

CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE



Obserwuj
[@BM_BNPParibas](#)

BIURO MAKLERSKIE

21 grudnia 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	INWESTYCJA Z PREMIA	27 czerwca 2024	
2	22.05.2020	MULTI STRATAEGIA	22 maja 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
3	30.06.2020	MULTI STRATAEGIA II	2 lipca 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
4	02.11.2020	TECHNOLOGICZNA PIĄTKA	5 listopada 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
5	01.12.2020	ŚWIATOWE MARKI	2 grudnia 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
6	04.01.2021	ŚWIAT GIER	4 stycznia 2024	Po 33 obserwacjach 1 wypłacony kupon w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 26 obserwacji (po 32M) brak autocall.
7	04.01.2021	KOSZYK TECHNOLOGII	4 stycznia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
8	01.03.2021	ŚWIAT ONLINE	1 marca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
9	04.02.2021	MULTI KOSZYK II	1 lutego 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
10	01.03.2021	ŚWIATOWE MARKI II	1 marca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
11	03.05.2021	MOC DYWERSYFIKACJI II	3 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
12	01.04.2021	PORTFEL MOŻLIWOŚCI	2 kwietnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
13	06.05.2021	PORTFEL MOŻLIWOŚCI II	7 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
14	25.05.2021	KLIMAT NA INWESTYCJE	28 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
15	25.05.2021	INWESTYCJA Z BONUSEM	28 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
16	25.05.2021	POTENCJAŁ W TURYSTYCE	28 maja 2024	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
17	02.07.2021	KLIMAT NA INWESTYCJE II	2 lipca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
18	02.07.2021	INWESTYCJA Z BONUSEM II	2 lipca 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall

PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
19	02.07.2021	MOTO ŚWIAT	2 stycznia 2024	Po 30 obserwacji 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 18 obserwacji (po 30M) brak autocall.
20	02.08.2021	DOBRY KAPITAŁ	2 sierpnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
21	02.08.2021	PLAN NA ZYSK	2 sierpnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
22	01.09.2021	DOBRY KAPITAŁ II	3 września 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	01.09.2021	PLAN NA ZYSK II	3 września 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
24	01.10.2021	KAPITALNA PIĄTKA	1 listopada 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
25	01.10.2021	PERSPEKTYWA ZYSKU	1 października 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
26	01.11.2021	KAPITALNA PIĄTKA II	1 listopada 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
27	01.11.2021	PERSPEKTYWA ZYSKU II	1 listopada 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
28	01.11.2021	ŚWIATOWY DUET	2 stycznia 2024	Po 26 obserwacji brak kuponu Po 14 obserwacjach (po 26M) brak autocall.
29	01.12.2021	DOBRA INWESTYCJA	2 grudnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
30	01.12.2021	SZANSA NA ZYSK	2 grudnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
31	04.01.2022	DOBRA INWESTYCJA II	4 stycznia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
32	04.01.2022	SZANSA NA ZYSK II	4 stycznia 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
33	04.01.2022	AKTYWNA STRATEGIA	4 stycznia 2024	Po 24 obserwacji brak wypłaconego kuponu Po 12 obserwacji (po 24M) brak autocall.
34	01.02.2022	DOBRA INWESTYCJA III	1 lutego 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
35	01.02.2022	SZANSA NA ZYSK III	1 lutego 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
36	01.03.2022	PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ	1 marca 20234	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
37	01.03.2022	SCALONE ZYSKI	1 marca 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall

PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
38	01.04.2022	PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II	2 kwietnia 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
39	01.04.2022	SCALONE ZYSKI II	2 kwietnia 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
40	01.04.2022	BEZPIECZNY POTENCJAŁ	31 marca 2025	
41	02.05.2022	STABILNA STRATEGIA	2 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
42	02.05.2022	INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI	2 maja 2024	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
43	06.05.2022	BEZPIECZNY POTENCJAŁ II	7 maja 2024	
44	24.05.2022	STABILNA STRATEGIA II	24 maja 2024	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
45	24.05.2022	BEZPIECZNY POTENCJAŁ III	24 maja 2024	
46	01.07.2022	ZYSK DLA CIEBIE	1 lipca 2024	
47	01.08.2022	ZYSK DLA CIEBIE II	1 sierpnia 2024	
48	01.08.2022	EFEKTYWNA STRATEGIA II	1 lutego 2024	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
49	01.09.2022	GWARANTOWANY KUPON	2 września 2024	
50	01.09.2022	ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH	3 września 2024	
51	03.10.2022	ZYSK DLA CIEBIE III	3 października 2024	
52	03.10.2022	ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II	3 października 2024	
53	01.11.2022	GWARANTOWANY KUPON II	1 listopada 2024	
54	01.11.2022	SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW	1 listopada 2024	
55	28.11.2022	GWARANTOWANY KUPON III	29 listopada 2024	

PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
56	28.11.2022	SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II	29 listopada 2024	
57	05.01.2023	PEWNA ÓSEMKA	7 stycznia 2025	
58	05.01.2023	ROK dla ZDROWIA	5 stycznia 2024	
58	05.01.2023	PŁYNNNE ZŁOTO	6 stycznia 2025	
60	01.02.2023	PEWNA ÓSEMKA II	3 lutego 2025	
61	01.02.2023	ROK z INWESTYCJA	1 lutego 2024	
62	01.02.2023	PŁYNNNE ZŁOTO II	3 lutego 2025	
63	01.03.2023	INWESTYCJA w ZDROWIE	3 września 2024	
64	01.03.2023	TRWAŁA STRATEGIA	1 marca 2024	
65	01.03.2023	PŁYNNNA ENERGIA	3 marca 2025	
66	03.04.2023	MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ	5 kwietnia 2027	
67	03.04.2023	TECHNOLOGICZNY DUET	3 kwietnia 2024	
68	03.04.2023	ELEKTRYCZNA INWESTYCJA	5 kwietnia 2025	
69	02.05.2023	SOLIDNA INWESTYCJA	4 listopada 2024	
70	02.05.2023	TRANSPORTOWY DUET	2 maja 2024	
71	02.05.2023	ZAINWESTUJ W MODĘ	2 maja 2025	
72	24.05.2023	SOLIDNA INWESTYCJA II	26 maja 2024	
73	24.05.2023	WAKACYJNA INWESTYCJA	27 maja 2025	
74	03.07.2023	INSPIRUJĄCY PONTENCJAŁ	3 lipca 2025	

PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
75	03.07.2023	MOŻLIWOŚCI EKRANU (EUR)	3 lipca 2025	
76	01.08.2023	WAKACYJNA INWESTYCJA II (EUR)	1 sierpnia 2025	
77	02.08.2023	MOC WZROSTÓW I SPADKÓW	4 sierpnia 2025	
78	01.08.2023	POTENCJAŁ WZROSTÓW	3 lutego 2025	
79	01.09.2023	PŁYNNĄ ENERGIĄ II	3 marca 2025	
80	01.09.2023	POTENCJAŁ WZROSTÓW II	3 marca 2025	
81	01.09.2023	PODWÓJNA SIŁA	2 września 2025	
82	02.10.2023	FILMOWE MOŻLIWOŚCI (EUR)	2 października 2025	
83	02.10.2023	PODWÓJNA SIŁA II	2 października 2025	
84	02.10.2023	ZŁOTA PERSPEKTYWA	2 października 2025	
85	02.10.2023	PODWÓJNA MOC	1 maja 2026	
86	02.10.2023	ZŁOTA PERSPEKTYWA II (EUR)	1 maja 2026	
87	29.11.2023	ENERGIA AZJI	8 czerwca 2026	
88	08.01.2024	NOWA STRATEGIA	8 lipca 2025	Produkt w ofercie na grudzień
89	08.01.2024	PLAN NA PRZYSZŁOŚĆ	8 stycznia 2025	Produkt w ofercie na grudzień
90	08.01.2024	MOC TECHNOLOGII	8 lipca 2026	Produkt w ofercie na grudzień

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		Wyłacony kapitał	Wyłacony 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)
54	EFEKTYWNA STRATEGIA	01.07.2022	03.07.2023	WM/P	Spółki: • AMD • ASML	autocall ★	100%	20,0%	20,0%	12M (48M)
55	ZAINWESTUJE NA ROK	01.07.2022	03.07.2023	WM/P	Spółki: • Citigroup • Pfizer • Sanofi	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)
56	INWESTYCJA W KLIMAT	31.01.2020	31.07.2023	P	Solactive Human Capital World MV Index	wykup ★	100%	--	--	42M (42M)
57	ZAINWESTUJE NA ROK II	01.08.2022	02.08.2023	WM/P	Spółki: • Adobe • BlackRock • CVS Health	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)

*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)
58	ZDROWA INWESTYCJA	31.07.2020	31.08.2023	P	Spółki: • AbbVie • AstraZeneca • CVS Health • Novartis • Takeda Pharmaceuticals	autocall ★	100%	9,0%	3,0%	36M (60M)
59	INWESTYCJA W KLIMAT II	02.03.2020	04.09.2023	P	Solactive Human Capital World MV Index	wykup ★	100%	--	--	42M (42M)
60	ROCZNA INWESTYCJA	01.09.2022	05.09.2023	WM/P	Spółki: • LVMH • Nestle • PepsiCo	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)
61	SZANSA NA KUPON	2020-04-01	2023-10-02	WM/P	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index	wykup ★	100%	--	--	42M (42M)
62	ZDROWA INWESTYCJA II	2020-10-01	2023-10-02	WM/P	Spółki: • AbbVie • AstraZeneca • CVS • Novartis • Takeda Pharma	autocall ★	100%	6,0%	2,0%	36M(60M)
63	ROCZNA INWESTYCJA II	2022-10-03	2023-10-04	WM/P	Spółki: • Nokia • Tokyo Ele, • STMicroelectronics	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)
64	ROK Z POTENCJAŁEM	2022-11-01	2023-11-02	WM/P	Spółki: • Kering • DHL • Autodesk	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)
65	ROK Z POTENCJAŁEM II	2022-11-28	2023-11-29	WM/P	Spółki: • Hitachi • Pernod Ricard • Unilever	wykup ★	100%	--	--	12M (12M)
66	ŚWIATOWY DUET II	2021-12-01	2023-12-01	WM/P	Spółki: • Autodesk • DHL	autocall ★	100%	10,08%	5,04%	24M(60M)

*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 dożyłowa	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 18.12.2023

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 najsłabszego 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 dotychczasowa	Wycena bieżąca na GPW
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2024-01-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-29,9%	12	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,46% + autocall	7x0,42%	70,38%
					23,2%	-29,9%	--	--	--	--	--	--	--						
2	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2024-01-02	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-84,8%	12	Małe (kupon) Małe (autocall)	10,92% + autocall	--	79,71%
					-84,8%	18,7%	--	--	--	--	--	--	--						
3	Koszyk Technologii	2021-01-04	2025-12-30	2024-01-04	NetEase	Nintendo	salesforce	Samsung Elec,	TakeTwo	--	--	--	--	-34,2%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	6% + autocall	--	88,67%
					3,5%	0,9%	11,1%	-16,2%	-34,2%	--	--	--	--						
4	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2024-01-04	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-17,6%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	14,28% + autocall	1x0,42%	95,28%
					13,2%	-17,6%	--	--	--	--	--	--	--						
5	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2024-01-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-56,0%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,66% + autocall	--	66,19%
					-15,6%	-56,0%	--	--	--	--	--	--	--						
6	Szansa na Zysk II	2022-01-04	2026-12-30	2024-01-04	Block Inc	Pinterest (za Twitter)	Nokia Oyj	--	--	--	--	--	--	-105,4%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	70% nominalu + 0,98% kupon	10,34%
					-105,4%	49,4%	-86,0%	--	--	--	--	--	--						
7	Dobra Inwestycja II	2022-01-04	2026-12-30	2024-01-04	adidas AG	ASML	DHL	Fedex	Ford Motor	--	--	--	--	-106,0%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,75% + autocall	--	83,72%
					-32,8%	-1,1%	-26,8%	-7,6%	-106,0%	--	--	--	--						
8	Rok dla Zdrowia	2023-01-05	2024-01-05	2024-01-05	--	--	--	--	--	Roche	Merck KGaA	Abbott Laboratories	--	-32,7%	15	Małe	14,00%	--	98,88%
					--	--	--	--	--	-20,4%	-32,7%	-2,7%	--						
9	Multi Koszyk II	2021-03-01	2026-01-27	2024-02-01	Akzo Nobel	GlaxoSmithKline	Hyundai Motor	Lenovo	NESTLE SA-REG	--	--	--	--	-26,0%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	6% + autocall	--	87,52%
					-20,2%	1,3%	-26,0%	2,3%	-11,4%	--	--	--	--						
10	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2024-02-01	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-84,8%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	10,92% + autocall	--	79,71%
					-84,8%	18,7%	--	--	--	--	--	--	--						
11	Szansa na Zysk III	2022-02-01	2027-01-29	2024-02-01	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj	--	--	--	--	--	--	-180,9%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	70% nominalu + 1,05% kupon	8,63%
					-67,7%	-180,9%	-77,8%	--	--	--	--	--	--						

Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 18.12.2023

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 najbliższego 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 dotychczasowa	Wycena bieżąca na GPW
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
12	Dobra Inwestycja III	2022-02-01	2027-01-29	2024-02-01	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC	--	--	--	--	--	--	-58,3%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	4,50% + autocall	--	86,85%
13	Efektywna Strategia II	2022-08-01	2026-08-03	2024-02-01	Adyen NV	Airbnb	--	--	--	--	--	--	--	-43,3%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	33,00% + autocall	--	110,43%
14	Rok z Inwestycją	2023-02-01	2024-02-01	2024-02-01	--	--	--	--	--	AXA	LVMH	Sony Group	--	-7,8%	42	Średnie	12,00%	--	100,53%
15	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2024-02-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-29,9%	43	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,46% + autocall	7x0,42%	70,38%
16	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2024-02-05	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-17,6%	46	Małe (kupon) Małe (autocall)	14,28% + autocall	1x0,42%	95,28%
17	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2024-02-05	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-56,0%	46	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,66% + autocall	--	66,19%
18	Świat Online	2021-03-01	2026-02-27	2024-03-01	Deutsche Tele.	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd	--	--	--	--	--	--	-105,5%	71	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	8,87%
19	Światowe Marki II	2021-03-01	2026-02-27	2024-03-01	McDonald	Pfizer	Unilever	Volkswagen	Walmart	--	--	--	--	-41,8%	71	Małe (kupon) Małe (autocall)	6% + autocall	--	87,05%
20	Scalone Zyski	2022-03-01	2027-02-26	2024-03-01	AMD	ASML	Nvidia	--	--	--	--	--	--	14,3%	71	Duże (kupon) Duże (autocall)	3,0% + autocall	70% nominalu + 1,05% kupon	30,24%
21	Przyszłość z Ochroną	2022-03-01	2025-02-28	2024-03-01	Apple Inc	PayPal	Ericsson	--	--	--	--	--	--	-72,5%	71	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,25% + autocall	--	92,09%
22	Trwała Strategia	2023-03-01	2026-03-02	2024-03-01	ASML Holding NV	CVS Health Corp	PepsiCo Inc	--	--	--	--	--	--	-6,8%	71	Duże (kupon) Duże (autocall)	narastające 10,0% (10,0% pa)	--	96,87%
23	Świat Gier	2021-01-04	2025-01-06	2024-03-04	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-17,6%	74	Małe (kupon) Małe (autocall)	14,28% + autocall	1x0,42%	95,28%
24	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2024-03-04	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-29,9%	74	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,46% + autocall	7x0,42%	70,38%
25	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2024-03-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-56,0%	74	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,66% + autocall	--	66,19%

Najniższe wyceny na GPW (dla tzw. certyfikatów dzielonych względem pozostałego nominalu) - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 18.12.2023

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzien Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE za notować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI za notować komponent aby spełnił się dany warunek)					Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery KUPONU/poziomu bariery pozytywnego scenariusza *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE za notować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI za notować komponent aby spełnił się dany warunek)				Relacja Instrumentu Bazowego (w przypadku koszyka Wof najsłabszego 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 dotychczasowa	Wycena bieżąca na GPW	Wycena bieżąca na GPW do pozostałego nominalu	Ochrona kapitału
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent t 4	Komponent t 5	Komponent t 1	Komponent t 2	Komponent t 3	Komponent t 4								
1	Szansa na Zysk III	2022-02-01	2027-01-29	2024-02-01	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj	--	--	--	--	--	--	-180,9%	42	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	70% nominalu + 1,05% kupon	8,63%	28,8%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-67,7%	-180,9%	-77,8%	--	--	--	--	--	--								
2	Inwestycja z Bonusem	2021-05-25	2026-05-22	2024-05-28	Geely Automobile	Anglo American	National Grid	--	--	--	--	--	--	-146,9%	159	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	6,64%	33,2%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-146,9%	-55,5%	11,0%	--	--	--	--	--	--								
3	Szansa na Zysk II	2022-01-04	2026-12-30	2024-01-04	Block Inc	Pinterest (za Twitter)	Nokia Oyj	--	--	--	--	--	--	-105,4%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	70% nominalu + 0,98% kupon	10,34%	34,5%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-105,4%	49,4%	-86,0%	--	--	--	--	--	--								
4	Plan na Zysk	2021-08-02	2026-07-31	2024-08-02	Volkswagen	Ubisoft	Netflix	--	--	--	--	--	--	-121,7%	225	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	80% nominalu + 0,80% kupon	7,05%	35,3%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-58,0%	-121,7%	-5,3%	--	--	--	--	--	--								
5	Świat Online	2021-03-01	2026-02-27	2024-03-01	Deutsche Tele,	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd	--	--	--	--	--	--	-105,5%	71	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	8,87%	44,4%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					30,4%	-12,5%	-105,5%	--	--	--	--	--	--								
6	Plan na Zysk II	2021-09-01	2026-08-31	2024-09-03	Volkswagen	Pinterest	Apple	--	--	--	--	--	--	-54,4%	257	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	80% nominalu + 0,80% kupon	8,99%	45,0%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-54,4%	-53,5%	21,7%	--	--	--	--	--	--								
7	Perspektywa Zysku II	2021-11-01	2026-10-30	2024-11-01	Lenovo	Boeing	Porsche	--	--	--	--	--	--	-94,3%	316	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,60% + autocall	70% nominalu + 0,84% kupon	13,58%	45,3%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					18,6%	17,5%	-94,3%	--	--	--	--	--	--								
8	Scalone Zyski II	2022-04-01	2027-03-31	2024-04-02	DSM Firmenich	Norsk Hydro	Waste Management	--	--	--	--	--	--	-76,4%	103	Małe (kupon) Małe (autocall)	1,80% + autocall	70% nominalu + 1,05% kupon	14,37%	47,9%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-76,4%	-34,3%	9,1%	--	--	--	--	--	--								
9	Szansa na Zysk	2021-12-01	2026-11-30	2024-12-02	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor	--	--	--	--	--	--	-65,9%	347	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,60% + autocall	70% nominalu + 0,84% kupon	16,15%	53,8%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					10,9%	-25,9%	-65,9%	--	--	--	--	--	--								
10	Moc Dywersyfikacji II	2021-05-03	2026-04-30	2024-05-03	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG	--	--	--	--	--	--	-68,3%	134	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,4% + autocall	0,40% kupon + zwrot 80% kapitału	10,96%	54,8%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					7,6%	-68,3%	-19,1%	--	--	--	--	--	--								
11	Inwestycja z Bonusem II	2021-07-02	2026-06-29	2024-07-02	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas	--	--	--	--	--	--	-62,5%	194	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	11,14%	55,7%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					9,0%	14,4%	-62,5%	--	--	--	--	--	--								
12	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2024-01-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-56,0%	14	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,66% + autocall	--	66,19%	66,2%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-15,6%	-56,0%	--	--	--	--	--	--	--								
13	Perspektywa Zysku	2021-10-01	2026-09-30	2024-10-01	Advanced Micro Devices	Barclays	Electronic Arts	--	--	--	--	--	--	-24,7%	285	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,60% + autocall	70% nominalu + 0,84% kupon	19,94%	66,5%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					24,4%	-24,7%	-5,1%	--	--	--	--	--	--								
14	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2024-01-02	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-29,9%	12	Małe (kupon) Małe (autocall)	9,46% + autocall	7x0,42%	70,38%	70,4%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					23,2%	-29,9%	--	--	--	--	--	--	--								
15	Światowy Duet	2021-11-01	2025-10-31	2024-01-02	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	--	-84,8%	12	Małe (kupon) Małe (autocall)	10,92% + autocall	--	79,71%	79,7%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-84,8%	18,7%	--	--	--	--	--	--	--								

Najwyższe wyceny na GPW (dla tzw. certyfikatów dzielonych względem pozostałego nominalu) - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 18.12.2023

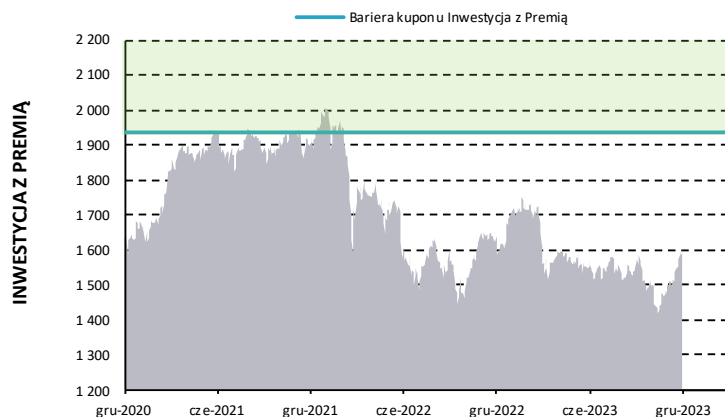
Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal /Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(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 najsłabszego komponentu) do bariery kuponu/autocal/poziomu początkowego	Liczba dni do najbliższego odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywne scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotycząca	Wycena bieżąca na GPW	Wycena bieżąca na GPW do pozostałego nominalu	Ochrona kapitału
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4								
1	Gwarantowany Kupon	2022-09-01	2024-09-02	2024-09-02	--	--	--	--	--	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40	--	--	--	18,4%	256	Duże	16% + kupon gwarantowany 6,0%	--	115,21%	115,2%	100% (bezwarunkowa)
2	Zysk dla Ciebie II	2022-08-01	2024-08-01	2024-08-01	--	--	--	--	--	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW	--	--	--	13,5%	224	Duże	16% + kupon gwarantowany 5,0%	--	113,81%	113,8%	100% (bezwarunkowa)
3	Zysk dla Ciebie	2022-07-01	2024-07-01	2024-07-01	--	--	--	--	--	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW	--	--	--	19,0%	193	Duże	15% + kupon gwarantowany 3,0%	--	112,36%	112,4%	100% (bezwarunkowa)
4	Zysk dla Ciebie III	2022-10-03	2024-10-03	2024-10-03	--	--	--	--	--	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW	--	--	--	22,0%	287	Duże	14% + kupon gwarantowany 5,0%	--	111,97%	112,0%	100% (bezwarunkowa)
5	Płynne Złoto	2023-01-05	2025-01-06	2025-01-06	--	--	--	--	--	WTI Crude Oil	--	--	--	0,8%	382	Duże	kupon gwar., 6,0% + performance bezwzględny +50%	--	110,59%	110,6%	100% (bezwarunkowa)
6	Efektywna Strategia II	2022-08-01	2026-08-03	2024-02-01	Adyen NV	Airbnb	--	--	--	--	--	--	--	-43,3%	42	Małe (kupon) Małe (autocal)	33,00% + autocal	--	110,43%	110,4%	100% (warunkowa z limitem 60%)
7	Płynne Złoto	2023-02-01	2025-02-03	2025-02-03	--	--	--	--	--	WTI Crude Oil	--	--	--	2,8%	410	Duże	kupon gwar., 5,0% + performance bezwzględny +50%	--	108,69%	108,7%	100% (bezwarunkowa)
8	Pewna Ósemka	2023-01-05	2025-01-07	2025-01-07	--	--	--	--	--	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5%	--	--	--	10,3%	383	Duże	10% + kupon gwarantowany 8,0%	--	108,43%	108,4%	100% (bezwarunkowa)
9	Gwarantowany Kupon II	2022-11-01	2024-11-01	2024-11-01	--	--	--	--	--	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-	--	--	--	12,3%	316	Duże	8% + kupon gwarantowany 8,0%	--	108,22%	108,2%	100% (bezwarunkowa)
10	Gwarantowany Kupon III	2022-11-28	2024-11-29	2024-11-29	--	--	--	--	--	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5%	--	--	--	8,9%	344	Duże	8% + kupon gwarantowany 8,0%	--	107,23%	107,2%	100% (bezwarunkowa)
11	Transportowy Duet	2023-05-02	2027-05-03	2024-05-02	Ford	Uber	--	--	--	--	--	--	--	0,0%	133	Duże (kupon) Duże (autocal)	18,0% + autocal	--	107,08%	107,1%	100% (warunkowe z limitem 60%)
12	Bezpieczny Potencjał II	2022-05-06	2024-05-07	2024-05-07	--	--	--	--	--	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-	--	--	--	8,1%	138	Duże	10% + kupon gwarantowany 1,0%	--	106,26%	106,3%	100% (bezwarunkowa)
13	Zarabiam na Wzrostach i Spadkach II	2022-10-03	2024-10-03	2024-10-03	--	--	--	--	--	BNP Paribas Technology Balanced Index	--	--	--	6,9%	287	Duże	kupon gwar., 5,0% + performance bezwzględny	--	105,93%	105,9%	100% (bezwarunkowa)
14	Pewna Ósemka 2	2023-02-01	2025-02-03	2025-02-03	--	--	--	--	--	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5%	--	--	--	5,2%	410	Duże	8% + kupon gwarantowany 8,0%	--	105,60%	105,6%	100% (bezwarunkowa)
15	Zarabiam na Wzrostach i Spadkach	2022-09-01	2024-09-03	2024-09-03	--	--	--	--	--	BNP Paribas Technology Balanced Index	--	--	--	4,5%	257	Duże	kupon gwar., 5,0% + performance bezwzględny	--	104,99%	105,0%	100% (bezwarunkowa)

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 (192 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	1 591,85
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-21,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,17%

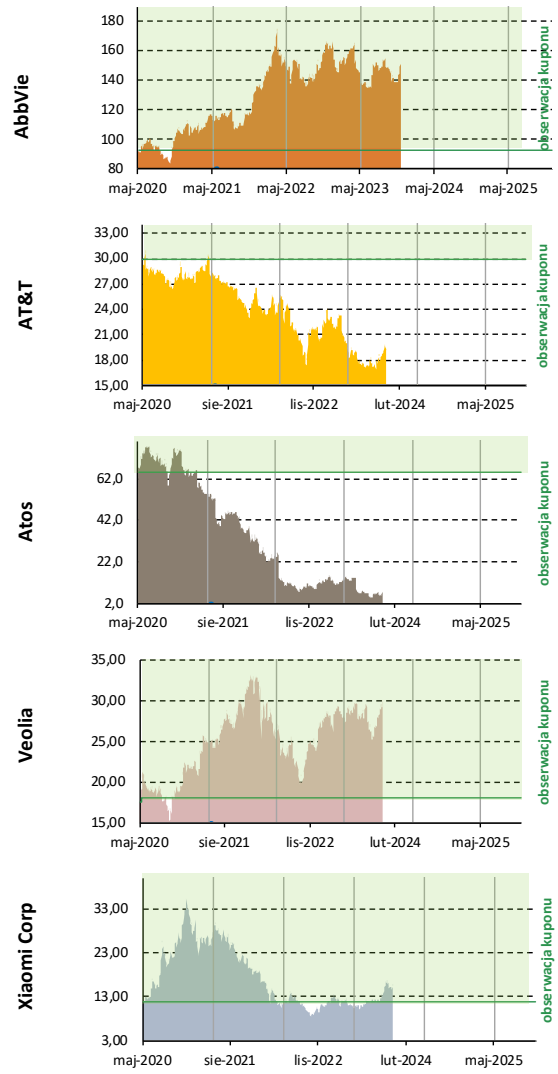
Komentarz:

- 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.
- W zrewidowanym scenariuszu makroekonomicznym, w którym tempo wzrostu gospodarczego wyhamowuje, utrzymujemy lekko pozytywne nastawienie 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.
- Obecnie obawy inwestorów wzbudza niepewność co do ścieżki polityki monetarnej największych banków centralnych (czy po zakończeniu podwyżek stóp pozostaną one na wysokich poziomach przez dłuższy czas) oraz głębszego spowolnienia gospodarczego niż pierwotnie zakładano, co przełożyłoby się w dalszej kolejności na negatywne rewizje przyszłych zysków spółek. Niepewność wzbudza również napięcia na Bliskim Wschodzie oraz ponowne możliwe zaburzenia w globalnych łańcuchach dostaw w związku z sytuacją na Morzu Czerwonym.



MULTI STRATEGIA

P	Multi Strategia				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Enviro,	Xiaomi Corp
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-05-22)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	22-05-2024 (156 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% we wszystkich obserwacjach				
Poziom początkowy	92,10	29,88	64,88	17,47	11,86
Cena bieżąca	154,04	19,46	7,35	29,57	15,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	40,2%	-80,9%	-782,2%	40,9%	25,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	40,2%	-80,9%	-782,2%	40,9%	25,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	9,3%	-6,3%	-16,6%	11,4%	20,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	90,73%				

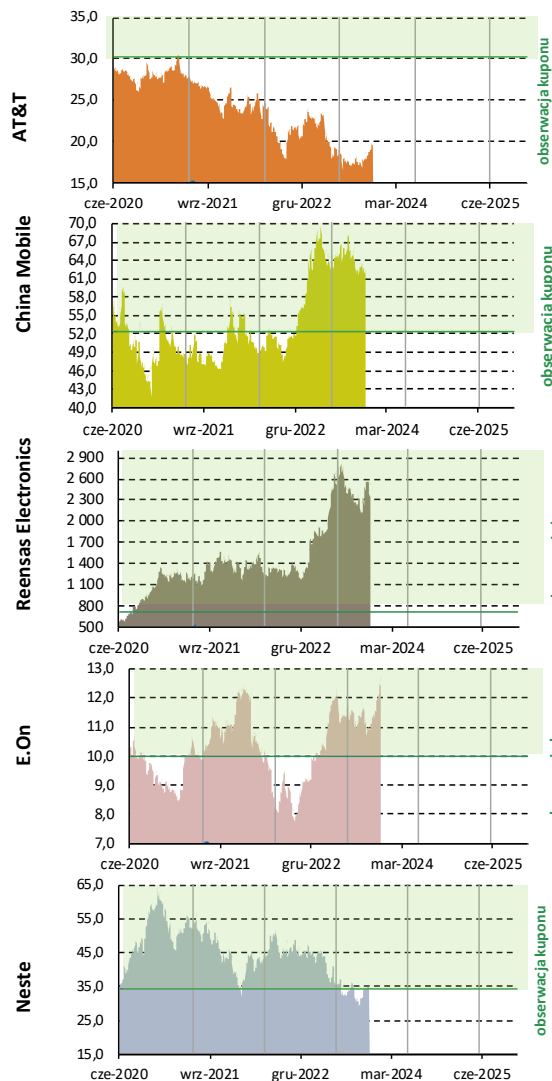


Komentarz:

- AbbVie** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Wzrosła sprzedaż leków immunologicznych Skyrizi i Rinvoq, a nabycie byłego Allergan pozwoliło czerpać zyski z sektora medycyny estetycznej i neuroscience. Główny produkt firmy – lek Humira stopniowo traci poprzez pojawienie się konkurencyjnych środków na rynku, jednak spadek jest częściowo rekompensowany sprzedażą dwóch nowych leków immunologicznych.
- AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych. AT&T charakteryzuje się długoterminową polityką wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jednak ogłoszone przez spółkę obniżki prognoz FCF oraz sprzedaż Warner Media, które implikują obniżkę kwoty nominalnej dywidendy wpłynęły na wyprzedz 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.
- W kwietniu 2022 r. doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy AT&T spółki Warner Media a następnie połączenia z koncernem Discovery. Tym samym powstał nowy podmiot Warner Bros Discovery Inc, który również jest notowany na amerykańskiej giełdzie. Aby uwzględnić powyższą transakcję, która częściowo polegała na wymianie akcji wspomnianych podmiotów, obecnie komponent AT&T w certyfikacie Multistrategia opiera się na notowaniach koszyku dwóch spółek (1x AT&T + 0,24x Warner Bros Discovery Inc). Nie miało miejsca dostosowanie barier oraz poziomów początkowych.
- Atos SE** 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. Dodatkowym obciążeniem będzie najprawdopodobniej kosztowna restrukturyzacja zapowiadana przez zarząd.
- 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%). Głównym obciążeniem dla wyników spółki był dalszy spadek popytu na smartfony oraz wynikająca z niego obniżka cen produktów. Największy spadek popytu był zauważalny w Północnej (-20%) i Południowej (-15%) Ameryce. Pozytywnie można odczytywać ustabilizowanie się popytu w Chinach i Indiach względem poprzednich okresów.

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)	02-07-2024 (197 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	12% + 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	34,28
Cena bieżąca	19,46	61,65	2 477,00	12,45	33,86
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-82,99%	15,17%	71,09%	19,53%	-1,24%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-83,0%	15,2%	71,1%	19,5%	-1,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-6,3%	37,1%	27,3%	4,5%	32,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	90,79%				



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 wyprzedzący kurs akcji emitenta. W najbliższej przyszłości, kluczowym aspektem dla działalności pozostaje walka o klienta w otoczeniu technologii 5G, co wiąże się z wysokim poziomem presji ze strony konkurencji oraz podwyższonym poziomem wydatków na marketing.
 - W kwietniu 2022 r. doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy AT&T spółki Warner Media a następnie połączenia z koncernem Discovery. Tym samym powstał nowy podmiot Warner Bros Discovery Inc, który również jest notowany na amerykańskiej giełdzie. Aby uwzględnić powyższą transakcję, która częściowo polegała na wymianie akcji wspomnianych podmiotów, obecnie komponent AT&T w certyfikacie Multistrategia II opiera się na notowaniach koszyku dwóch spółek (1x AT&T + 0,24x Warner Bros Discovery Inc). Nie miało miejsca dostosowanie barier oraz poziomów początkowych.
- 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 w ciągu trzech kwartałów 2023 r. sprzedaż na poziomie 7,8 mld euro, co oznacza wzrost o 27% r/r, a skorygowany zysk netto wzrósł o 38% r/r do 2,9 mld euro. Prognozy zarządu na 2023 r. zostały podtrzymane.
- 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 III kwartale 2023 r. spółka odnotowała 889 mln euro EBITDA wobec 456 mln euro rok wcześniej. W październiku notowania znalazły się na kilkuletnim dołku, jednak poprawa wyników doprowadziła do odbicia notowań.

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 autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-11-2024 (323 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + autocall				
Bariera autocall	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	61,65	21,56	9 852	10,22	68,74
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	17,3%	34,9%	62,5%	49,3%	-61,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,3%	34,9%	62,5%	49,3%	-61,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	37,1%	22,9%	16,4%	2,9%	42,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	89,00%				

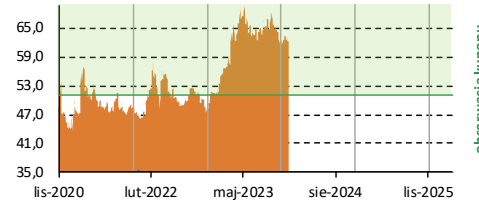
China Mobile

Deutsche Telekom

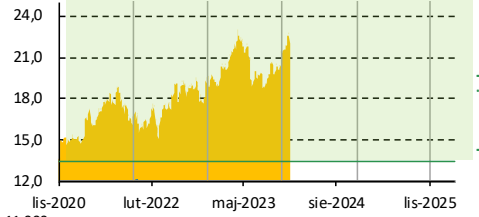
Hitachi

Lenovo

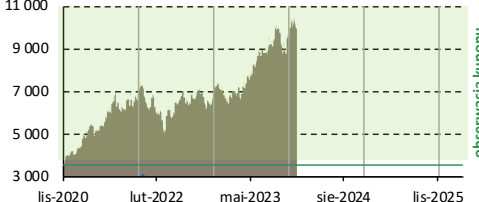
Vodafone



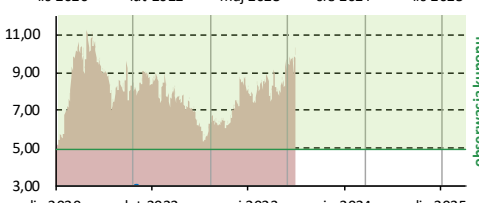
obserwacja kuponu



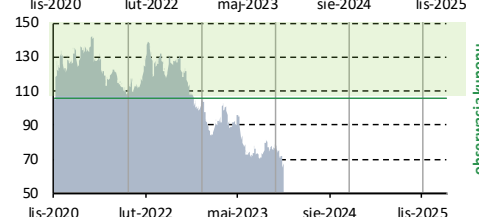
obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

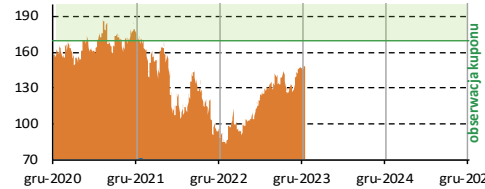
Komentarz:

- 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. Wyniki za 2Q23 okazały się negatywne jednak widać poprawę marży.
- Vodafone** jest światowym liderem w świadczeniu usług mobilnych z ok. 300 mln klientów na 22 rynkach. Kluczowe rynki to Niemcy, AMAP, Wielka Brytania, Włochy, Hiszpania. Spółka zajmuje pierwsze lub drugie miejsce na większości swoich rynków z udziałami w rynku wynoszącymi 20-50%. Wraz z ukończeniem Project Spring (rozbudowa infrastruktury), spółka może oferować wzrost liczby przesyłanych danych. Ostatnie badania wykazały poważne obawy o odpływ klientów oraz poziom zadowolenia klientów. Ponadto, wzmożona konkurencja wymaga od spółki większych nakładów inwestycyjnych (szczególnie na rynku niemieckim). Niezbyt optymistyczne prognozy na najbliższe okresy przełożyły się na zniżkę notowań.

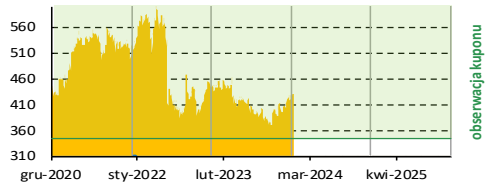
ŚWIATOWE MARKI

P	Światowe Marki				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	Aviva	Kellog	NN Group	Orange
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-12-01)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-12-2024 (350 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,0% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	161,00	328,41	63,68	35,30	10,42
Cena bieżąca	150	430,60	53,77	35,69	10,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-12,7%	19,9%	-17,6%	-3,9%	-3,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-12,7%	19,9%	-17,6%	-3,9%	-3,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	18,7%	11,5%	9,3%	28,0%	23,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	89,24%				

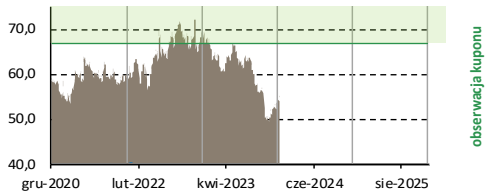
Amazon



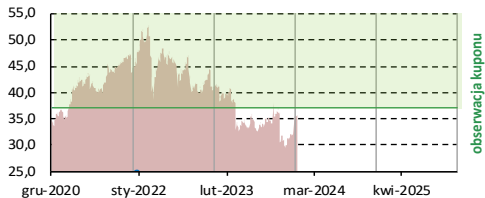
Aviva



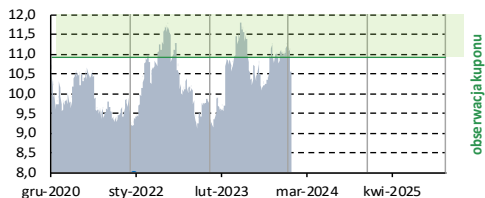
Kellog



NN Group



Orange



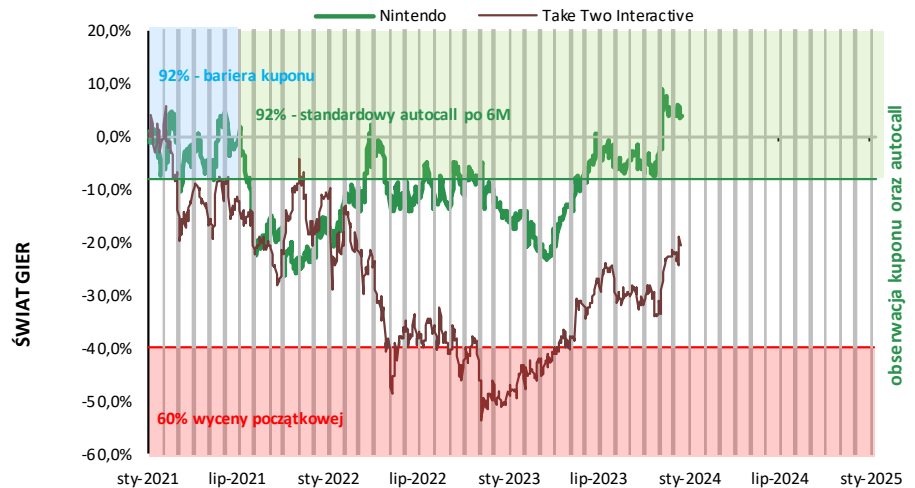
Komentarz:

- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19, rosnąca presja kosztowa i optymalizacje kosztowe klientów rozwiązań chmurowych (AWS) negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w 2022 r. Z drugiej strony spółka rozpoczęła program ciecicia kosztów w wybranych obszarach działalności, co przyniosło już wymierne efekty w ostatnich kwartałach, dodatkowo na horyzoncie zarząd widzi odbicie popytu w segmencie AWS, m.in. z uwagi na rozwój usług AI.
- 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** w dniu 2.10.2023 dokonał podziału spółki na W.K.Kellogg (biznes płatków śniadaniowych, głównie w Ameryce Północnej), podczas gdy pozostała część zmieniła nazwę na Kellanova (biznes przekąsek, ciastek, mrożonek). Długoterminowym planem Kellanova jest (po wydzieleniu wolniej rosnącej części płatków śniadaniowych) wzrost sprzedaży o 3-5%, zysku operacyjnego o 5-7%, a zysku na akcję o 7-9%.
- Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, choć z uwagi na wzrost stóp procentowych oraz obawy o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwko otyłości) akcje spółek z sektora zachowywały się w ciągu 2023 r. relatywnie gorzej od rynku.
- NN Group NV** to holenderska spółka działająca głównie w obszarze ubezpieczeń oraz zarządzania aktywami. Grupa Nationale Nederlanden działa na rynku europejskim oraz japońskim obsługując ponad 18 milionów klientów i zarządza aktywami o wartości ponad 276 mld EUR. Spółka posiada wysoki wskaźnik kapitałowy Solwency II (200% po 2Q23), 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 2Q23 okazały się być lepsze od oczekiwań na poziomie przychodów jednak sporo słabsze w dolnej linie.
- 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 3Q'23 wynik EBITDAaL na poziomie 3,6 mld euro, co było zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami zarządu. Dynamika wyniku w ujęciu rok do roku pozostała płaska (wzrost zaledwie o 1%) co implikuje trend boczny na wykresie notowań Orange.

WM/P	Świat Gier	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Nintendo	Take Two Interactive
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-01-06)	
Obserwacje	dla autocal co 1M po 6M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2024 (17 dni, nr 36)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	14,28% + autocal	
Bariera autocal	92% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	92% wartości początkowej	
Poziom początkowy	6 555,00	201,85
Cena bieżąca	6 813,00	160,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	11,5%	-15,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	11,48%	-15,92%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	7,05%	4,44%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	95,28%	

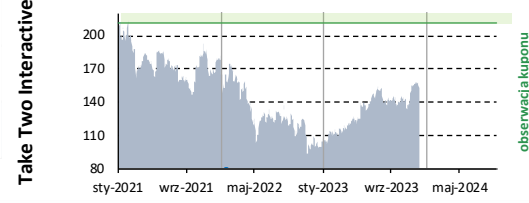
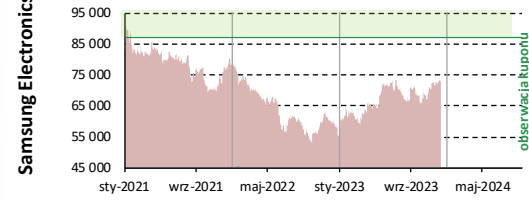
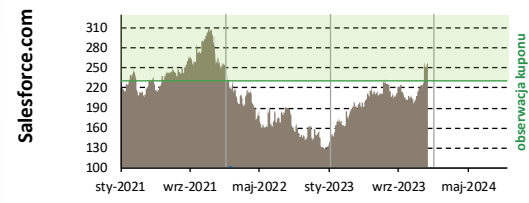
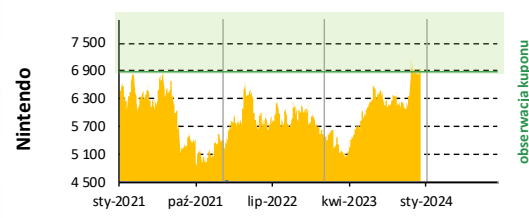
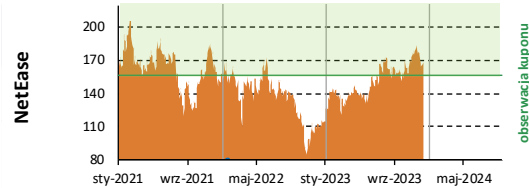
Komentarz:

- 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 1Q23/24 okazały się powyżej oczekiwań, a zysk operacyjny pokonał konsensus o ok. 20%. Dalszym wsparciem dla wyników będą przychody z filmu animowanego Super Mario Bros.
- TakeTwo Interactive Software Inc** to amerykański producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Do portfolio spółki należą takie serie jak: Grand Theft Auto, Max Payne, Midnight Club, Red Dead Redemption, Mafia, Sid Meier's Civilization oraz NBA 2K. Wsparciem dla wyników spółki powinny być premiery konsol nowej generacji, czyli Sony PlayStation 5 oraz Xbox Series X oraz wzrost zaangażowania graczy, który obserwujemy we wszystkich gospodarkach. Dodatkowo, spółka działa jako wydawca dla gier oraz oprogramowania opracowanego przez inne podmioty. Dostrzegamy ryzyko wynikające z przejścia przez TakeTwo giganta na rynku gier mobilnych, spółki Zynga, za rekordową kwotę 12,7 miliarda dolarów. Spadki kursu spółki po informacjach o przejęciu Zynga zostały na początku 2022 r. odbite po informacjach o kolejnych przejściach 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. Wyniki za 1Q23/24 okazały się negatywne, co było efektem odpisów związanych z wygaszeniem części projektów. Zarząd potwierdził pozytywną perspektywę na 2025r.



KOSZYK TECHNOLOGII

P	Koszyk Technologii				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	NetEase	Nintendo	salesforce	Samsung Elec,	TakeTwo
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-12-30)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2024 (17 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% wartości początkowej				
Poziom początkowy	148,70	6 555	220,31	83 000	201,85
Cena bieżąca	160,30	6 813	261,60	72 900	160,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	2,6%	-1,0%	11,6%	-19,5%	-32,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,6%	-1,0%	11,6%	-19,5%	-32,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	33,2%	7,0%	7,1%	27,3%	4,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	88,67%				



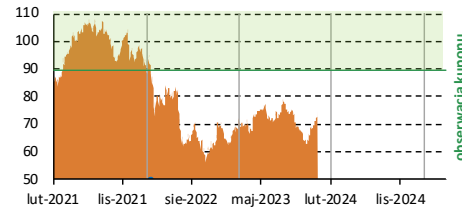
Komentarz:

- **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. Wyniki za 2Q23 okazały się neutralne – przychody poniżej oczekiwań ze względu na słabą sprzedaż gier na PC ale wyższy skorygowany zysk netto.
- **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 1Q23/24 okazały się powyżej oczekiwań, a zysk operacyjny pokonał konsensus o ok. 20%. Dalszym wsparciem dla wyników będą przychody z filmu animowanego Super Mario Bros.
- **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. Wyniki za 1Q23/24 okazały się pozytywne, a spółka zyskuje miano lidera na rynku CRM z ekspozycją na AI.
- **Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Spowolnienie gospodarcze przełożyło się na schłodzenie popytu ze strony smartfonów oraz spadki cen pamięci w poprzednich kwartałach. 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). Spółka po 2Q'23 potwierdza dalsze działania optymalizacyjne oraz fakt, że „dolek” w wynikach został osiągnięty, czego efekty widzieliśmy już w 3Q'23 (odbiicie przychodów o 12%q/q). Spółka spodziewa się lepszej koniunktury w branży w 2024 r.
- **TakeTwo Interactive Software** to amerykański producent gier wideo znajdujący się w światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Dostrzegamy ryzyko w związku z przejściem 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. Wyniki za 1Q23/24 okazały się negatywne, co było efektem odpisów związanych z wygaszeniem części projektów. Zarząd potwierdził pozytywną perspektywę na 2025r.

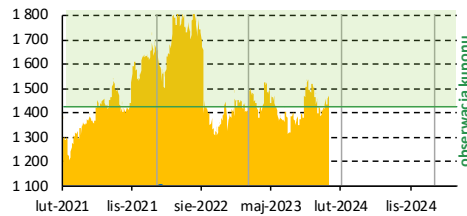
MULTIKOSZYK II

P	Multi Koszyk II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Akzo Nobel	GlaxoSmithKline	Hyundai Motor	Lenovo	NESTLE SA-REG
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-01-27)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (45 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	85,18	1 357	238 500	9,68	102,34
Cena bieżąca	74,10	1 436	192 000	10,22	97,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-20,7%	0,8%	-30,4%	0,5%	-9,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-20,7%	0,8%	-30,4%	0,5%	-9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	6,8%	18,2%	37,7%	2,9%	17,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	87,52%				

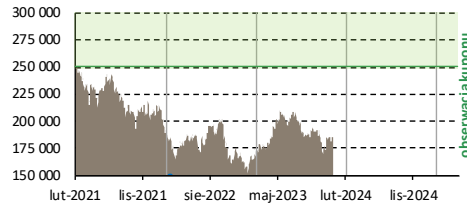
AkzoNobel



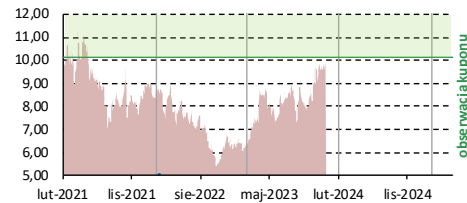
GlaxoSmithKline



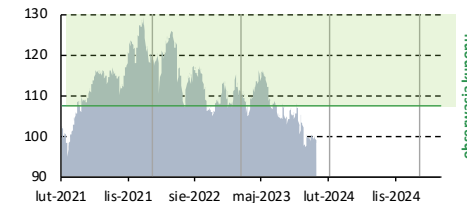
Hyundai Motor



Lenovo



Nestle SA-REG



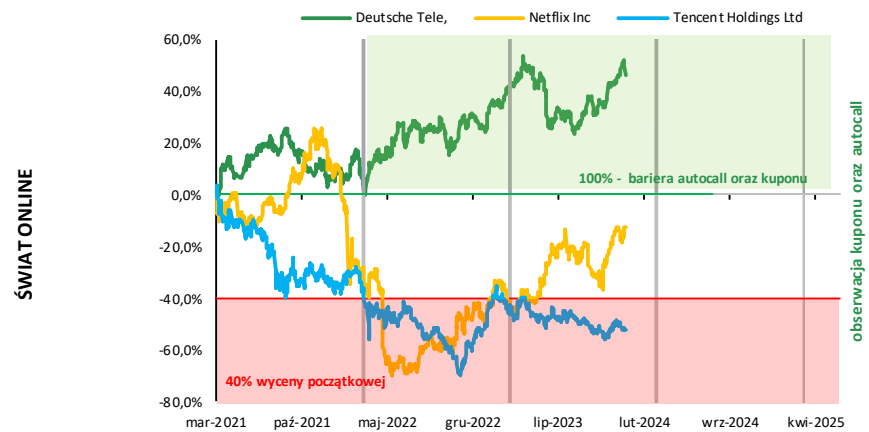
Komentarz:

- 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 a najlepszym potwierdzeniem był 3Q23. Dezinflacja podstawowych surowców i materiałów rysuje scenariusz poprawy rentowności w w kolejnych okresach. Powyższe wraz z oczekiwaną stopniową odbudową wolumenów może pozytywnie wpływać na rezultaty spółki.
- 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 największej produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Spółka osiągnęła dobre wyniki za 2Q23.
- 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 (zaburzenie łańcuchy dostaw, presja cenowa, niższy popyt) przełożyły się na słabszy performance w ostatnich miesiącach. Spółka skupia się obecnie nad intensyfikacją sprzedaży aut o napędzie alternatywnym, jednak presja konkurencyjna (Tesla, chińscy producenci) mocno ciąży wolumenem.
- 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. Wyniki za 2Q23 okazały się negatywne jednak widać poprawę marży.
- 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, choć z uwagi na wzrost stóp procentowych oraz obawy o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwko otyłości) akcje spółek z sektora zachowują się relatywnie gorzej od rynku.

WM/P	Świat Online		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Deutsche Tele,	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-02-27)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2024 (74 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	2,4% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	15,03	550,64	642,55
Cena bieżąca	21,56	472,06	311,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	30,3%	-16,6%	-106,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	30,31%	-16,65%	-106,21%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	22,87%	1,28%	43,68%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	8,87% (odcięcie 80% kuponu)		

Komentarz:

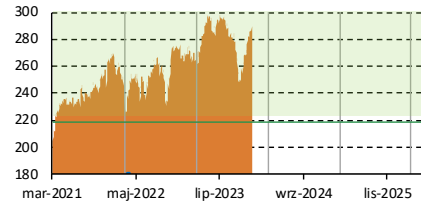
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Spółka jest wiodącym 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. Spadki notowań w połowie 2023 r. były efektem gorszego sentymentu inwestorów wobec spółek technologicznych. Jednak w październiku notowania znalazły się na kilkumiesięcznych minimach i następnie doszło do dynamicznego odbicia. Spółka odnotowała także znacznie lepsze wyniki od prognoz. Zys na akcję Netflix'a w trzecim kwartale 2023 r. wyniósł 3,73 USD wobec oczekiwań na poziomie 3,49 USD. Na koniec września spółka posiadała 247,2 mln subskrybentów co oznacza wzrost o 8,7 mln w samym III kwartale.
- 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 opóźnieniami w wydawaniu gier ciężko notowaniom. Wyniki za 3Q23 okazały się neutralne poziomie przychodów oraz pozytywne na poziomie EPS. Pozytywnie zaskoczył segment reklam online.



ŚWIATOWE MARKI II

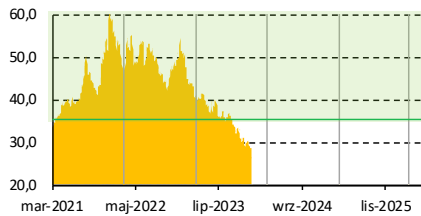
P	Światowe Marki II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	McDonal d	Pfizer	Unilever	Volkswage n	Walmart
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-02-27)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2024 (74 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	208,25	33,69	43,66	151,28	131,37
Cena bieżąca	287,27	26,63	43,42	115,32	152,74
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	23,9%	-32,8%	-5,6%	-37,7%	9,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	23,9%	-32,8%	-5,6%	-37,7%	9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	8,6%	25,8%	14,8%	30,5%	16,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	87,05%				

McDonald's Corp



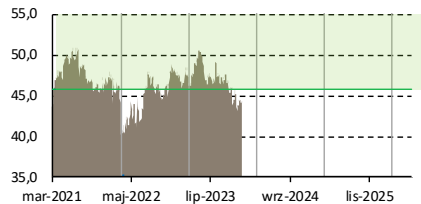
obserwacja kuponu

Pfizer Inc



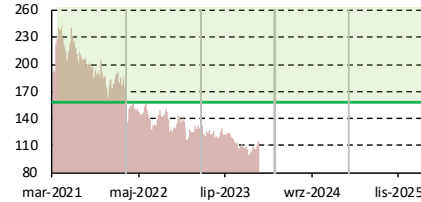
obserwacja kuponu

Unilever



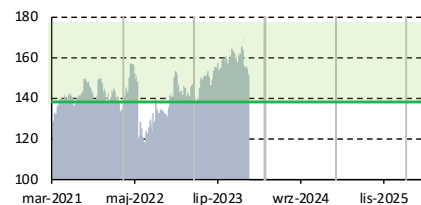
obserwacja kuponu

Volkswagen AG



obserwacja kuponu

Walmart Inc



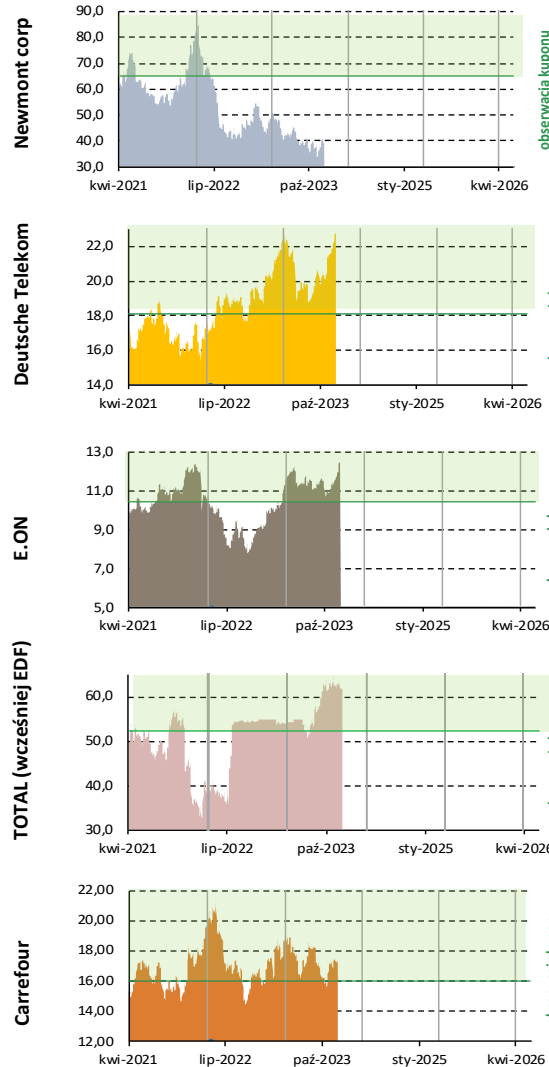
obserwacja kuponu

Komentarz:

- McDonald's Corp** to największa na świecie spółka restauracyjna. W dłuższym terminie doceniamy defensywny model biznesowy. Choć przejściowo kurs był w br. pod presją obaw o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwko otyłości) oraz wyższych stóp procentowych, to lepsze od oczekiwań wyniki za 3Q'23 oraz przedstawione w grudniu ambitne plany otwarć zostały pozytywnie przyjęte przez inwestorów.
- Pfizer Inc** to jeden z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Pojawienie się bardziej zakaźnych wariantów Covid-19 będzie sprzyjać większemu zapotrzebowaniu na szczepionki, co będzie objawiać się większymi zamówieniami ze strony rządów. W maju spółka uzyskała zgodę na przejście Biohaven, poprzez co 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, choć z uwagi na wzrost stóp procentowych akcje spółek z sektora zachowują się relatywnie gorzej od rynku. 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. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.
- Walmart Inc** to amerykańska sieć supermarketów. 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 dwucyfrowe stopy wzrostu w ostatnich kwartałach. W 2023 r. zarząd spodziewa się wzrostu sprzedaży o ok. 4,0%, co jest spowolnieniem względem 2022 r. (+6,7% r/r), prognoza po wynikach za 2Q została jednak podniesiona względem początkowych oczekiwań. W 3Q'23 wyniki były mieszane – sprzedaż była lepsza od oczekiwań, spółka zanotowała jednak gorszą rentowność. Rynek obawia się o wpływ niższej inflacji i spowolnienia gospodarczego na tempo sprzedaży, co powinno być jednak równoważone poprawą miksu sprzedażowego, rozwoju biznesu reklamy i marketingu oraz inwestycjami w efektywność logistyki.

PORTFEL MOŻLIWOŚCI

P	Portfel Możliwości				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Carrefour	Deutsche Telekom	E.ON	TotalEnergies (EDF)	Newmont Corp
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-03-27)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-04-2024 (106 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,0% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	15,25	17,25	9,95	49,94	61,81
Cena bieżąca	16,28	21,56	12,45	62,32	40,87
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	1,6%	16,0%	16,0%	15,9%	-58,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,6%	16,0%	16,0%	15,9%	-58,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	22,1%	22,9%	4,5%	14,0%	21,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	87,45%				



Komentarz:

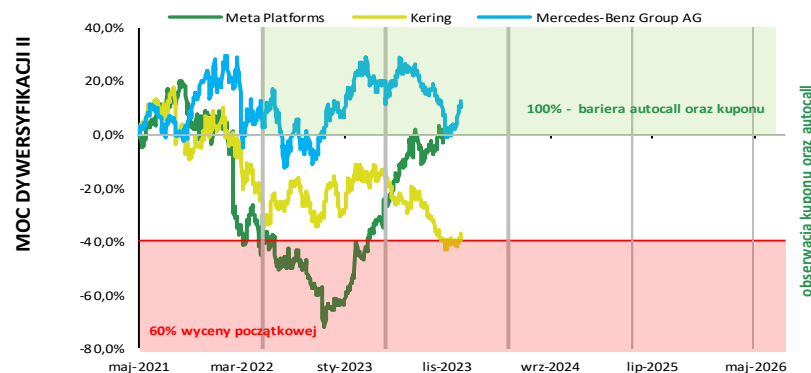
- Newmont Corp** wywodzi się z USA i zajmuje się produkcją i poszukiwaniem m.in. złota, miedzi, srebra, cynku i ołowiu. Większość przychodów generowana jest ze sprzedaży złota. W 2022 r. produkcja złota była na zbliżonym poziomie rok do roku i wyniosła 5,96 mln uncji. Notowania spółki pozostają w trendzie spadkowym i w listopadzie znalazły się na najniższym poziomie od kilku lat. Doszło jednak do odbicia, co miało związek ze wzrostami cen złota (historyczny rekord), jednak akcje Newmont nadal mają wiele do nadrobienia.
- Deutsche Telekom** 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.
- 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 w ciągu trzech kwartałów 2023 r. sprzedaż na poziomie 7,8 mld euro, co oznacza wzrost o 27% r/r, a skorygowany zysk netto wzrósł o 38% r/r do 2,9 mld euro. Prognozy zarządu na 2023 r. zostały podtrzymane.
- 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). Koncern zatrudnia ok. 100 tys. pracowników i działa w ponad 130 krajach. Mimo spadku wyników w II kwartale o blisko połowę, notowania spółki rosną co ma związek ze wzrostem cen surowców energetycznych.
- Carrefour** to wywodząca się z Francji, jedna z największych w Europie oraz w Brazylii sieci handlowych. Spółka realizuje strategię, która kładzie nacisk na rozwój e-commerce, oszczędności kosztowe i wypłatę dywidendy. Czynniki ryzyka wpływającymi w 2023 r. na wyniki są jednak spowolnienie konsumpcji i utrzymanie presji kosztowych. Inwestorzy zwracają również uwagę na słabszy performance w Brazylii z uwagi na integrację przejętej sieci Grupo Big i trwającą dłużej od oczekiwani jej restrukturyzację. Ponadto na rynku we Francji, mniejsza inflacja cen żywności wpłynęła na zwiększoną presję konkurencyjną, co może w krótkim terminie ciążyć na wynikach.

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 (137 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	334,92	412,40	80,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	3,7%	-63,7%	-16,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,68%	-63,75%	-16,72%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	12,87%	14,41%	-2,76%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	10,96% (odcięcie 80% kuponu)		

Komentarz:

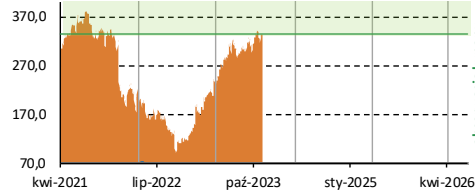
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG)** posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV), a cięcie wydatków w segmencie napędów spalinowych powinno wspierać marżę i wolne przepływy pieniężne. W sektorze automotive największym ryzykiem pozostają wolumeny z uwagi na niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe, presja cenowa, w szczególności ze strony chińskich producentów). Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.
- W grudniu 2021 doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy segmentu Daimler Trucks (największy na świecie producent ciężarówek) a następnie wprowadzenie na giełdę w Frankfurtcie (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. W 2022 r. 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, jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – poprawa produktu po dołączeniu nowego szefa designu spodziewana jest dopiero od 1Q'24. Spółka dokonała w ostatnim czasie kilku innych zmian w obszarze zarządu oraz przejęła Creed (perfumy), co może pomóc w poprawie wyników w horyzoncie przyszłego roku. Na razie jednak kurs akcji może zachowywać się gorzej od rynku w związku z oczekiwaniem inwestorów na pierwsze efekty zapowiadanej poprawy.
- 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. Zysk na akcję wyniósł w III kwartale 4,39 USD, znacząco przekraczając oczekiwania rynku, który obstawiał wynik na poziomie 3,63 USD. Zysk netto wzrósł o 164% w porównaniu z rokiem poprzednim i wyniósł 11,58 mld USD. Pod koniec 2023 r. obserwujemy poprawę sentymentu wśród inwestorów wobec spółek technologicznych, a akcje Mety początku roku są jednym z liderów pod względem wzrostu w grupie największych spółek technologicznych w USA.



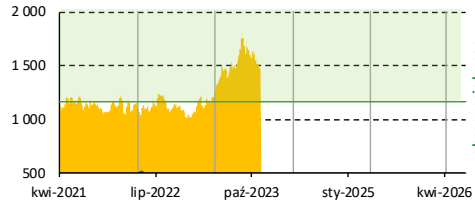
PORTFEL MOŻLIWOŚCI II

P	Portfel Możliwości II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Meta Platforms	Honda	PepsiCo	Qualcomm	Roche
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-04-30)				
Obserwacje	dla autocal co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-05-2024 (141 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocal				
Bariera autocal	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	320,02	1 106	145,56	136,00	299,55
Cena bieżąca	334,92	1 425	167,00	143,13	244,25
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-0,3%	18,5%	8,5%	0,2%	-28,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,3%	18,5%	8,5%	0,2%	-28,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	12,9%	29,8%	12,7%	-0,7%	21,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	86,54%				

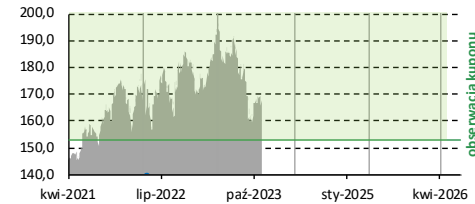
Meta Platforms



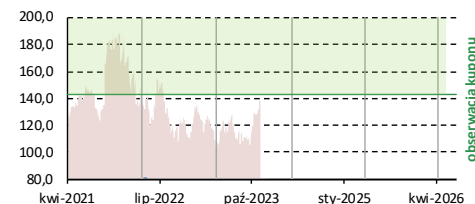
Honda Motor



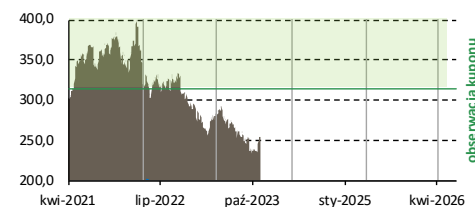
PepsiCo Inc



Qualcomm Inc



Roche Holding AG



Komentarz:

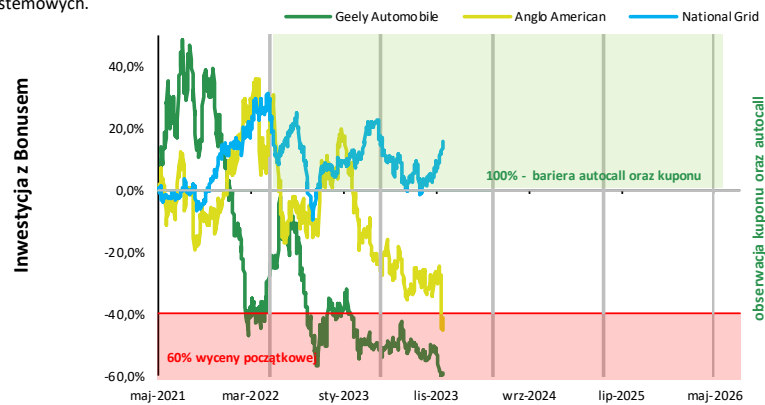
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. W poprzednim roku mocne spadki cen walorów spółki były powiązane z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. Zysk na akcję wyniósł w III kwartale 4,39 USD, znacząco przekraczając oczekiwania rynku, który obstawiał wynik na poziomie 3,63 USD. Pod koniec 2023 r. obserwujemy poprawę sentymentu wśród inwestorów wobec spółek technologicznych, a akcje Mety 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.
- 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. Z uwagi na wzrost stóp procentowych oraz obawy o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwko otyłości) akcje spółek z sektora zachowywały się w ciągu 2023 r. relatywnie gorzej od rynku.
- 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. W ostatnich kwartałach inwestorzy obawiali się wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na mikrochipy w najbliższym czasie, szczególnie w obszarze telefonów, co było widoczne w spadku sprzedaży spółki. Z drugiej strony pozytywnie oceniamy działania w kierunku dywersyfikacji portfela produktów w kierunkach takich jak automotive, przemysł albo IoT, a cykliczny dołek w popycie na telefony został już osiągnięty.
- 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. Portfolio produktów opublikowane we wrześniu 2023r. nie prezentowało nowego przełomu jednak sugeruje skupienie się na osiągnięciu sukcesu i może być niedoszacowane przez rynek. Wyniki za 2023 oceniamy neutralnie, a spółce mogą ciążyć różnice kursowe.

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 (162 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	7,94	1 849,60	1 060,50
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-145,3%	-61,8%	10,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-145,34%	-61,84%	10,70%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	75,67%	22,80%	6,49%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	6,64% (odcięcie 80% kuponu)		

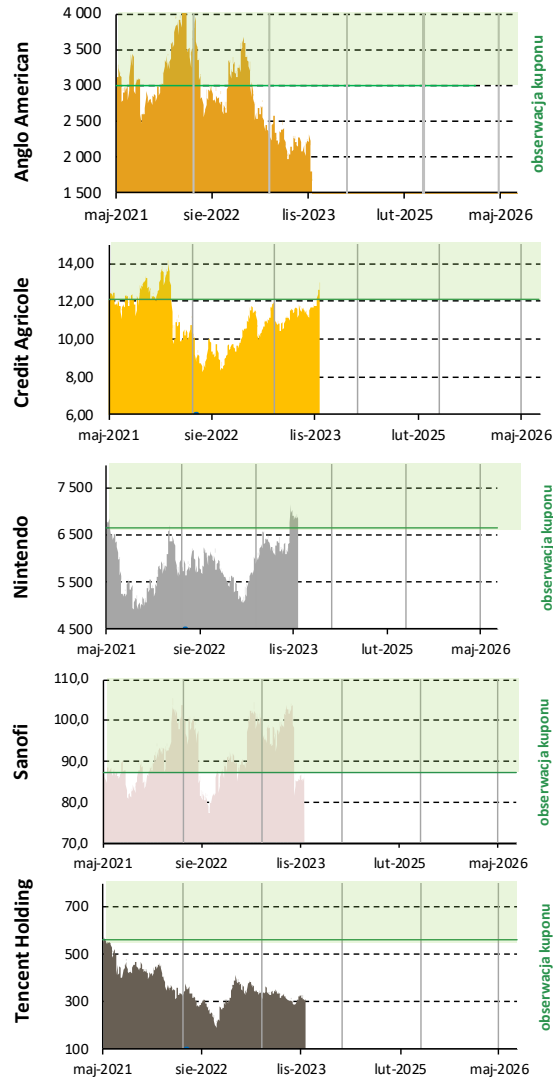
Komentarz:

- 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 końcu 2021 r. (wysoka baza, problem z dostępnością półprzewodników; niższa sprzedaż wolumenowa tańszych egzemplarzy vs segmentu premium). Od początku 2022 roku wsparciem dla notowań było stopniowe 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. Jednak 2023 r. w utrzymaniu dynamiki wolumenów aut EV ciążyło niższe od oczekiwań ożywienie w Chinach, zniesienie części limit dopłat do aut EV oraz niższe ceny konkurencyjnych pojazdów (m.in. obniżka cenników w Tesla).
- Wydaje się, że notowaniom ciężać może również relatywnie skomplikowana struktura powiązań z innymi podmiotami (partnerstwa strategiczne, wymiany technologii itp.). Ostatnio GAH podpisał umowę o partnerstwie strategicznym z NIO w sprawie kompatybilności akumulatorów.
- 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 autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	28-05-2024 (162 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	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	1 850	12,92	6 813	89,23	311,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-61,8%	6,3%	2,0%	2,0%	-80,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-61,8%	6,3%	2,0%	2,0%	-80,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	22,8%	6,0%	7,0%	14,1%	43,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	85,75%				



Komentarz:

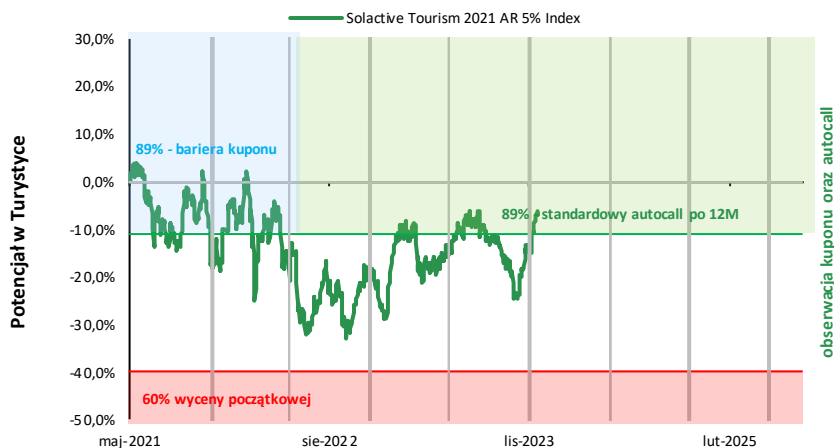
- Anglo American PLC** jest globalnym liderem w sektorze wydobywczym, z ekspozycją na wydobycie diamentów, platyny, węgla, rud żelaza, metali nieszlachetnych. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których wzrasta zapotrzebowanie wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Ostatnie miesiące 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 1Q23/24 okazały się powyżej oczekiwań, a zysk operacyjny pokonał konsensus o ok. 20%. Dalszym wsparciem dla wyników będą przychody z filmu animowanego Super Mario Bros.
- 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. Ostatni spadek notowań związany był z obniżeniem oczekiwań co do wyników w 2024/25.
- 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 opóźnieniami w wydawaniu gier ciąży notowaniom. Wyniki za 2Q23 okazały się neutralne. Pozytywnie zaskoczył segment reklam online.

POTENCJAŁ W TURYSTYCE

WM/P	Potencjał w Turystyce
Instrumenty bazowy	Solactive Tourism 2021 AR 5% Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-05-27)
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	28-05-2024 (162 dni, nr 6)
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,5% (5,00% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15,0% + autocall
Bariera autocall	89% wartości początkowej
Bariera kuponu w danej obserwacji	89% wartości początkowej
Poziom początkowy	253,58
Cena bieżąca	238,20
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	5,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	101,95%

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. 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 ceny paliw i energii, a popyt w branży, z uwagi na dobrą sytuację konsumentów, utrzymuje się nadal na wysokim poziomie. Wraz z ustąpieniem presji kosztowych w br. spółki w sezonie letnim wygenerowały jeszcze lepsze wyniki w porównaniu do 2022 r. jak i do 2019 r., choć z drugiej strony inwestorzy obawiają się wpływu pogorszenia koniunktury gospodarczej na popyt na usługi turystyczne w kolejnych kwartałach.
- Utrzymująca się dobra sytuacja na rynku pracy w Stanach Zjednoczonych i Europie przy niższej inflacji powinna wpływać na utrzymanie się wysokiego popytu również w 2024 r.

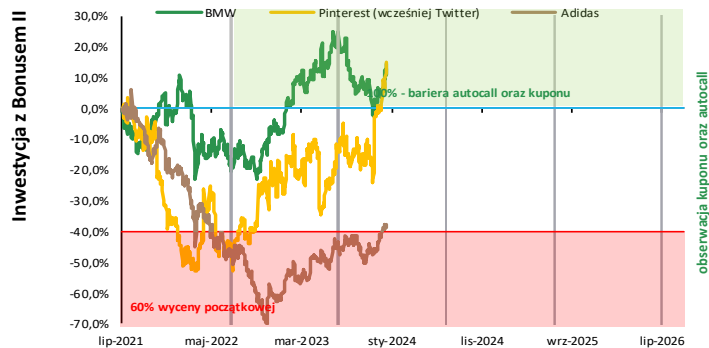


INWESTYCJA Z BONUSEM II

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 autocalł co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-07-2024 (197 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% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	90,09	31,79	316,60
Cena bieżąca	101,94	37,37	190,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	11,6%	14,9%	-66,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	11,62%	14,93%	-66,26%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	5,42%	-1,01%	0,01%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	11,14% (odcięcie 80% kuponu)		

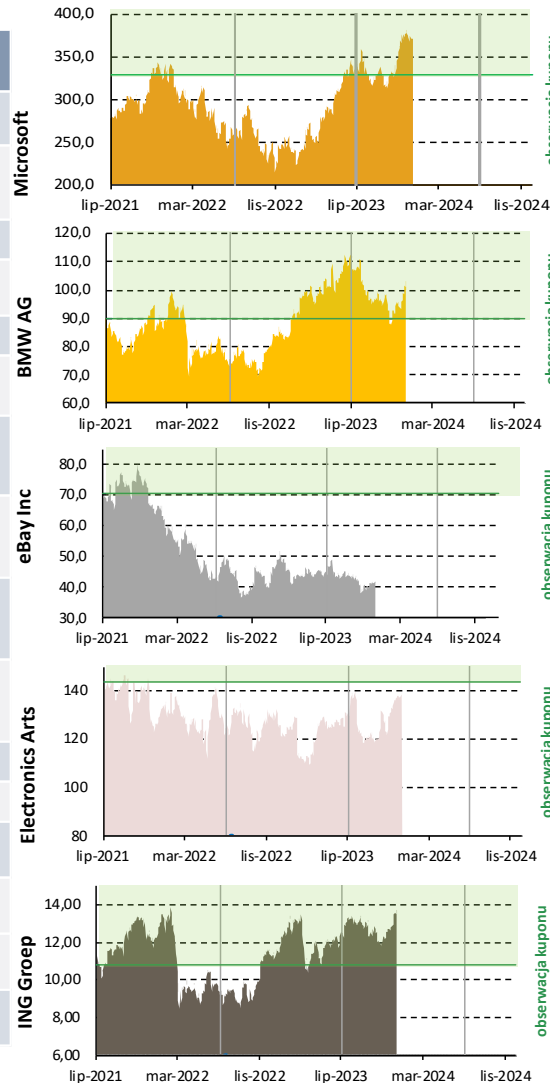
Komentarz:

- 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). W sektorze automotive największym ryzykiem pozostają wolumeny z uwagi na niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe). W powyższym otoczeniu oraz w związku z polityką cenową dostawców, pod presją znajdują się rentowności mimo stabilizacji kosztów surowców. Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.
- 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 autocalł oraz kuponu.
- 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 poprawy postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów, a także działań spółki w kierunku optymalizacji sprzedaży reklam oraz monetyzacji usług dla oferujących produkty na platformie. Działania te widać w poprawie dynamik wzrostu liczby użytkowników oraz znacznej poprawie wyników r/r w 3Q'23.
- 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				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Microsoft (za Activision)	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-06-26)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-07-2024 (197 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	0,00%				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	328,62	90,09	70,80	143,41	10,83
Cena bieżąca	370,73	101,94	41,75	138,83	13,78
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	11,4%	11,6%	-69,6%	-3,3%	21,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	11,4%	11,6%	-69,6%	-3,3%	21,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	11,7%	5,4%	9,4%	6,4%	20,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	86,16%				



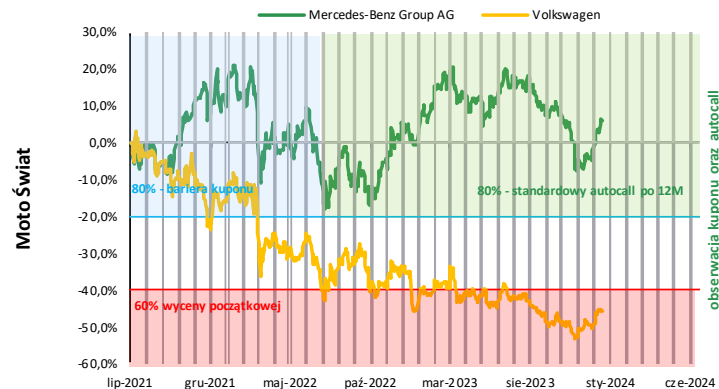
Komentarz:

- Microsoft (za Activision Blizzard)** 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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała przychody jak i zyski wyższe od prognoz. Segment chmurowy wygenerował 24,26 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 19% r/r.
- 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). Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.
- 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), a spółka jest pod presją rosnącej konkurencji chińskich graczy (Temu, Shein).
- 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. 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). Wyniki za 1Q23/24 okazały się poniżej oczekiwań, co sugeruje niezdołność spółki do skutecznego konkurowania na rynku.
- 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 II kwartale 2023 r. zysk przed opodatkowaniem sięgnął 1,74 mld euro wobec prognoz na poziomie 1,45 mld euro. Notowania spółki rosły w ostatnich miesiącach wraz z podwyżkami stóp procentowych w strefie euro. Cykl podwyżek w strefie euro może się jednak wkrótce zakończyć.

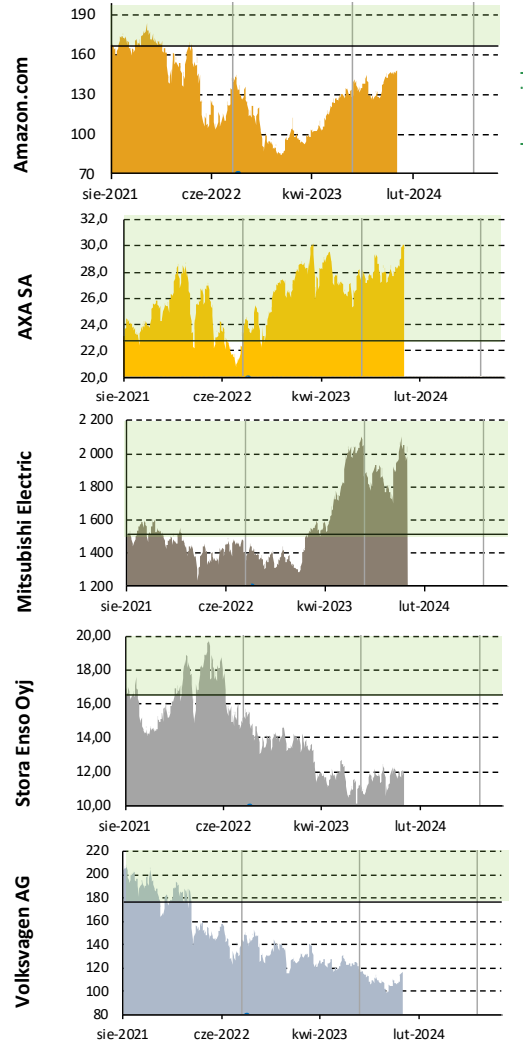
WM/P	Moto Świat	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-07-02)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 12M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-01-2024 (15 dni, nr 30)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	9,46% + autocall	
Bariera autocall	80% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% wartości początkowej	
Poziom początkowy	76,23	181,85
Cena bieżąca	80,90	115,32
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	24,6%	-26,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	24,61%	-26,15%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-2,76%	30,52%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	70,38%	

Komentarz:

- **Mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego od wcześniejszych oczekiwań, nadal stopniowo powinna następować odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive** po okresie pandemii. Choć wolumeny 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. 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 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. W sektorze automotive największym ryzykiem pozostają wolumeny z uwagi na niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe). W powyższym otoczeniu oraz w związku z polityką cenową dostawców, pod presją znajdują się rentowności mimo stabilizacji kosztów surowców. Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.
- **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 wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.



WM/P	Dobry Kapital				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-07-31)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-08-2024 (228 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	166,57	22,81	1 515	16,56	177,03
Cena bieżąca	150	29,37	1 992	12,56	115,32
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-11,1%	22,3%	23,9%	-31,8%	-53,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-11,1%	22,3%	23,9%	-31,8%	-53,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	18,7%	14,9%	9,1%	-1,3%	30,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	84,95%				



Komentarz:

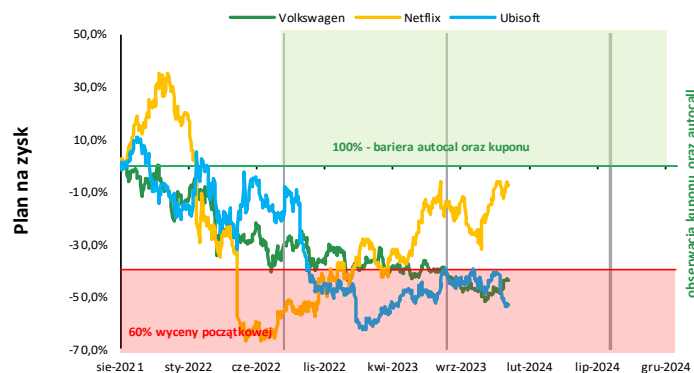
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19, rosnąca presja kosztowa i optymalizacje kosztowe klientów rozwiązań chmurowych (AWS) negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w 2022 r. Z drugiej strony spółka rozpoczęła program cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności, co przyniosło już wymierne efekty w ostatnich kwartałach, dodatkowo na horyzoncie zarząd widzi odbicie popytu w segmencie AWS, m.in. z uwagi na rozwój usług AI.
- 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. W ciągu 9 miesięcy 2023 r. przychody spółki sięgnęły 78,8 mld euro, co oznacza niewielką zmianę (+1%) rok do roku. Spółka jest jednak na dobrej drodze, aby spełnić całoroczne prognozy zarządu w zakresie zysku, który miałby sięgnąć ponad 7,5 mld euro.
- 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 2022 r. obawy wzbudzały niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców, jednak jak pokazały rezultaty w 2023 r. obawy te były przesadzone.
- Stora Enso Oyj** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. W ostatnich miesiącach popyt na celulozę oraz papier stopniał, co przełożyło się na niższe ceny. Wsparciem w kolejnych miesiącach może okazać się powrót zapotrzebowania ze strony e-commerce oraz korzystne regulacje ze strony KE. Mimo powyższego otoczenie rynkowe wymusza na spółce cięcie kosztów oraz transformację mixu produktowego co będzie zadaniem nowego prezesa. Powyższe może być jednak utrudnione z uwagi na wysokie zadłużenie i może skutkować brakiem dywidendy co negatywnie ocenił rynek.
- 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. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.

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 autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-08-2024 (228 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	2,4% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	177,03	53,52	515,15
Cena bieżąca	115,32	23,68	472,06
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-53,5%	-126,0%	-9,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-53,51%	-126,01%	-9,13%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	30,52%	31,10%	1,28%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	7,05% (odcięcie 80% kuponu)		

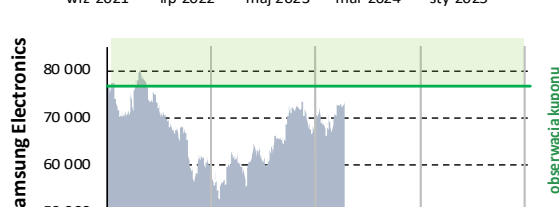
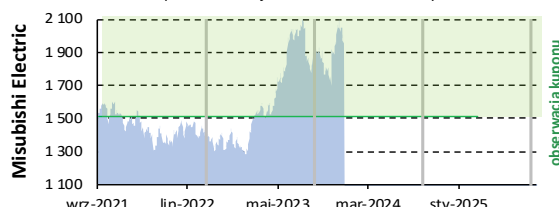
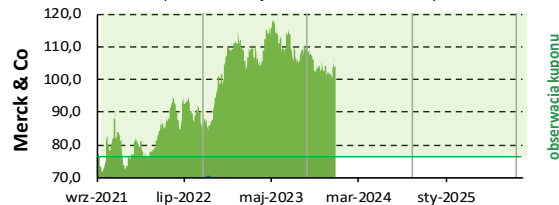
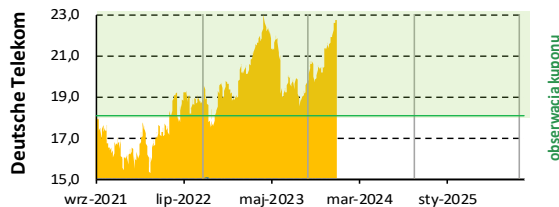
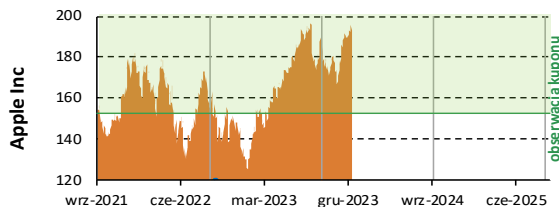
Komentarz:

- 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. Choć wolumeny 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 wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.
- 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. We wrześniu u.r. akcje zanotowały mocną przecenę na wieść o przejęciu znacznie większego udziału przez Tencent, niż początkowo zakładano. Wzrostowi ciążyły słabsze wyniki ostatnich kwartałów, ponadto Spółka na początku 2023 r. zdecydowała o wygaszeniu kolejnych trzech projektów. Wyniki za 2Q23 okazały się pozytywne i były wspierane przez starsze tytuły (Rainbow 6 Siege).
- 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. Spadki notowań w połowie 2023 r. były efektem gorszego sentymentu inwestorów wobec spółek technologicznych. Jednak w październiku notowania znalazły się na kilkumiesięcznych minimach i następnie doszło do dynamicznego odbicia. Spółka odnotowała także znacznie lepsze wyniki od prognoz. Zysk na akcję Netflix'a w trzecim kwartale 2023 r. wyniósł 3,73 USD wobec oczekiwań na poziomie 3,49 USD. Na koniec września spółka posiadała 247,2 mln subskrybentów co oznacza wzrost o 8,7 mln w samym III kwartale.



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)	03-09-2024 (260 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + 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	197,57	21,56	105,11	1 992,0	72 900
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	22,8%	16,2%	27,5%	24,1%	-5,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	22,8%	16,2%	27,5%	24,1%	-5,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,7%	22,9%	17,8%	9,1%	27,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	91,98%				



Komentarz:

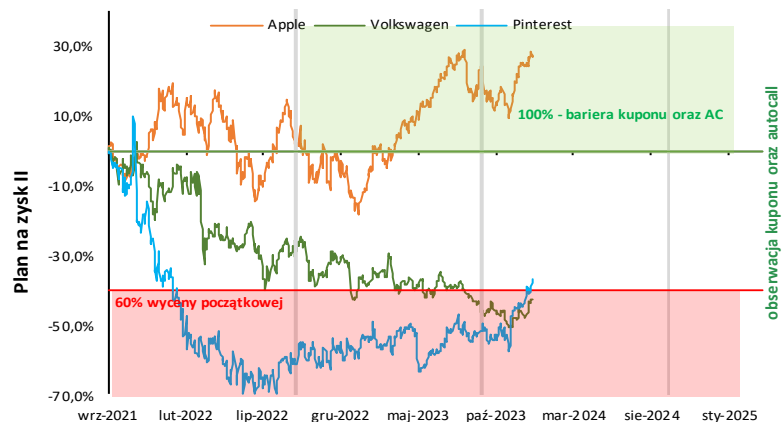
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). W IV kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to III kw. 2023) przychody wyniosły 89,5 mld USD co stanowi spadek o 1% r/r. Zysk netto wyniósł 22,96 mld USD wobec 20,72 mld USD rok wcześniej. Apple jest największą pod względem kapitalizacji spółką giełdową na świecie i pod koniec 2023 r. notowania wzrosły do najwyższego poziomu w historii.
- 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). Lepsze wyniki za 3Q23 były wspierane przez lek Lageviro.
- 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 2022 r. obawy wzbudzały niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców, jednak jak pokazały rezultaty w 2023 r. obawy te były przesadzone.
- Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Spowolnienie gospodarcze przełożyło się na schłodzenie popytu ze strony smartfonów oraz spadki cen pamięci w poprzednich kwartałach. Po najniższym (1Q'23) kwartale od 2009 r. spółka poinformowała jednak o ścięciu produkcji pamięci, co zostało pozytywnie przyjęte przez rynek (poprawa bilansu podaży i szansa na wyższe ceny). Spółka po 2Q'23 potwierdza dalsze działania optymalizacyjne oraz fakt, że „dotek” w wynikach został osiągnięty, czego efekty widzieliśmy już w 3Q'23 (odbić przychodów o 12%/q). Spółka spodziewa się lepszej koniunktury w branży w 2024 r.

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)	03-09-2024 (260 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% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	172,98	56,99	152,51
Cena bieżąca	115,32	37,37	197,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-50,0%	-52,5%	22,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-50,00%	-52,50%	22,81%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	30,52%	-1,01%	0,72%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	8,99% (odcięcie 80% kuponu)		

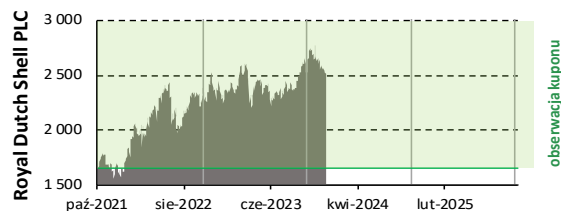
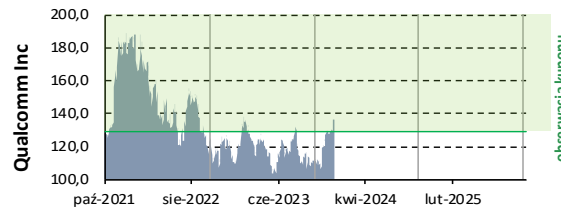
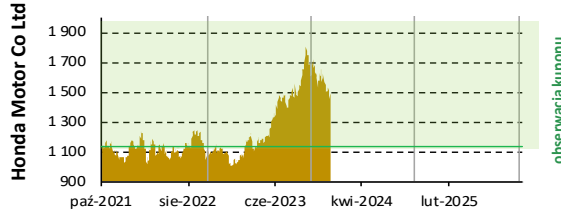
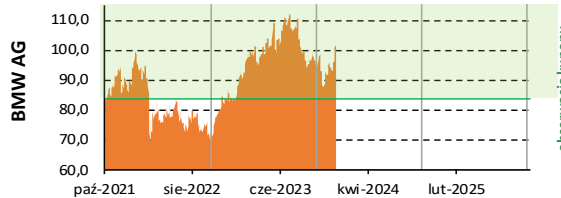
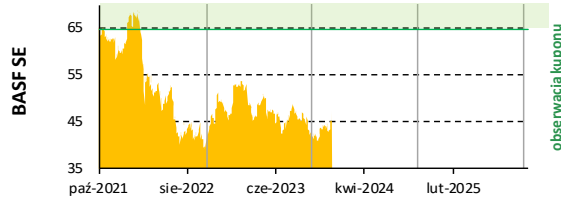
Komentarz:

- 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. Jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych.
- W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.
- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści video, 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 poprawy postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów, a także działań spółki w kierunku optymalizacji sprzedaży reklam oraz monetyzacji usług dla oferujących produkty na platformie. Działania te widać w poprawie dynamik wzrostu liczby użytkowników oraz znacznej poprawie wyników r/r w 3Q'23
- 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 IV kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to III kw. 2023) przychody wyniosły 89,5 mld USD co stanowi spadek o 1% r/r. Zysk netto wyniósł 22,96 mld USD wobec 20,72 mld USD rok wcześniej. Apple jest największą pod względem kapitalizacji spółką giełdową na świecie i pod koniec 2023 r. notowania wzrosły do najwyższego poziomu w historii.



KAPITALNA PIĄTKA

WM/P	Kapitalna Piątka				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	BASF	BMW	Honda	Qualcom m	Shell
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-09-29)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-10-2024 (288 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	3% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	64,60	83,83	1 131	128,71	1 648
Cena bieżąca	48,98	101,94	1 425	143,13	2 519
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-31,9%	17,8%	20,6%	10,1%	34,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-31,9%	17,8%	20,6%	10,1%	34,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,0%	5,4%	29,8%	-0,7%	22,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	85,89%				



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). Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.

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.

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. W ostatnich kwartałach inwestorzy obawiali się wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na mikrochipy w najbliższym czasie, szczególnie w obszarze telefonów, co było widoczne w spadku sprzedaży spółki. Z drugiej strony pozytywnie oceniamy działania w kierunku dywersyfikacji portfela produktów w kierunkach takich jak automotive, przemysł albo IoT, a cykliczny dołek w popycie na telefony został już osiągnięty.

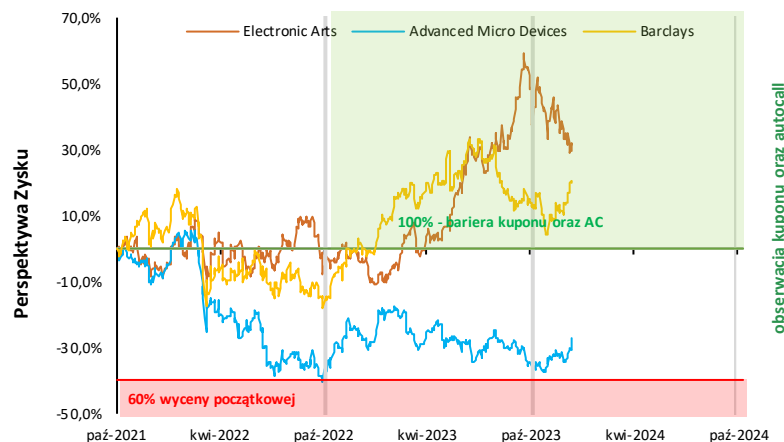
Royal Dutch Shell PLC wywodzi się z Holandii i obecnie pozostaje jedną z największych grup energetycznych w Europie pod względem kapitalizacji rynkowej. Działalność Spółki jest oparta na zintegrowanym łańcuchu wydobycia oraz przerobu ropy naftowej i gazu ziemnego. Spółka stopniowo realizuje strategię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

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)	01-10-2024 (288 dni, nr 3)		
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	3,60% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	102,45	187,88	143,59
Cena bieżąca	139,15	147,58	138,83
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	26,4%	-27,3%	-3,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	26,37%	-27,31%	-3,43%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-3,44%	35,13%	6,45%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	19,94% (odcięcie 70% kuponu)		

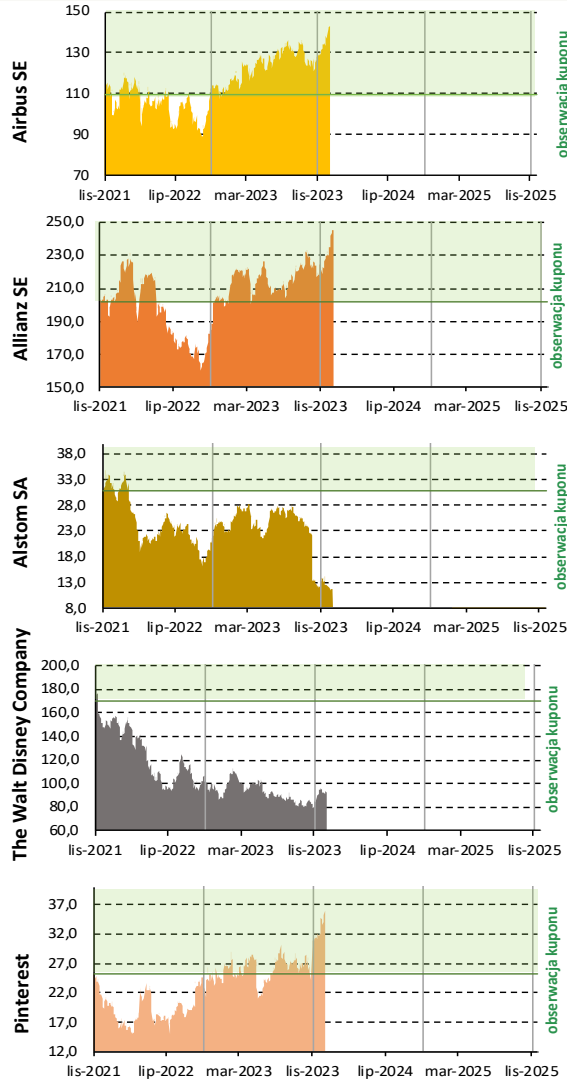
Komentarz:

- 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), jednak Wyniki za 1Q23/24 okazały się poniżej oczekiwań, co sugeruje niezdolność spółki do skutecznego konkurowania na rynku.
- Barclays PLC** jest globalnym dostawcą usług finansowych w zakresie bankowości detalicznej i korporacyjnej, kart kredytowych, inwestycji oraz zarządzania majątkiem. Wysoka ekspozycja Barclays PLC w obszarze konsumenckim w Wielkiej Brytanii i USA, powinna wspierać wyniki w obliczu odbudowy akcji kredytowej tej grupy klientów po okresie pandemii COVID-19 oraz w związku z rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych w tych krajach. Grupa posiada minimalną ekspozycję na rynki Rosji i Ukrainy w porównaniu do innych banków europejskich. W krótkim terminie ryzykiem mogą być obawy o spowolnienie biznesu w bankowości korporacyjnej z uwagi na spowalniającą koniunkturę w Europie i wysoką bazę z ubiegłego roku – póki co wyniki za 1-3Q'22 w tym obszarze były jednak silne.
- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Branża półprzewodników borykała się w 2021 i 2022 r. z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. Przecena notowań w 2022 r. 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. W pierwszym półroczu spółka miała wyniki nieco lepsze od oczekiwań, choć gorsze r/r. Oczekiwana jest jednak ich mocna poprawa od 4Q'23 z uwagi na wprowadzanie nowych produktów dla centrów danych, gdzie wsparciem będą też nowe z rozwiązania w obszarze AI. Ponadto notowania są w ostatnim czasie wspierane spadającymi stopami procentowymi i w związku z tym lepszym sentymentem inwestorów do spółek wzrostowych.



KAPITALNA PIĄTKA II

WM/P	Kapitalna Piątka II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Airbus	Allianz	Alstom	Walt Disney	Pinterest (za Twitter)
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-10-30)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-11-2024 (319 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	109,66	202,20	30,94	170,19	25,32
Cena bieżąca	139,00	241,90	12,29	93,46	37,37
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	21,1%	16,4%	-151,9%	-82,1%	32,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	21,1%	16,4%	-151,9%	-82,1%	32,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	9,8%	7,2%	58,3%	12,7%	-1,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	84,05%				



Komentarz:

Airbus SE projektuje, produkuje i dystrybuje 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, stopniowa odbudowa ruchu lotniczego + wzrost wydatków na obronność.

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 III kwartale 2023 r. spółka odnotowała 36,5 mld euro przychodów, co stanowi wzrost o 4,5% w ujęciu rok do roku. Zarząd podtrzymał cele na 2023 r. jakimi są m.in. wypracowanie 14,2 mld euro zysku operacyjnego (+1 mld euro). Ugruntowana pozycja spółki na rynku powoduje, że jej notowania pozostają w trendzie wzrostowym.

Alstom SA wywodzi się z Francji i oferuje kompleksowe rozwiązania dla branży transportu kolejowego. Korzystnie na sytuację Alstom SA powinien wpływać ogłoszony przez Unię Europejską program „Europejski Zielony Ład”, w ramach którego przewidziano m.in. wydatki na poprawę wydajności i bezpieczeństwa mobilności w państwach wspólnoty. W ostatnich miesiącach notowaniom ciążył obawy o kondycję finansową po przejęciu Bombardier Transportation, w wyniku którego nastąpił wzrost zadłużenia –choć przepływy operacyjne poprawiły się nieco w ostatnich kwartałach, rynek nadal obawia się konieczności poprawy bilansu, tym bardziej w otoczeniu presji płacowej przy jednoczesnym płaskim backlogu.

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), a także ograniczenie strat wynikających z dynamicznego rozwoju serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+ - inwestorzy czekają na efekty nowych pakietów streamingowych z reklamami. Powrót na stanowisko CEO Boba Igera, który odszedł na początku 2020 r. wiąże się z przyspieszeniem działań oszczędnościowych (cięcia kosztowe, zmiana priorytetów inwestycyjnych), co pozwoliło spółce na stabilizację wyników i m.in. powrót do wypłaty dywidendy po paru latach przerwy.

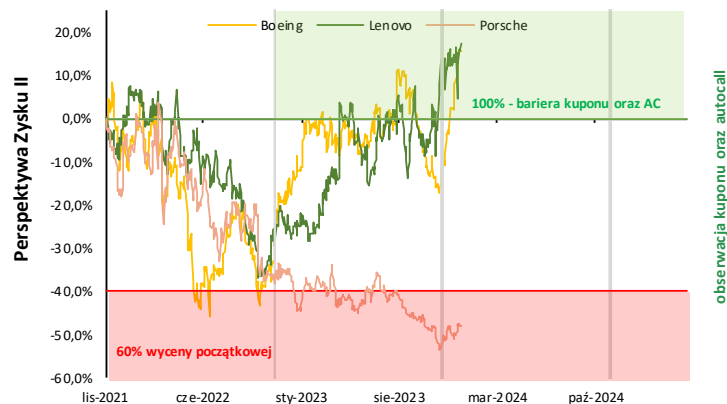
Pinterest Inc obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Wcześniej inwestorzy obawiali się spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony stabilizacja notowań w ostatnich miesiącach to zasługa poprawy postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów, a także działań spółki w kierunku optymalizacji sprzedaży reklam oraz monetyzacji usług dla oferujących produkty na platformie. Działania te widać w poprawie dynamik wzrostu liczby użytkowników oraz znacznej poprawie wyników r/r w 3Q'23.

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)	01-11-2024 (319 dni, nr 3)		
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	3,60% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,47	214,58	90,28
Cena bieżąca	10,22	264,27	48,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	17,1%	18,8%	-85,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,12%	18,80%	-85,88%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	2,94%	-2,00%	29,45%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	13,58% (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 jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na niższy popyt. Dodatkową presję stanowi konkurencja z Chin, w szczególności w modelach z napędem alternatywnym. Pod presją znajdowały się również marże z uwagi na rosnące koszty materiałów, pracownicze oraz koszty finansowania. Wydaje się jednak że spółka jest bliska osiągnięcia zakładanej efektywności, a oczekiwany spadek stóp procentowych powinien sprzyjać popytowi w segmencie ekonomicznym vs premium.
- 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. Wyniki 9M23 pokazują wzrost wolumenów przy jednoczesnej wzroście średniej ceny (lepszy mix produktowy). Co ważniejsze ponownie rośnie portfel zamówień, a odejście od polityki 0-covid w Chinach przekłada się na wzrost popytu z regionu Azji w odpowiedzi na wzrost popytu na transport lotniczy.
- 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. Wyniki za 2Q23 okazały się negatywne jednak widać poprawę marży.

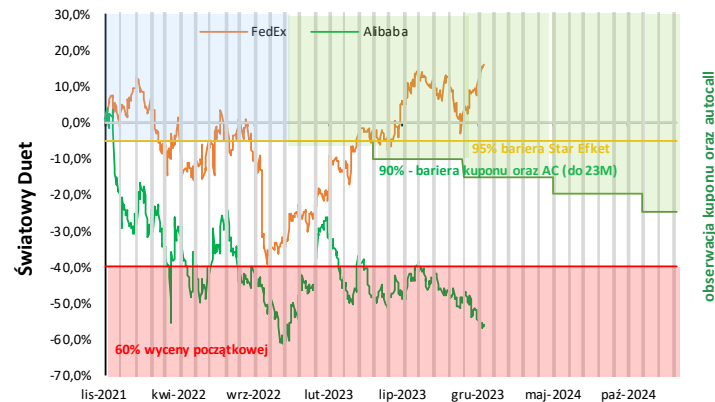


ŚWIATOWY DUET

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)	02-01-2024 (15 dni, nr 26)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,92% + 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	72,10	281,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-88,0%	28,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-88,04%	28,79%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	68,25%	4,35%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	79,71%	

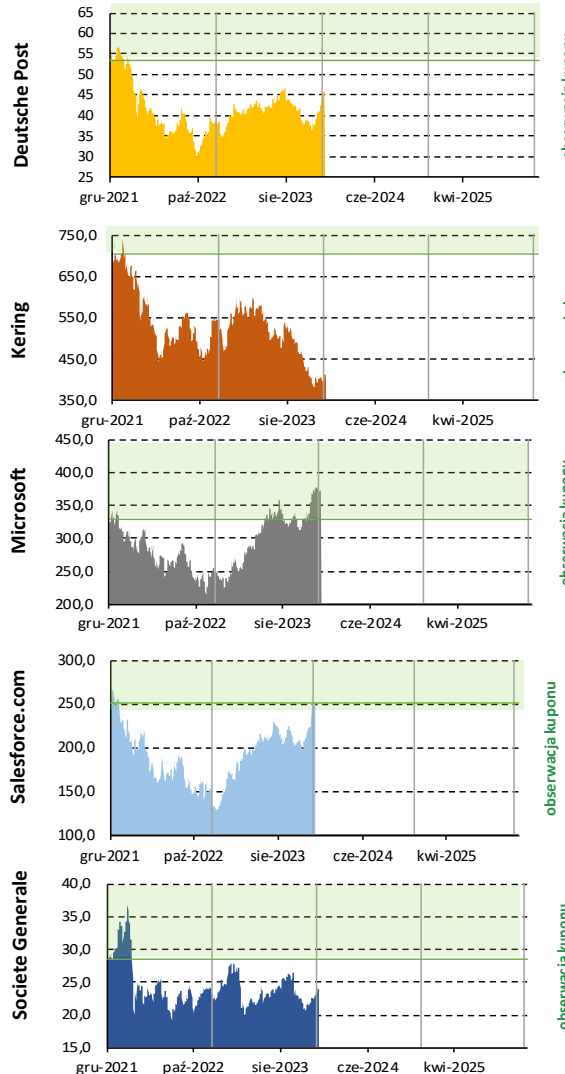
Komentarz:

- **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 stymulus fiskalny) oraz luzowania regulacji dotyczących spółek technologicznych w Chinach (właśnie w celu przyspieszenia wzrostu gospodarczego).
- **FedEx Corp** wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych i świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. 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. Inwestorzy obawiają się, że 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 (w 3Q'22), na skutek pogorszenia popytu na usługi głównie na rynku europejskim i azjatyckim. Z drugiej strony w 2Q'23 zarząd zaprezentował ambitny program oszczędności kosztowych, które mogłyby wpłynąć nawet na podwojenie zysku operacyjnego w okresie 5 lat. Spółka w roku finansowym 2024 r. (2H'23-1H'24) oczekuje poprawy zysku netto na akcję o 17% r/r z uwagi na stabilizację wolumenów i lepszą stronę kosztową, co było jednak poniżej rynkowych oczekiwań. Na razie jednak FedEx jest pod presją słabszej koniunktury w sektorze – przy okazji wyników za 3Q'23 spółka ponownie obniżyła całoroczną prognozę przychodów.
- **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	DHL	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)	02-12-2024 (350 dni, nr 3)				
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	45,79	412,40	370,73	261,60	24,39
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-16,9%	-71,0%	11,0%	3,9%	-16,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-16,9%	-71,0%	11,0%	3,9%	-16,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	6,0%	14,4%	11,7%	7,1%	18,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	84,00%				



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), spedycje, 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. Spadki w 2022 r. wynikały z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione wtedy przez FedEx albo UPS), wyniki spółki w ostatnich kwartałach były jednak solidne.

Kering: to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. W 2022 r. 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, jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – poprawa produktu po dołączeniu nowego szefa designu spodziewana jest dopiero od 1Q'24. Spółka dokonała w ostatnim czasie kilku innych zmian w obszarze zarządu oraz przejęła spółkę Creed (perfumy), co może pomóc w poprawie wyników w horyzoncie przyszłego roku. Na razie jednak kurs akcji może zachowywać się gorzej od rynku w związku z oczekiwaniem inwestorów na pierwsze efekty zapowiadanej poprawy.

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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała przychody jak i zyski wyższe od prognoz. Segment chmurowy wygenerował 24,26 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 19% r/r.

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 odrobili część przeceny z 2022r. Wyniki za 1Q23/24 okazały się pozytywne, a spółka zyskuje miano lidera na rynku CRM z ekspozycją na AI.

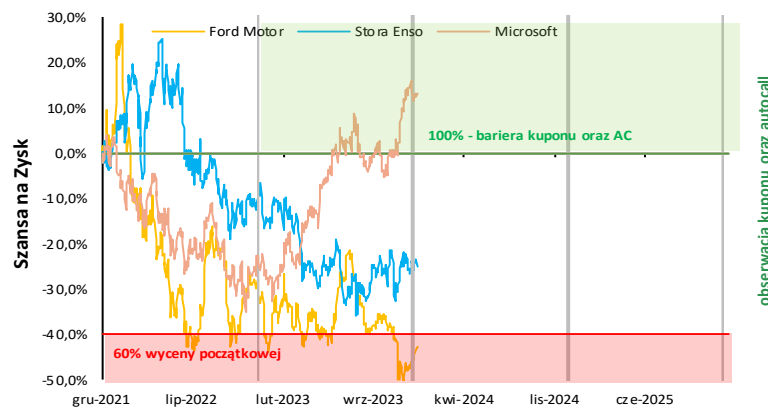
Societe Generale jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Mocne spadki kursu w marcu dyskutowały ekspozycję banku na aktywa rosyjskie, ponadto Bank na początku kwietnia poinformował o sprzedaży Rosbanku i wyjściu z tamtejszego rynku, a zarząd 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)	02-12-2024 (350 dni, nr 3)		
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	3,60% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	330,08	15,76	19,58
Cena bieżąca	370,73	12,56	12,02
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	11,0%	-25,5%	-62,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	10,96%	-25,48%	-62,90%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	11,67%	-1,32%	7,55%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	16,15% (odcięcie 70% kuponu)		

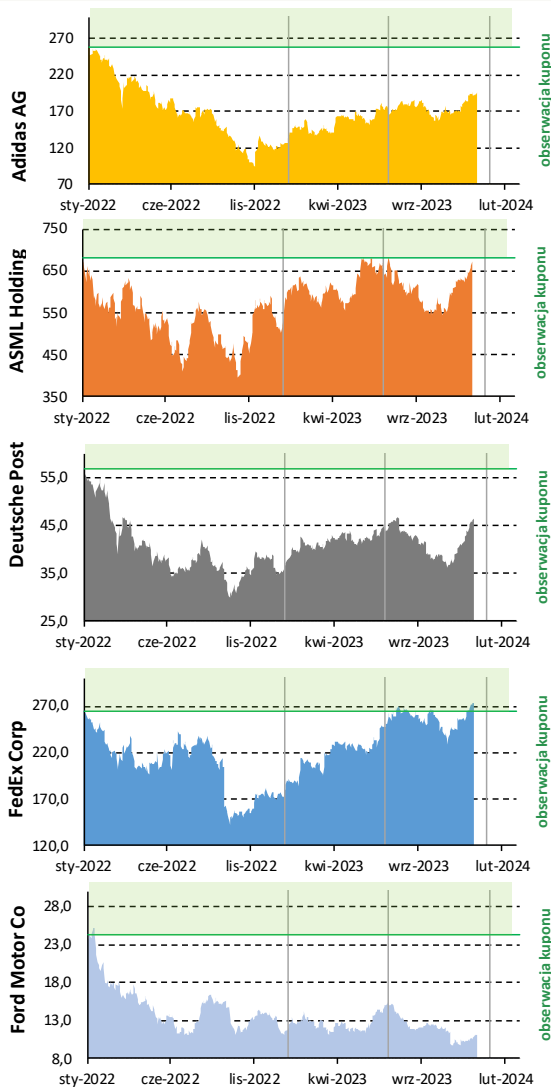
Komentarz:

- 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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała przychody jak i zyski wyższe od prognoz. Segment chmurowy wygenerował 24,26 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 19% r/r.
- 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.
- W ostatnich miesiącach popyt na celulozę oraz papier stopniał, co przełożyło się na niższe ceny. Wsparciem w kolejnych miesiącach może okazać się powrót zapotrzebowania ze strony e-commerce oraz korzystne regulacje ze strony KE. Mimo powyższego otoczenie rynkowe wymusza na spółce cięcie kosztów oraz transformację mixu produktowego co będzie zadaniem nowego prezesa. Powyższe może być jednak utrudnione z uwagi na wysokie zadłużenie i może skutkować brakiem dywidendy co negatywnie ocenił rynek.
- 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) – Ford pozostaje jednym z najlepiej eksponowanych na elektryfikację wśród amerykańskich producentów.
- Przecena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt, wyższe koszty pracy oraz niepewność napędzana strajkami UAW). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty) co jednak przy presji cenowej konkurentów może nie wystarczyć na odbudowę rentowności do oczekiwanego poziomu.



DOBRA INWESTYCJA II (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja II				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	adidas AG	ASML	DHL	Fedex	Ford Motor
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-12-30)				
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2024 (17 dni, nr 3)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,25% (2,5% pa)				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	3,75% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	258,80	681,30	56,79	264,91	24,31
Cena bieżąca	190,42	692,60	45,79	281,29	12,02
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-35,9%	1,6%	-24,0%	5,8%	-102,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-35,9%	1,6%	-24,0%	5,8%	-102,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,0%	1,2%	6,0%	4,3%	7,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	83,72%				



Komentarz:

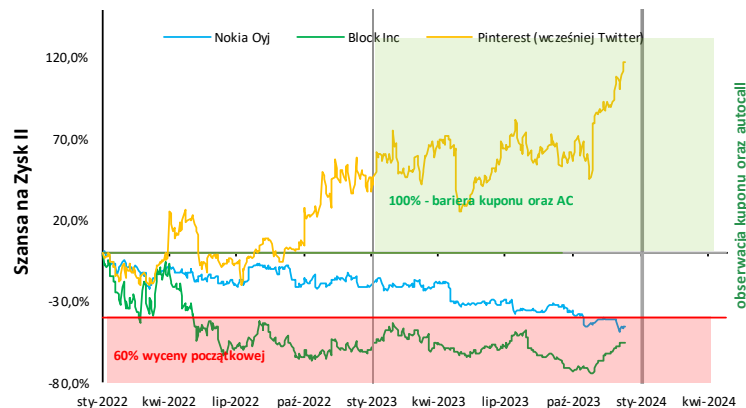
- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwia, odzieży i sprzętu. Wymagająca sytuacja rynkowa przełożyła się na kilkukrotne cięcie prognoz wyników w 2022 r. Adidas poniesie też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy 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 „0”, a nowe pomysły będą miały wpływ na poprawę wyników dopiero od 2024 r.
- ASML Holding NV** specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. 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 oraz obaw o spowolnienie inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego. Spółka raportuje jednak cały czas dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny jest na tyle wysoki, że powinien pozwolić na poprawę wyników nawet w przejściowym okresie niższego popytu w branży.
- 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. Spadki w 2022 r. wynikały z obaw inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi transportowe (m.in. z uwagi na gorsze perspektywy wynikowe przedstawione wtedy przez FedEx albo UPS), wyniki spółki w ostatnich kwartałach były jednak solidne.
- FedEx Corp** świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Inwestorzy obawiają się, że spowolnienie koniunktury i konsumpcji negatywnie przełoży się na wolumeny i ceny usług spółki w 2023 r. Z drugiej strony w 2Q'23 zarząd zaprezentował ambitny program oszczędności kosztowych, które mogłyby wpłynąć nawet na podwojenie zysku operacyjnego w okresie 5 lat. Spółka w roku finansowym 2024 r. (2H'23-1H'24) oczekuje poprawy zysku netto na akcję o 17% r/r z uwagi na stabilizację wolumenów i lepszą stronę kosztową, co było jednak poniżej rynkowych oczekiwań. Na razie jednak FedEx jest pod presją słabszej koniunktury w sektorze – przy okazji wyników za 3Q'23 spółka ponownie obniżyła całoroczną prognozę przychodów.
- Ford Motor Co** to producent samochodów ciężarowych i osobowych. Przecena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt). Przecena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt, wyższe koszty pracy oraz niepewność napędzana strajkami UAW). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty) co jednak przy presji cenowej konkurentów może nie wystarczyć na odbudowę rentowności do oczekiwanego poziomu.

SZANSA NA ZYSK II

WM/P	Szansa na Zysk II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Block Inc	Pinterest (za Twitter)	Nokia Oyj
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-12-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2024 (17 dni, nr 2)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,4% (2,8% 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	156,33	18,77	5,54
Cena bieżąca	74,21	37,37	3,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-110,7%	49,8%	-84,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-110,66%	49,78%	-84,52%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,61%	-1,01%	31,20%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	10,34% (odcięcie 70% kuponu)		

Komentarz:

- Block Inc (d. Square Inc)** działa w dwóch segmentach – podstawowy to aplikacja mobilna (Cash App) a w ramach drugiego spółka oferuje usługi finansowe (m.in. zarządzanie usługami płatniczymi, oprogramowanie, sprzęt oraz inne produkty i usługi finansowe dla podmiotów biznesowych). Wsparciem dla przyszłych wyników powinien być naturalny wzrost udziału w rynku (aktualnie 40 mln aktywnych klientów), który może przyspieszyć po uruchomieniu usługi „kup teraz, zapłać później” oraz zintensyfikowaniu działań akwizycyjnych w kierunku większych sprzedawców. Przewiduje się, że w 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. Pomimo dobrych wyników za 1Q23/24 oraz prognoz zarządu na przyszłe okresy, kurs załamał się po słabszym niż oczekiwano wzroście wolumenu.
- 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. 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 poprawy postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów, a także działań spółki w kierunku optymalizacji sprzedaży reklam oraz monetyzacji usług dla oferujących produkty na platformie. Działania te widać w poprawie dynamik wzrostu liczby użytkowników oraz znacznej poprawie wyników r/r w 3Q'23.
- 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 2Q23 okazały się słabsze od konsensusu pogłębiając przecenę.

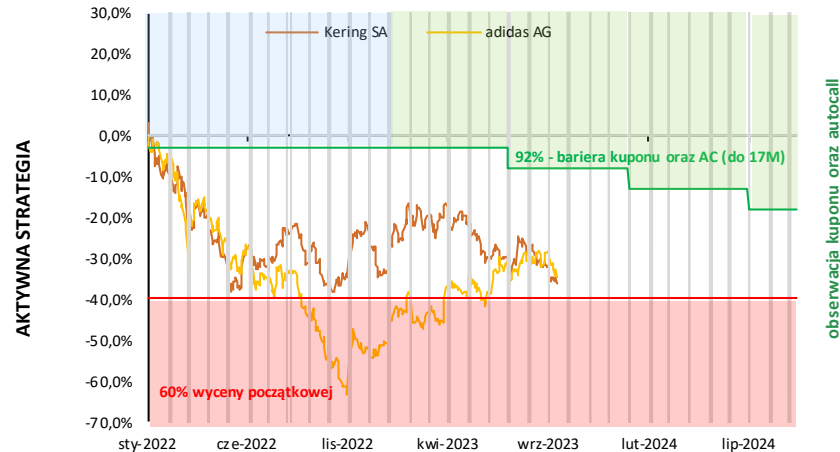


AKTYWNA STRATEGIA (TARA OCEAN)

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)	04-01-2024 (17 dni, nr 24)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	9,66% + 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	190,42	412,40
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-18,2%	-51,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-18,24%	-51,79%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,01%	14,41%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	66,19%	

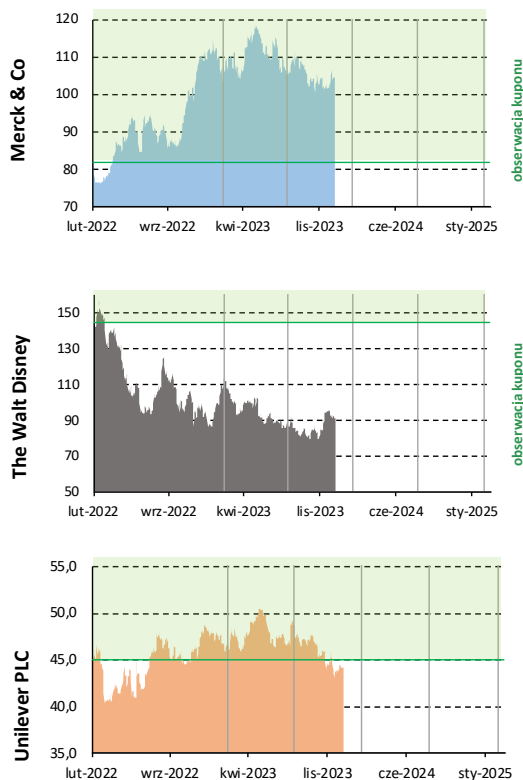
Komentarz:

- 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 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.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. W 2022 r. 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, jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – poprawa produktu po dołączeniu nowego szefa designu spodziewana jest dopiero od 1Q'24. Spółka dokonała w ostatnim czasie kilku innych zmian w obszarze zarządu oraz przejęła spółkę Creed (perfumy), co może pomóc w poprawie wyników w horyzoncie przyszłego roku. Na razie jednak kurs akcji może zachowywać się gorzej od rynku w związku z oczekiwaniami inwestorów na pierwsze efekty zapowiadanej poprawy.



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 autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (45 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,50% (3,0% pa)		
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	4,50% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	81,92	144,49	45,00
Cena bieżąca	105,11	93,46	43,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	22,1%	-54,6%	-3,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	22,1%	-54,6%	-3,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,8%	12,7%	14,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	86,85%		



Komentarz:

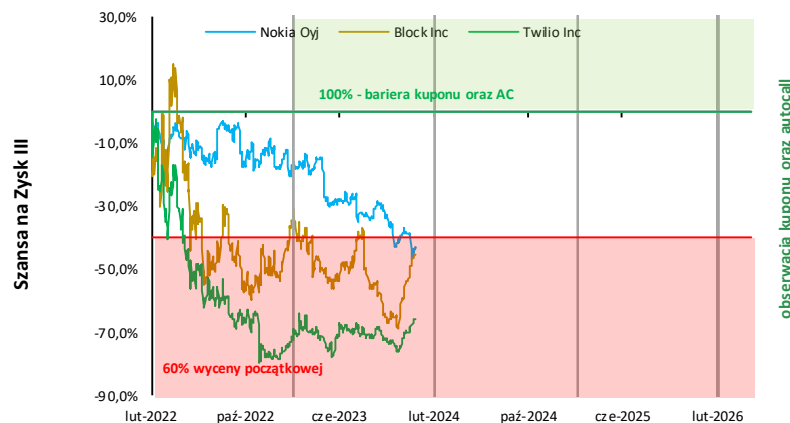
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W ramach segmentu farmaceutycznego spółka dostarcza produkty w obszarze onkologii, 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). Lepsze wyniki za 3Q23 były wspierane przez lek Lagevrio.
- 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), a także ograniczenie strat wynikających z dynamicznego rozwoju serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+ - inwestorzy czekają na efekty nowych pakietów streamingowych z reklamami. Powrót na stanowisko CEO Boba Igera, który odszedł na początku 2020 r. wiąże się z przyspieszeniem działań oszczędnościowych (cięcie kosztowe, zmiana priorytetów inwestycyjnych), co pozwoliło spółce na stabilizację wyników i m.in. powrót do wypłaty dywidendy po paru latach przerwy.
- Unilever** jest jednym z liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, choć z uwagi na wzrost stóp procentowych akcje spółek z sektora zachowują się relatywnie gorzej od rynku. 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.

SZANSA NA ZYSK III

WM/P	Szansa na Zysk III		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-01-29)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (45 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% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	127,61	210,57	5,30
Cena bieżąca	74,21	75,96	3,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-72,0%	-177,2%	-76,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-71,96%	-177,21%	-76,39%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,61%	-8,10%	31,20%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	8,63% (odcięcie 70% kuponu)		

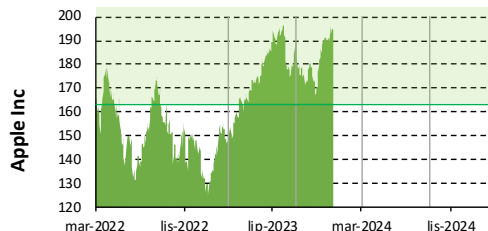
Komentarz:

- 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. Przecena notowań wynika 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. Pomimo dobrych wyników za 1Q23/24 oraz prognoz zarządu na przyszłe okresy, kurs załamał się po słabszym niż oczekiwano wzroście wolumenu.
- 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. Wyniki za 2Q23 przyniosły poprawę i przełożyły się na wzrost kursu akcji. Spółce jednak ciąży słaba sytuacja makroekonomiczna rzutująca na wydatki konsumentów.
- 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 2Q23 okazały się słabsze od konsensusu pogłębiając przecenę.

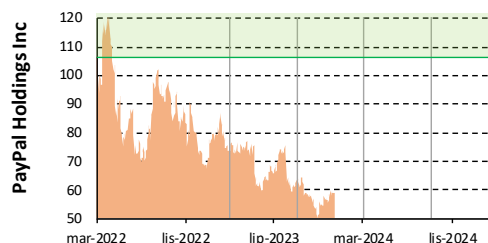


PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ

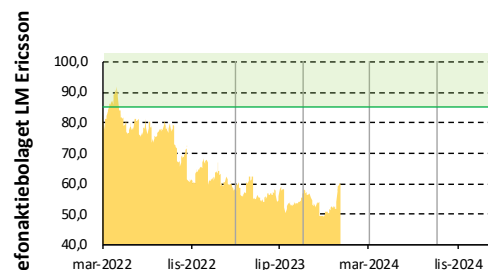
WM/P	Przyszłość z Ochroną		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Apple Inc	PayPal	Ericsson
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-02-28)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2024 (74 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,75% (3,50% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	5,25% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	163,20	106,51	85,19
Cena bieżąca	197,57	61,26	61,73
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	17,4%	-73,9%	-38,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,4%	-73,9%	-38,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	0,7%	21,9%	0,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	92,09%		



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

Komentarz:

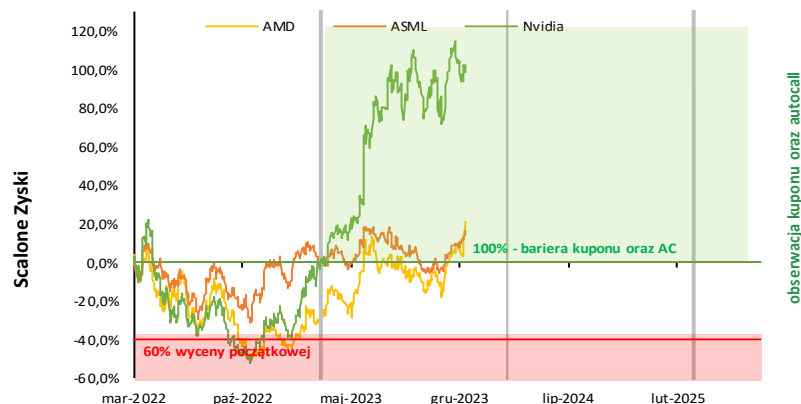
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). W IV kwartale roku obrotowego 2022/23 (dla spółki to III kw. 2023) przychody wyniosły 89,5 mld USD co stanowi spadek o 1% r/r. Zysk netto wyniósł 22,96 mld USD wobec 20,72 mld USD rok wcześniej. Apple jest największą pod względem kapitalizacji spółką giełdową na świecie i pod koniec 2023 r. notowania wzrosły do najwyższego poziomu w historii.
- 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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała 6,85 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 7% w ujęciu rocznym. Zyski przekroczyły prognozy analityków, ale od kilku kwartałów pozostają pod presją. Pod koniec 2023 r. Alex Chriss został oficjalnie ogłoszony jako nowy Dyrektor Generalny PayPal. Największe wyzwania, które stoją przed nowym dyrektorem to utrzymanie relatywnie mocnej pozycji w segmencie płatności w sklepach, gdzie w dalszym ciągu PayPal ma przewagę nad Apple.
- 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 3Q23 były neutralne, a outlook na 4Q23 słaby.

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 (74 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	139,15	692,60	488,90
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	18,2%	16,7%	52,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	18,20%	16,66%	51,98%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-3,44%	1,21%	33,45%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	30,24% (odcięcie 70% kuponu)		

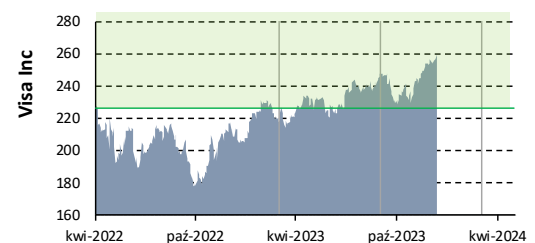
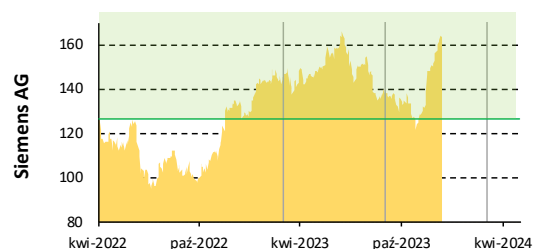
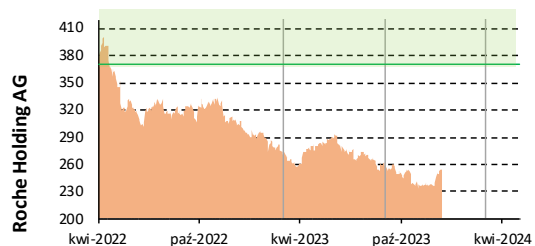
Komentarz:

- 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. Precena notowań w 2022 r. 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. W pierwszym półroczu spółka miała wyniki nieco lepsze od oczekiwań, choć gorsze r/r. Oczekiwana jest jednak ich mocna poprawa od 4Q'23 z uwagi na wprowadzanie nowych produktów dla centrów danych, gdzie wsparciem będą też nowe z rozwiązania w obszarze AI. Ponadto notowania są w ostatnim czasie wspierane spadającymi stopami procentowymi i w związku z tym lepszym sentymentem inwestorów do spółek wzrostowych.
- 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. Precena 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 oraz obaw o spowolnienie inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego. Spółka raportuje jednak cały czas dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny jest na tyle wysoki, że powinien pozwolić na poprawę wyników nawet w przejściowym okresie niższego popytu w branży.
- 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). Spółka w zeszłym roku notowała gorsze od oczekiwań wyniki ze względu na negatywny wpływ lockdown w Chinach na produkcję chipów, obserwowany spadek popytu w segmencie kart graficznych, co powiązane jest z dekonjunkturą na rynku kryptowalut i komputerów osobistych (PC) oraz restrykcje wprowadzonymi przez rząd USA (zakaz eksportu najnowszych chipów do Chin i Rosji) w trwającej wojnie handlowej pomiędzy wymienionymi państwami. W bieżącym roku Nvidia jest głównym beneficjentem entuzjazmu inwestorów względem rozwoju rozwiązań sztucznej inteligencji, z uwagi na popularność ChatGPT, co przełożyło się na bardzo silne odbicie wyników w ostatnich dwóch kwartałach, które okazały się być bardzo mocno powyżej oczekiwań, a ponadto zarząd spodziewa się utrzymania takiej sytuacji w najbliższym czasie.



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)	02-04-2024 (106 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,00% (4,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,0% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	371,15	126,70	226,36
Cena bieżąca	244,25	166,48	258,03
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-52,0%	23,9%	12,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-52,0%	23,9%	12,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,5%	9,1%	9,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	91,53%		



Komentarz:

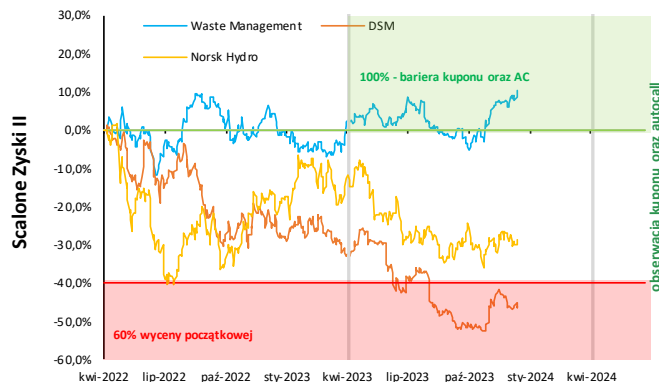
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który 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. Portfolio produktowe opublikowane we wrześniu 2023r. nie prezentowało nowego przełomu jednak sugeruje skupienie się na osiągnięciu sukcesu i może być niedoszacowane przez rynek. Wyniki za 2Q23 oceniamy neutralnie, a spółce mogą ciężać różnice kursowe.
- Siemens AG-REG** to niemiecka spółka technologiczna, której działalność jest skoncentrowana na przemyśle, infrastrukturze, transporcie i opiece zdrowotnej. W ostatnich latach Spółka kładzie większy nacisk na badania i rozwój co potwierdza relatywnie duży udział pracowników zatrudnianych we wspomnianym obszarze. Tym samym Siemens AG intensyfikuje rozwój w obszarze automatyzacji i cyfryzacji w segmentach w których działa, co wpisuje się w długoterminowe trendy w globalnej gospodarce. Wsparciem dla notowań w ostatnich miesiącach była poprawa wyników we wszystkich segmentach, również dla cyfrowych usług które w 2022 znajdowały się pod presją. Koniec roku przyniósł wzrost notowań w odpowiedzi na wzrost zamówień, również w segmencie cyfrowych niepewność (co wzbudzało niepewność w 1H23). Z kolei przedstawiony guidance zarządu na 2024 r. pozostawał neutralny – spółka oczekuje wyraźniejszej poprawy otoczenia w 2H24, w szczególności w segmencie Digital Industries.
- 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 w szczególności w bardziej rentownym obszarze płatności międzynarodowych w związku z dobrą koniunkturą w turystyce oraz wyciśnięciu Chin z lockdownu. Spółka jest też stosunkowo odporna na inflację (próżyje pobierane od wartości, nie liczby, transakcji). 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 Firmenich	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 (106 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	89,28	67,70	174,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-80,9%	-28,3%	8,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-80,95%	-28,25%	8,44%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	24,61%	3,63%	3,41%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	14,37% (odcięcie 70% kuponu)		

Komentarz:

- DSM Firmenich (wcześniej 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. Punktem przelomowym w dalszym rozwoju Spółki było wyczekiwane wydzielanie 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 DSM.
- Po zakończeniu transakcji połączenia z Firmenich, rynek wyczekuje nowych prognoz oraz realizacji zapowiadanych strategii – wzrost zadłużenia z powyższego tytułu oraz słabsze przepływy operacyjne wybudzają niepewność co do tempa i skali rzeczywistych 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. Spółka domknęła przejęcie Alumental (GPW) – po transakcji spółka zwiększy udział na rynku aluminium wtórnego co wpisuje się w trend zrównoważonych inwestycji. W ramach Dni Inwestora spółka przedstawiła plany do 2030 r., które zawierają zwiększone nakłady inwestycyjne w krótkim okresie, co zostało negatywnie odebrane przez inwestorów. Jednocześnie popyt w najbliższych kwartałach również może być słabszy od oczekiwań zdaniem zarządu.
- Na rynku aluminium nadal panuje deficyt, a stopniowe ożywienie globalnej gospodarki może wspierać popyt i ceny. Wydaje się jednak że Spółka jako lider wśród producentów aluminium w Europie pozostaje w komfortowej sytuacji w średnim i długim terminie wraz z uwagi na niskie zapasy surowca i jego rosnący udział w transformacji energetycznej.
- 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).

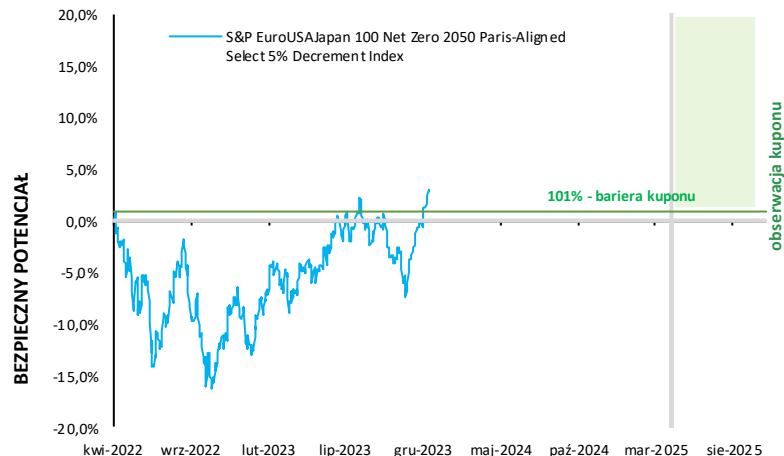


BEZPIECZNY POTENCJAŁ (REFOREST ACTION)

WM/P	Bezpieczny Potencjał
Instrumenty bazowy	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-03-31)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	31-03-2025 (469 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 16,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15% + kupon gwarantowany 1,0%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 005,31
Cena bieżąca	1 039,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	100,44%

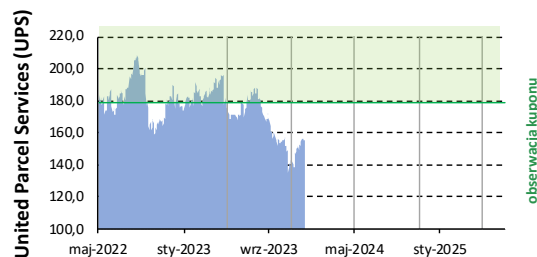
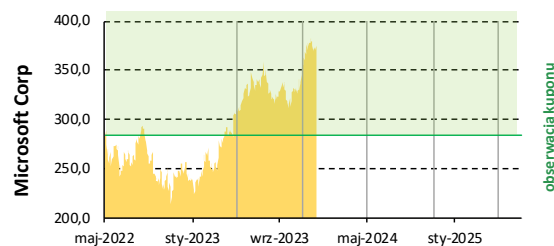
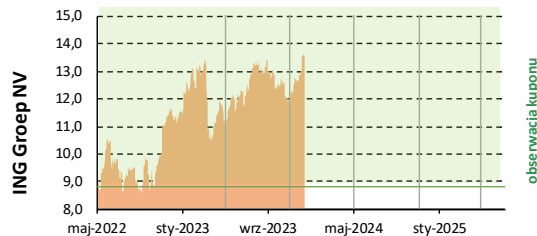
Komentarz:

- 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. Na dzień 30 listopada w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,0%), Francji (12,8%), Niemiec (9,3%) oraz Japonii (9,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (27,4%), dalej finanse (18,1%) oraz IT (17,3%).



STABILNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ING	Microsoft	UPS
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2025-04-30)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2024 (136 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,50% (5,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,0% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,80	284,47	178,58
Cena bieżąca	13,78	370,73	162,94
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	36,1%	23,3%	-9,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	36,1%	23,3%	-9,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,0%	11,7%	1,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	99,38%		



Komentarz:

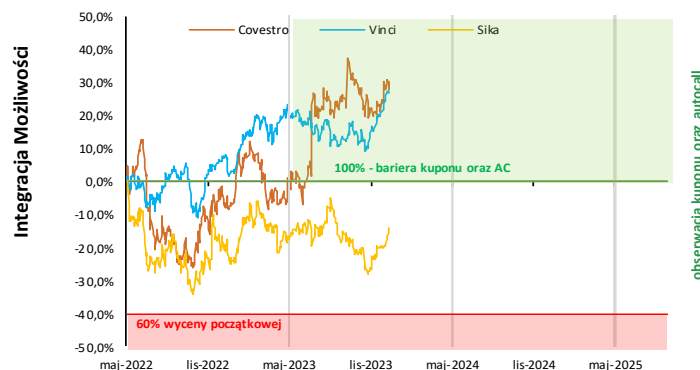
- ING Groep NV** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Bank prowadzi działalność w ponad 40 krajach na całym świecie, głównie w Holandii, Belgii i Niemczech. W ciągu ostatnich miesięcy notowania spółki rosną, co można wiązać z podwyżkami stóp procentowych w strefie euro, które pozytywne wpływają na wynik odsetkowy banków. W III kwartale spółka wypracowała 1,98 mld euro zysku, co oznacza podwojenie wyniku w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Dodatkowo ogłoszono już plan skupu akcji o wartości 2,5 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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała przychody jak i zyski wyższe od prognoz. Segment chmurowy wygenerował 24,26 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 19% r/r.
- 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 zatrzymać trend spadającej marży. Z drugiej strony inwestorzy mogą obawiać się o wpływ spowolnienia gospodarczego na popyt na usługi spółki. Ponadto spółka traciła w ostatnich latach udziały rynkowe na rzecz Amazona. Niepewność odnośnie koniunktury i rosnące koszty wynagrodzeń mają swoje odzwierciedlenie w obniżce prognoz finansowych przez zarząd na 2023 r. po wynikach za 2Q'23, a po 3Q'23 oczekiwania te ponownie zostały skorygowane w dół.

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 (136 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	268,40	52,72	113,98
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-9,5%	21,5%	20,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-9,54%	21,45%	20,10%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	2,03%	0,13%	11,94%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	25,90% (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.
- W ostatnich miesiącach notowaniom ciążyły obniżone prognozy na cały rok z uwagi na czynniki walutowe oraz ponoszone koszty integracji z MBCC. Z uwagi na powyższe oraz dość wymagającą wycenę, performance spółki odbiegał od trendów konkurencji.
- Wsparciem dla przyszłych wyników Spółki powinna być podwyższona aktywność w globalnym sektorze budowlanym (programy infrastrukturalne wdrażane w otoczeniu pandemii Covid-19), trwająca transformacja energetyczna wraz z programami modernizacji budynków (termomodernizacja). Dodatkowo spółka pozostaje liderem na rynku produktów wykorzystywanych w szeroko pojętej infrastrukturze wodnej.
- **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. Zaburzenia łańcuchów dostaw do Europy (pandemia Covid-19, wojna w Ukrainie) sprzyjało w ostatnich miesiącach podwyżkom cenników przez europejskich producentów, co neutralizowało oczekiwany wzrost kosztów m.in. energii. Ostatni wzrost to efekt zainteresowania przejściem 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.**

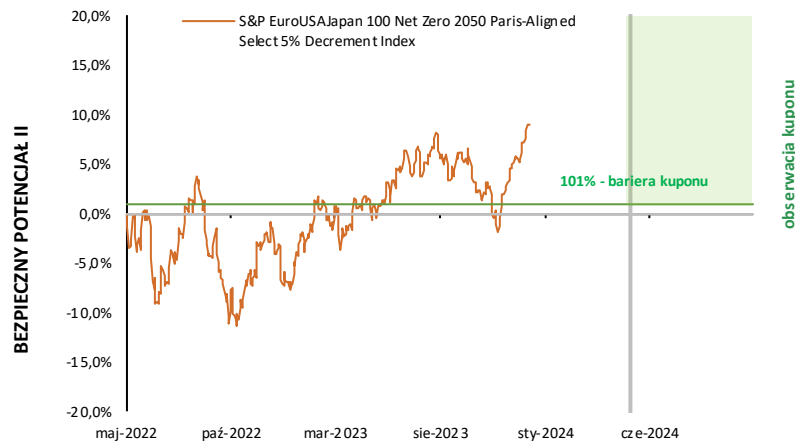


BEZPIECZNY POTENCJAŁ II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Bezpieczny Potencjał II
Instrumenty bazowy	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-05-07)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-05-2024 (141 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 10,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + kupon gwarantowany 1,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	937,50
Cena bieżąca	1 039,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	106,26%

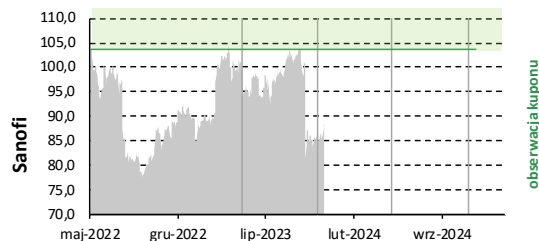
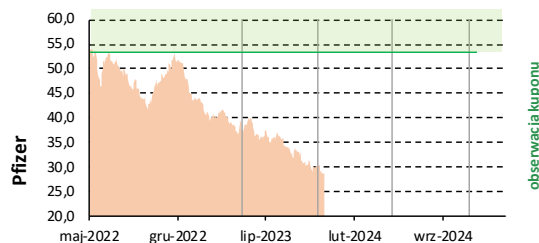
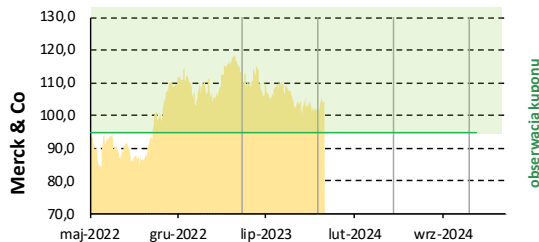
Komentarz:

- **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. Na dzień 30 listopada w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,0%), Francji (12,8%), Niemiec (9,3%) oraz Japonii (9,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (27,4%), dalej finanse (18,1%) oraz IT (17,3%).



STABILNA STRATEGIA II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Merck&Co	Pfizer	Sanofi
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2027-05-22)		
Obserwacje	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	24-05-2024 (158 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,50% (7,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,5% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	94,64	53,41	103,62
Cena bieżąca	105,11	26,63	89,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	10,0%	-100,6%	-16,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	10,0%	-100,6%	-16,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,8%	25,8%	14,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	90,68%		



Komentarz:

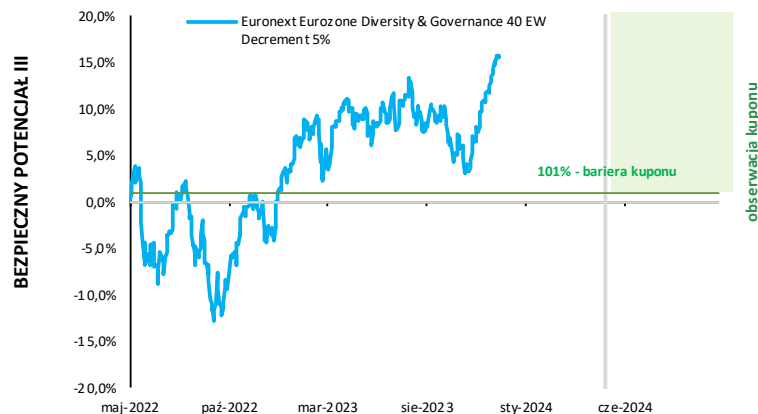
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze 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 molnupirawir mającego leczyć łagodne i umiarkowane zachorowania na Covid-19 u dorosłych, dla których inne rodzaje leczenia są nieodpowiednie. Lepsze wyniki za 3Q23 były wspierane przez lek Lagevrio.
- 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 nabędzie już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec.
- Sanofi** jest francuską spółką działającą w branży ochrony zdrowia, zajmującą się badaniem, rozwojem, produkcją oraz marketingiem rozwiązań zdrowotnych. Spółka działa w trzech segmentach: farmacja, produkty lecznicze (CHC) oraz szczepionki. W spektrum segmentu farmaceutycznego znajdują się: odporność, stwardnienie rozsiane, neurologia, onkologia, choroby rzadkie, rzadkie zaburzenia krwi, choroby układu krążenia, cukrzyca oraz uznane leki na receptę. Segment szczepionkowy oraz CHC obejmują działania operacyjne, badania, rozwój oraz produkcję preparatów medycznych. Najbardziej znanymi produktami stworzonymi lub współtworzonymi przez Sanofi są m.in. Dupixent, Aubagio, 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 (158 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	1 412,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	12,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	107,18%

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 30.09.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,5% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,2%), Niemiec (24,6%), Holandii (15,0%) oraz Hiszpanii 10,4%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor szeroko pojętej konsumpcji (27,3%), dalej finanse (23,3%), przemysł (15,0%) oraz IT (9,8%).
- 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.

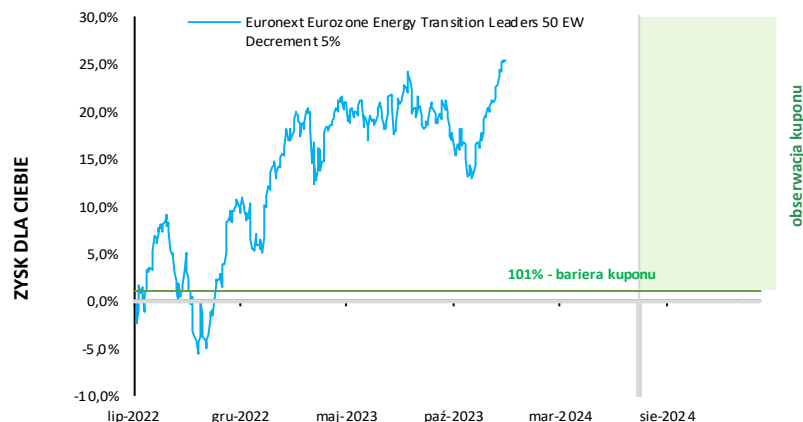


ZYSK DLA CIEBIE (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Zysk dla Ciebie
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
Koszyc spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-07-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-07-2024 (196 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 18,0% (w tym 3,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15% + kupon gwarantowany 3,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 511,06
Cena bieżąca	1 888,03
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	19,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	112,36%

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 30.09.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,5% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,2%), Niemiec (24,6%), Holandii (15,0%) oraz Hiszpanii 10,4%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor szeroko pojętej konsumpcji (27,3%), dalej finanse (23,3%), przemysł (15,0%) oraz IT (9,8%).
- 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.

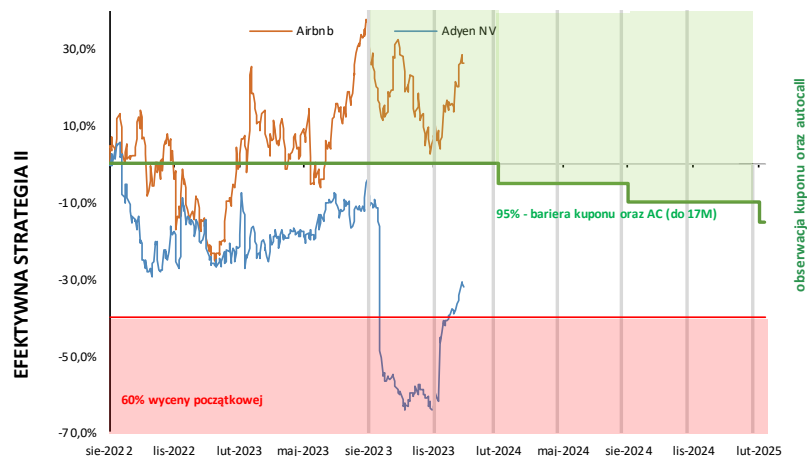


EFEKTYWNA STRATEGIA II (REFOREST ACTION)

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 autocalł co 3M po 1Y; dla kuponu co 3M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-02-2024 (45 dni, nr 3)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 5,5% (22,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	33,00% + autocalł	
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	1 758,60	111,20
Cena bieżąca	1 171,60	146,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-42,6%	27,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-42,60%	27,94%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-7,85%	-7,94%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	110,43%	

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. Po opublikowaniu wyników za pierwszą połowę 2023r. akcje Adyen spadły o ponad 50%. Powodem przeceny była słabsza od oczekiwanej dynamika sprzedaży, która za 1H23 wyniosła 23% przy oczekiwaniach konsensusu na poziomie 34% oraz poziomie dynamiki za 2H22 w wysokości 41%. Niepokojące okazały się także komentarze zarządu o spowolnieniu mającym miejsce tylko na rynku w Stanach Zjednoczonych oraz brak jasnej deklaracji co do oczekiwanego terminu powrotu dynamiki sprzedaży do średniookresowego celu zawierającego się w zakresie 20%-35%. Zagrożeniem dla skali działalności ADY na rynku europejskim płyną m.in. z informacji ze spółki PayPal, czyli jednego z czołowych konkurentów Adyen, dotyczących coraz większej ekspansji swojej spółki córki – Braintree w Europie. Ponadto, PayPal informował o pogłębieniu współpracy z Meta, który jest jednym z klientów ADY. Po ogromnej wyprzedaży akcje Adyen zaczęły powoli odrabiać straty. W III kwartale przychody wzrosły o 22% w ujęciu rok do roku do 413 mln euro. Prognozy zarządu zostały jednak obniżone i w średnim terminie spółka spodziewa się, że dynamika wzrostu przychodów będzie kształtowała się w przedziale około 20-29%.
- 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 2023 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 silny popyt na usługi turystyczne.

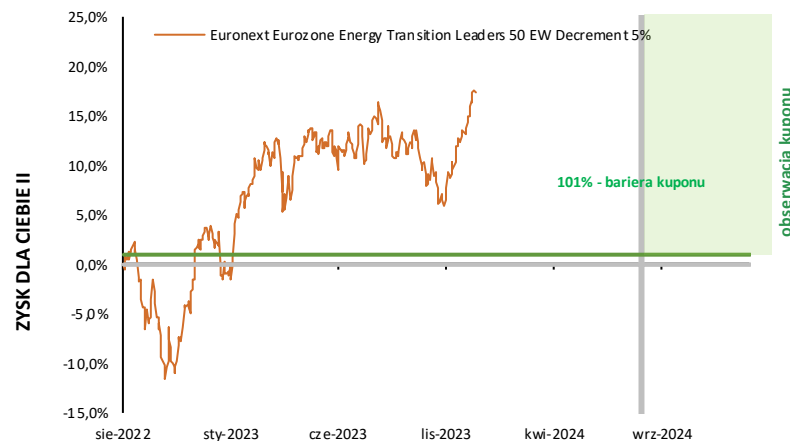


ZYSK DLA CIEBIE II (REFOREST ACTION)

WM/P	Zysk dla Ciebie II
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
Koszyc spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-08-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-08-2024 (227 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 21,0% (w tym 5,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	16% + kupon gwarantowany 5,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 613,46
Cena bieżąca	1 888,03
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	113,81%

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 30.09.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,8% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (42,2%), Niemiec (20,4%), Holandii (12,2%) oraz Włoch (10,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi szeroko pojęty sektor konsumpcji (27,4%), dalej finanse (26,1%) oraz przemysł (11,8%).
- 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.

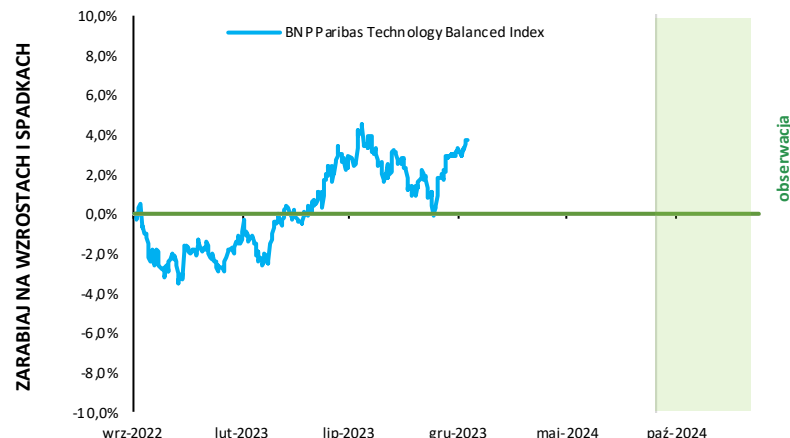


ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH

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 (260 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	231,23
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 (2023-12-18)	104,99%

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.

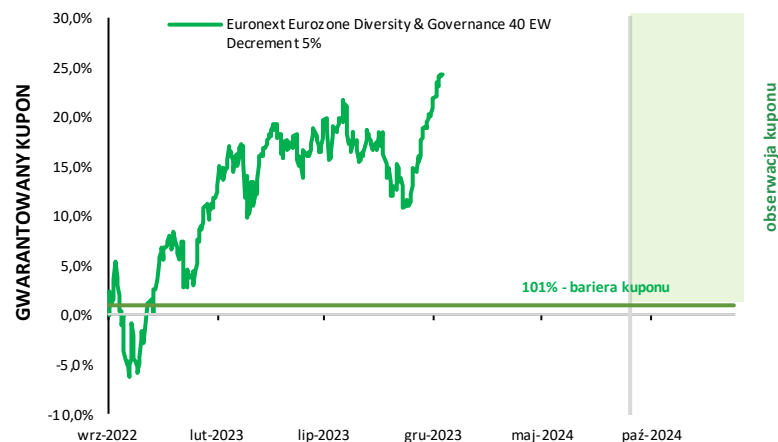


GWARANTOWANY KUPON (REFOREST ACTION)

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 (259 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 autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 138,62
Cena bieżąca	1 412,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	18,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	115,21%

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 30.09.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 26,5% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (37,2%), Niemiec (24,6%), Holandii (15,0%) oraz Hiszpanii 10,4%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor szeroko pojętej konsumpcji (27,3%), dalej finanse (23,3%), przemysł (15,0%) oraz IT (9,8%).
- 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.

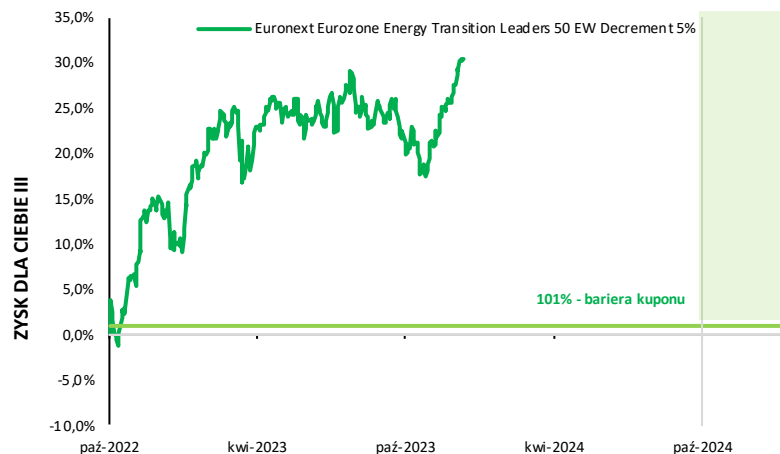


ZYSK DLA CIEBIE III (REFOREST ACTION)

WM/P	Zysk dla Ciebie III
Instrumenty bazowy	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%
Koszyc 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 (290 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 19,0% (w tym 5,0% gwarantowane)
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	14% + kupon gwarantowany 5,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 454,91
Cena bieżąca	1 888,03
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	22,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	111,97%

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 30.09.2023 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 22,8% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie w trzeci piątek marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.09.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki z Francji (42,2%), Niemiec (20,4%), Holandii (12,2%) oraz Włoch (10,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi szeroko pojęty sektor konsumpcji (27,4%), dalej finanse (26,1%) oraz przemysł (11,8%).
- W skład Indeksu wchodzi 50 spółek notowanych na giełdach w Europie. Z grona 75 największych spółek pod względem kapitalizacji, wybieranych jest 50 podmiotów, które otrzymały najwięcej punktów w rankingu Energy Transition przygotowanym przez firmę Vigeo Eiris (dostawca rozwiązań analitycznych z zakresu ESG w Europie). Ocena efektywności transformacji energetycznej opiera się na trzyetapowym podejściu. W pierwszym kroku następuje analiza sektora, gdyż poszczególne branże stoją przed różnymi wyzwaniami i zagrożeniami w procesie transformacji energetycznej. W drugim kroku dana spółka oceniana jest według kryteriów zidentyfikowanych w poprzedzającym kroku, przy czym ocena bazuje na trzech filarach: Przywództwo, Wdrożenie, Wyniki. W finalnym trzecim kroku każdej spółce nadawany jest ranking punktowy od 0 do 100 (im więcej tym lepiej). Wynik punktowy odzwierciedla jakość zarządzania i strategii firmy w zakresie czynników ryzyka i możliwości związanych z przejściem na gospodarkę niskoemisyjną.

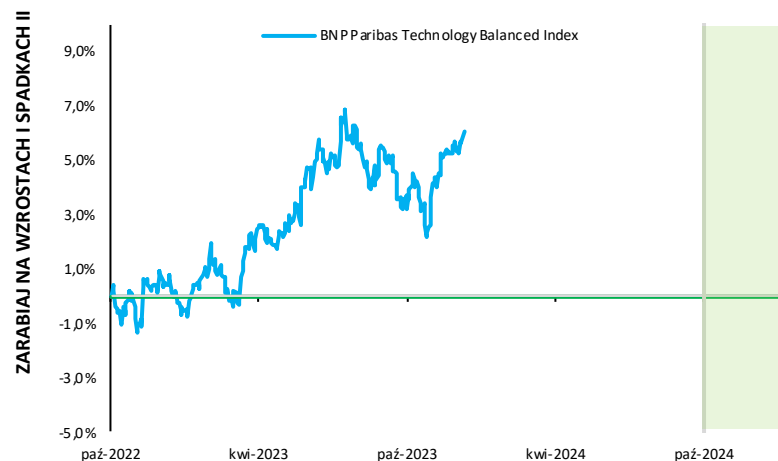


ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II

WM/P	Zarabiaj na Wzrostach i Spadkach II
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-10-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-10-2024 (290 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	216,37
Cena bieżąca	231,23
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 (2023-12-18)	105,93%

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.

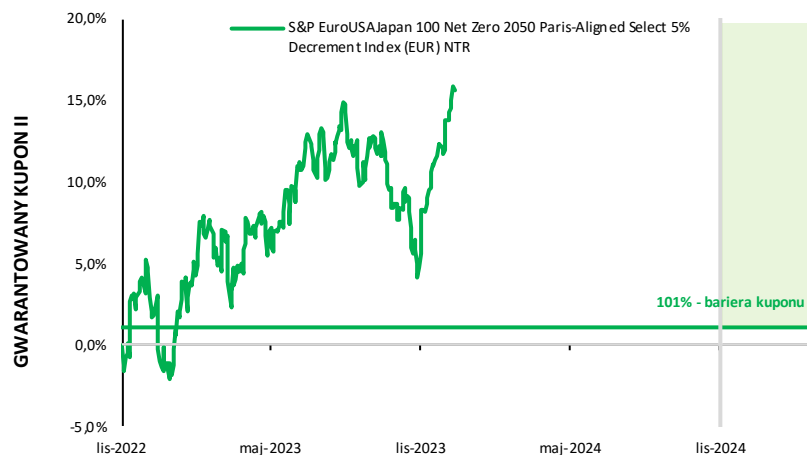


GWARANTOWANY KUPON II (REFOREST ACTION)

WM/P	Gwarantowany Kupon II
Instrumenty bazowy	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index (EUR) NTR
Koszyc spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-11-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-11-2024 (319 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	895,06
Cena bieżąca	1 039,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	108,22%

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. Na dzień 30 listopada 2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,0%), Francji (12,8%), Niemiec (9,3%) oraz Japonii (9,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (27,4%), dalej finanse (18,1%) oraz IT (17,3%).

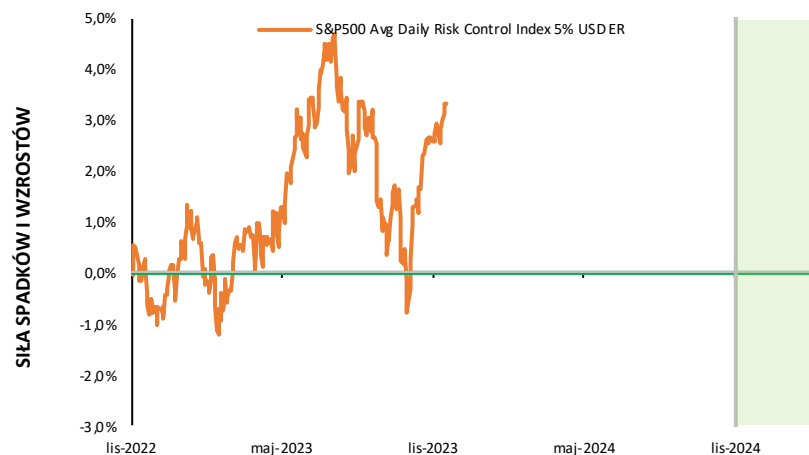


SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW

WM/P	Siła Spadków i Wzrostów
Instrumenty bazowy	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-11-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-11-2024 (319 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	195,78
Cena bieżąca	204,55
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 (2023-12-18)	104,06%

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.

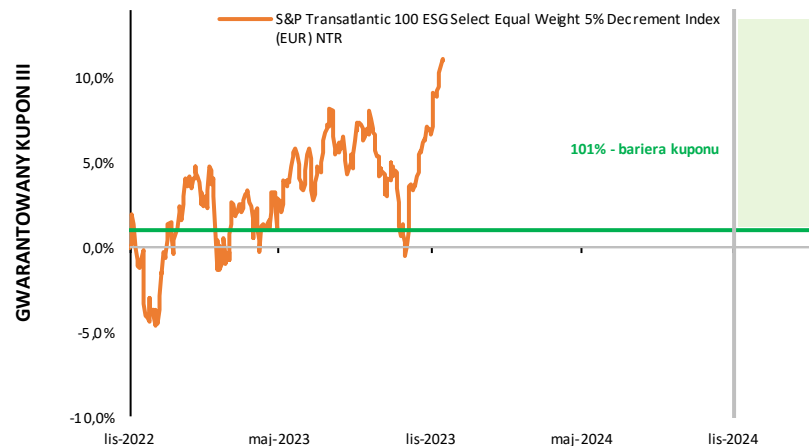


GWARANTOWANY KUPON III (REFOREST ACTION)

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 (347 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	1 063,46
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	107,23%

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. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.11.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,2%), Francji (14,9%), Niemiec (11,7%) oraz Hiszpanii (10,6%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor IT (20,7%), dalej finansów (19,5%) oraz ochrony zdrowia (15,5%).
- 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.

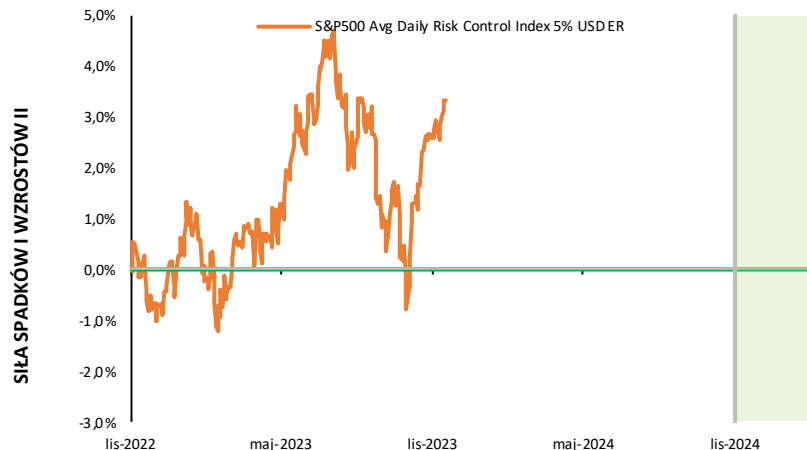


SIŁA SPADKÓW I WZROSTÓW II

WM/P	Siła Spadków i Wzrostów II
Instrumenty bazowy	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2024-11-29)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	29-11-2024 (347 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
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	196,80
Cena bieżąca	204,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	104,29%

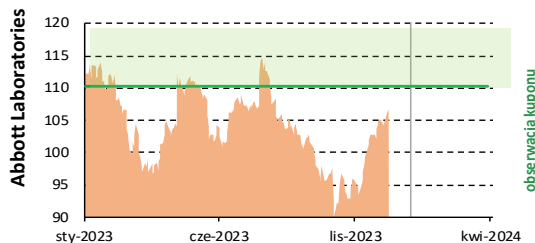
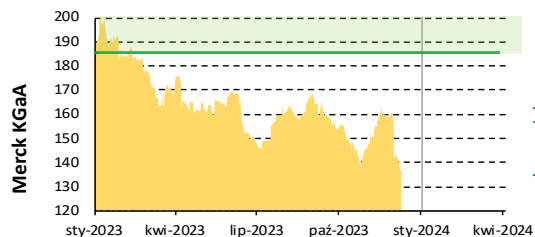
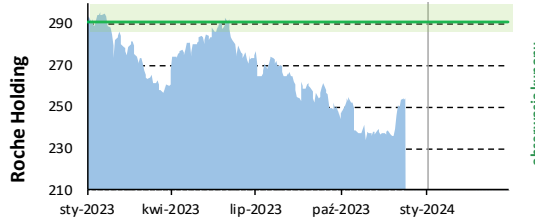
Komentarz:

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



ROK 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 (18 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	244,25	141,50	107,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-19,1%	-31,1%	-2,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,5%	29,0%	8,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	98,88%		



Komentarz:

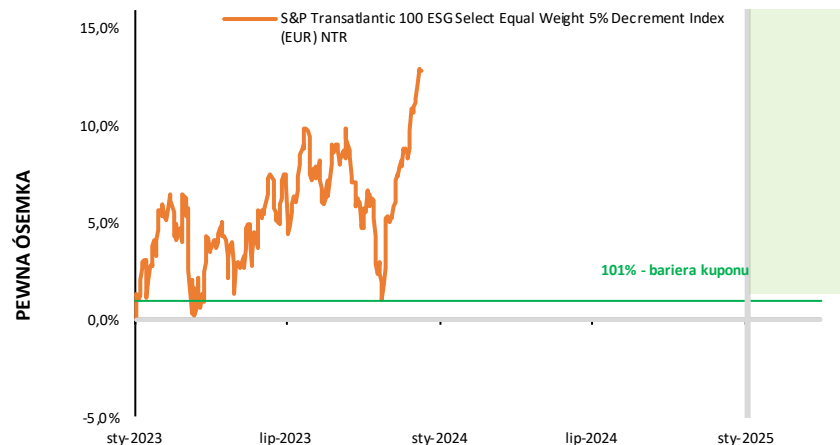
- Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Roche jest światowym liderem w dziedzinie onkologii, z dużą ekspozycją na leki pochodzenia biologicznego. Ostatnio Spółka rozszerzyła 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. Portfolio produktowe opublikowane we wrześniu 2023r. nie prezentowało nowego przełomu jednak sugeruje skupienie się na osiągnięciu sukcesu i może być niedoszacowane przez rynek. Wyniki za 2Q23 oceniamy neutralnie, a spółce mogą ciążyć różnice kursowe.
- 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. Wyniki za 2Q23 okazały się pozytywne, jednak spółce ciąży spadek popytu na preparaty przeciw Covid-19.
- 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
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 (2025-01-07)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-01-2025 (386 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 18,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + kupon gwarantowany 8,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% wartości początkowej
Poziom początkowy	936,31
Cena bieżąca	1 063,46
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	11,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	108,43%

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. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.11.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,2%), Francji (14,9%), Niemiec (11,7%) oraz Hiszpanii (10,6%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor IT (20,7%), dalej finansów (19,5%) oraz ochrony zdrowia (15,5%).
- 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 pojętą korzyść 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 (385 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	71,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	110,59%

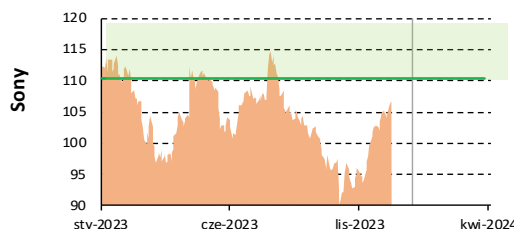
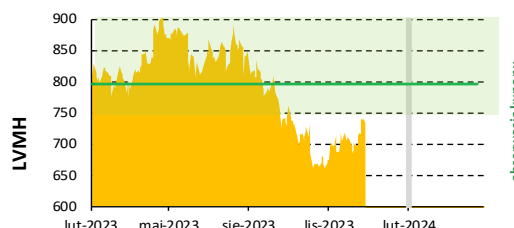
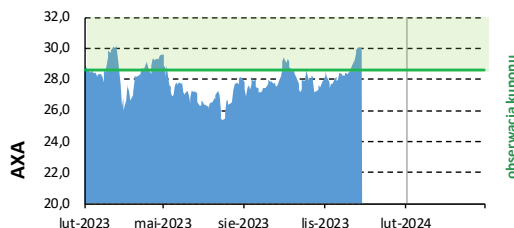
Komentarz:

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



ROK z INWESTYCJĄ (REFOREST ACTION)

WM/P	Rok z Inwestycją		
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 (45 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	29,37	736,40	13 075,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,6%	-8,0%	12,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	14,9%	13,2%	21,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	100,53%		



Komentarz:

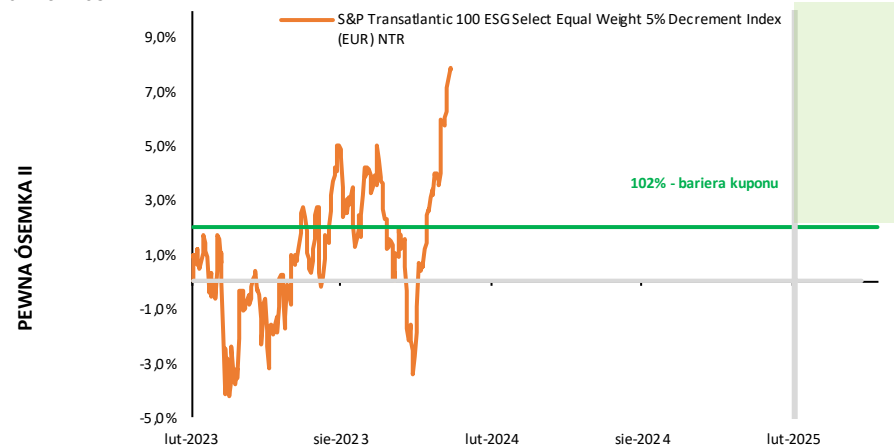
- AXA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Obecnie AXA SA rozwija segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejęcie w 2018 roku amerykańskiej spółki XL. W ciągu 9 miesięcy 2023 r. przychody spółki sięgnęły 78,8 mld euro, co oznacza niewielką zmianę (+1%) rok do roku. Spółka jest jednak na dobrej drodze, aby spełnić całoroczne prognozy zarządu w zakresie zysku, który miałby sięgnąć ponad 7,5 mld euro.
- LVMH Moët 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 Perignon. 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), jednakże obecnie mamy do czynienia z cyklicznym spowolnieniem sprzedaży (wysoka baza z poprzednich kwartałów, niepewność konsumentów odnośnie koniunktury gospodarczej).
- 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. W 2024 r. roku oczekujemy pozytywnego wpływu na wyniki ze strony segmentów półprzewodników i sprzętu elektronicznego (cykliczne odbicie tych branż), a także dalszego wzrostu w obszarze gier (rosnąca baza konsol).

PEWNA ÓSEMKA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Pewna Ósemka 2
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 (2025-02-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-02-2025 (413 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 16,0% (w tym 8,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + kupon gwarantowany 8,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej
Poziom początkowy	979,59
Cena bieżąca	1 063,46
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	105,60%

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. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 30.11.2023 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,2%), Francji (14,9%), Niemiec (11,7%) oraz Hiszpanii (10,6%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor IT (20,7%), dalej finansów (19,5%) oraz ochrony zdrowia (15,5%).
- 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.

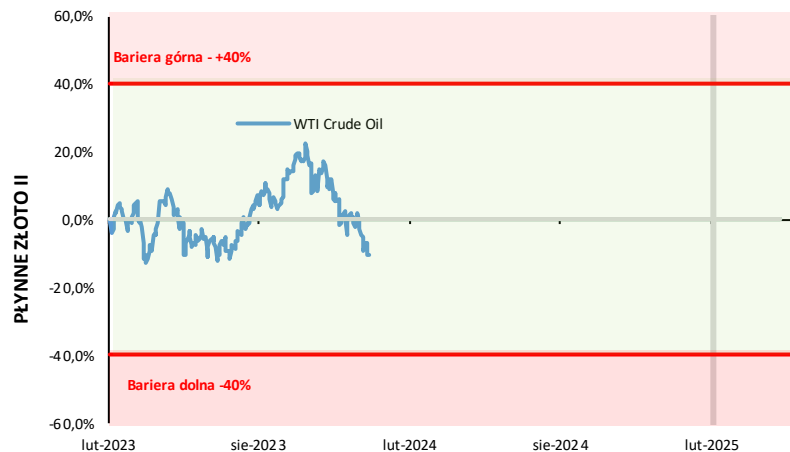


PŁYNNE ZŁOTO II

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 (413 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	71,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	108,69%

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

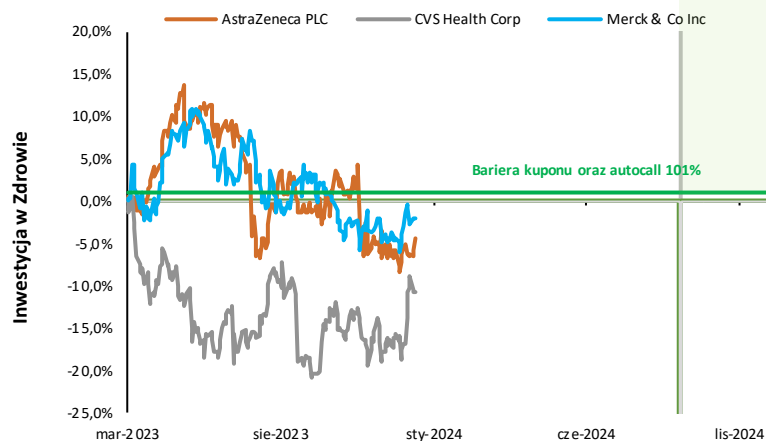


INWESTYCJA W ZDROWIE (REFOREST ACTION)

WM/P	Inwestycja w Zdrowie		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	CVS Health Corp	Merck & Co Inc	AstraZeneca PLC
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,5Y (2024-09-03)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-09-2024 (260 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	101% wartości początkowej		
Poziom początkowy	82,47	107	10 816
Cena bieżąca	74,43	105,11	10 244,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-11,9%	-2,5%	-6,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,8%	17,8%	26,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,79%		

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. Od początku roku akcje spółki były pod presją w głównej mierze przez utratę istotnego kontraktu oraz obniżenie ratingu przez agencję medyczną. Mocnymi atutami spółki są atrakcyjna wycena, silny bilans i stabilne przepływy pieniężne. Dodatkowe atrybuty mogą być wniesione po zintegrowaniu nowo przejętych spółek - Oak Street i Signify Health.
- 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 działów 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). Wyniki za 2Q23 okazały się pozytywne.
- 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 wszechstronne 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.

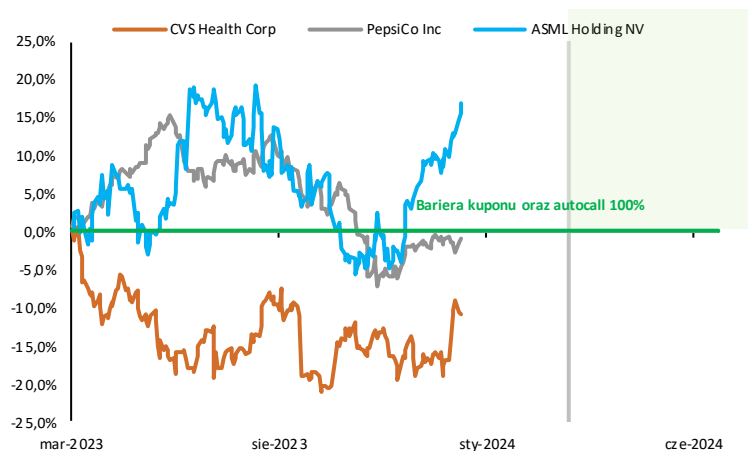


TRWAŁA STRATEGIA (REFOREST ACTION)

WM/P	Trwała Strategia		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	ASML Holding NV	CVS Health Corp	PepsiCo Inc
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2026-03-02)		
Obserwacje	dla autocallo co 1Y; dla kuponu co 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2024 (74 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 10,0% (10,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	narastające 10,0% (10,0% pa)		
Bariera autocallo	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	574,60	82	170
Cena bieżąca	692,60	74,43	167,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocallo	17,0%	-10,8%	-1,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	17,0%	-10,8%	-1,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	1,2%	17,8%	12,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,87%		

Komentarz:

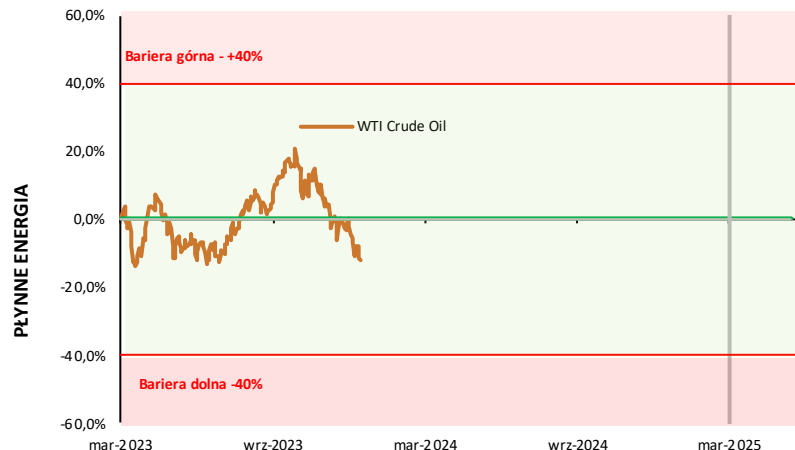
- **ASML Holding NV** specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Przepena notowań w 2022 roku wynika z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez Fed oraz obaw o spowolnienie inwestycji w produkcję półprzewodników z uwagi na malejący popyt na nie z powodu gorszego otoczenia gospodarczego. Spółka raportuje jednak cały czas dobre wyniki w ostatnich kwartałach, a portfel zamówień na nowe maszyny jest na tyle wysoki, że powinien pozwolić na poprawę wyników nawet w przejściowym okresie niższego popytu w branży.
- **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. Od początku roku akcje spółki były pod presją w głównej mierze przez utratę istotnego kontraktu oraz obniżenie ratingu przez agencję medyczną. Mocnymi atutami spółki są atrakcyjna wycena, silny bilans i stabilne przepływy pieniężne. Dodatkowe atrybuty mogą być wniesione po zintegrowaniu nowo przejętych spółek - Oak Street i Signify Health.
- **PepsiCo Inc** 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. Z uwagi na wzrost stóp procentowych oraz obawy o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwno otyłości) akcje spółek z sektora zachowywały się w ciągu 2023 r. relatywnie gorzej od rynku.



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 (441 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	71,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	102,90%

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



ELEKTRYCZNA INWESTYCJA

WM/P	Elektryczna Inwestycja
Instrumenty bazowy	Tesla
Koszyc 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 (472 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	253,50
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	30,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,96%

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 powiązаныmi 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. 900%) 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%.**

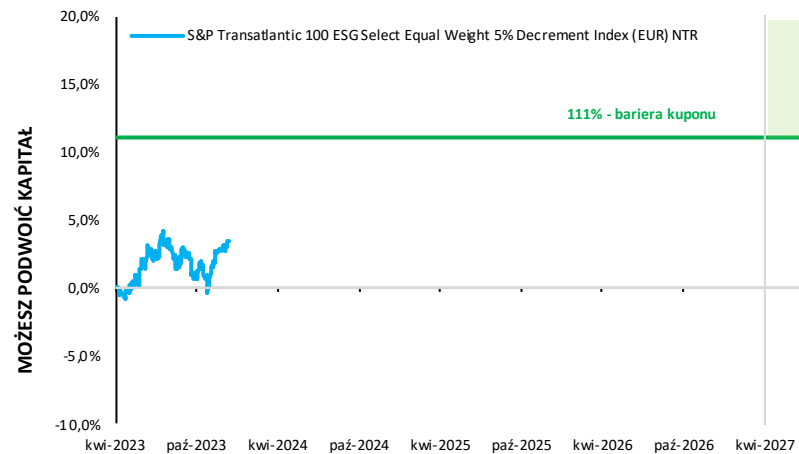


MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ

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 (1204 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	231,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	4,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	99,33%

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.

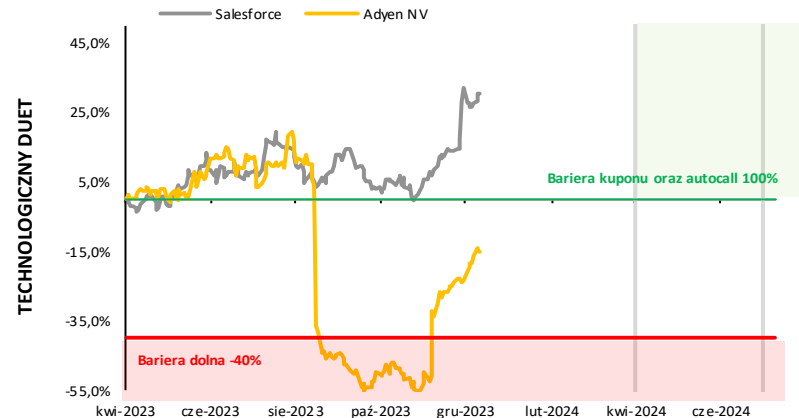


TECHNOLOGICZNY DUET

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 (107 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	1 171,60	261,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-20,6%	24,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-20,64%	24,89%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-7,85%	7,11%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,44%	

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. Po opublikowaniu wyników za pierwszą połowę 2023r. akcje Adyen spadły o ponad 50%. Powodem przeceny była słabsza od oczekiwanej dynamika sprzedaży, która za 1H23 wyniosła 23% przy oczekiwaniach konsensusu na poziomie 34% oraz poziomie dynamiki za 2H22 w wysokości 41%. Niepokojące okazały się także komentarze zarządu o spowolnieniu mającym miejsce tylko na rynku w Stanach Zjednoczonych oraz brak jasnej deklaracji co do oczekiwanego terminu powrotu dynamiki sprzedaży do średniookresowego celu zawierającego się w zakresie 20%-35%. Zagrożeniem dla skali działalności ADY na rynku europejskim płyną m.in. z informacji ze spółki PayPal, czyli jednego z czołowych konkurentów Adyen, dotyczących coraz większej ekspansji swojej spółki córki – Braintree w Europie. Ponadto, PayPal informował o pogłębieniu współpracy z Meta, który jest jednym z klientów ADY. Po ogromnej wyprzedaży akcje Adyen zaczęły powoli odbierać straty. W III kwartale przychody wzrosły o 22% w ujęciu rok do roku do 413 mln euro. Prognozy zarządu zostały jednak obniżone i w średnim terminie spółka spodziewa się, że dynamika wzrostu przychodów będzie kształtowała się w przedziale około 20-29%.
- 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. Wyniki za 1Q23/24 okazały się pozytywne, a spółka zyskuje miano lidera na rynku CRM z ekspozycją na AI.



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 (501 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	22,61
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	2 maja 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-58,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,65%

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 działa 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.
- Spółka rozwija swoją strategię poszerzania bazy klientów i pogłębiania relacji z nimi, dzięki czemu rosta szybciej niż europejski rynek mody online do 2022 r. Od 2022 roku notowane jest jednak spowolnienie obrotów na platformie z uwagi na wysoką bazę po COVID-19 oraz gorszą koniunkturę makroekonomiczną w Europie. W 2Q'23 przychody spadły o 2,5% r/r, spółka zanotowała jednak wyższe od oczekiwań wyniki jako pochodną trwających optymalizacji kosztowych. W 3Q'23 spadek przychodów był kontynuowany (-3,2% r/r), z uwagi na większą aktywność promocyjną i niekorzystną pogodę we wrześniu. Spółka stopniowo normalizuje poziom zapasów (zostały one zwiększone po pandemii w wyniku problemów z łańcuchami dostaw, co zbiegło się z okresem spowolnienia popytu) i stara się utrzymać rentowność, aby powrócić do wzrostów w 2024 r. w przypadku normalizacji otoczenia rynkowego.
- Notowania Zalando 26 września 2023 naruszyły barierę -40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0%.**

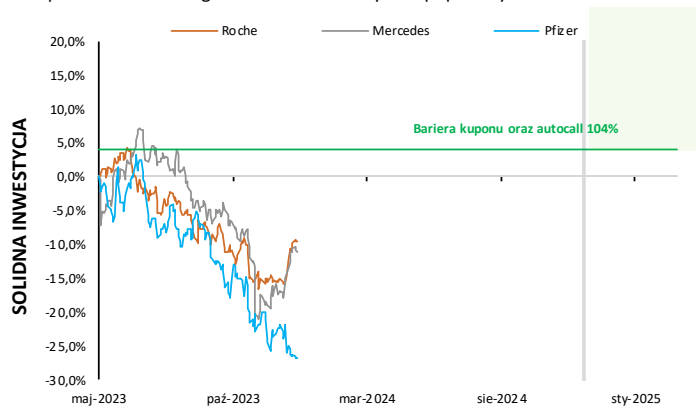


SOLIDNA INWESTYCJA

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 (322 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	63,75	26,63	244,25
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-13,5%	-52,5%	-19,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	23,4%	25,8%	21,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,42%		

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. Portfolio produktowe opublikowane we wrześniu 2023r. nie prezentowało nowego przełomu jednak sugeruje skupienie się na osiągnięciu sukcesu i może być niedoszacowane przez rynek. Wyniki za 2Q23 oceniamy neutralnie, a spółce mogą ciążyć różnice kursowe.
- 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.
- 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 marże i wolne przepływy pieniężne. W sektorze automotive największym ryzykiem pozostają wolumeny z uwagi na niekorzystne warunki dla konsumpcji (inflacja, wysokie stopy procentowe, presja cenowa, w szczególności ze strony chińskich producentów). Marki premium posiadają większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych, czego potwierdzeniem były wyniki ostatnich kwartałów, gdzie wzrost cenników pozostawał mocnym wsparciem dla rezultatów. Jednak oczekiwany spadek stóp procentowych powinien wspierać zakup aut również w segmencie ekonomicznym vs popularny.

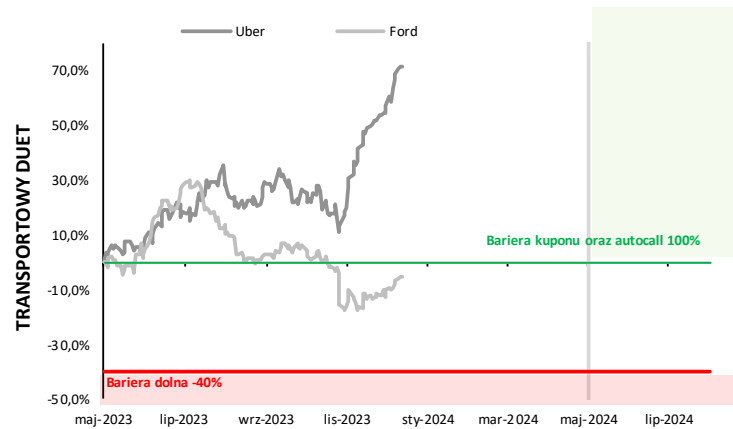


TRANSPORTOWY DUET

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 (136 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	12,02	61,86
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	1,8%	41,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,83%	40,96%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	7,55%	4,47%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	107,08%	

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. Spółka w ostatnich kwartałach pokazała znacznie lepsze od oczekiwań wyniki i przede wszystkim dodatnią rentowność dzięki zwiększonej dyscyplinie kosztowej. Spółce w obszarze transportu osobowego sprzyja wzrost popytu na przewozy po zakończeniu pandemii COVID-19, który utrzymuje się także w bieżącym roku. Obserwujemy stabilizację zamówień na wyższym niż przed COVID-19 poziomie w przypadku obszaru dostaw żywności. Spółka z sukcesem rozwija także trzecią nogę biznesu w obszarze przesyłek towarów (ang. freight). Ponadto spółka zwiększa udział subskrypcji oraz przychodów reklamowych w przychodach, co ma korzystny wpływ na rentowność. Wzrost przychodów spółki w 3Q'23 sięgnął 21% r/r, spółka wyraźnie poprawiła także rentowność operacyjną oraz generowany cash flow, a oczekiwania zarządu odnośnie 4Q'23 były również powyżej rynkowych prognoz. Pozytywne trendy powinny naszym zdaniem utrzymywać się w dłuższym terminie, co powinno sprzyjać znaczącej poprawie wyników w kolejnych latach.
- Ford Motor Co** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych, w tym szeroką gamę pojazdów typu SUV.
- Wsparciem dla wolumenów sprzedaży pozostaje rozwój portfolio modeli z napędem alternatywnym (Mustang Mach-E EV, Bronco, F-150 pickup EV, Maverick pickup, E-Transit) – Ford pozostaje jednym z najlepiej eksponowanych na elektryfikację wśród amerykańskich producentów.
- Przecena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt, wyższe koszty pracy oraz niepewność napędzana strajkami UAW). Wsparciem dla przyszłych wyników ma być mix produktowy (SUV + pickup), nowe świeże portfolio oraz zwiększone wykorzystanie mocy (wyższa efektywność, niższe koszty) co jednak przy presji cenowej konkurentów może nie wystarczyć na odbudowę rentowności do oczekiwanego poziomu.

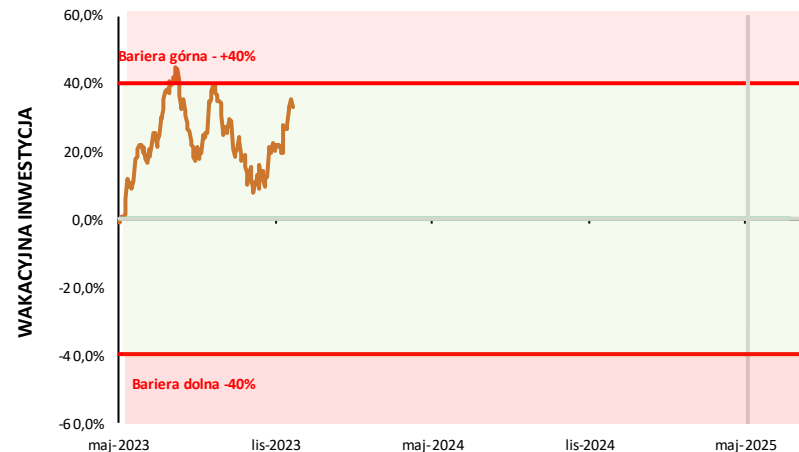


WAKACYJNA INWESTYCJA

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 (526 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	146,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,58%

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. Na początku 2023 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 silny popyt na usługi turystyczne.
- Notowania Airbnb 21 lipca 2023 naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0%.**

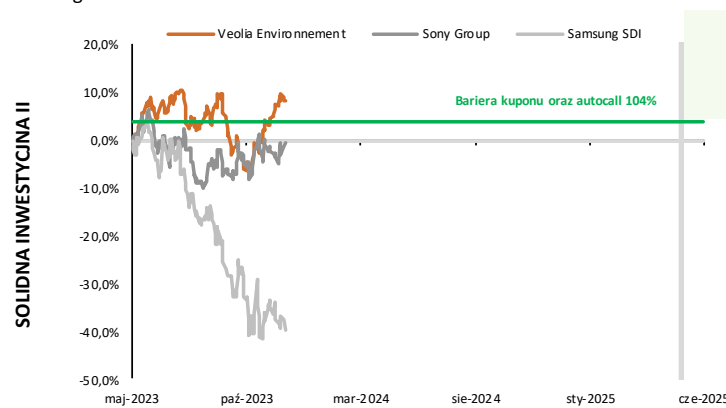


SOLIDNA INWESTYCJA II (REFOREST ACTION)

WM/P	Solidna Inwestycja II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Samsung SDI	Sony Group	Veolia Environnement
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-05-26)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	26-05-2025 (525 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 11,0% + 4% gwarantowane		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 4,0% + kupon dodatkowy 16%		
Bariera autocalł	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	104% wartości początkowej		
Poziom początkowy	714 000,00	13 185	27
Cena bieżąca	451 500,00	13 075,00	29,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-64,5%	-4,9%	5,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	55,9%	21,1%	11,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,29%		

Komentarz:

- Samsung SDI Co Ltd** zajmuje się głównie produkcją i dystrybucją akumulatorów litowo-jonowych. Spółka prowadzi swoją działalność w dwóch segmentach. Segment Energy Solution zajmuje się produkcją akumulatorów litowo-jonowych, w tym małogabarytowych baterii do telefonów komórkowych, średniej wielkości baterii samochodowych oraz wielkogabarytowych baterii stosowanych w systemach magazynowania energii. Segment Electronic Materials zajmuje się produkcją półprzewodników, kineskopów do telewizorów i monitorów komputerowych czy komponentów do wyświetlaczy ciekłokrystalicznych (LCD).
- Rosnący popyt na akumulatory do pojazdów elektrycznych i systemy magazynowania energii spowodował, że w 2022 r. spółka osiągnęła rekordową sprzedaż względem lat poprzednich. Z drugiej strony presja cenowa wśród producentów aut przekłada się również na presję wśród dostawców baterii. Notowaniom ciążyły w ostatnich miesiącach również regulacje w USA (IRA act), które mogą ograniczać sprzedaż baterii za oceanem przez zewnętrznych producentów.
- 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. W 2024 r. roku oczekujemy pozytywnego wpływu na wyniki ze strony segmentów półprzewodników i sprzętu elektronicznego (cykliczne odbicie tych branż), a także dalszego wzrostu w obszarze gier (rosnąca baza konsol).
- Veolia Environment** to międzynarodowa grupa wywodząca się z Francji, działająca w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami. Tworzone przez grupę nowe modele biznesowe odpowiadające założeniom gospodarki o obiegu zamkniętym przyczyniają się do zrównoważonego rozwoju miast i przemysłu, co powinno być wsparciem dla wyników w średnim i długim terminie.



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 (563 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	27,24
Cena bieżąca	37,37
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,77%

Komentarz:

- **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 poprawy postrzegania sektora technologicznego wśród inwestorów, a także działań spółki w kierunku optymalizacji sprzedaży reklam oraz monetyzacji usług dla oferujących produkty na platformie. Działania te widać w poprawie dynamik wzrostu liczby użytkowników oraz znacznej poprawie wyników r/r w 3Q'23.

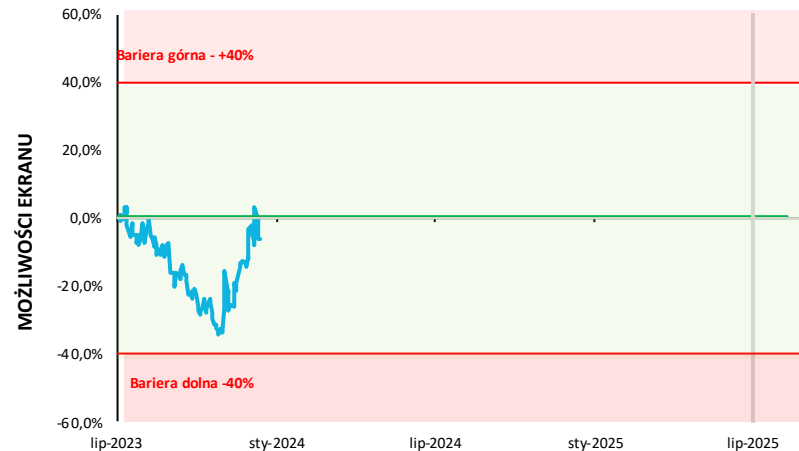


MOŻLIWOŚCI EKRANU (EUR)

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 (563 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny +40%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	16,32
Cena bieżąca	16,27
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,23%

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”. 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.
- Kluczowymi czynnikami dla postrzegania spółki są:
 - koszty rozwoju usług streamingowych (Paramount + oraz Showtime), które ciążyły ostatnio na postrzeganiu sektora w obliczu spowolnienia w pozyskiwaniu nowych użytkowników (wysoka baza po COVIDzie).
 - perspektywa odbicia popytu na usługi reklamowe po spowolnieniu obserwowanym od 2022 r. w wyniku gorszej koniunktury gospodarczej i większej ostrożności reklamodawców/cięcia kosztów po „COVIDowym boomie”
 - strajk związku zawodowego aktorów oraz scenarzystów w Hollywood może wpływać na opóźnienia w produkcji nowych filmów/seriali w całej branży
 - ograniczenie zadłużenia w środowisku wyższych stóp procentowych

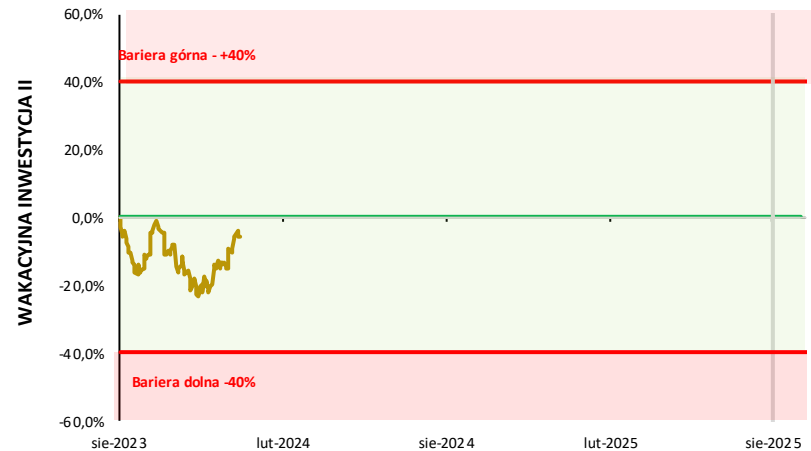


WAKACYJNA INWESTYCJA II

WM/P	Wakacyjna Inwestycja 2
Instrumenty bazowy	Airbnb
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-08-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-08-2025 (592 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	148,91
Cena bieżąca	146,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	98,49%

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. Na początku 2023 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 silny popyt na usługi turystyczne.

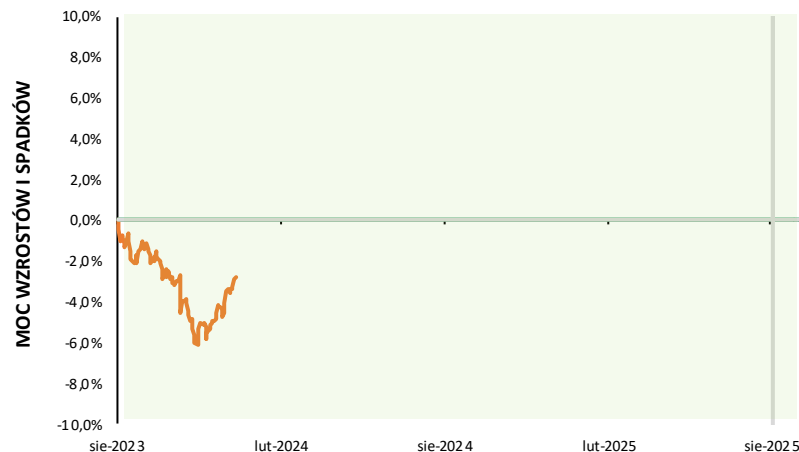


MOC WZROSTÓW I SPADKÓW

WM/P	Moc Wzrostów i Spadków
Instrumenty bazowy	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-08-04)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-08-2025 (595 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu + 2,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara, 2,0% + performance bezwzględny
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 473,75
Cena bieżąca	1 436,44
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-2,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,76%

Komentarz:

- **MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index** jest obliczany i publikowany w euro. 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 ma na celu odzwierciedlenie zachowania grupy spółek, wobec których oczekiwane jest osiągnięcie znaczących przychodów z rozwoju nowych produktów i usług skupiających się na nowoczesnych trendach w dziedzinie ochrony zdrowia, takich jak m.in. wykorzystanie kanałów zdalnych (np. teleporady), roboty medyczne, czy automatyzacja w ochronie zdrowia. W dzisiejszym świecie technologie cyfrowe są integralną częścią codziennego życia, a światowa populacja nigdy nie miała większej możliwości komunikacji.
- Innowacyjność, szczególnie w sferze cyfrowej, odbywa się na bezprecedensową skalę. Jej zastosowanie w wykorzystaniu do poprawy zdrowia przyspiesza, a zakres wykorzystania rozwiązań cyfrowych w tej dziedzinie jest ogromny.

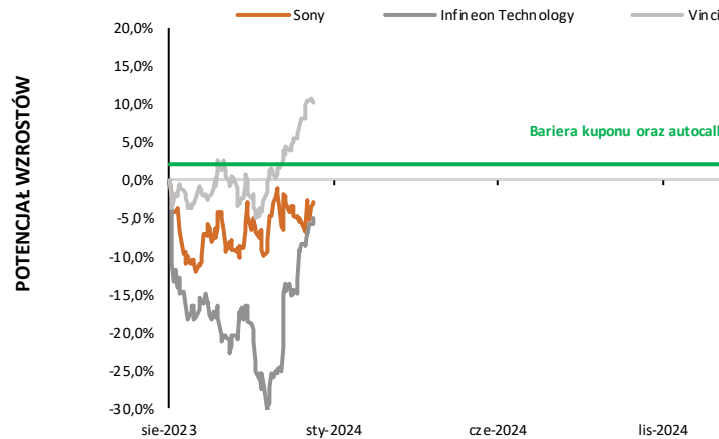


POTENCJAŁ WZROSTÓW

WM/P	Potencjał Wzrostów		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Infineon Technology	Vinci	Sony
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,5Y (2025-02-03)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-02-2025 (413 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 15,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon dodatkowy 15%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej		
Poziom początkowy	39,32	105	13 480
Cena bieżąca	38,66	113,98	13 075,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-3,7%	6,2%	-5,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	16,9%	11,9%	21,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	98,36%		

Komentarz:

- Infineon Technologies AG** to niemiecka spółka, która specjalizuje się w projektowaniu i produkowaniu półprzewodników. Chipy firmy są wykorzystywane głównie w produktach przemysłowych i motoryzacyjnych, które to segmenty rynku wykazują obecnie większy popyt względem rozwiązań konsumenckich. Strukturalne zmiany na rynku (samochody elektryczne, infrastruktura do ich ładowania albo zwiększone użycie w obszarze OZE) przekładają się na wzrost popytu oraz cen produktów spółki. Zwracamy również uwagę na dokonaną w 2020 r. akwizycję Cypress Semiconductor, która rozszerza ofertę spółki w obrębie rozwiązań dla centrów danych. Wcześniejsze spadki kursu wynikały z nerwowej reakcji inwestorów na 2% niższe od oczekiwań prognozy przychodów i 6% niższe prognozy wyniku operacyjnego w 3Q'23.
- Vinci SA** wywodzi się z Francji i jest jedną z największych spółek na świecie działającą w sektorze budowlanym. Spółka posiada koncesje i zarządza takimi 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.
- Sony Group Corp** to jeden z największych globalnych producentów elektroniki użytkowej oraz treści audio i wideo. Posiada szerokie i zdwersyfikowane 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. W 2024 r. roku oczekujemy pozytywnego wpływu na wyniki ze strony segmentów półprzewodników i sprzętu elektronicznego (cykliczne odbicie tych branż), a także dalszego wzrostu w obszarze gier (rosnąca baza konsol).

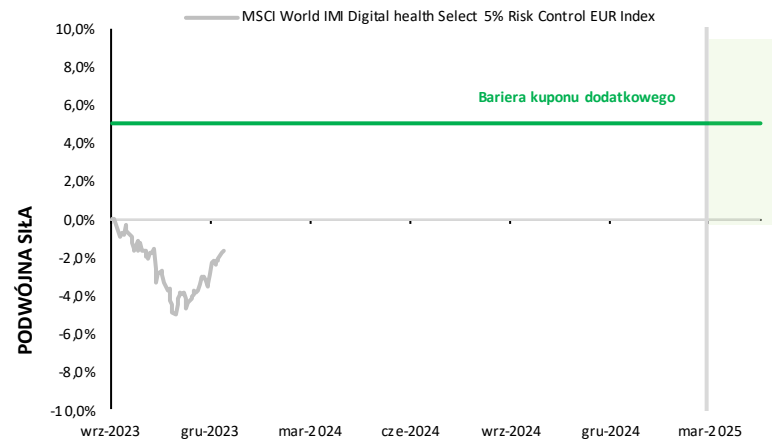


PODÓWJNA SIŁA

WM/P	Podówjna Siła
Instrumenty bazowy	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-09-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-09-2025 (624 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 200% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 454,59
Cena bieżąca	1 436,44
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,22%

Komentarz:

- **MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index** jest obliczany i publikowany w euro. 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 ma na celu odzwierciedlenie zachowania grupy spółek, wobec których oczekiwane jest osiągnięcie znaczących przychodów z rozwoju nowych produktów i usług skupiających się na nowoczesnych trendach w dziedzinie ochrony zdrowia, takich jak m.in. wykorzystanie kanałów zdalnych (np. teleporady), roboty medyczne, czy automatyzacja w ochronie zdrowia. W dzisiejszym świecie technologie cyfrowe są integralną częścią codziennego życia, a światowa populacja nigdy nie miała większej możliwości komunikacji.
- Innowacyjność, szczególnie w sferze cyfrowej, odbywa się na bezprecedensową skalę. Jej zastosowanie w wykorzystaniu do poprawy zdrowia przyspiesza, a zakres wykorzystania rozwiązań cyfrowych w tej dziedzinie jest ogromny.

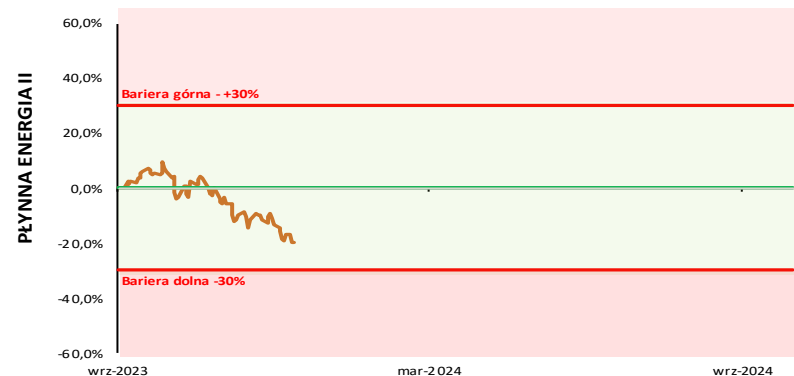


PŁYNNNA ENERGIA II

WM/P	Płynna Energia II
Instrumenty bazowy	WTI Crude Oil
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,5Y (2025-03-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-03-2025 (441 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +30%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	85,55
Cena bieżąca	71,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-19,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,11%

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
- 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

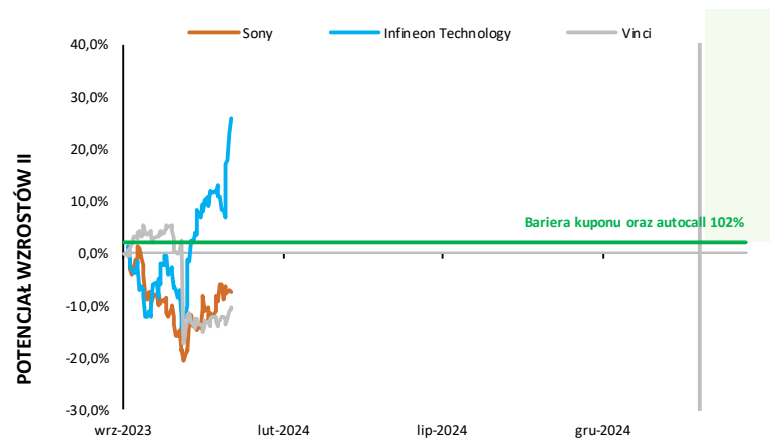


POTENCJAŁ WZROSTÓW II (REFOREST ACTION)

WM/P	Potencjał Wzrostów II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AMD	PayPal	Sanofi
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,5Y (2025-03-03)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-03-2025 (441 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	kupon 15,0%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon dodatkowy 15%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej		
Poziom początkowy	109,45	64	99
Cena bieżąca	139,15	61,26	89,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	19,8%	-5,8%	-12,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-3,4%	21,9%	14,1%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,31%		

Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Przepięta notowań w 2022 r. 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. W pierwszym półroczu spółka miała wyniki nieco lepsze od oczekiwań, choć gorsze r/r. Oczekiwana jest jednak ich mocna poprawa od 4Q'23 z uwagi na wprowadzanie nowych produktów dla centrów danych, gdzie wsparciem będą też nowe z rozwiązania w obszarze AI. Ponadto notowania są w ostatnim czasie wspierane spadającymi stopami procentowymi i w związku z tym lepszym sentymentem inwestorów do spółek wzrostowych.
- 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 III kwartale 2023 r. spółka wypracowała 6,85 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 7% w ujęciu rocznym. Zyski przekroczyły prognozy analityków, ale od kilku kwartałów pozostają pod presją. Pod koniec 2023 r. Alex Chriss został oficjalnie ogłoszony jako nowy Dyrektor Generalny PayPal. Największe wyzwania, które stoją przed nowym dyrektorem to utrzymanie relatywnie mocnej pozycji w segmencie płatności w sklepach, gdzie w dalszym ciągu PayPal ma przewagę nad Apple.
- 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. Ostatni spadek notowań związany był z obniżeniem oczekiwań co do wyników w 2024/25.

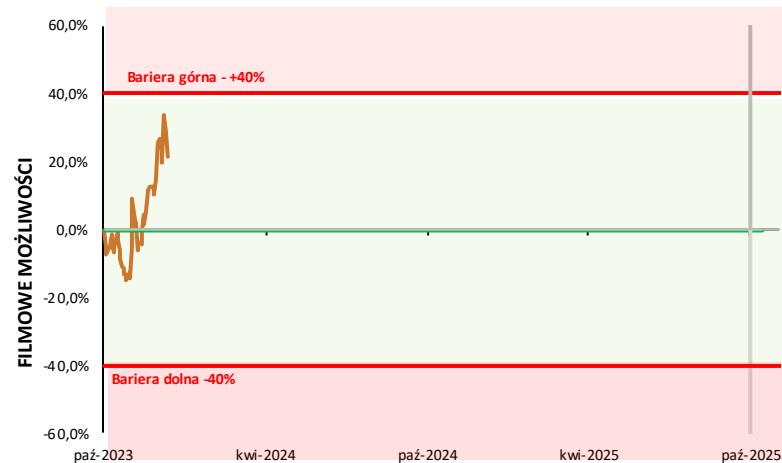


FILMOWE MOŻLIWOŚCI (EUR)

WM/P	Filmowe Możliwości EUR
Instrumenty bazowy	Paramount Global
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2025 (654 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +40%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	12,55
Cena bieżąca	16,27
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	22,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	96,61%

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”. 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.
- Kluczowymi czynnikami dla postrzegania spółki są:
 - koszty rozwoju usług streamingowych (Paramount + oraz Showtime), które ciążyły ostatnio na postrzeganiu sektora w obliczu spowolnienia w pozyskiwaniu nowych użytkowników (wysoka baza po COVIDzie).
 - perspektywa odbicia popytu na usługi reklamowe po spowolnieniu obserwowanym od 2022 r. w wyniku gorszej koniunktury gospodarczej i większej ostrożności reklamodawców/cięcia kosztów po „COVIDowym boomie”
 - strajk związku zawodowego aktorów oraz scenarzystów w Hollywood może wpływać na opóźnienia w produkcji nowych filmów/seriali w całej branży
 - ograniczenie zadłużenia w środowisku wyższych stóp procentowych

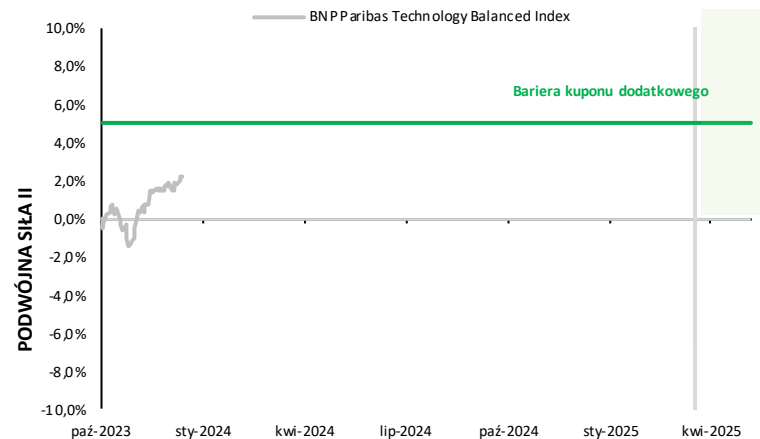


PODÓWJNA SIŁA II

WM/P	Podwójna Siła II
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2025 (654 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 200% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	224,40
Cena bieżąca	231,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	99,48%

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.

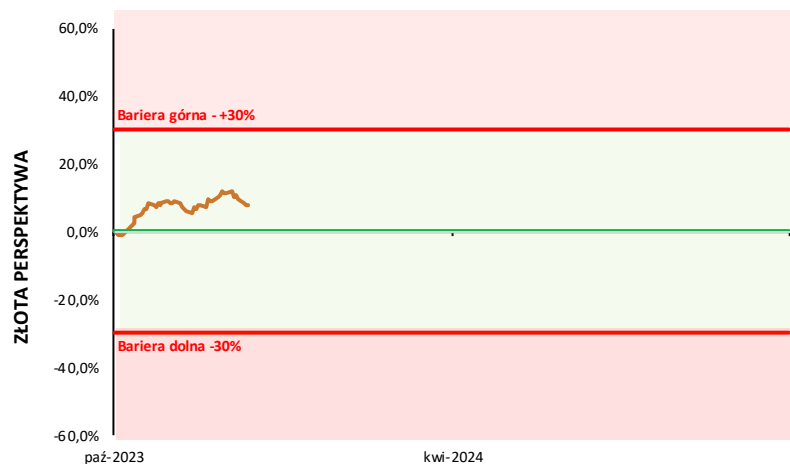


ZŁOTA PERSPEKTYWA

WM/P	Złota Perspektywa
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2025 (654 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu lub kupon pocieszenia
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +30% lub 1,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 833,05
Cena bieżąca	2 032,30
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	95,93%

Komentarz:

- **Złoto (GOLDLNPM)** – notowania ceny surowca wyrażone są w dolarach amerykańskich (USD) za uncję a kwotowania mają miejsce na London Bullion Market Association, na zamknięcie notowań. Notowania złota na LBMA są jednym z głównych indeksów referencyjnych (benchmarków) dla cen wspomnianego kruszcu oraz instrumentów opartych o jego notowania.
- Notowania surowców, w tym złota 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. Jednocześnie, według powszechnej opinii metale szlachetne (w tym w szczególności złoto) pozostają jednym z aktywów pozwalających na dywersyfikację w obecnym silnie skorelowanym otoczeniu.
- **Czynniki mogące wspierać notowania złota:**
 - utrzymanie niskich realnych rentowności obligacji
 - zakupy banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - osłabienie dolara amerykańskiego
 - ograniczenia i sankcje nakładane na kraje producentów surowca, w tym Rosję
 - wzrost niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- **Czynniki mogące ciężić notowaniom złota:**
 - wzrost realnych rentowności obligacji
 - niższy popyt ze strony banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - umocnienie dolara amerykańskiego
 - spadek niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej

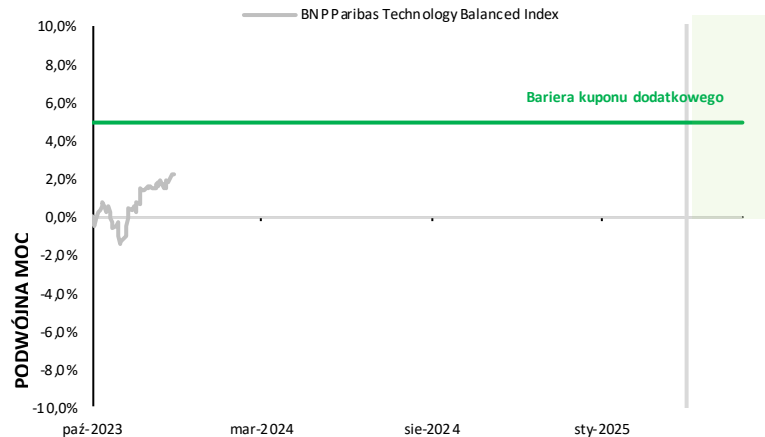


PODÓWJNA MOC

WM/P	Podwójna Moc
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2025-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2025 (651 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 200% powyżej 4% + kupon gwarantowany 4%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 4,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 4%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	224,40
Cena bieżąca	231,23
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	99,48%

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.

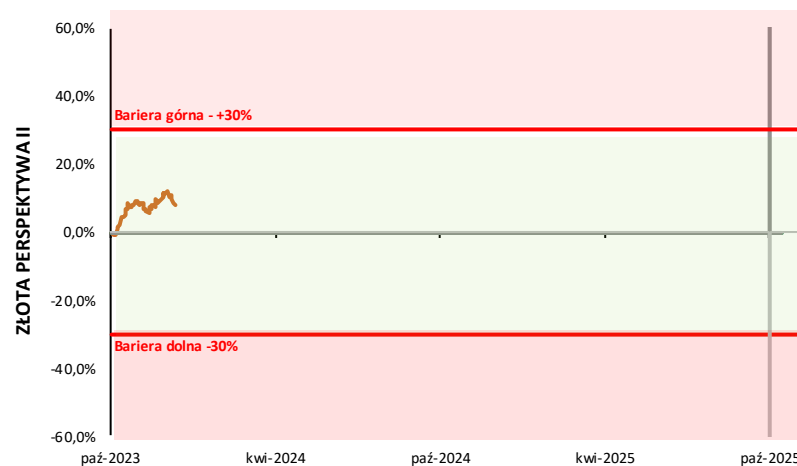


ZŁOTA PERSPEKTYWA II (EUR)

WM/P	Złota Perspektywa II
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2025-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2025 (654 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny z partycypacją 60% w przedziale +30%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny z partycypacją 60% w przedziale +30%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 833,05
Cena bieżąca	2 032,30
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	95,93%

Komentarz:

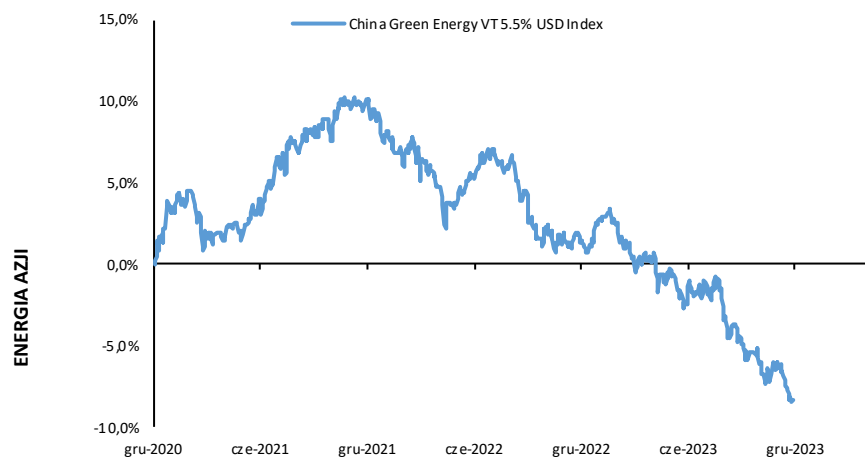
- Złoto (GOLDLNPM)** – notowania ceny surowca wyrażone są w dolarach amerykańskich (USD) za uncję a kwotowania mają miejsce na London Bullion Market Association, na zamknięcie notowań. Notowania złota na LBMA są jednym z głównych indeksów referencyjnych (benchmarków) dla cen wspomnianego kruszcu oraz instrumentów opartych o jego notowania.
- Notowania surowców, w tym złota 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. Jednocześnie, według powszechnej opinii metale szlachetne (w tym w szczególności złoto) pozostają jednym z aktywów pozwalających na dywersyfikację w obecnym silnie skorelowanym otoczeniu.
- Czynniki mogące wspierać notowania złota:**
 - utrzymanie niskich realnych rentowności obligacji
 - zakupy banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - osłabienie dolara amerykańskiego
 - ograniczenia i sankcje nakładane na kraje producentów surowca, w tym Rosję
 - wzrost niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- Czynniki mogące ciężić notowaniom złota:**
 - wzrost realnych rentowności obligacji
 - niższy popyt ze strony banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - umocnienie dolara amerykańskiego
 - spadek niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej



WM/P	Energia Azji
Instrumenty bazowy	China Green Energy VT 5.5% USD Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-06-08)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-06-2026 (900 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	101,59
Cena bieżąca	98,09
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-3,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	97,15%

Komentarz:

- **China Green Energy Volatility Target 5.5% 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. Skład indeksu jest stały, tzn. początkowe komponenty nie zmieniają się podczas kwartalnego rebalansingu (na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia). Indeks posiada opcję kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,5%.
- Indeks posiada ekspozycję na chińskie spółki wpisujące się w globalny trend transformacji energetycznej oraz rozwój technologiczny w zakresie odnawialnych źródeł energii. W skład indeksu wchodzi 61 spółek wybranych dyskretnie po przejściu przez filtry ilościowe. Wybrane spółki notowane są w ramach indeksów MSCI China oraz CSI300 na giełdzie w Szanghaju, Hong Kongu oraz Shenzen.
- Każda ze spółek posiada kapitalizację przekraczającą 1 mld USD oraz charakteryzuje się średnim dziennym obrotem powyżej 8 mln USD. Dodatkowo każdy z podmiotów wpisuje się w jeden z poniższych tematów powiązanych z transformacją energetyczną:
 - pojazdy elektryczne oraz baterie
 - fotowoltaika
 - urządzenia elektroenergetyczne (m.in. inteligentne liczniki oraz sieci przesyłowe)
 - energia wiatrowa
 - energia wodna.

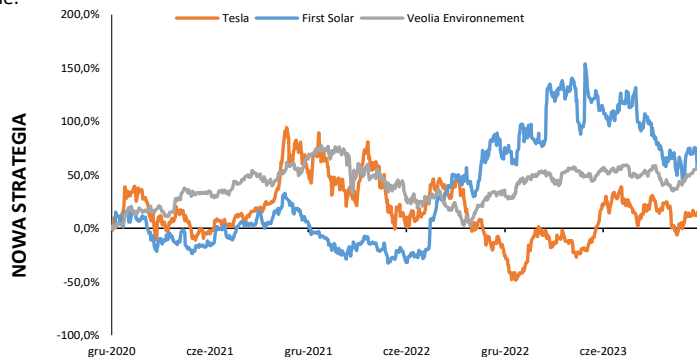


NOWA STRATEGIA

WM/P	Nowa Strategia		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	First Solar	Tesla	Veolia Environnement
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2027-01-07)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-07-2025 (565 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	10% po 1,5Y gdy AC, lub na koniec 6% gwar. + szansa na kupon 21%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 10%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	106% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8 stycznia	8 stycznia	8 stycznia
Cena bieżąca	168,67	253,50	29,57
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8 stycznia	8 stycznia	8 stycznia
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	35,9%	-5,1%	11,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	-		

Komentarz:

- First Solar Inc** to amerykańska spółka technologiczna, która jest dostawcą rozwiązań w zakresie energii słonecznej w postaci ogniw fotowoltaicznych (PV). Co istotne, spółka zajmuje się produkcją i sprzedażą modułów fotowoltaicznych w opatentowanej technologii półprzewodnikowej, stanowiącej alternatywę dla konwencjonalnych modułów fotowoltaicznych z krzemu krystalicznego. W ogniwach PV spółki zastosowano cienką warstwę półprzewodnika z tellurku kadmu, która przekształca światło słoneczne w energię elektryczną. First Solar Inc wyprodukował moduły PV o znamionowej mocy wynoszącej 9,8 GW. W planach do 2025 r. spółka zamierza zwiększyć moce produkcyjne o dodatkowe ok. 11 GW. Klientami spółki są deweloperzy farm fotowoltaicznych, odbiorcy publiczni, przedsiębiorstwa prywatne oraz odbiorcy indywidualni.
- Tesla Inc** to amerykańska spółka, 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 działającej w ramach spółki sieci sprzedaży i serwisu w Ameryce Północnej, Europie i Azji. Tesla Inc w 2022 r. sprzedała ponad 1,30 mln pojazdów, co plasuje Spółkę na drugim miejscu wśród globalnych producentów aut elektrycznych. 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 powiązаныmi. Sprzedaż w segmencie motoryzacyjnym odpowiada za większość (ok. 90%) przychodów ogółem w 2022 r.
- Veolia Environnement** to spółka należąca do międzynarodowej grupy wywodzącej się z Francji. Spółka działa w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami. Świadczy usługi zarówno w zakresie klientów komunalnych, jak i przemysłowych. Rozwiązania wodno-ściekowe obejmują między innymi instalacje wody pitnej i systemy zaopatrzenia w wodę, systemy kanalizacyjne i oczyszczalnie ścieków. Rozwiązania w zakresie gospodarki odpadami obejmują m.in. usługi odbioru odpadów na zlecenie władz lokalnych, zarządzanie specjalistycznymi centrami i platformami sortowania. Rozwiązania w zakresie energetyki oferują usługi w zakresie wytwarzania energii elektrycznej oraz usługi powiązane, jak doradztwo i projektowanie instalacji. Tworzone przez grupę nowe modele biznesowe odpowiadające założeniom gospodarki o obiegu zamkniętym przyczyniają się do zrównoważonego rozwoju miast i przemysłu, co może być wsparciem dla wyników w średnim i długim terminie.

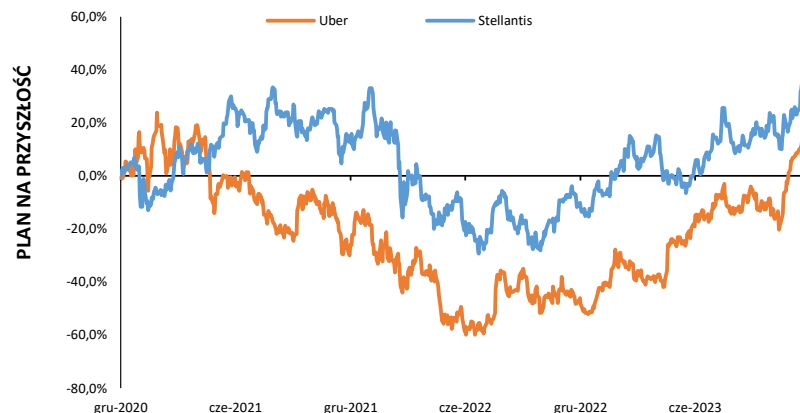


PLAN NA PRZYSZŁOŚĆ

WM/P	Plan Na Przyszłość	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Stellantis	Uber
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2028-01-10)	
Obserwacje	dla autocall co 6M po 12M; dla kuponu co 6M po 12M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-01-2025 (384 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	kupon 10,0% (20,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 20,0% (20,0% pa)	
Bariera autocall	--	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% do 24M; 95% do 36M; 90% do 48M;	
Poziom początkowy	8 stycznia	8 stycznia
Cena bieżąca	23,46	61,86
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	8 stycznia	8 stycznia
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8 stycznia	8 stycznia
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	12,9%	4,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	-	

Komentarz:

- Stellantis NV** to spółka powstała w 2021 roku w wyniku połączenia Fiat Chrysler Automobiles oraz PSA Peugeot Citroen. Stellantis NV projektuje, produkuje i sprzedaje samochody osobowe, dostawcze, komponenty i systemy produkcyjne na całym świecie. Oferuje szeroki wybór pojazdów, od luksusowych, premium i popularnych samochodów osobowych po pickupy, SUV-y i lekkie pojazdy użytkowe. W portfolio spółki znajduje się kilkanaście marek, są to m.in. Citroen, Peugeot, Alfa Romeo, Chrysler, Opel, Vauxhall, Dodge, Fiat, Fiat Professional, Jeep, Lancia, Ram, czy pozycjonowana w segmencie premium Maserati. Spółka znajduje się w TOP5 globalnych producentów aut - nr 2 w Europie z 16% udziałem w rynku oraz nr 4 w Stanach Zjednoczonych z 13% udziałem.
- 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. . Spółka w ostatnich kwartałach pokazała znacznie lepsze od oczekiwań wyniki i przede wszystkim dodatnią rentowność dzięki zwiększonej dyscyplinie kosztowej. Spółce w obszarze transportu osobowego sprzyja wzrost popytu na przewozy po zakończeniu pandemii COVID-19, który utrzymuje się także w bieżącym roku. Obserwujemy stabilizację zamówień na wyższym niż przed COVID-19 poziomie w przypadku obszaru dostaw żywności. Spółka z sukcesem rozwija także trzecią nogę biznesu w obszarze przesyłek towarów (ang. freight). Ponadto spółka zwiększa udział subskrypcji oraz przychodów reklamowych w przychodach, co ma korzystny wpływ na rentowność. Wzrost przychodów spółki w 3Q'23 sięgnął 21% r/r, spółka wyraźnie poprawiła także rentowność operacyjną oraz generowany cash flow, a oczekiwania zarządu odnośnie 4Q'23 były również powyżej rynkowych prognoz. Pozytywne trendy powinny naszym zdaniem utrzymywać się w dłuższym terminie, co powinno sprzyjać znaczącej poprawie wyników w kolejnych latach.
- Certyfikat Plan na Przyszłość zawiera efekt STAR, jako dodatkowo zabezpieczenie inwestora.**
- Efekt Star gwarantuje ochronę kapitału w Dniu Wykupu, jeśli jedna ze spółek będzie na lub powyżej 100% poziomu początkowego w przypadku spadku akcji drugiej ze spółek przekraczającym 40%.

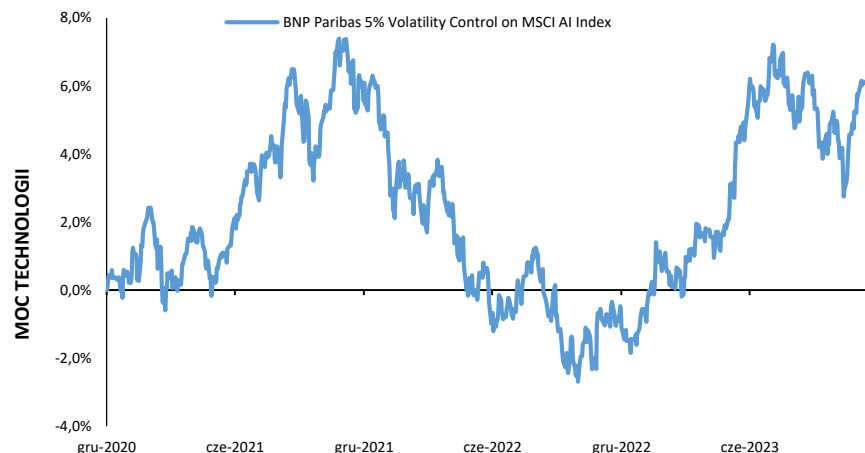


MOC TECHNOLOGII

WM/P	Moc Technologii
Instrumenty bazowy	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-07-08)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-07-2026 (930 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	8 stycznia
Cena bieżąca	140,76
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	8 stycznia
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8 stycznia
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2023-12-18)	-

Komentarz:

- **BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI 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%. W celu 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 zmienność nadal przekracza poziom 5%, 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 wyeksponowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłużna budowana jest poprzez ekspozycję na amerykańskie obligacje skarbowe o terminie zapadalności 2 lata.
- Indeks posiada ekspozycję na amerykańskie spółki, które są powiązane z sztuczną inteligencją, robotyką i automatyzacją. Wspomniane przedsiębiorstwa mogą działać w ramach 7 obszarów:
 - pojazdy autonomiczne
 - cyberbezpieczeństwo
 - robotyka oraz sztuczna inteligencja (ai)
 - Internet rzeczy (IoT) oraz smart homes
 - social media automation
 - chmury obliczeniowe (cloud computing)
 - roboty medyczne



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.