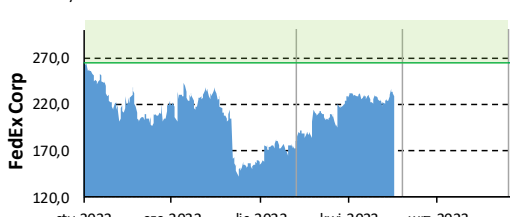
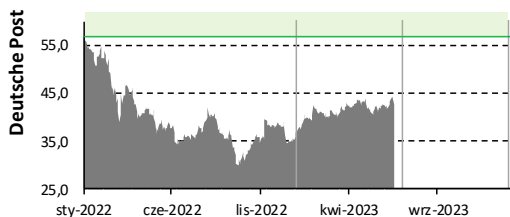
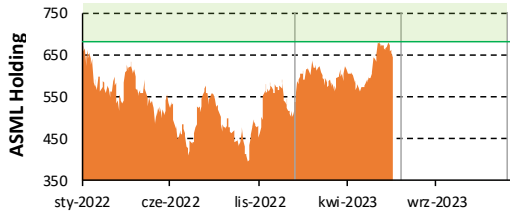
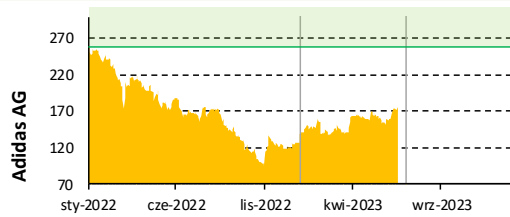
- Autodesk** dostarcza oprogramowanie i usługi do projektowania, inżynierii i rozrywki 3D na całym świecie. Firma oferuje między innymi oprogramowanie z serii AutoCad: AutoCAD Civil 3D – rozwiązanie dla branży geodezyjnej oraz inżynierskiej oraz AutoCAD – oprogramowanie do profesjonalnego projektowania, 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. Przeniesienie akcji wynikało z sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Konsolidacja notowań obserwowana w ostatnich miesiącach może być oznaką oczekiwania na pozytywny impuls dla branży technologicznej.
- 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. Ubiegłoroczne spadki notowań spółki wynikały z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione przez FedEx) – zarząd DPW przewiduje możliwy spadek rezultatu operacyjnego o ok. 17-19% r/r w 2023 r., oczekuje jednak dołka wynikowego bliżej początku roku.





# 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% (bezwarunkowa)				
<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 (8 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>	173,62	642,20	43,29	234,93	14,11
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-49,1%	-6,1%	-31,2%	-12,8%	-72,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-49,1%	-6,1%	-31,2%	-12,8%	-72,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-3,6%	11,7%	16,7%	8,7%	1,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	79,47%				



obserwacja kuponu

## Komentarz:

- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwiu, odzieży i sprzętu. Biznes w 2022 r. był pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), a wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na kilkukrotne cięcie prognoz wyników w 2023 r. Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy. W związku z tym nowy zarząd spółki zapowiada, że w 2023 r. z uwagi na konieczną restrukturyzację, zysk operacyjny może być w okolicy „zera”, a nowe inicjatywy będą miały wpływ na poprawę rezultatów dopiero od 2024 r.
- 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. Przewiduje się poprawę 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. Spółka raportuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny cały czas rośnie.
- 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 wyników przedstawione przez FedEx), wyniki spółki w ostatnich kwartałach były jednak solidne.
- 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. Z drugiej strony ostatnie odbicie kursu to efekt zaprezentowania ambitnego programu oszczędności kosztowych, które mogłyby wpłynąć nawet na podwojenie zysku operacyjnego w okresie 5 lat.
- Ford Motor Co** to producent samochodów ciężarowych i osobowych. Przewiduje się ostatnimi miesiącami wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty). Przewiduje się powyższego są wysokie wolumeny w 1Q23. Jednak w połączeniu z wyższymi kosztami sprzedaży, sugeruje to osiągnięcie dolnego przedziału wyników dla rocznej prognozy.

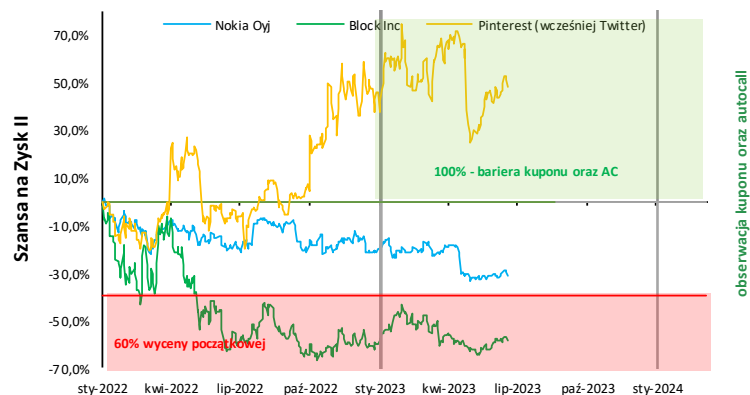


# SZANSA NA ZYSK II

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 (191 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>	61,75	25,61	3,73
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-153,2%	26,7%	-48,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-153,17%	26,72%	-48,44%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	39,24%	12,43%	43,44%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	9,80% (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 notowań 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.
- 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. Spadek notowań od połowy 2021 r. 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 2022 r.. Inwestorzy obawiają się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich miesiącach to zasługa pojawiających się spekulacji na temat możliwego przejęcia spółki przez większego gracza (wymieniane są m.in. Microsoft, PayPal albo Google), a także poprawa postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów.
- 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). Wyniki za 1Q23 okazały się słabsze od konsensusu, co przełożyło się na przecenę waloru.

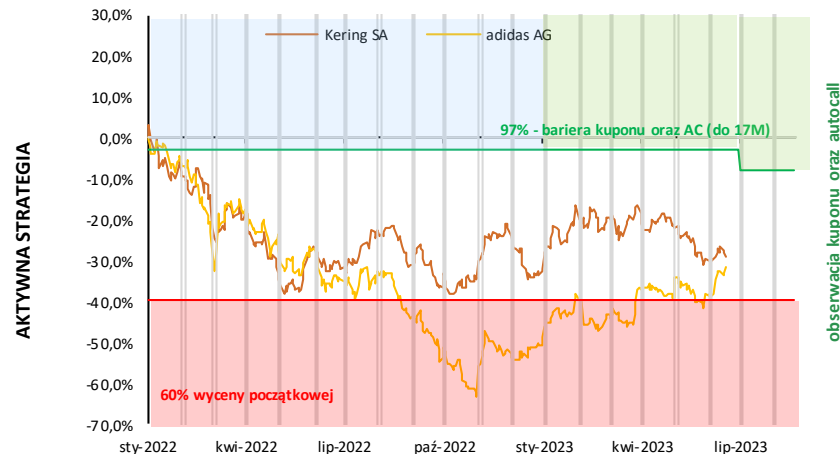


# AKTYWNA STRATEGIA (TARA OCEAN)

WM/P	Aktywna Strategia	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	adidas AG	Kering SA
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-01-02)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-07-2023 (7 dni, nr 18)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	7,56% + autocall	
Bariera autocall	97% do 17M; 92% do 23M; 87% do 29M; 82% do 35M; 77% do 41M, 72% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	97% do 17M; 92% do 23M; 87% do 29M; 82% do 35M; 77% do 41M, 72% do 47M, 67% po 48M	
Poziom początkowy	258,80	719,50
Cena bieżąca	173,62	506,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-37,1%	-30,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-37,14%	-30,61%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-3,59%	23,96%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	74,18%	

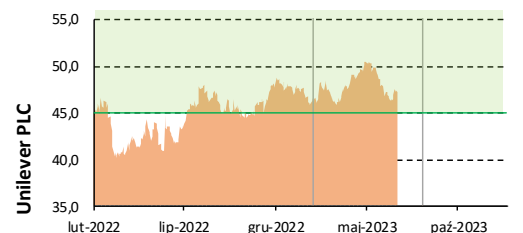
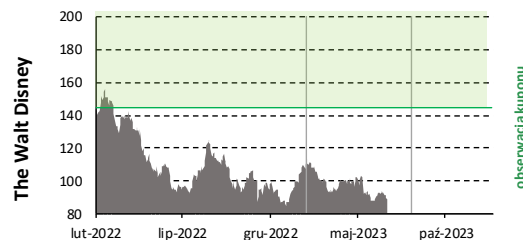
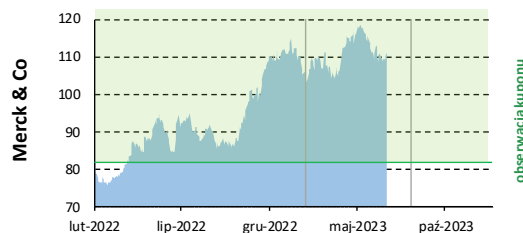
## Komentarz:

- Adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwia, odzieży i sprzętu. Adidas AG jest również właścicielem marki Reebok. Biznes w 2022 r. był pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Chinach, problemy z łańcuchami logistycznymi), a wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na kilkukrotne cięcie prognoz wyników w 2023 r. Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy. W związku z tym nowy zarząd spółki zapowiada, że w 2023 r. z uwagi na konieczną restrukturyzację, zysk operacyjny może być w okolicy „zera”, a nowe inicjatywy będą miały wpływ na poprawę rezultatów dopiero od 2024 r.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwany 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 odnotowała mocny spadek (-14% r/r, gorzej od rynkowych oczekiwań), co ciążyło na przychodach całej grupy (-7% r/r w 4Q). 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		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-01-29)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-08-2023 (35 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,50% (3,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	3,00% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	81,92	144,49	45,00
Cena bieżąca	113,08	88,70	47,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	27,6%	-62,9%	4,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,6%	-62,9%	4,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	9,0%	34,0%	10,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	82,44%		



## Komentarz:

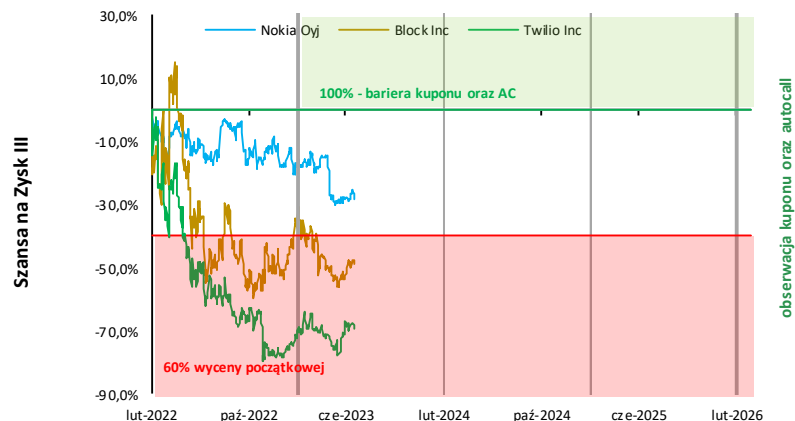
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W ramach segmentu farmaceutycznego spółka dostarcza produkty w obszarze onkologii, 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 2023 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir).
- 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 autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (219 dni, nr 2)		
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	2,4% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	127,61	210,57	5,30
Cena bieżąca	61,75	63,48	3,73
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-106,7%	-231,7%	-41,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-106,66%	-231,71%	-41,90%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	39,24%	-0,95%	43,44%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	7,37% (odcięcie 70% kuponu)		

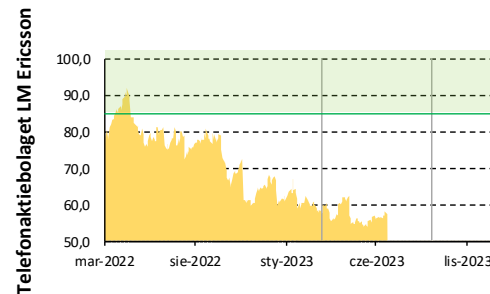
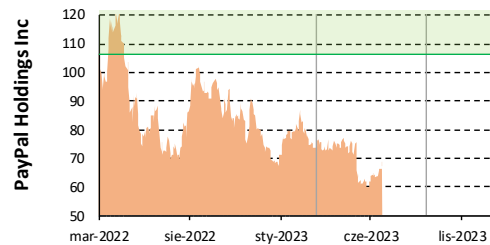
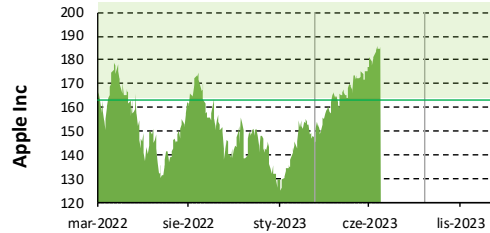
## Komentarz:

- 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). Wyniki za 1Q23 okazały się słabsze od konsensusu, co przełożyło się na przecenę waloru.



# 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 autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-09-2023 (66 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,75% (3,50% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	3,50% + autocalł		
<b>Bariera autocalł</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>	185,27	66,44	53,80
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	11,9%	-60,3%	-58,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	11,9%	-60,3%	-58,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	1,3%	34,3%	28,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	88,03%		



## Komentarz:

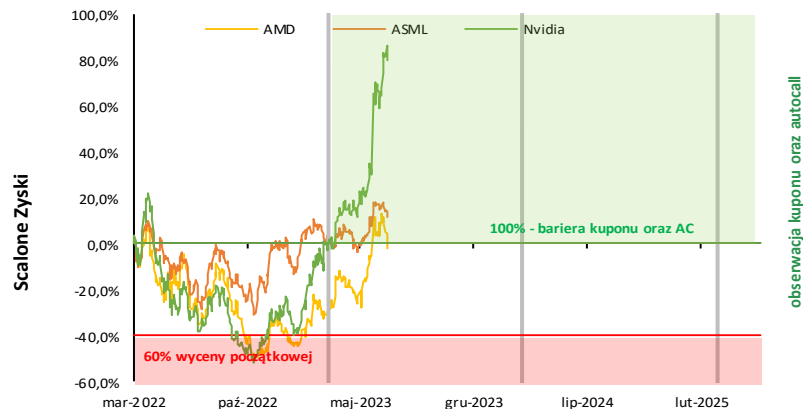
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch. W II kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to I kw. 2023) przychody wyniosły 94,8 mld USD co stanowi spadek o 3% r/r, a zysk wyniósł 24,2 mld USD, również o 3% gorzej niż rok wcześniej. Wyniki były jednak powyżej rynkowych prognoz. Od początku roku notowania spółki korzystają na poprawie sentymentu wobec spółek technologicznych.
- 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. W I kwartale 2023 r. spółka wypracowała 7,04 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 10% w ujęciu rocznym. Wyższe koszty powodują jednak, że marże spółki będą pod presją. W tym roku spółka spodziewa się wzrostu marży o 1%, wobec wcześniej prognozowanych 1,25%. Ponadto presja makroekonomiczna (wciąż wysoka inflacja) zaczyna szkodzić amerykańskiemu konsumentom, zwłaszcza tym o niższych dochodach co może wpływać na postrzeganie, że przeloży się to na wyniki spółki.
- 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. Wyniki za 1Q23 okazały się neutralne.

# 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)	01-03-2024 (248 dni, nr 2)		
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	3,0% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	113,83	577,20	234,77
Cena bieżąca	107,51	642,20	406,32
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-5,9%	10,1%	42,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-5,88%	10,12%	42,22%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,41%	11,67%	12,31%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	23,32% (odcięcie 70% kuponu)		

## Komentarz:

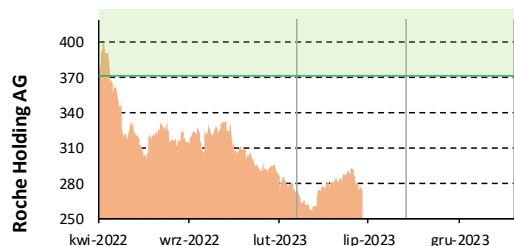
- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Ubiegłoroczna przecena notowań wynikała 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. Wyniki za 4Q'22 były zgodne z obniżonymi wcześniej oczekiwaniami, a spółka spodziewa się osiągnięcia lokalnego dołka rezultatów w 1Q'23, a następnie odbicia dynamik wyników w 2H'23 vs 1H'23. Wsparciem mogą być też nowe produkty związane z rozwiązaniami AI.
- 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. Spółka raportuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny cały czas rośnie.
- 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 2022 r. są powiązane z odwrotem inwestorów od sektorów postrzeganych jako wzrostowe na skutek rosnących stóp procentowych. Spółka w ostatnich kwartałach notowała 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. W 4Q'22 widzimy jednak pierwsze symptomy odwrócenia negatywnych trendów – w porównaniu do 3Q'22 odbiły przychody w sektorze gamingu i ustabilizowała się dynamika sprzedaży w segmencie centrów danych. Ponadto spółka korzysta w ostatnim czasie na entuzjasmie inwestorów względem rozwoju rozwiązań sztucznej inteligencji, z uwagi na popularność ChatGPT.



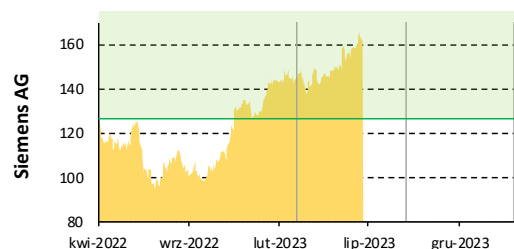


# PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II (REFOREST ACTION)

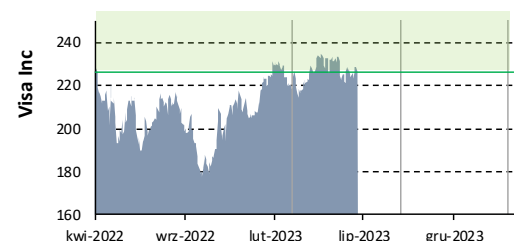
WM/P	Przyszłość z Ochroną II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Roche	Siemens	Visa
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-03-31)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2023 (97 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,00% (4,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,0% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	371,15	126,70	226,36
Cena bieżąca	271,55	156,68	226,30
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-36,7%	19,1%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-36,7%	19,1%	0,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,5%	15,9%	18,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	87,85%		



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

## 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 sprzedaż za 4Q22 na poziomie oczekiwania. Leki związane z COVID-19 mogą ciężko wynikom.
- 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 zatrudnionych 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.
- Wsparciem dla notowań w ostatnich miesiącach była poprawa wyników we wszystkich segmentach, również dla cyfrowych usług które w 2022 znajdowały się pod presją. Powyższe przyniosło podniesienie guidance zarządu na rok 2023.
- 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.

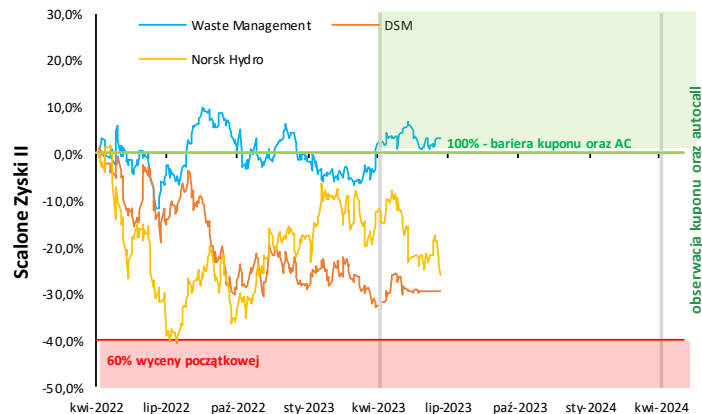


# SCALONE ZYSKI II

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)	02-04-2024 (280 dni, nr 2)		
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	114,05	62,78	166,74
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-41,6%	-38,3%	4,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-41,65%	-38,30%	4,16%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	32,74%	28,93%	5,47%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	13,81% (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. 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.
- Wyniki 4Q22 okazały się zgodne z oczekiwaniami, chociaż rezultaty całej branży znalazły się pod presją (wysokie stany magazynów, niższe ceny witamin, niepewność co do kosztów), która może potrwać jeszcze w 1H23. Perspektywy na cały rok wyglądają nieco lepiej (wzrost cen, wyższy popyt z uwagi na zejście z zapasów. Notowania może wspierać informacja o zgodnie organów antymonopolowych w Indiach na fuzję z Firmenich. W najbliższych tygodniach po zakończeniu transakcji, rynek będzie wyczekiwał nowych prognoz oraz oczekiwanych synergii.
- Norsk Hydro ASA** to norweska spółka prowadząca działalność w różnych obszarach łańcucha wartości przemysłu aluminiowego. 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. Na rynku aluminium nadal panuje deficyt, a otwarcie gospodarki Państwa Środka może wspierać popyt i ceny. Spółka domyka przejęcie Alumetal – po transakcji spółka zwiększy udział na rynku aluminium wtórnego co wpisuje się w trend zrównoważonych inwestycji.
- 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. Spółka postrzegana jest jako defensywna, a dodatkowym wsparciem pozostają wysokie przepływy gotówkowe (FCF). Z drugiej strony obawy o spadek aktywności gospodarczej w USA oraz presja ze strony kosztów transportu mogą w krótkim terminie ciążyć wynikiem.

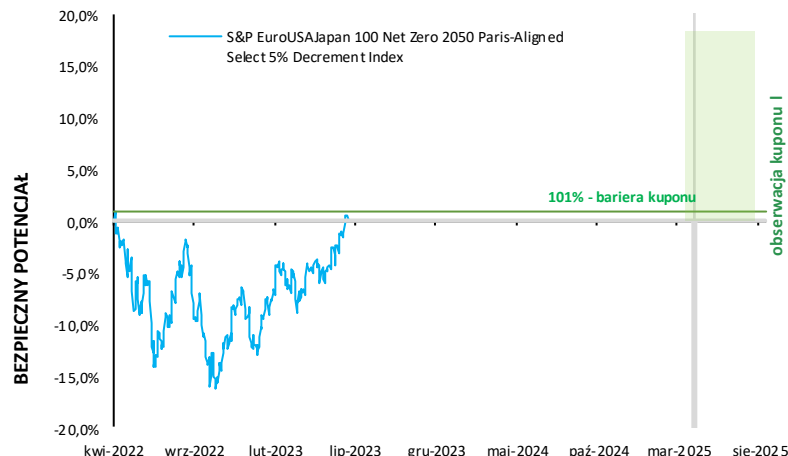


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ (REFOREST ACTION)

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 (707 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 16,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	15% + kupon gwarantowany 1,0%
<b>Bariera autocal</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 005,31
<b>Cena bieżąca</b>	965,33
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-5,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-04-21)</b>	91,20%

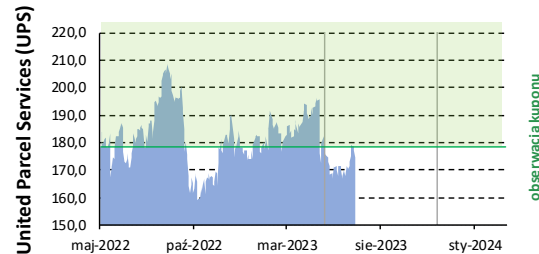
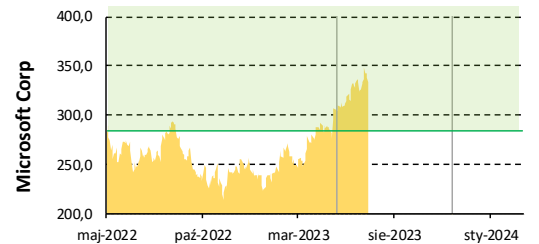
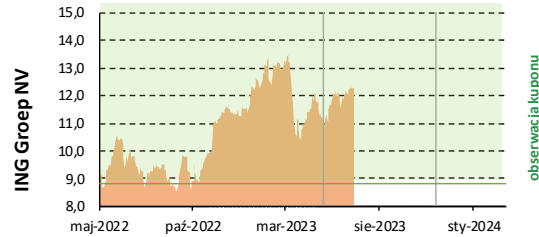
## Komentarz:

- 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 zwieńczeniem 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. 12,4% 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 (48,6%), Francji (13,6%), Niemiec (12,5%) oraz Japonii (9,5%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (26,5%), dalej IT (22,6%) oraz finansów (13,9%).



# STABILNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	ING	Microsoft	UPS
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-04-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2023 (8 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,50% (5,00% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	5,0% + autocalł		
<b>Bariera autocalł</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	8,80	284,47	178,58
<b>Cena bieżąca</b>	11,72	285,76	195,21
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	24,9%	0,5%	8,5%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	24,9%	0,5%	8,5%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	32,3%	6,7%	0,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-04-21)</b>	100,34%		



## Komentarz:

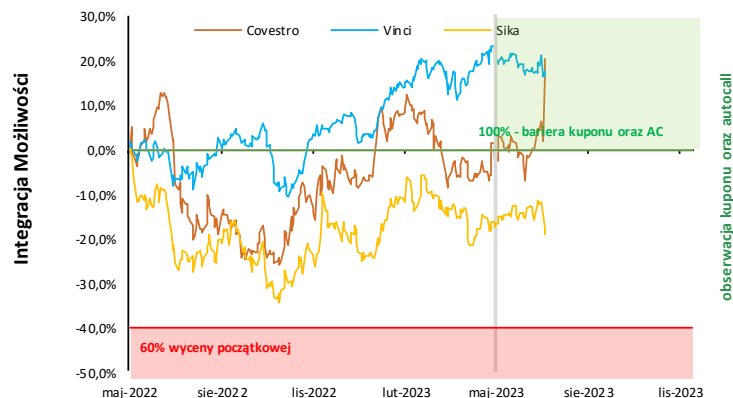
- ING Groep NV** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Bank prowadzi działalność w ponad 40 krajach na całym świecie, głównie w Holandii, Belgii i Niemczech. W ciągu ostatnich miesięcy notowania spółki rosną, co można wiązać z podwyżkami stóp procentowych w strefie euro, które pozytywne wpływają na wynik odsetkowy banków. W I kwartale spółka wypracowała blisko 1,6 mld euro zysku, co oznacza wzrost o 270% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Dodatkowo ogłoszono plan skupu akcji o wartości 1,5 mld euro.
- Microsoft Corp** 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. W I kwartale tego roku spółka wypracowała wyższe zyski od prognoz. Notowania z opóźnieniem zaczęły reagować na poprawę sentymentu inwestorów w stosunku do akcji spółek technologicznych, ale kontynuują odbieranie strat po ubiegłorocznych spadkach.
- 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. Oczekiwania zarządu UPS mówią o kilkuprocentowym spadku wyników w 2023 r.

# INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Integracja Możliwości		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Sika	Covestro	Vinci
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-04-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2024 (310 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 6,5% (6,5% pa) dla części inwestycyjnej, 2,0% (4,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	3,90% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	294,00	41,41	91,07
Cena bieżąca	245,20	49,88	103,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-19,9%	17,0%	12,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-19,90%	16,98%	12,26%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,94%	-4,09%	22,00%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	22,39% (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. 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.
- 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 powinny 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. Ostatni wzrost to efekt zainteresowania przejęciem przez saudyjski ADNOC.
- **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.**

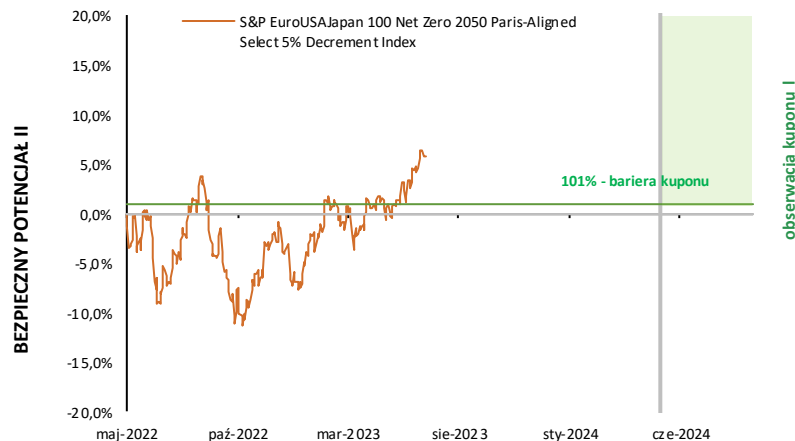


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

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 (315 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 10,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wypłata 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>	986,57
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	4,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	100,23%

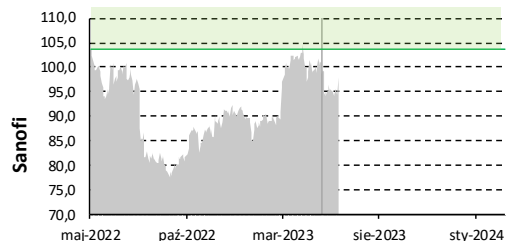
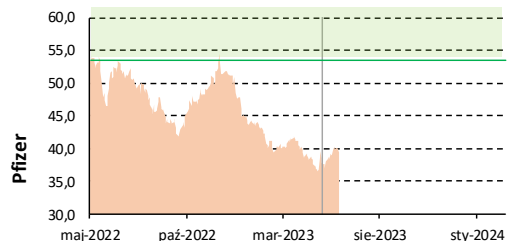
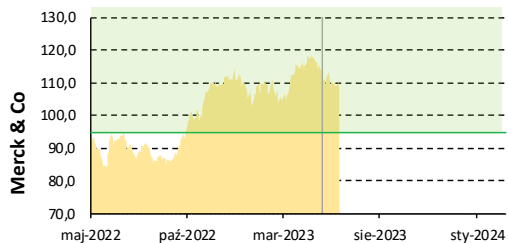
## Komentarz:

- 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. 12,4% 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 (48,6%), Francji (13,6%), Niemiec (12,5%) oraz Japonii (9,5%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (26,5%), dalej IT (22,6%) oraz finansów (13,9%).



# 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 autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	24-11-2023 (150 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,50% (7,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,5% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	94,64	53,41	103,62
Cena bieżąca	113,08	36,89	97,39
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	16,3%	-44,8%	-6,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	16,3%	-44,8%	-6,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	9,0%	26,8%	13,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	88,09%		



## 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. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. 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 oraz 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 nabeździe 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, Fabrazyme.
- 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.

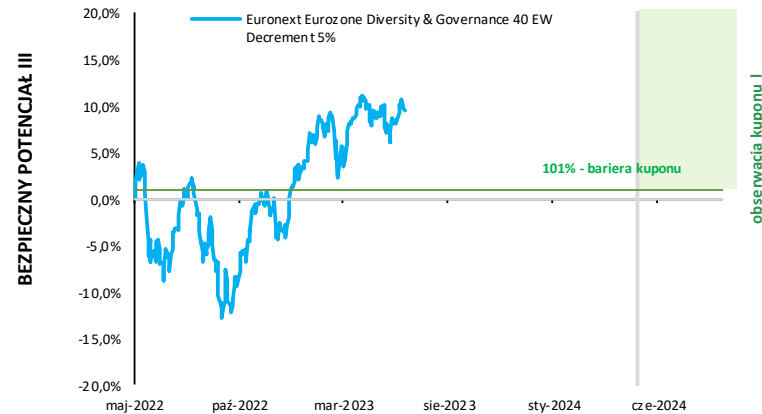


# BEZPIECZNY POTENCJAŁ III (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Bezpieczny Potencjał III
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%
Koszyc 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 (332 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	1 327,14
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	101,26%

## 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.



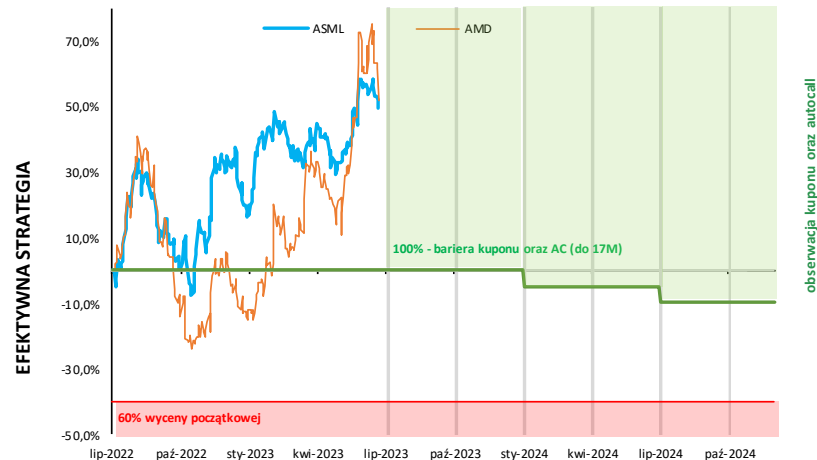


# EFEKTYWNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

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 po 1Y	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2023 (6 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,0% (20,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	20,00%	
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	107,51	642,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	31,5%	32,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	31,48%	32,77%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,41%	11,67%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	118,61%	

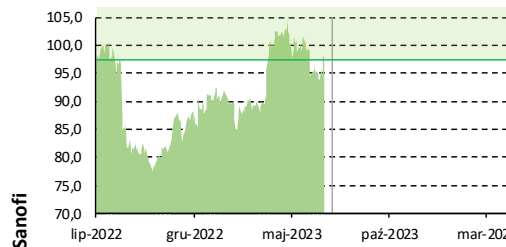
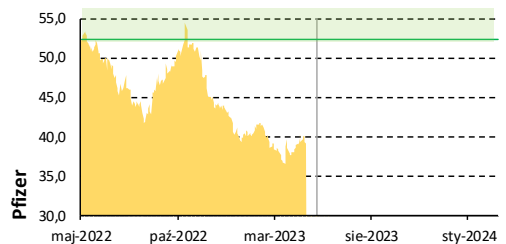
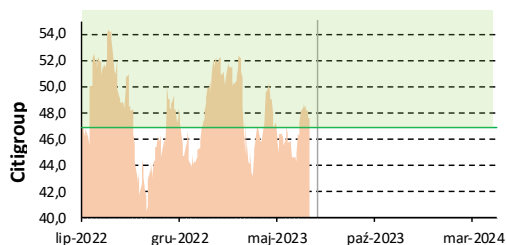
## Komentarz:

- 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. Ubiegłoroczna przecena notowań wynikała 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. Wyniki za 4Q'22 były zgodne z obniżonymi wcześniej oczekiwaniami, a spółka spodziewa się osiągnięcia lokalnego dołka rezultatów w 1Q'23, a następnie odbicia dynamik wyników w 2H'23 vs 1H'23. Wsparciem mogą być też nowe produkty związane z rozwiązaniami AI.
- 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. Spółka raportuje jednak dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny cały czas rośnie.



# ZAINWESTUJ NA ROK (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Zainwestuj na Rok		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Citigroup	Pfizer	Sanofi
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-07-03)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2023 (6 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 8,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + wykup		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	46,87	52	97
Cena bieżąca	46,24	36,89	97,39
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,4%	-41,8%	0,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	23,6%	26,8%	13,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	98,71%		



## Komentarz:

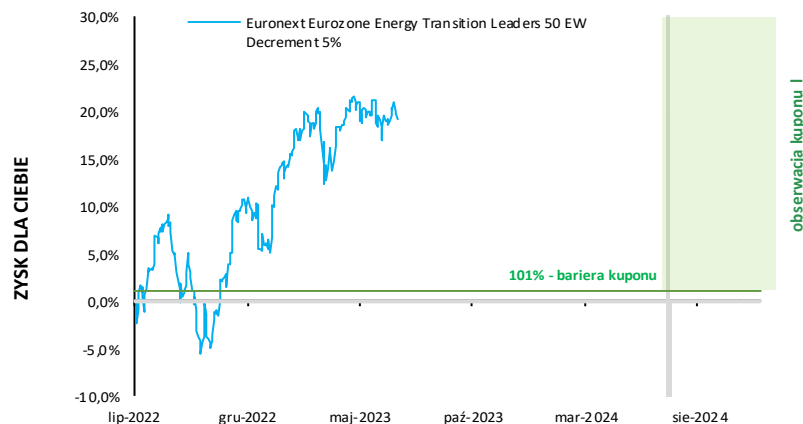
- Citigroup Inc** to spółka należąca do grupy dostarczającej zróżnicowanych usług finansowych, dedykowanych dla klientów detalicznych, korporacyjnych, instytucjonalnych oraz rządowych. Spółka prowadzi swoją działalność w dwóch głównych segmentach - Global Consumer Banking (GCB), a także Institutional 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. W marcu doszło do korekty notowań w związku z obawami o sektor bankowy w USA i Europie. Obecnie notowania odrobiły już większość strat.
- 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>Koszyc 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 (370 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>	1 788,95
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	14,7%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	106,41%

## 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.

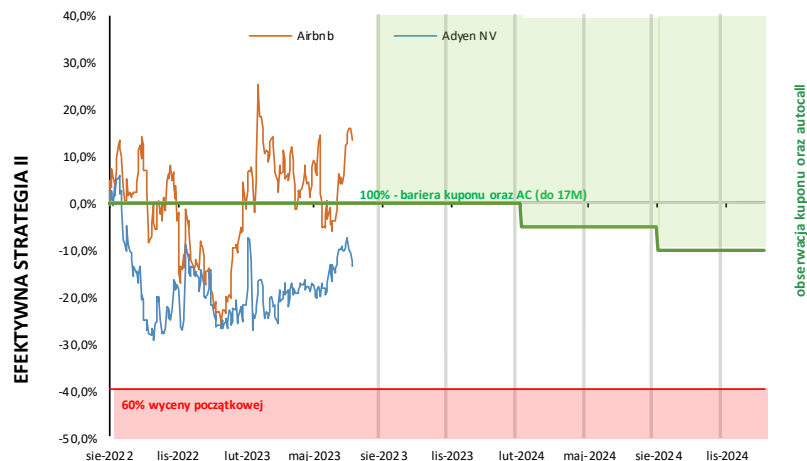


# EFEKTYWNA STRATEGIA II (REFOREST ACTION)

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 (35 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,5% (22,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	22,00%	
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	1 535,80	123,13
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-14,5%	9,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-14,51%	9,69%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	8,51%	4,28%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	111,05%	

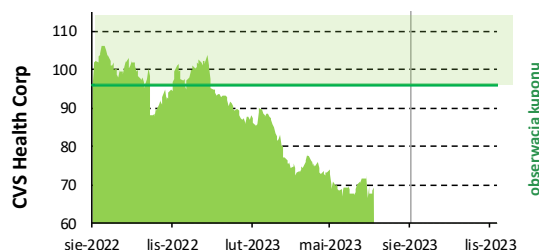
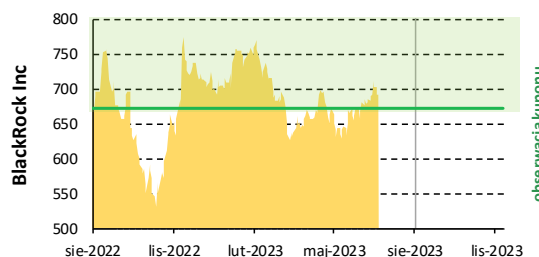
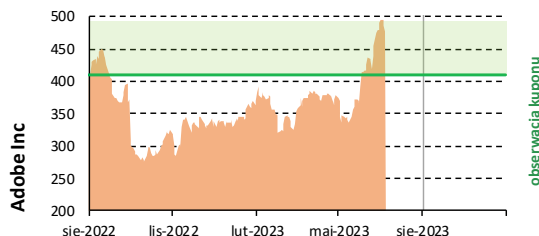
## Komentarz:

- 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. 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. Spółka w trakcie pandemii mocno ścięła koszty, i w przeciwieństwie do innych spółek technologicznych albo usługowych, nie zwiększała ich w kolejnych okresach. Wykorzystując opisane, sprzyjające czynniki, spółka zaprezentowała w ostatnich kwartałach bardzo dobre wyniki finansowe, a zarząd podkreśla, że cały czas dostrzega bardzo silny popyt na usługi turystyczne.



# 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 (36 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 11,0%		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	11% + wykup		
<b>Bariera autocall</b>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	411,09	671	96
<b>Cena bieżąca</b>	479,51	680,17	69,85
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	14,3%	1,3%	-37,5%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	12,8%	13,4%	38,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	98,12%		



## Komentarz:

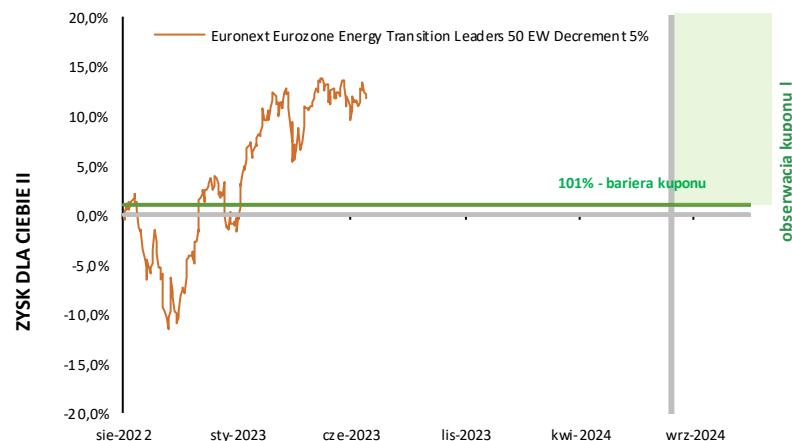
- Adobe Inc** jest jednym z wiodących dostawców aplikacji używanych do tworzenia kreatywnych treści (m.in. edycja fotografii, filmów i projektowanie grafiki) oraz w marketingu i e-commerce. Istotną zmianą w filozofii działania Spółki była transformacja z tradycyjnego modelu sprzedaży licencji, uaktualnień i wsparcia na model „w chmurze”, gdzie klient rozlicza się w ramach opłacania subskrypcji. Wzrost notowań pod koniec ubiegłego roku i na początku br. wspierany był przez lepsze od oczekiwań wyniki jakie spółka osiągnęła w IV kwartale roku obrotowego 2022 r. Zysk na akcję sięgnął 3,60 USD wobec konsensusu na poziomie 3,50 USD. Przychody sięgnęły 4,53 mld USD i były zgodne z oczekiwaniami.
- BlackRock Inc** jest jedną z największych na świecie firm inwestycyjnych. Jej aktywa pod zarządzaniem przekroczyły na początku 2023 r. poziom 10 bln USD. W obecnym otoczeniu 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. W marcu notowania doznały korekty w związku z negatywnym sentymentem inwestorów wobec spółek finansowych (przez upadek banku SVB i Credit Suisse). Większość strat została już jednak odrobiona.
- 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>Koszyc 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 (401 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>	1 788,95
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	8,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	107,09%

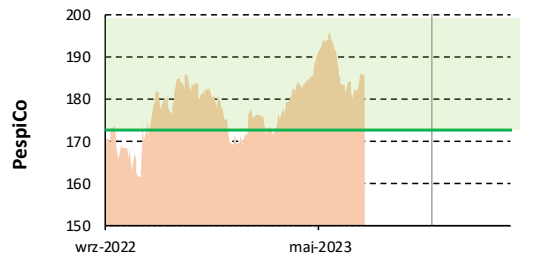
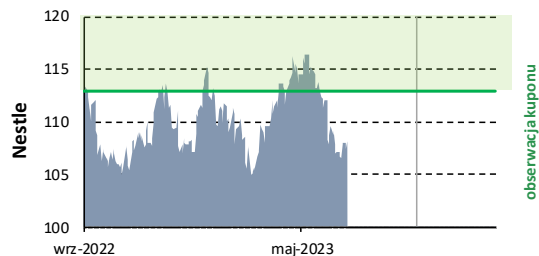
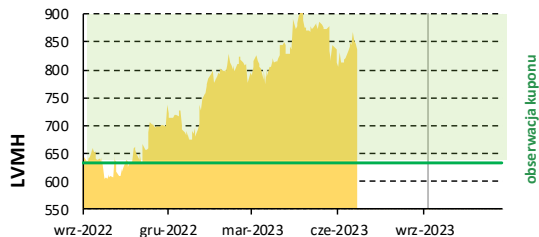
## Komentarz:

- **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 31.03.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,2% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.03.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (40,4%), Niemiec (19,9%), Holandii (13,7%) oraz Hiszpanii (10,4%). W podziale branżowym największy udział stanowi szeroko pojęty sektor konsumpcji (26,9%), dalej finanse (24,3%) oraz przemysł (14,2%).
- 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	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk 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 (70 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	632,80	113	173
Cena bieżąca	842,80	107,94	184,89
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	24,9%	-4,7%	6,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	11,1%	14,4%	8,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	99,91%		



## 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. Spółka w ostatnich kwartałach raportuje bardzo dobre wyniki finansowe (odbudowa popytu konsumentów w Europie i USA), a ostatnie wzrosty notowań są pochodną optymistycznych komentarzy zarządu odnośnie potencjału poprawy biznesu w Chinach, po zakończeniu tamtejszych lockdown-ów, co potwierdzone zostało przez dane sprzedażowe za 1Q'23 (+17% r/r).
- 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.

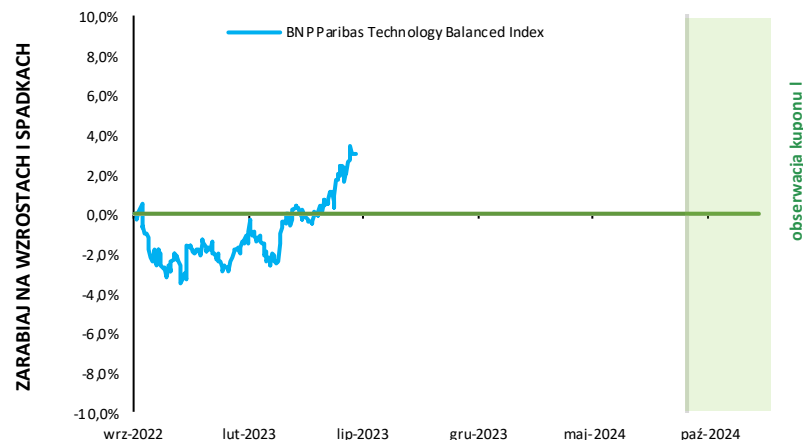


# ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH

WM/P	Zarabiaj na Wzrostach i Spadkach
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-09-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-09-2024 (434 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu +5,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 5,0% + performance bezwzględny
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	221,25
Cena bieżąca	226,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	100,50%

## 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.

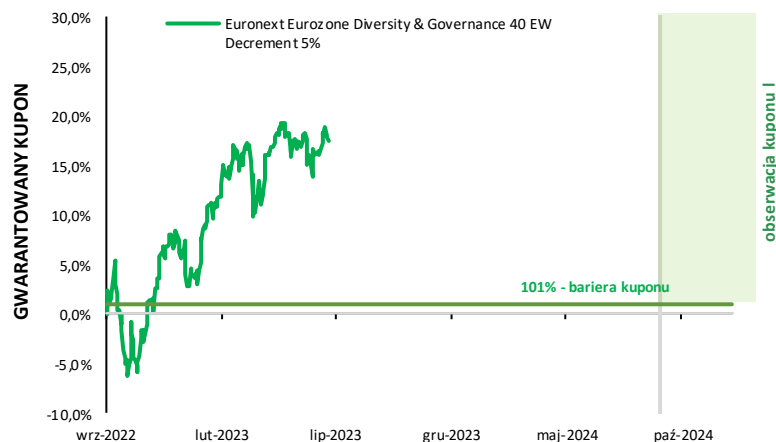


# GWARANTOWANY KUPON (REFOREST ACTION)

WM/P	Gwarantowany Kupon
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%
Koszyc 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 (433 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 22,0% (w tym 6,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	16% + kupon gwarantowany 6,0%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 138,62
Cena bieżąca	1 327,14
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	108,81%

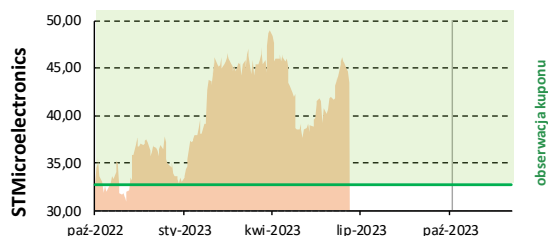
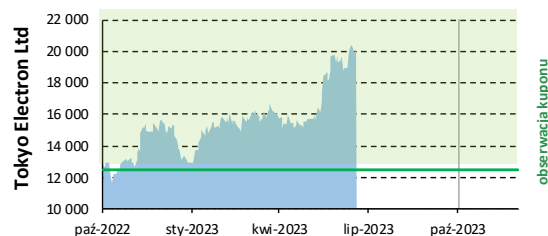
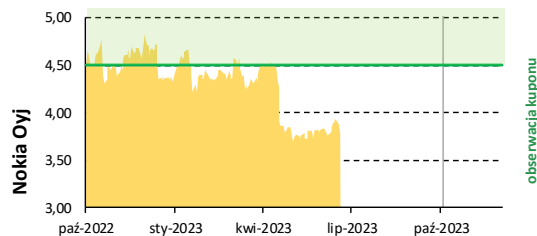
## Komentarz:

- 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.



# ROCZNA INWESTYCJA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Roczna Inwestycja 2		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Nokia	Tokyo Electron	STMicroelectronics
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2023-10-04)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-10-2023 (99 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 12,00%		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	12,00%		
<b>Bariera autocall</b>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	4,50	12 445	33
<b>Cena bieżąca</b>	3,73	19 715,00	43,17
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-20,6%	36,9%	24,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	43,4%	5,3%	27,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	97,64%		



## Komentarz:

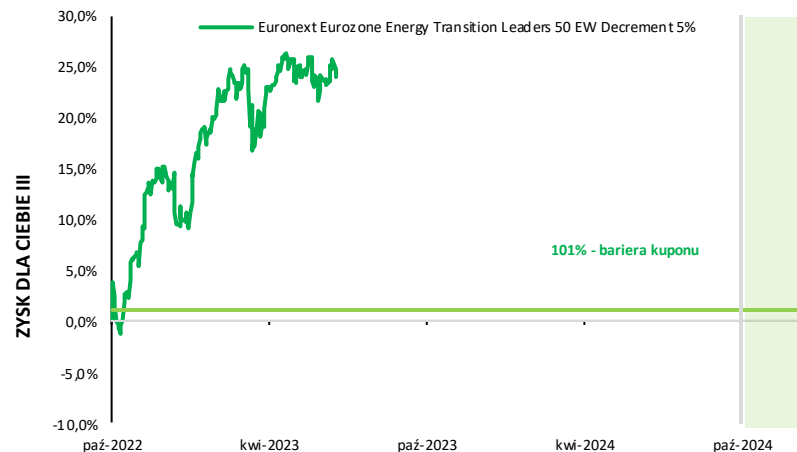
- Nokia Oyj** to fińska spółka dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: sieci mobilne, infrastruktura sieciowa, usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (prawa własności intelektualnej z marką Nokia na czele oraz działania 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). Wyniki za 1Q23 okazały się słabsze od konsensusu, co przełożyło się na przecenę waloru.
- 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
<b>Instrumenty bazowy</b>	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
<b>Koszyc spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-10-03)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-10-2024 (464 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 19,0% (w tym 5,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	14% + kupon gwarantowany 5,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 454,91
<b>Cena bieżąca</b>	1 788,95
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	17,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	106,16%

## 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 31.03.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,2% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.03.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (40,4%), Niemiec (19,9%), Holandii (13,7%) oraz Hiszpanii (10,4%). W podziale branżowym największy udział stanowi szeroko pojęty sektor konsumpcji (26,9%), dalej finanse (24,3%) oraz przemysł (14,2%).
- 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.

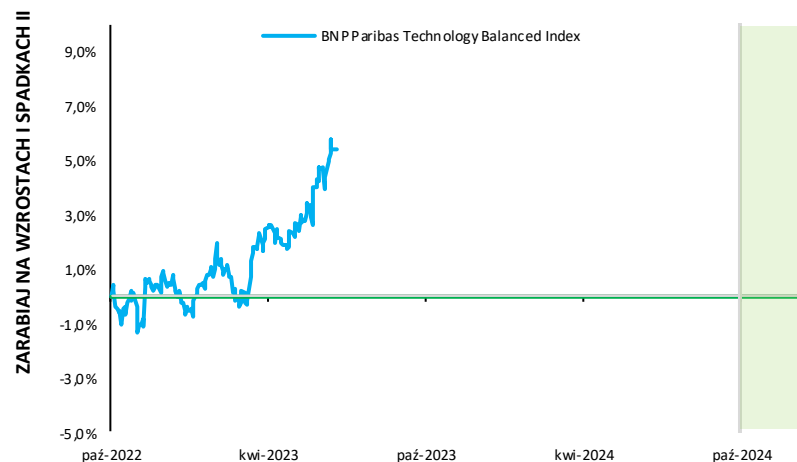


# ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II

WM/P	Zarabiam 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 (464 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	226,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	4,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	100,61%

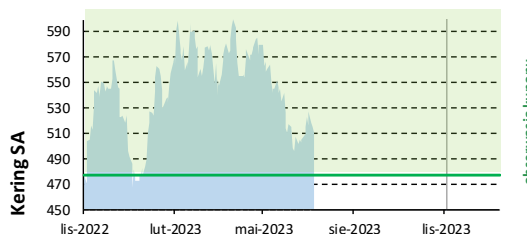
## Komentarz:

- **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.

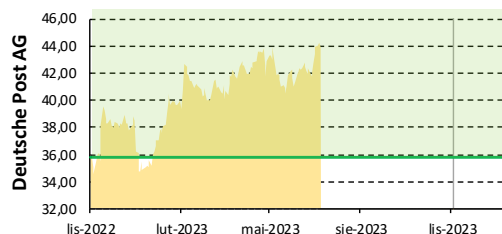


# ROK Z POTENCJAŁEM (REFOREST ACTION)

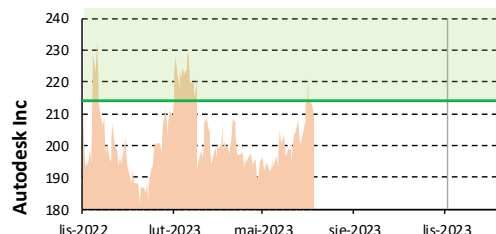
WM/P	Rok z Potencjałem		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Kering SA	Deutsche Post AG	Autodesk Inc
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2023-11-02)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2023 (128 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	476,45	36	214
Cena bieżąca	506,80	43,29	200,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,0%	17,3%	-6,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	24,0%	16,7%	16,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	100,79%		



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

## 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 odnotowała mocny spadek (-14% r/r, gorzej od rynkowych oczekiwań), co ciążyło na przychodach całej grupy (-7% r/r w 4Q). 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. Spółka pozytywnie zaskakiwała wynikami w ostatnich kwartałach. Obecne spadki notowań spółki 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) – zarząd DPW przewiduje możliwy spadek rezultatu operacyjnego o ok. 17-19% r/r w 2023 r.

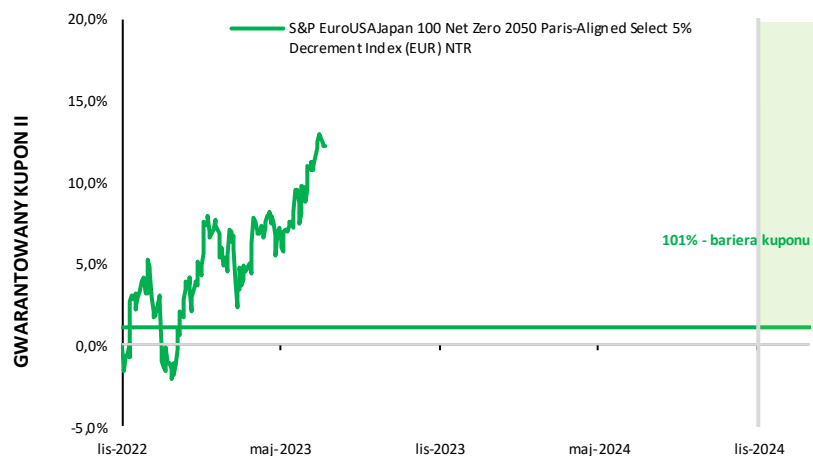
- Autodesk Inc** dostarcza oprogramowanie i usługi do projektowania, inżynierii i rozrywki 3D na całym świecie. Firma oferuje między innymi oprogramowanie z serii AutoCAD: AutoCAD Civil 3D – rozwiązanie dla branży geodezyjnej oraz inżynierskiej oraz AutoCAD – oprogramowanie do profesjonalnego projektowania, 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>Koszyc 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 (493 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>	986,57
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	8,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	102,59%

## 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 zwieńczeniem 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. 12,4% 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 (48,6%), Francji (13,6%), Niemiec (12,5%) oraz Japonii (9,5%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (26,5%), dalej IT (22,6%) oraz finansów (13,9%).



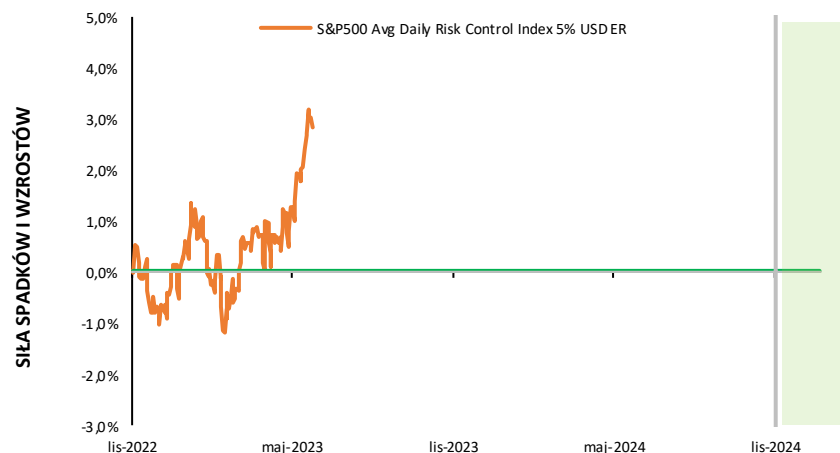


# SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW

WM/P	Siła Spadków i Wzrostów
<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 (2024-11-01)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2024 (493 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 gwara, 5,0% + performance bezwzględny
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	195,78
<b>Cena bieżąca</b>	201,25
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	2,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	100,13%

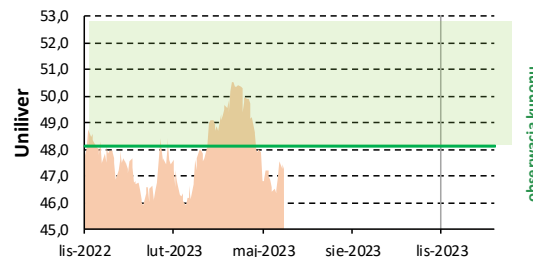
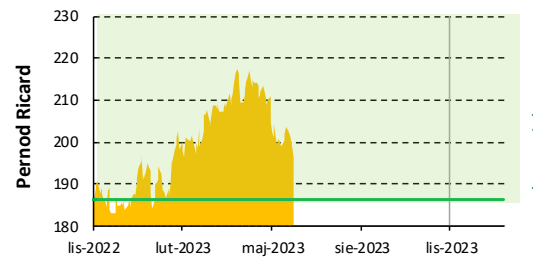
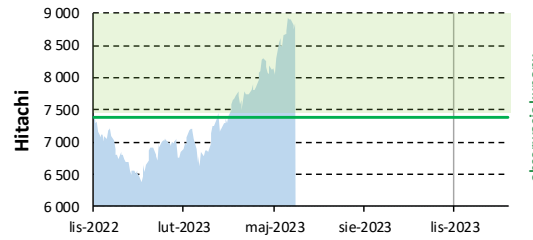
## Komentarz:

- **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		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Hitachi	Pernod Ricard	Unilever
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1Y (2023-11-29)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	29-11-2023 (155 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>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	7 391,00	186	48
<b>Cena bieżąca</b>	8 713,00	195,50	47,20
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	15,2%	4,7%	-1,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	1,4%	14,1%	10,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	100,61%		



## Komentarz:

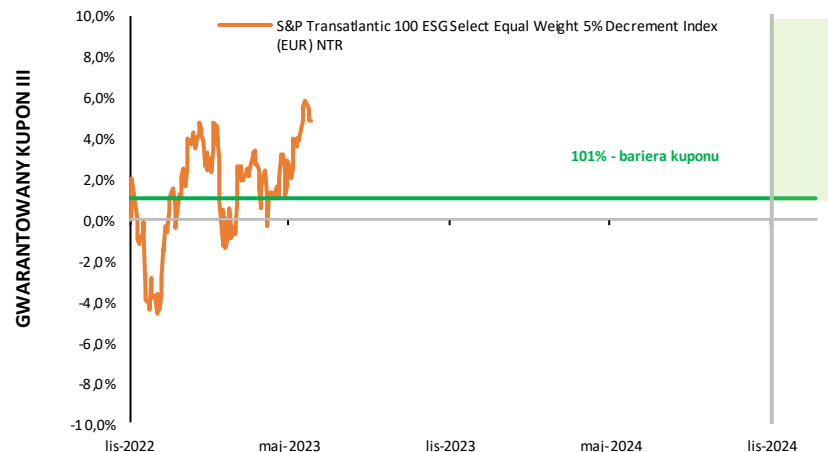
- Hitachi Ltd** jest spółką należącą do grupy wywodzącej się z Japonii. Portfolio produktowe spółki jest bardzo szerokie. Spółka produkuje m.in. sprzęt telekomunikacyjny i elektroniczny, ciężkie maszyny przemysłowe a także elektronikę użytkową. Spółka tworzy również rozwiązania w zakresie systemów wykorzystywanych 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. Świadczą o tym ubiegłoroczne rezultaty, które były powyżej oczekiwań, a wzrost sprzedaży porównywalnej w 4Q'22 wyniósł +11,8% r/r.
- Unilever PLC** 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 – na początku 2023 r. zatrudniony został nowy prezes spółki. 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.

# 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
Koszyc 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 (521 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	982,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	101,24%

## 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 31.03.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,2% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.03.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,3%), Francji (14,9%), Niemiec (12,0%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,3%), dalej IT (20,2%) oraz konsumpcji (16,6%).
- 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.

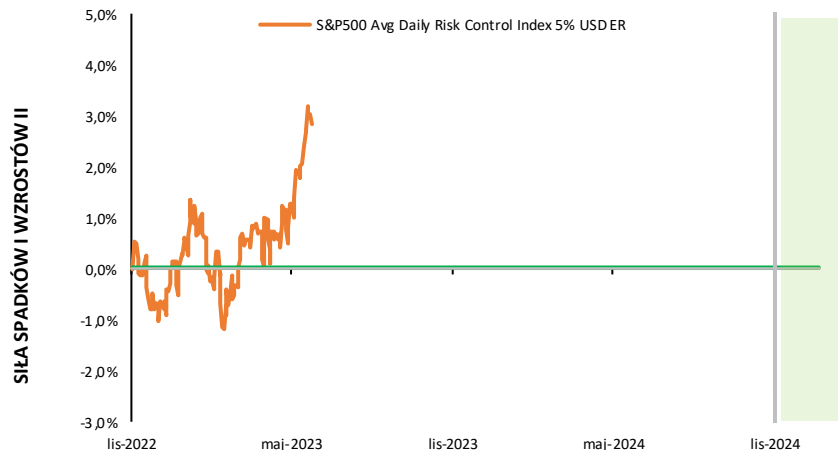


# SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II

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 (521 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	wartość bezwzględna zmian indeksu + 6,0% gwarantowane
<b>Wypłata 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>	201,25
<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 (2023-06-26)</b>	100,18%

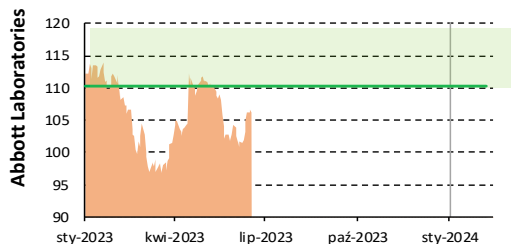
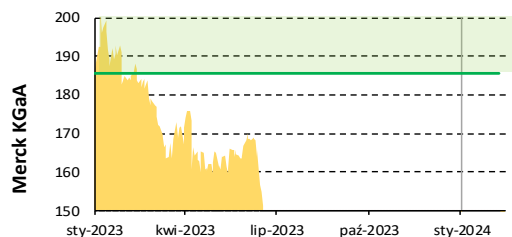
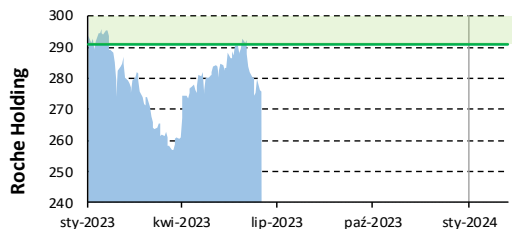
## Komentarz:

- **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		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Roche	Merck KGaA	Abbott Laboratories
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2024-01-05)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-01-2024 (192 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 14,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	14,00%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	290,90	186	110
Cena bieżąca	271,55	149,55	108,51
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-7,1%	-24,1%	-1,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,5%	35,7%	13,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	95,78%		



## Komentarz:

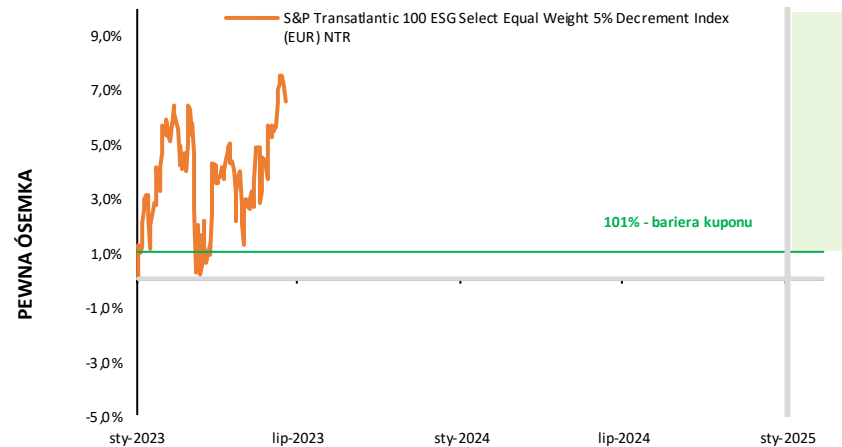
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Roche jest światowym liderem w dziedzinie onkologii, z dużą ekspozycją na leki pochodzenia biologicznego. Ostatnio Spółka rozszerzyła 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>Koszyc 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 (560 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>	936,31
<b>Cena bieżąca</b>	982,78
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	3,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	102,16%

## 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 31.03.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,2% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.03.2023 r w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,3%), Francji (14,9%), Niemiec (12,0%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,3%), dalej IT (20,2%) oraz konsumpcji (16,6%).
- 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.

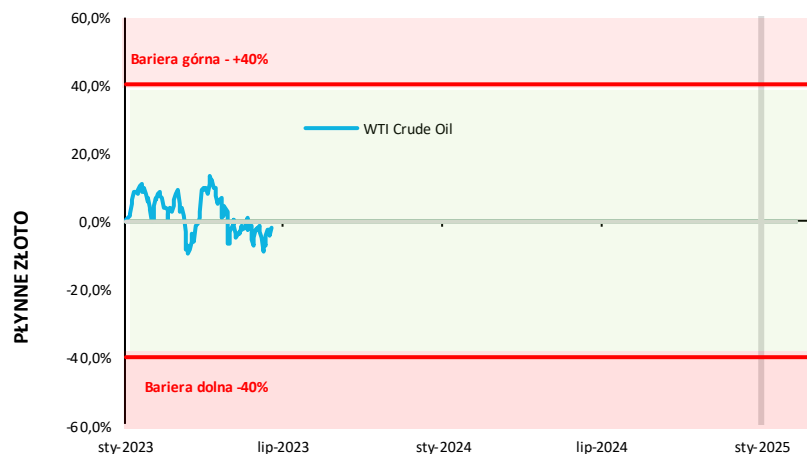


# PŁYNNE ZŁOTO

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 (559 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	73,67
Cena bieżąca	68,56
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	103,24%

## Komentarz:

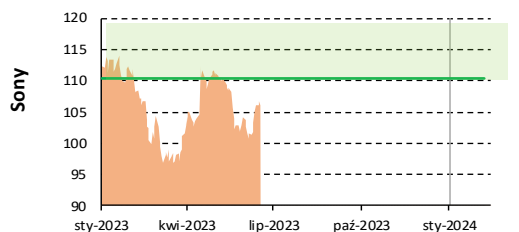
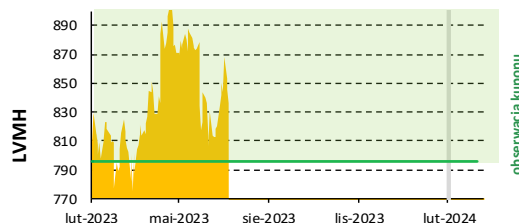
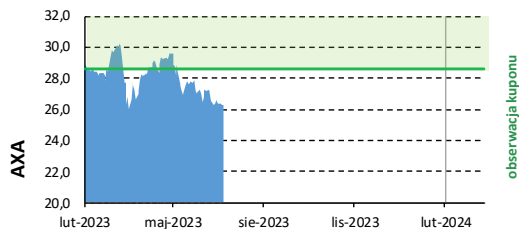
- **Ropa naftowa West Texas Intermediate (WTI)** jest jednym z głównych indeksów referencyjnych (benchmarków) dla cen ropy naftowej oraz instrumentów opartych o notowania surowca. Notowania wyrażone są w dolarach amerykańskich (USD) za tzw. baryłkę, która posiada pojemność 159 litrów. Ropa naftowa WTI 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 dla Zdrowia		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AXA	LVMH	Sony Group
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1Y (2024-02-01)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (219 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12,00%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	28,61	796	11 470
Cena bieżąca	26,66	842,80	12 830,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-7,3%	5,6%	10,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	23,8%	11,1%	23,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	98,52%		



## Komentarz:

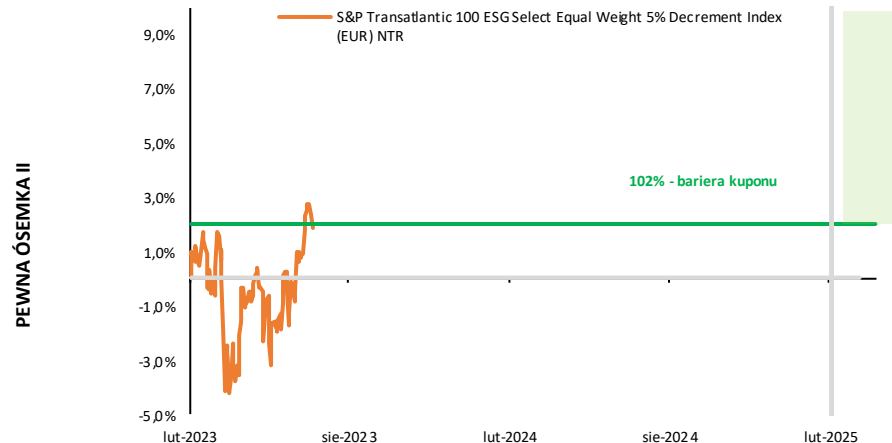
- **AXA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Obecnie AXA SA rozwija segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejęcie w 2018 roku amerykańskiej spółki XL. Spółka podniosła prognozy na 2023 r. mówiąc, że celuje w wzrost zysku na akcję powyżej 7%, w porównaniu z wcześniejszymi prognozami mówiącymi o wzroście o 3-7%. Dodatkowo ogłosiła program skupu akcji o wartości do 1,1 mld euro i plany wypłaty dywidendy 1,70 euro na akcję, czyli o 10% więcej niż w poprzednim roku.
- **LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE** jest największym na świecie producentem dóbr luksusowych, z silną pozycją w kilku sektorach: wyrobów skórzanym, 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. Spółka w ostatnich kwartałach raportuje bardzo dobre wyniki finansowe (odbudowa popytu konsumentów w Europie i USA), a ostatnie wzrosty notowań są pochodną optymistycznych komentarzy zarządu odnośnie potencjału poprawy biznesu w Chinach, po zakończeniu tamtejszych lockdown-ów, co potwierdzone zostało przez dane sprzedażowe za 1Q'23 (+17% r/r).
- **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 wideo oraz treści cyfrowych (streaming) pozostają wsparciem dla wyników w głównych segmentach spółki.

# PEWNA ÓSEMKA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Pewna Ósemka 2
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR
<b>Koszyc spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2025-02-03)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-02-2025 (587 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>	102% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	979,59
<b>Cena bieżąca</b>	982,78
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-1,7%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	99,51%

## 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 31.03.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,2% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.03.2023 r w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,3%), Francji (14,9%), Niemiec (12,0%) oraz Hiszpanii (7,9%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor finansów (21,3%), dalej IT (20,2%) oraz konsumpcji (16,6%).
- 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.

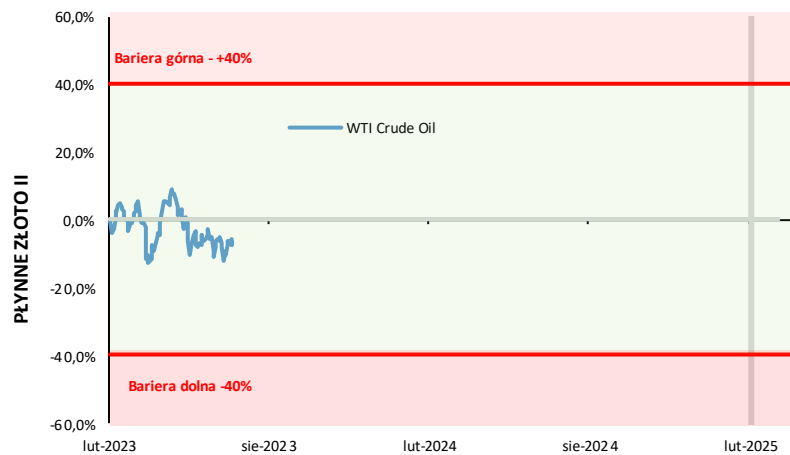


# PŁYNNE ZŁOTO II

WM/P	Płynne Złoto
Instrumenty bazowy	WTI Crude Oil
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-02-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-02-2025 (587 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 5,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 5,0% + performance bezwzględny +50%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	76,41
Cena bieżąca	68,56
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	101,69%

## 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

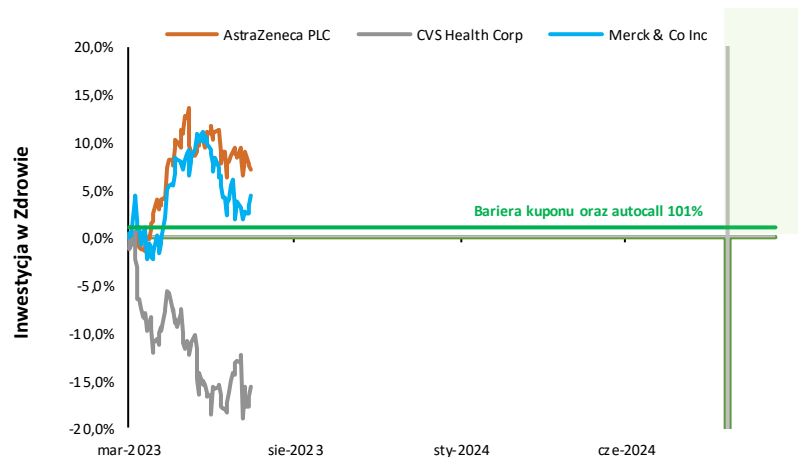


# INWESTYCJA W ZDROWIE (REFOREST ACTION)

WM/P	Inwestycja w Zdrowie		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	CVS Health Corp	Merck & Co Inc	AstraZeneca PLC
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	1,5Y (2024-09-03)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-09-2024 (434 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>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	82,47	107	10 816
<b>Cena bieżąca</b>	69,85	113,08	11 236,00
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-19,2%	4,7%	2,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	38,9%	9,0%	15,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	94,88%		

## Komentarz:

- 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. Spółka jest właścicielem sieci ponad 1100 przychodni MinuteClinic, domów spokojnej starości i opieki długoterminowej (Omnicare) oraz spółki Coram oferującej wizyty i terapie domowe. 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.
- AstraZeneca PLC** to brytyjsko-szwedzki koncern farmaceutyczny powstały w 1999 r. z połączenia brytyjskiej firmy Zeneca Ltd i szwedzkiej Astra AB. Spółka produkuje leki na potrzeby ośmiu dziedzin medycyny: onkologii, pulmonologii, gastroenterologii, kardiologii, psychiatrii, anestezjologii, antybiotykoterapii i diabetologii. Spółka rozwija także szerokie portfolio nowych leków, z czego największy udział mają leki z obszaru onkologii, co wyróżnia spółkę na tle konkurencji (wyższa rentowność, brak wypłat dla partnerów).
- Merck KGaA** 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. 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.
- Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej (starzejące się społeczeństwo w gospodarkach rozwiniętych oraz wzrost zamożności w krajach rozwijających się). Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.

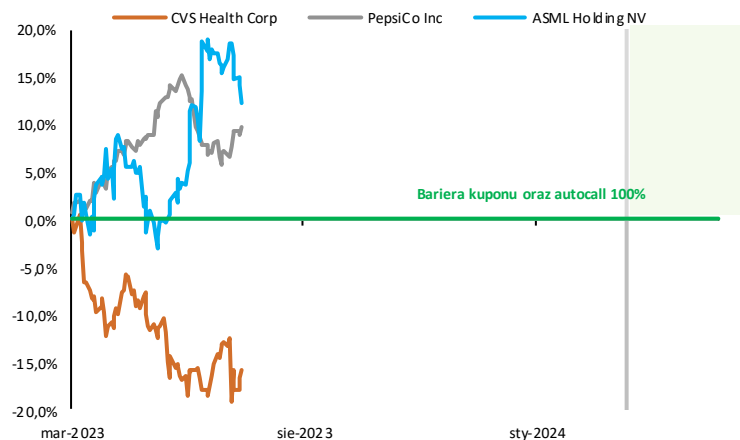


# TRWAŁA STRATEGIA (REFOREST ACTION)

WM/P	Trwała Strategia		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	ASML Holding NV	CVS Health Corp	PepsiCo Inc
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2026-03-02)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y; dla kuponu co 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2024 (248 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 10,0% (10,0% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	narastające 10,0% (10,0% pa)		
<b>Bariera autocal</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	574,60	82	170
<b>Cena bieżąca</b>	642,20	69,85	184,89
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	10,5%	-18,1%	8,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	10,5%	-18,1%	8,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,7%	38,9%	8,9%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	94,55%		

## Komentarz:

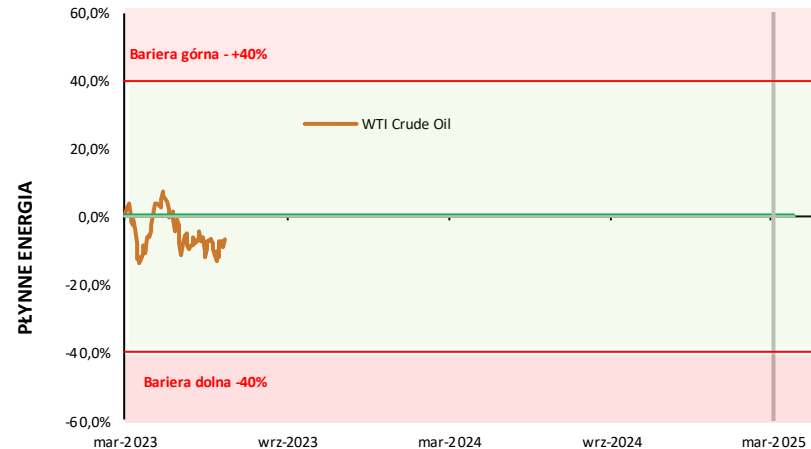
- **ASML Holding NV** wywodzi się z Holandii i specjalizuje się w projektowaniu, produkcji i sprzedaży systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Źródłem przyszłych wyników Spółki może pozostać strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż. Przepena 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.
- **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. Spółka jest właścicielem sieci ponad 1100 przychodni MinuteClinic, domów spokojnej starości i opieki długoterminowej (Omnicare) oraz spółki Coram oferującej wizyty i terapie domowe. 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.
- **PepsiCo Inc** to amerykańska spółka działająca w branży spożywczej. Spółka posiada szerokie portfolio produktów, od przekąsek, sosów, chipsów, produktów zbożowych po syropy, kawę, produkty mleczne oraz napoje. PepsiCo Inc dostarcza produkty m. in. pod markami: Cheetos, Doritos, Lay's, Mountain Dew, Pepsi, Mirinda, 7UP czy Toddy. Spółka współpracuje z dystrybutorami hurtowymi, jak również klientami gastronomicznymi, sklepami spożywczymi, aptekami, dyskontami. Spółka prowadzi sprzedaż bezpośrednio za pośrednictwem platform handlu elektronicznego i sprzedawców detalicznych. Wsparciem dla sprzedaży w najbliższym okresie może być planowane zwiększanie udziału w portfolio zdrowych produktów, jak również rozszerzenie gamy napojów energetycznych o markę Rockstar Energy przejętą w marcu 2020 r



WM/P	Płynna Energia
Instrumenty bazowy	WTI Crude Oil
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-03-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-03-2025 (615 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +50%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	77,69
Cena bieżąca	68,56
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	98,37%

## 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 ciężić 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

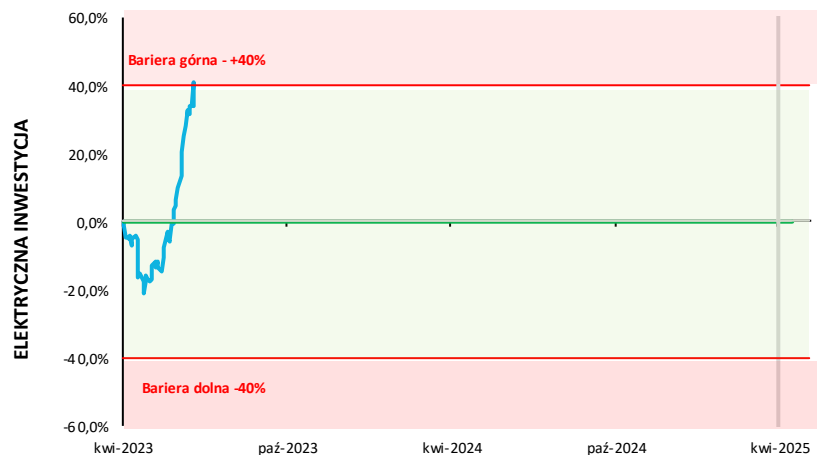


# ELEKTRYCZNA INWESTYCJA

WM/P	Elektryczna Inwestycja
Instrumenty bazowy	Tesla
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-04-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2025 (646 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 7,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar, 7,0% + performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	194,77
Cena bieżąca	241,05
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	95,36%

## Komentarz:

- **Tesla Inc.** to amerykańska firma, która działa w dwóch segmentach: motoryzacyjnym oraz wytwarzania i magazynowania energii. W ramach segmentu motoryzacyjnego Spółka projektuje, rozwija, produkuje i sprzedaje w pełni elektryczne pojazdy.
- Tesla Inc. sprzedaje i serwisuje swoje pojazdy za pośrednictwem należącej do firmy sieci sprzedaży i serwisu w Ameryce Północnej, Europie i Azji. Spółka produkuje obecnie pięć modeli pojazdów: Model S, X, 3, Y i Semi.
- Tesla Inc. w 2022 r. sprzedała ponad 1,30 mln pojazdów, co plasuje Spółkę na drugim miejscu wśród globalnych producentów aut elektrycznych. Dostawy pojazdów w ujęciu globalnym wyniosły w 2022 r. 1,31 mln sztuk, w porównaniu z 0,94 mln sztuk w 2021 r. i 0,50 mln sztuk w 2020 r.
- Według stanu na 25 stycznia 2023 r. roczna zdolność produkcyjna pojazdów Tesli Inc. przekracza 1,90 miliona sztuk. Jednym z elementów wyróżniających modele Spółki jest oferowanie funkcji Autopilota, który umożliwi częściowo autonomiczne sterowanie pojazdem.
- W ramach segmentu wytwarzania i magazynowania energii spółka zajmuje się projektowaniem, produkcją, instalacją, sprzedażą i leasingiem produktów do wytwarzania energii słonecznej i magazynowania energii oraz usługami powiązanych dla klientów indywidualnych, komercyjnych i przemysłowych oraz przedsiębiorstw użyteczności publicznej. W ramach wspomnianego segmentu Tesla Inc. dostarcza m.in. baterie litowo-jonowe do konkurencyjnych producentów.
- Sprzedaż w segmencie motoryzacyjnym odpowiada za większość (ok. 90%) przychodów ogółem w 2022 r.
- **Notowania Tesla 20 czerwca 2023 naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 7,0%.**



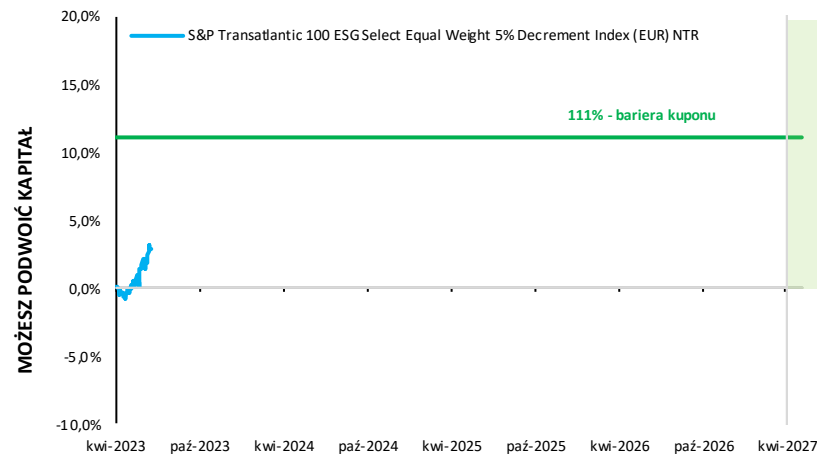


# MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ

WM/P	Możesz Podwoić Kapitał
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2027-04-05)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-04-2027 (1378 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 100,0% (25% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 100,0% (25% pa)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	111% wartości początkowej
Poziom początkowy	221,84
Cena bieżąca	226,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	96,78%

## 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 dłużna wyekspozowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłużna budowana jest poprzez ekspozycję na amerykańskie obligacje skarbowe o terminie zapadalności 2 lata.

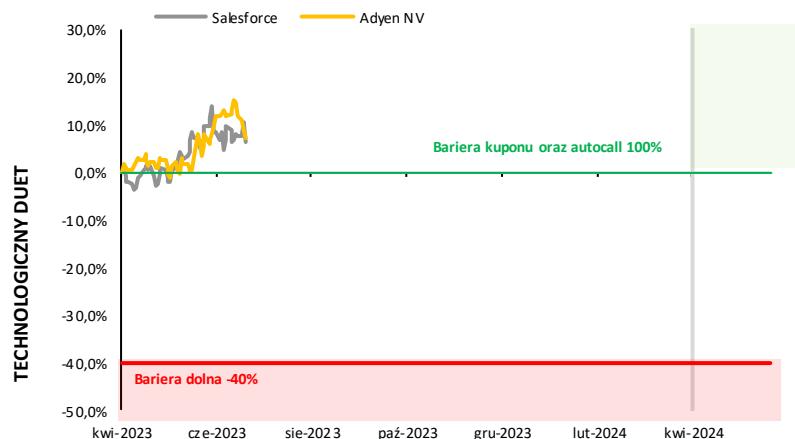


# TECHNOLOGICZNY DUET

WM/P	Technologiczny Duet	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Adyen NV	Salesforce
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2027-04-05)	
Obserwacje	dla autocall co 3M po 12M; dla kuponu co 3M po 12M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2024 (281 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,0% (20,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	20,0% + autocall	
Bariera autocall	100% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej	
Poziom początkowy	1 413,40	196,49
Cena bieżąca	1 535,80	207,36
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	8,0%	5,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	7,97%	5,24%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	8,51%	15,37%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	102,13%	

## Komentarz:

- Adyen NV** 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 skupia się na ofercie dla małych i średnich przedsiębiorstw, gdzie rynek jest nadal rozdrobniony. Do klientów Spółki należą również większe podmioty jak m.in. Uber, ebay, booking.com, Spotify .
- Salesforce Inc** to amerykański podmiot, który dominuje na globalnym rynku rozwiązań SFA (sales force automation), czyli zintegrowanych aplikacji pozwalających na zarządzanie relacjami z klientami, przy jednoczesnej automatyzacji zarządzania poziomem zapasów i bieżącej analizie wyników sprzedaży (platformy CRM). Po udanej integracji ponad 40 przejęć od 2009 r. salesforce.com Inc dysponuje obecnie wszechstronnym i bogatym w funkcje pakietem CRM. Jedną z ostatnich (i największą jak do tej pory) akwizycji było przejęcie pod koniec 2020 r., Slack Technologies, czyli dostawcy narzędzi i usług służących współpracy zespołowej. Obecnie wsparciem dla rozwoju pozostaje dynamicznie rosnący popyt na usługi powiązane z rozwiązaniami chmurowymi. Wraz z powrotem pozytywnego sentymentu do spółek technologicznych, walory emitenta odrobiły część przeceny z 2022r.

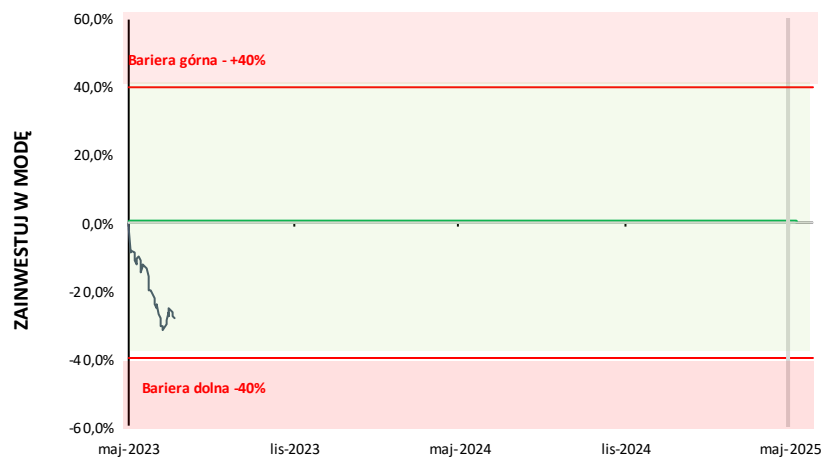


# ZAINWESTUJ w MODĘ

WM/P	Zainwestuj w Modę
Instrumenty bazowy	Zalando
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-05-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2025 (675 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 6,0% + performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	35,81
Cena bieżąca	27,86
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	2 maja 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-28,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	97,12%

## Komentarz:

- Zalando SE** to niemiecka spółka, która jest właścicielem internetowej platformy oferującej odzież i inne produkty. Platforma spółki jest jedną z wiodących w Europie i oferuje szeroką gamę produktów lifestylowych, w tym butów, odzieży, akcesoriów i kosmetyków dla kobiet, mężczyzn i dzieci pod różnymi markami własnymi. Zalando SE oferuje również bezpłatną dostawę i zwroty oraz różnorodne opcje płatności.
- Spółka rozwija swoją strategię poszerzania bazy klientów i pogłębiania relacji z nimi, dzięki czemu rola szybciej niż europejski rynek mody online w ciągu ostatnich trzech lat do 2022 r. Liczba aktywnych klientów wyniosła ponad 50,0 mln w 2022 r. Z kolei liczba zrealizowanych zamówień wyniosła w ubiegłym roku 261,1 mln w porównaniu z 252,2 mln w 2021 r. Firma sprzedaje swoje produkty również za pośrednictwem Lounge by Zalando, oraz sklepów stacjonarnych.
- Działalność na terenie Niemiec, Austrii, Szwajcarii, Belgii, Chorwacji, Czech, Danii, Estonii, Finlandii, Francji, Węgier, Irlandii, Włoch, Łotwy, Litwy, Luksemburga, Holandii, Norwegii, Polski, Rumunii, Słowacji, Słowenii, Hiszpanii, Szwecji i Wielkiej Brytanii. Firma została założona w 2008 roku i ma swoją siedzibę w Berlinie.

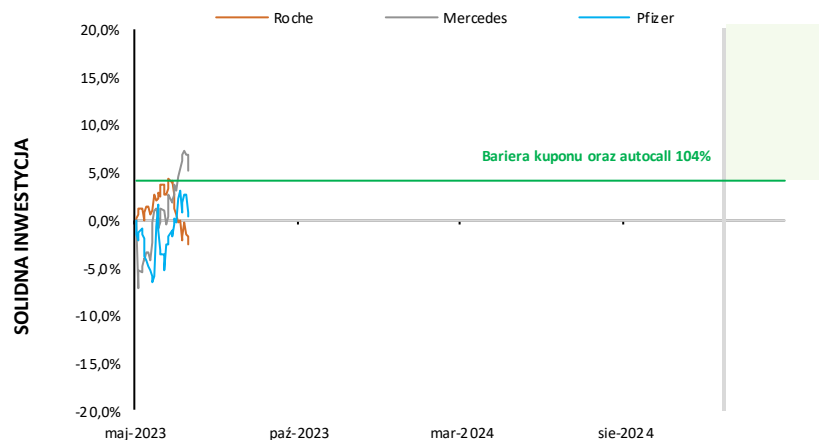


# SOLIDNA INWESTYCJA

WM/P	Solidna Inwestycja		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Mercedes	Pfizer	Roche
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,5Y (2024-11-04)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-11-2024 (496 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 11,0% + 4% gwarantowane		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar, 4,0% + kupon dodatkowy 11%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	104% wartości początkowej		
Poziom początkowy	69,56	39	281
Cena bieżąca	71,78	36,89	271,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,8%	-10,1%	-7,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,5%	26,8%	17,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	96,93%		

## Komentarz:

- Roche Holding AG** to 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. 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. Spółka oferuje również rozwiązania do diagnostyki in vitro. Ponadto, dostarcza instrumenty diagnostyczne, odczynniki, materiały eksploatacyjne i zestawy testowe do zastosowania w różnych działach opieki zdrowotnej.
- 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.
- 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.
- MercedesBenz Group AG** (do grudnia 2021 r. Daimler AG) to niemiecka spółka z branży automotive. Posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Marka Mercedes obejmuje szeroką gamę segmentów, od kompaktowych samochodów z napędem na przednie koła, po bardziej tradycyjne sedany z napędem na tylne koła i SUV-y, ale także auta elektryczne. W grudniu 2021 r. doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy segmentu Daimler Trucks (największy na świecie producent ciężarówek) a następnie wprowadzenie na giełdę we Frankfurcie (DTG GY). Obecnie MercedesBenz Group AG produkuje również średniej wielkości lekkie samochody dostawcze oraz autobusy. Z kolei segment Daimler Mobility zapewnia pakiety finansowania i leasingu dla klientów końcowych i dealerów oraz usługi brokerskie w zakresie ubezpieczeń samochodowych i zarządzania flotą pod marką Athlon. Około 40% przychodów Mercedesa pochodzi z Europy, 25% ze Stanów Zjednoczonych, a ok. 27% z Azji. W swojej strategii, spółka dokonuje redukcji kosztów oraz wydatków inwestycyjnych w zakresie technologii silników spalinowych. MercedesBenz Group AG większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV).

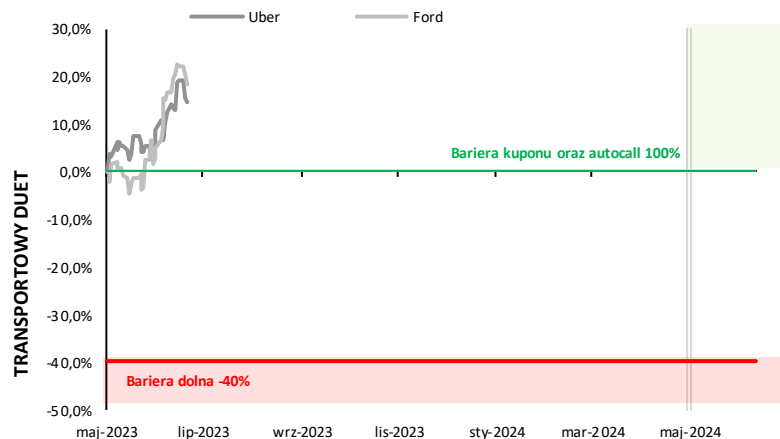


# TRANSPORTOWY DUET

WM/P	Transportowy Duet	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Ford	Uber
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2027-05-03)	
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 12M; dla kuponu co 6M po 12M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2024 (310 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 9,0% (18,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	18,0% + autocalł	
Bariera autocalł	100% do 24M; 95% do 36M; 90% do 48M;	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% do 24M; 95% do 36M; 90% do 48M;	
Poziom początkowy	11,80	36,52
Cena bieżąca	14,11	44,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	16,4%	17,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	16,37%	17,78%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	1,52%	15,23%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	106,27%	

## Komentarz:

- Uber Technologies Inc** to amerykańska spółka technologiczna z siedzibą w San Francisco, która jest właścicielem aplikacji służącej m.in. do zamawiania przejazdów, a także zamawiania posiłków w ramach odnogi Uber Eats. Według stanu na 2022 r. platforma spółki była dostępna w ponad 900 miastach w 69 krajach. W ramach biznesu zamawiania przejazdów, spółka generuje przychody z opłat za korzystanie z usług platformy, która łączy ze sobą konsumentów oraz kierowców. Przychody Uber Eats pochodzą z opłat serwisowych uiszczanych przez restauracje i dostawców za korzystanie z platformy firmy w celu dostarczenia posiłku lub zrealizowania dostaw. Trzecią odnogą działalności jest fracht, w ramach którego spółka łączy ze sobą przewoźników z nadawcami. W 2022 r. najwięcej przychodów Uber Technologies Inc. wygenerował w segmencie zamawiania przejazdów (40%). Dostawy jedzenia odpowiadały za 48% przychodów, a fracht za 12% przychodów. Miesięczna liczba aktywnych użytkowników platformy wzrosła w czwartym kwartale 2022 r. o 11%. do 131 mln, podczas gdy łączna liczba zrealizowanych przejazdów wzrosła o 19% i wyniosła 2,1 mld.
- Ford Motor Co** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych, w tym szeroką gamę pojazdów typu SUV. Spółka w jednym z segmentów również projektuje usługi w zakresie systemów autonomicznych oraz rozwija modele o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych. Spółka oferuje również finansowanie i leasing pojazdów dla i za pośrednictwem dealerów samochodowych, jak również zapewnia bezpośrednie finansowanie leasingu nowych pojazdów klientom detalicznym i komercyjnym, takim jak firmy leasingowe, jednostki rządowe, czy klienci flotowi. 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 w ostatnich kwartałach przełożyły się na rekordowe portfele zamówień, co wpisuje się w tendencje panujące w branży producentów aut.

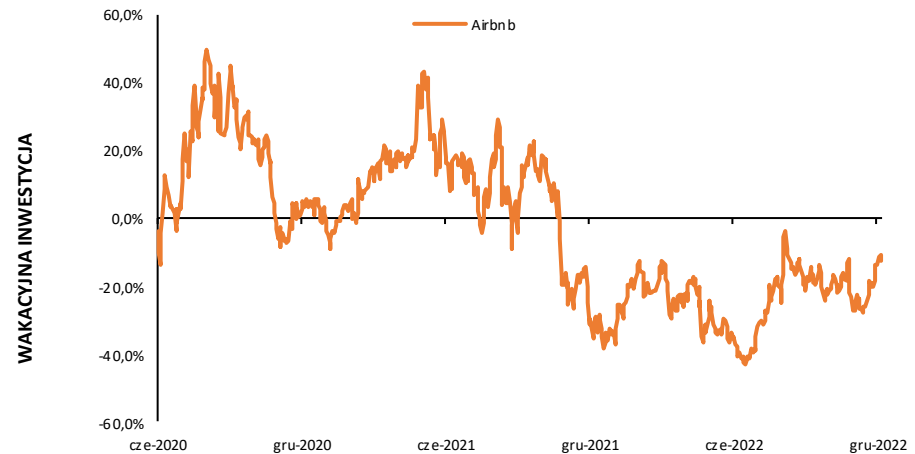


# WAKACYJNA INWESTYCJA

WM/P	Wakacyjna Inwestycja
Instrumenty bazowy	Airbnb
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-05-27)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-05-2025 (700 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 6,0% + performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	105,71
Cena bieżąca	123,13
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	14,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	96,12%

## Komentarz:

- 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. Wynajem może zaoferować zarówno osoba indywidualna, jak i firma podmiot profesjonalny który prowadzi działalność związaną z zarządzaniem nieruchomościami lub hotelarstwem. W 2022 r. na platformie ofertę zamieściło ponad 4 miliony gospodarzy, z czego ponad 85% znajdowało się poza Stanami Zjednoczonymi.
- Co wyróżnia oferty hostów względem innych platform, to 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. W długim terminie, czyli w horyzoncie kilku lat popyt na usługi podróżnicze oraz turystyczne powinien powrócić do trendu wzrostowego.

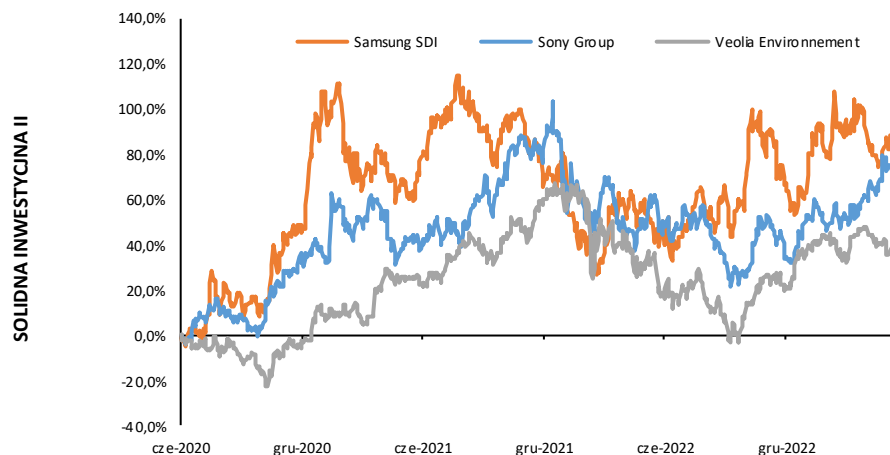


# SOLIDNA INWESTYCJA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Solidna Inwestycja II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Samsung SDI	Sony Group	Veolia Environnement
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2025-05-26)		
<b>Obserwacje</b>	Na koniec		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	26-05-2025 (699 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 11,0% + 4% gwarantowane		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	kupon gwara, 4,0% + kupon dodatkowy 16%		
<b>Bariera autocall</b>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	104% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	26,95	13 185	714 000
<b>Cena bieżąca</b>	678 000,00	12 830,00	28,39
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	100,0%	-6,9%	-2615468,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	37,2%	23,0%	15,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)</b>	96,62%		

## Komentarz:

- Uber Technologies Inc** to amerykańska spółka technologiczna z siedzibą w San Francisco, która jest właścicielem aplikacji służącej m.in. do zamawiania przejazdów, a także zamawiania posiłków w ramach odnogi Uber Eats. Według stanu na 2022 r. platforma spółki była dostępna w ponad 900 miastach w 69 krajach. W ramach biznesu zamawiania przejazdów, spółka generuje przychody z opłat za korzystanie z usług platformy, która łączy ze sobą konsumentów oraz kierowców. Przychody Uber Eats pochodzą z opłat serwisowych uiszczanych przez restauracje i dostawców za korzystanie z platformy firmy w celu dostarczenia posiłku lub zrealizowania dostaw. Trzecią odnogą działalności jest fracht, w ramach którego spółka łączy ze sobą przewoźników z nadawcami. W 2022 r. najwięcej przychodów Uber Technologies Inc. wygenerował w segmencie zamawiania przejazdów (40%). Dostawy jedzenia odpowiadały za 48% przychodów, a fracht za 12% przychodów. Miesięczna liczba aktywnych użytkowników platformy wzrosła w czwartym kwartale 2022 r. o 11% do 131 mln, podczas gdy łączna liczba zrealizowanych przejazdów wzrosła o 19% i wyniosła 2,1 mld.
- Ford Motor Co** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych, w tym szeroką gamę pojazdów typu SUV. Spółka w jednym z segmentów również projektuje usługi w zakresie systemów autonomicznych oraz rozwija modele o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych. Spółka oferuje również finansowanie i leasing pojazdów dla i za pośrednictwem dealerów samochodowych, jak również zapewnia bezpośrednie finansowanie leasingu nowych pojazdów klientom detalicznym i komercyjnym, takim jak firmy leasingowe, jednostki rządowe, czy klienci flotowi. 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 w ostatnich kwartałach przełożyły się na rekordowe portfele zamówień, co wpisuje się w tendencje panujące w branży producentów aut.



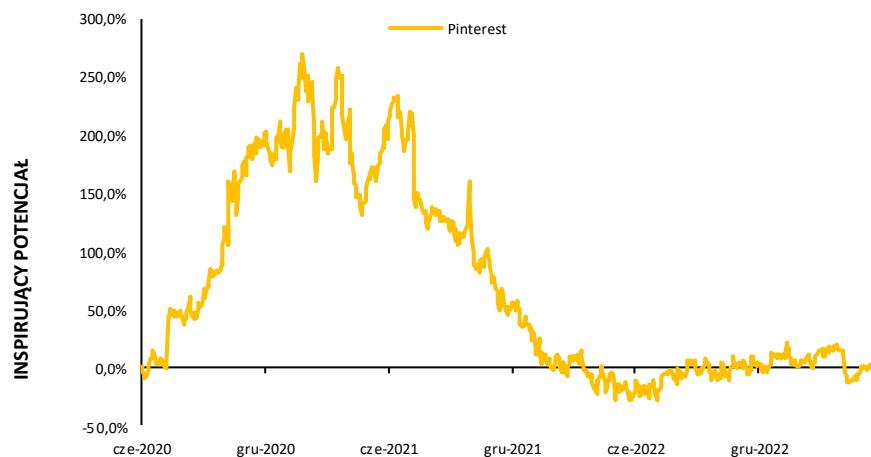


# INSPIRUJĄCY POTENCJAŁ

WM/P	Inspirujący Potencjał
Instrumenty bazowy	Pinterest
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-07-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2025 (737 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 6,0% + performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	3 lipca 2023
Cena bieżąca	25,61
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	3 lipca 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3 lipca 2023
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	-- (LINK)

## Komentarz:

- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Witryna pinterest.com zapewnia silnik wyszukiwania za pomocą grafiki, co umożliwia użytkownikom znalezienie osób o podobnych zainteresowaniach, wymianę pomysłów i komentarzy oraz tworzenie i dołączanie do grup użytkowników. Platforma spółki pozwala użytkownikom znaleźć m.in. inspiracje do wyposażania i wykończenia wnętrz, przepisy kulinarne czy pomysły do majsterkowania.
- Dane generowane przez użytkowników są dużo bardziej pożądane przez reklamodawców względem pozostałych sieci społecznościowych, ze względu na bardziej ukierunkowane działania oraz zainteresowania korzystających z platformy. W tym kontekście można spodziewać się dynamicznego przyrostu ARPU (średni przychód na użytkownika) w kolejnych latach, co może być widoczne w wynikach spółki.

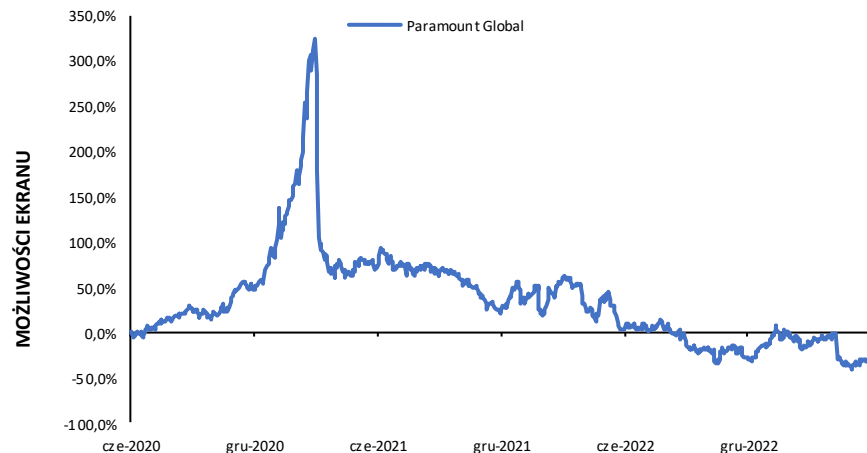


# MOŻLIWOŚCI EKRANU

WM/P	Możliwości Ekranu
Instrumenty bazowy	Paramount Global
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-07-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-07-2025 (737 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	3 lipca 2023
Cena bieżąca	15,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	3 lipca 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3 lipca 2023
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-06-26)	-- (LINK)

## Komentarz:

- Paramount Global Inc** to amerykańska spółka z siedzibą w Nowym Jorku, która jest jedną z wiodących globalnych firm z branży mediów i rozrywki. Posiada m.in. sieci telewizji satelitarnych i kablowych oraz studia produkcji i dystrybucji filmowej. W obecnym kształcie firma działa od grudnia 2019 r., kiedy to doszło do połączenia CBS i Viacom. Paramount Global posiada jedną z najbogatszych bibliotek tytułów telewizyjnych i filmowych w branży, w skład której wchodzi ponad 140 000 odcinków telewizyjnych i ponad 3600 tytułów filmowych.
- Kluczowy dla spółki jest segment „TV Media”, który w 2022 r. W jego skład wchodzi amerykańskie i międzynarodowe sieci nadawcze, takie jak np. CBS Television Network, Network 10, Channel 5, Showtime, Nickelodeon, MTV, Comedy Central, Paramount Network i międzynarodowe rozszerzenia tych marek. Segment „Streaming” składa się z portfolio globalnych platform strumieniowych, takich jak m.in. Paramount+, Pluto TV, czy Showtime Networks. Segment „Kinowy” składa się z wytwórni takich jak Paramount Pictures, Paramount Players, Paramount Animation, Nickelodeon Studio i Miramax.



## 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.