

CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE



Obserwuj
@BM_BNPParibas

BIURO MAKLESKIE

4 kwietnia 2025 r.



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Bank
zmieniającego się
świata

PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji w czasie trwania (kupon/autocall)	Dzień Wyceny Wykupu	Komentarz
1	2020-05-22	MULTI STRATEGIA	--	2025-05-22	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
2	2020-06-30	MULTI STRATEGIA II	--	2025-06-30	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
3	2020-11-02	TECHNOLOGICZNA PIĄTKA	--	2025-11-04	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
4	2020-12-01	ŚWIATOWE MARKI	--	2025-12-01	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
5	2021-01-04	KOSZYK TECHNOLOGII	--	2025-12-30	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
6	2021-03-01	ŚWIAT ONLINE	--	2026-02-27	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
7	2021-03-01	MULTI KOSZYK II	--	2026-01-27	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
8	2021-03-01	ŚWIATOWE MARKI II	--	2026-02-27	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
9	2021-05-03	MOC DYWERSYFIKACJI II	2025-05-05	2026-04-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
10	2021-04-01	PORTEFEŁ MOŻLIWOŚCI	--	2026-03-27	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
11	2021-05-06	PORTEFEŁ MOŻLIWOŚCI II	2025-05-07	2026-04-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
12	2021-05-25	KLIMAT NA INWESTYCJE	2025-05-27	2026-05-22	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
13	2021-05-25	INWESTYCJA Z BONUSEM	2025-05-27	2026-05-22	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
14	2021-07-02	KLIMAT NA INWESTYCJE II	2025-07-02	2026-06-26	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
15	2021-07-02	INWESTYCJA Z BONUSEM II	2025-07-02	2026-06-29	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
16	2021-07-02	MOTO ŚWIAT	2025-05-02	2025-07-02	Po 44 obserwacji 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 32 obserwacji (po 44M) brak autocall.
17	2021-08-02	DOBRY KAPITAŁ	2025-08-04	2026-07-31	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
18	2021-08-02	PLAN NA ZYSK	2025-08-04	2026-07-31	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
19	2021-09-01	DOBRY KAPITAŁ II	2025-09-02	2026-08-31	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
20	2021-09-01	PLAN NA ZYSK II	2025-09-02	2026-08-31	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall



PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji w czasie trwania (kupon/autocall)	Dzień Wyceny Wykupu	Komentarz
21	2021-10-01	KAPITAŁNA PIĄTKA	2025-10-01	2026-09-29	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
22	2021-10-01	PERSPEKTYWA ZYSKU	2025-10-01	2026-09-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	2021-11-01	KAPITAŁNA PIĄTKA II	2025-11-03	2026-10-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
24	2021-11-01	PERSPEKTYWA ZYSKU II	2025-11-03	2026-10-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
25	2021-12-01	DOBRA INWESTYCJA	2025-12-01	2026-11-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
26	2021-12-01	SZANSA NA ZYSK	2025-12-01	2026-11-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
27	2022-01-04	DOBRA INWESTYCJA II	2025-07-07	2026-12-30	Po 5 obserwacji brak kuponu oraz autocall
28	2022-01-04	SZANSA NA ZYSK II	2026-01-05	2026-12-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
29	2022-01-04	AKTYWNA STRATEGIA	2025-04-04	2026-01-02	Po 38 obserwacji brak wyłaconego kuponu. Po 25 obserwacji (po 35M) brak autocall.
30	2022-02-01	DOBRA INWESTYCJA III	2025-08-01	2027-01-29	Po 5 obserwacji brak kuponu oraz autocall
31	2022-02-01	SZANSA NA ZYSK III	2026-02-02	2027-01-29	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
32	2022-04-01	SCALONE ZYSKI II	2026-04-01	2027-03-31	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
33	2022-05-02	STABILNA STRATEGIA	--	2025-04-30	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
34	2022-05-02	INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI	2025-05-02	2027-04-30	Po 3 obserwacji brak kuponu oraz autocall
35	2022-05-24	STABILNA STRATEGIA II	--	2027-05-22	Po 4 obserwacji brak kuponu oraz autocall
36	2023-03-01	TRWAŁA STRATEGIA	--	2026-03-02	Po 2 obserwacji brak kuponu oraz autocall
37	2023-04-03	MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ	--	2027-04-05	



PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji w czasie trwania (kupon/autocall)	Dzień Wyceny Wykupu	Komentarz
38	2023-05-02	ZAINWESTUJ W MODE	--	2025-05-02	Notowania Zalando 26 września 2023 r. naruszyły barierę -40% wartości początkowej, tym samym wypłata będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0%.
39	2023-05-24	SOLIDNA INWESTYCJA II	--	2025-05-26	
40	2023-05-24	WAKACYJNA INWESTYCJA	--	2025-05-27	Notowania Airbnb 21 lipca 2023 r. naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0%.
41	2023-07-03	INSPIRUJĄCY PONTENCJAŁ	--	2025-07-03	
41	2023-07-03	MOŻLIWOŚCI EKRANU (EUR)	--	2025-07-03	Notowania Pinterest 30 stycznia 2024 r. naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0%.
42	2023-08-01	WAKACYJNA INWESTYCJA II (EUR)	--	2025-08-01	
43	2023-08-02	MOC WZROSTÓW I SPADKÓW	--	2025-08-04	
44	2023-09-01	PODWÓJNA SIŁA	--	2025-09-02	
45	2023-10-02	FILMOWE MOŻLIWOŚCI (EUR)	--	2025-10-02	
46	2023-10-02	PODWÓJNA SIŁA II	--	2025-10-02	
47	2023-10-02	ZŁOTA PERSPEKTYWA	--	2025-10-02	
48	2023-10-31	PODWÓJNA MOC	--	2026-05-01	
49	2023-10-31	ZŁOTA PERSPEKTYWA II (EUR)	--	2026-05-01	
50	2023-11-29	ENERGIA AZJI	--	2026-06-08	
51	2024-01-08	NOWA STRATEGIA	2025-07-08	2027-01-07	
52	2024-01-08	PLAN NA PRZYSZŁOŚĆ	2025-07-08	2028-01-10	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
53	2024-01-08	MOC TECHNOLOGII	--	2026-07-08	
54	2024-02-01	POTENCJAŁ ZMIAN	--	2026-02-02	Notowania Indeksu 7 lutego 2025 r. naruszyły barierę +30% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do zwrotu 100% wartości nominalnej.
55	2024-02-01	MOC TECHNOLOGII II	--	2026-08-03	
56	2024-03-01	SIŁA ZŁOTA	--	2026-03-02	

PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji w czasie trwania (kupon/autocall)	Dzień Wyceny Wykupu	Komentarz
57	2024-03-01	MOC TECHNOLOGII III	--	2026-09-01	
58	2024-04-02	SIŁA ŻŁOTA II	--	2026-04-10	
59	2024-04-02	WIOSNA Z EURO	--	2026-04-02	
60	2024-04-02	KAPITAŁ ZDROWIA	--	2026-10-02	
61	2024-05-02	AMERYKAŃSKA ZMIENNOŚĆ	--	2026-11-02	
62	2024-05-02	ROCZNE TRIO	--	2026-04-02	
63	2024-05-02	KAPITAŁ ZDROWIA II	--	2026-11-02	
64	2024-05-22	AMERYKAŃSKA ZMIENNOŚĆ II	--	2026-11-23	
65	2024-05-22	TARCZA MOŻLIWOŚCI	--	2026-11-23	
66	2024-07-01	ROCZNE TRIO II	--	2025-07-01	
67	2024-07-01	TARCZA MOŻLIWOŚCI II	--	2027-01-04	
68	2024-07-01	INNOWACYJNY DUET	2025-07-01	2028-01-03	
69	2024-08-01	ZAINWESTUJ W EURO	--	2026-08-03	
70	2024-08-01	GLOBALNE WSPARCIE	--	2026-11-02	
71	2024-08-01	NOWA STRATEGIA II	--	2027-07-30	
72	2024-09-03	CZYSTA ENERGIA	--	2027-03-04	
73	2024-09-03	POSTAW NA WIBOR	--	2026-09-17	
74	2024-10-02	CZYSTA ENERGIA II	--	2027-04-02	
75	2024-10-02	POSTAW NA WIBOR II	--	2026-10-16	
76	2024-10-02	POZYTYWNA ZMIANA	--	2026-10-02	

PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	Data najbliższej obserwacji w czasie trwania (kupon/autocall)	Dzień Wyceny Wykupu	Komentarz
77	2024-11-01	CZYSTA ENERGIA III	--	2027-05-10	
78	2024-11-01	PODWÓJNY WZROST	--	2026-11-02	
79	2024-11-25	POSTAW NA WIBOR III	--	2026-12-10	
80	2024-11-26	ZDROWE ŻYCIE	--	2027-11-26	
81	2025-01-07	GLOBALNE WSAPRCIE II	--	2027-07-07	
82	2025-01-07	POZYTYWNA ZMIANA II	--	2027-01-07	
83	2025-02-05	DOBRA ENERGIA	--	2027-08-12	
84	2025-02-05	POZYTYWNA ZMIANA III	--	2027-02-05	
85	2025-03-03	ZDROWE ŻYCIE II	--	2027-09-03	
86	2025-03-03	OPTIMALIZACJA KORZYŚCI	--	2027-03-03	
87	2025-04-01	OPTIMALIZACJA KORZYŚCI II	--	2028-04-03	
88	2025-04-01	HOTELARSKA INWESTYCJA EUR	--	2027-10-01	
89	2025-04-01	GURU BIZNESU	--	2027-10-05	
90	2025-05-02	AMERYKAŃSKA TARCZA	--	2027-05-03	Oferta na kwiecień
91	2025-05-02	ZŁOTY KUPON	--	2027-05-11	Oferta na kwiecień
92	2025-05-02	GURU BIZNESU II	--	2027-11-02	Oferta na kwiecień

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 ENERGIA	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 ENERGIA 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	OPTIMALNE 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	Wyłacony kapitał	Wyłacony 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	Wyplacony kapitał	Wyplacony 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	Wyplacony kapitał	Wyplacony 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.

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)
67	ROK dla ZDROWIA	2023-01-05	2024-01-05	WM/P	Spółki: • Roche • Merck KgaA • Abbott	wykup	100%	--	--	12M (12M)
68	ROK Z INWESTYCJA	2023-02-01	2024-02-01	WM/P	Spółki: • AXA • LVMH • Sony	wykup	100%	--	--	12M (12M)
69	SCALONE ZYSKI	2022-03-01	2024-03-01	WM/P	Spółki: • AMD • ASML • Nvidia	autocall ★	100%	4,05%	2,025%	24M (60M)
70	TECHNOLOGICZNY DUET	2023-04-03	2024-04-03	WM/P	Spółki: • Adyen • Salesforce	autocall ★	100%	20,0%	20,0%	12M(48M)
71	TRANSPORTOWY DUET	2023-05-02	2024-05-02	WM/P	Spółki: • Ford • Uber	autocall ★	100%	18,0%	18,0%	12M(48M)
72	BEZPIECZNY POTENCJAŁ II	2022-05-06	2024-05-07	WM/P	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index	wykup ★	100%	11,0%	5,5%	24M (24M)
73	BEZPIECZNY POTENCJAŁ III	2022-05-24	2024-05-24	WM/P	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%	wykup ★	100%	12,0%	6,0%	24M (24M)
74	POTENCJAŁ W TURYSTYCE	2021-05-25	2024-05-28	WM/P	Solactive Tourism 2021 AR 5% Index	autocall ★	100%	15,0%	5,0%	36M (48M)
75	INWESTYCJA Z PREMIA	2019-06-28	2024-06-27	WM/P	EURO STOXX Select Dividend 30 Index	wykup	100%	--	--	60M (60M)
76	ZYSK DLA CIEBIE	2022-07-01	2024-07-01	WM/P	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%	wykup ★	100%	18,0%	9,0%	24M (24M)
77	ZYSK DLA CIEBIE II	2022-08-01	2024-08-01	WM/P	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%	wykup ★	100%	21,0%	10,5%	24M (24M)
78	ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH	2022-09-01	2024-09-03	WM/P	BNP Paribas Technology Balanced Index	wykup ★	100%	12,2%	6,1%	24M (24M)

*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)
79	GWARANTOWANY KUPON	2022-09-01	2024-09-02	WM/P	Euronext Eurozone Diversity & Governance 40 EW Decrement 5%	wykup ★	100%	22,0%	11,0%	24M (24M)
80	INWESTYCJA W ZDROWIE	2023-03-01	2024-09-03	WM/P	Spółki: • CVS • Merck&Co • AstraZeneca	wykup	100%	--	--	18M (18M)
81	ZYSK DLA CIEBIE III	2022-10-03	2024-10-03	WM/P	Euronext Eurozone Energy Transition Leaders 50 EW Decrement 5%	wykup ★	100%	19,0%	9,5%	24M (24M)
82	ZARABIAJ NA WZROSTACH I SPADKACH II	2022-10-03	2024-10-03	WM/P	BNP Paribas Technology Balanced Index	wykup ★	100%	15,2%	7,6%	24M (24M)
83	GWARANTOWANY KUPON II	2022-11-01	2024-11-01	WM/P	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index (EUR) NTR	wykup ★	100%	16,0%	8,0%	24M (24M)
84	SILA SPADKÓW I WZROSTÓW	2022-11-01	2024-11-01	WM/P	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER	wykup ★	100%	15,0%	7,5%	24M (24M)
85	SOLIDNA INWESTYCJA	2023-05-02	2024-11-04	WM/P	Spółki: • Mercedes • Pfizer • Roche	wykup ★	100%	4,0%	2,67%	18M (18M)
86	GWARANTOWANY KUPON III	2022-11-01	2024-11-29	WM/P	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR	wykup ★	100%	16,0%	8,0%	24M (24M)
87	SILA SPADKÓW I WZROSTÓW II	2022-11-01	2024-11-29	WM/P	S&P500 Avg Daily Risk Control Index 5% USD ER	wykup ★	100%	17,85%	8,93%	24M (24M)
88	ŚWIAT GIER	2021-01-04	2024-12-04	WM	Spółki: • Nintendo • Take Two Interactive	autocall ★	100%	19,74%	4,9%	47M (48M)
89	PŁYNNE ZŁOTO	2023-01-05	2025-01-06	WM/P	Złoto	wykup ★	100%	6,14%	3,07%	24M (24M)

*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)
90	PEWNA ÓSEMKA	2023-01-05	2025-01-07	WM/P	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR	wykup ★	100%	18,0%	9,0%	24M (24M)
91	EFEKTYWNA STRATEGIA II	2022-08-01	2025-02-03	WM/P	Spółki: • Adyen NV • Airbnb	autocall ★	100%	55,0%	22,0%	30M (48M)
92	POTENCJAŁ WZROSTÓW	2023-08-01	2025-02-03	WM/P	Spółki: • Infineon Tech, • Vinci • Sony	wykup	100%	--	--	18M (18M)
93	PEWNA ÓSEMKA II	2023-02-01	2025-02-03	WM/P	S&P Transatlantic 100 ESG Select Equal Weight 5% Decrement Index (EUR) NTR	wykup ★	100%	16,0%	8,0%	24M (24M)
94	PŁYNNE ZŁOTO II	2023-02-01	2025-02-03	WM/P	Złoto	wykup ★	100%	9,25%	4,63%	24M (24M)
95	ŚWIATOWY DUET	2021-11-01	2025-02-03	WM/P	Spółki: • Alibaba • Fedex	autocall ★	100%	16,8%	5,04%	40M (48M)
96	PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ	2022-03-01	2025-02-28	WM/P	Spółki: • Apple • PayPal • Ericsson	wykup	100%	--	--	36M (36M)
97	PŁYNNNA ENERGIA	2023-03-01	2025-03-03	WM/P	WTI Crude Oil	wykup ★	100%	12,0%	6,0%	24M (24M)
98	PŁYNNNA ENERGIA II	2023-09-01	2025-03-03	WM/P	WTI Crude Oil	wykup ★	100%	20,1%	13,4%	18M (18M)
99	POTENCJAŁ WZROSTÓW II	2023-09-01	2025-03-03	WM/P	Spółki: • AMD • PayPal • Sanofi	wykup	100%	--	--	18M (18M)

*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)
100	PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II	2022-04-01	2025-03-31	WM/P	Spółki: • Roche • Siemens • Visa	wykup	100%	--	--	36M (36M)
101	BEZPIECZNY POTENCJAŁ	2022-04-01	2025-03-31	WM/P	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index	wykup ★	100%	16,0%	5,33%	36M (36M)
102	ELEKTRYCZNA INWESTYCJA	2023-04-03	2025-04-03	WM/P	Tesla	wykup	100%	7,0%	3,50%	24M (24M)

*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 najbliższego komponenty 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 najbliższego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dotychczasowa	Wymora bieżąca na GPW
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	Optymalny Duet	2019-12-17	2022-07-18	EDF	Worldline (wcześniej)	--	--	--	EDF	Worldline (wcześniej)	--	--	-25047,2%	4	Male (kupon) Male (autocall)	13,50% autocall	6x0,50%	066%
2	SZANSA NA PREMIE III	2019-07-31	2022-07-29	--	--	--	--	--	Solactive European	--	--	--	-13,9%	15	Male	partycypacja + wykup	--	099%
3	FRANCUSKIE SPÓŁKI	2019-07-31	2022-07-29	AIR FranceKLM	Credit Agricole	--	--	--	AIR FranceKLM	Credit Agricole	--	--	-170,6%	15	Male (kupon) Male (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	Male (kupon) Male (autocall)	3,0% + autocall	28x0,50%	093%
5	Potencjał w Lotnictwie	2021-09-01	2022-08-01	Airbus	Boeing	--	--	--	--	--	--	--	-31,8%	18	Male (tylko kupon)	1,68% + autocall	7x0,42%	067%

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 02.04.2025

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 najstarszego 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	Zainwestuj w Modę	2023-05-02	2025-05-02	2025-05-02	--	--	--	--	--	Zalando	--	--	--	-7,6%	1	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwarantowany 6,0%	--	104,53%
					--	--	--	--	--	-7,6%	--	--	--	--					
2	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2025-04-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-188,5%	2	Małe (kupon) Małe (autocall)	15,96% + autocall	--	26,13%
					9,7%	-188,5%	--	--	--	--	--	--	--	--					
3	Stabilna Strategia	2022-05-02	2025-04-30	2025-04-30	ING	Microsoft	UPS	--	--	--	--	--	--	-61,9%	28	Małe	15,0% + wykup	--	98,61%
					52,1%	25,8%	-61,9%	--	--	--	--	--	--	--					
4	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2025-05-02	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-54,6%	30	Małe (kupon) Małe (autocall)	16,38% + autocall	7x0,42%	53,46%
					15,8%	-54,6%	--	--	--	--	--	--	--	--					
5	Integracja Możliwości	2022-05-02	2027-04-30	2025-05-02	Sika	Covestro	Vinci	--	--	--	--	--	--	-37,8%	30	Małe (kupon) Małe (autocall)	5,85% + autocall	70% nominalu + 1,40% kupon	22,95%
					-37,8%	29,4%	23,0%	--	--	--	--	--	--	--					
6	Moc Dywersyfikacji II	2021-05-03	2026-04-30	2025-05-05	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG	--	--	--	--	--	--	-251,7%	33	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,40% kupon + zwrot 80% kapitału	4,63%
					44,8%	-251,7%	-38,1%	--	--	--	--	--	--	--					
7	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2025-05-05	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-188,5%	33	Małe (kupon) Małe (autocall)	15,96% + autocall	--	26,13%
					9,7%	-188,5%	--	--	--	--	--	--	--	--					
8	Portfel Możliwości II	2021-05-06	2026-04-30	2025-05-07	Meta Platforms	Honda	PepsiCo	Qualcomm	Roche	--	--	--	--	-9,7%	35	Małe (kupon) Małe (autocall)	8% + autocall	--	95,58%
					42,5%	14,7%	-2,7%	7,1%	-9,7%	--	--	--	--	--					
9	Multi Strategia	2020-05-22	2025-05-22	2025-05-22	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Enviro	Xiaomi Corp	--	--	--	--	-11656,6%	50	Małe (kupon) Małe (autocall)	15% + wykup	--	98,12%
					54,9%	-6,4%	-11656,6%	46,5%	73,4%	--	--	--	--	--					
10	Solidna Inwestycja II	2023-05-24	2025-05-26	2025-05-26	--	--	--	--	--	Samsung SDI	Sony Group	Veolia Environnement	--	-298,2%	54	Małe	kupon gwar., 4,0% + kupon dodatkowy 16%	--	101,90%
					--	--	--	--	--	-298,2%	-271,6%	14,1%	--	--					
11	Inwestycja z Bonusem	2021-05-25	2026-05-22	2025-05-27	Geely Automobile	Anglo American	National Grid	--	--	--	--	--	--	-39,2%	55	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	13,78%
					-12,0%	-39,2%	12,8%	--	--	--	--	--	--	--					
12	Klimat na Inwestycje	2021-05-25	2026-05-22	2025-05-27	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent	--	--	--	--	-39,2%	55	Małe (kupon) Małe (autocall)	8% + autocall	--	93,72%
					-39,2%	28,9%	35,9%	12,9%	-11,6%	--	--	--	--	--					

Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 02.04.2025

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						
13	Wakacyjna Inwestycja	2023-05-24	2025-05-27	2025-05-27	--	--	--	--	--	Airbnb	--	--	--	14,3%	55	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwarantowany 6,0%	--	103,87%
					--	--	--	--	--	14,3%	--	--	--						
14	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2025-06-02	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-54,6%	61	Małe (kupon) Małe (autocall)	16,38% + autocall	7x0,42%	53,46%
					15,8%	-54,6%	--	--	--	--	--	--	--						
15	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2025-06-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-188,5%	63	Małe (kupon) Małe (autocall)	15,96% + autocall	--	26,13%
					9,7%	-188,5%	--	--	--	--	--	--	--						
16	Multi Strategia II	2020-06-30	2025-06-30	2025-06-30	AT&T	China Mobile	Renesas Electr.	E,On	Neste	--	--	--	--	-308,1%	89	Małe (kupon) Małe (autocall)	15% + wykup	--	97,35%
					-7,6%	37,6%	64,7%	28,3%	-308,1%	--	--	--	--						
17	Roczne Trio	2024-07-01	2025-07-01	2025-07-01	--	--	--	--	--	DELL	Nvidia	Renesas Electronics	--	-52,7%	90	Małe	kupon 10,0%	--	97,42%
					--	--	--	--	--	-52,7%	-15,3%	-51,1%	--						
18	Innowacyjny Duet	2024-07-01	2028-01-03	2025-07-01	Stellantis	Block Inc.	--	--	--	--	--	--	--	-82,8%	90	Małe (kupon) Małe (autocall)	kupon 40,0% (40,0% pa)	--	44,87%
					-82,8%	-10,0%	--	--	--	--	--	--	--						
19	Klimat na inwestycje II	2021-07-02	2026-06-26	2025-07-02	Microsoft (za Activision)	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep	--	--	--	--	-22,1%	91	Małe (kupon) Małe (autocall)	8,0% + autocall	--	93,69%
					14,2%	-22,1%	-4,7%	0,8%	41,5%	--	--	--	--						
20	Inwestycja z Bonusem II	2021-07-02	2026-06-29	2025-07-02	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas	--	--	--	--	--	--	-43,5%	91	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	13,11%
					18,1%	-1,2%	-43,5%	--	--	--	--	--	--						
21	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2025-07-02	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	--	-54,6%	91	Małe (kupon) Małe (autocall)	16,38% + autocall	7x0,42%	53,46%
					15,8%	-54,6%	--	--	--	--	--	--	--						
22	Możliwości Ekranu	2023-07-03	2025-07-03	2025-07-03	--	--	--	--	--	Paramount Global	--	--	--	-37,5%	92	Tylko zwrot nominalu	Zwrot nominalu	--	98,32%
					--	--	--	--	--	-37,5%	--	--	--						
23	Inspirujący Potencjał	2023-07-03	2025-07-03	2025-07-03	--	--	--	--	--	Pinterest	--	--	--	13,3%	92	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwar., 6,0%	--	103,24%
					--	--	--	--	--	13,3%	--	--	--						
24	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2025-07-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-188,5%	93	Małe (kupon) Małe (autocall)	15,96% + autocall	--	26,13%
					9,7%	-188,5%	--	--	--	--	--	--	--						
25	Dobra Inwestycja II	2022-01-04	2026-12-30	2025-07-07	adidas AG	ASML	DHL	Fedex	Ford Motor	--	--	--	--	-121,8%	96	Małe (kupon) Małe (autocall)	8,75% + autocall	--	89,78%
					-17,3%	-10,5%	-45,5%	-8,2%	-121,8%	--	--	--	--						
26	Nowa Strategia	2024-01-08	2027-01-07	2025-07-08	--	--	--	--	--	First Solar	Tesla	Veolia Environnement	--	8,1%	97	Duże	kupon 10%	--	98,76%
					--	--	--	--	--	8,1%	13,3%	9,7%	--						

Najniższe wyceny na GPW (dla tzw. certyfikatów dzielonych względem pozostałego nominału) - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 02.04.2025

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall i/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 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 nominału	Ochrona kapitału
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5								
1	Plan na Zysk	2021-08-02	2026-07-31	2025-08-04	Volkswagen	Ubisoft	Netflix	--	--	-400,0%	124	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	80% nominału + 0,80% kupon	4,05%	20,3%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-88,1%	-400,0%	44,9%	--	--								
2	Moc Dywersyfikacji II	2021-05-03	2026-04-30	2025-05-05	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG	--	--	-251,7%	33	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,40% kupon + zwrot 80% kapitału	4,63%	23,2%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					44,8%	-251,7%	-38,1%	--	--								
3	Aktywna Strategia	2022-01-04	2026-01-02	2025-04-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	-188,5%	2	Małe (kupon) Małe (autocall)	15,96% + autocall	--	26,13%	26,1%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					9,7%	-188,5%	--	--	--								
4	Perspektywa Zysku II	2021-11-01	2026-10-30	2025-11-03	Lenovo	Boeing	Porsche	--	--	-161,6%	215	Małe (kupon) Małe (autocall)	4,8% + autocall	70% nominału + 0,84% kupon	9,79%	32,6%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					20,5%	-27,4%	-161,6%	--	--								
5	Szansa na Zysk II	2022-01-04	2026-12-30	2026-01-05	Block Inc	Pinterest (za Twitter)	Nokia Oyj	--	--	-169,4%	278	Małe (kupon) Małe (autocall)	4,8% + autocall	70% nominału + 0,98% kupon	10,46%	34,9%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-169,4%	40,3%	-11,7%	--	--								
6	Szansa na Zysk III	2022-02-01	2027-01-29	2026-02-02	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj	--	--	-119,9%	306	Małe (kupon) Małe (autocall)	4,8% + autocall	70% nominału + 1,05% kupon	11,16%	37,2%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-119,9%	-108,5%	-6,8%	--	--								
7	Plan na Zysk II	2021-09-01	2026-08-31	2025-09-02	Volkswagen	Pinterest	Apple	--	--	-83,8%	153	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	80% nominału + 0,80% kupon	8,20%	41,0%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-83,8%	-81,4%	31,9%	--	--								
8	Szansa na Zysk	2021-12-01	2026-11-30	2025-12-01	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor	--	--	-78,6%	243	Małe (kupon) Małe (autocall)	4,80% + autocall	70% nominału + 0,84% kupon	13,35%	44,5%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					13,9%	-77,9%	-78,6%	--	--								
9	Innowacyjny Duet	2024-07-01	2028-01-03	2025-07-01	Stellantis	Block Inc.	--	--	--	-82,8%	90	Małe (kupon) Małe (autocall)	kupon 40,0% (40,0% pa)	--	44,87%	44,9%	100% (warunkowe z limitem 60%)
					-82,8%	-10,0%	--	--	--								
10	Moto Świat	2021-07-02	2025-07-02	2025-04-02	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen	--	--	--	-54,6%	0	Małe (kupon) Małe (autocall)	16,38% + autocall	7x0,42%	53,46%	53,5%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					15,8%	-54,6%	--	--	--								
11	Scalone Zyski II	2022-04-01	2027-03-31	2026-04-01	DSM Firmenich	Norsk Hydro	Waste Management	--	--	-77,5%	364	Małe (kupon) Małe (autocall)	2,40% + autocall	70% nominału + 1,05% kupon	16,15%	53,8%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-77,5%	-43,8%	31,7%	--	--								
12	Inwestycja z Bonusem II	2021-07-02	2026-06-29	2025-07-02	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas	--	--	-43,5%	91	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	13,11%	65,6%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					18,1%	-1,2%	-43,5%	--	--								
13	Inwestycja z Bonusem	2021-05-25	2026-05-22	2025-05-27	Geely Automobile	Anglo American	National Grid	--	--	-39,2%	55	Małe (kupon) Małe (autocall)	3,2% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	13,78%	68,9%	100% (warunkowa z limitem 60%)
					-12,0%	-39,2%	12,8%	--	--								

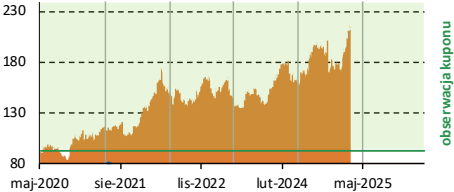
Najwyższe wyceny na GPW (dla tzw. certyfikatów dzielonych względem pozostałego nominału) - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 02.04.2025

Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data wyceny końcowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall i/Dzien Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)					Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery KUPONU/poziomu bariery pozytywnego scenariusza *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)				Relacja Instrumentu Bazowego (w przypadku koszyka WoF najslabszego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do najbliższego odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dochylnasowa	Wycena bieżąca na GPW	Wycena bieżąca na GPW do pozostałego nominału	Ochrona kapitału
					Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4								
1	Wakacyjna Inwestycja 2	2023-08-01	2025-08-01	2025-08-01	--	--	--	--	--	Airbnb	--	--	--	-20,8%	121	Duże	performance bezwzględny +40%	--	110,38%	110,4%	100% (bezwarunkowa)
2	Filmowe Możliwości EUR	2023-10-02	2025-10-02	2025-10-02	--	--	--	--	--	Paramount Global	--	--	--	-6,1%	183	Duże	performance bezwzględny +40%	--	109,32%	109,3%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	-6,1%	--	--	--	--							
3	Zainwestuj w Modę	2023-05-02	2025-05-02	2025-05-02	--	--	--	--	--	Zalando	--	--	--	-7,6%	30	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwarantowany 6,0%	--	104,53%	104,5%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	-7,6%	--	--	--	--							
4	Wakacyjna Inwestycja	2023-05-24	2025-05-27	2025-05-27	--	--	--	--	--	Airbnb	--	--	--	14,3%	55	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwarantowany 6,0%	--	103,87%	103,9%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	14,3%	--	--	--	--							
5	Inspirujący Potencjał	2023-07-03	2025-07-03	2025-07-03	--	--	--	--	--	Pinterest	--	--	--	13,3%	92	Tylko kupon gwarantowany	kupon gwar. 6,0%	--	103,24%	103,2%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	13,3%	--	--	--	--							
6	Możesz Podwoić Kapitał	2023-04-03	2027-04-05	2027-04-05	--	--	--	--	--	BNP Paribas Technology Balanced Index	--	--	--	3,6%	733	Duże	kupon 100,0% (25% pa)	--	103,22%	103,2%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	3,6%	--	--	--	--							
7	Podwójna Siła II	2023-10-02	2025-10-02	2025-10-02	--	--	--	--	--	BNP Paribas Technology Balanced Index	--	--	--	2,5%	183	Duże	kupon gwar. 4,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 4%	--	102,38%	102,4%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	2,5%	--	--	--	--							
8	Solidna Inwestycja II	2023-05-24	2025-05-26	2025-05-26	--	--	--	--	--	Samsung SDI	Sony Group	Veolia Environnement	--	-298,2%	54	Małe	kupon gwar. 4,0% + kupon dodatkowy 16%	--	101,90%	101,9%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	-298,2%	-271,6%	14,1%	--	--							
9	Podwójna Siła	2023-09-01	2025-09-02	2025-09-02	--	--	--	--	--	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index	--	--	--	0,1%	153	Duże	kupon gwar. 5,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 5%	--	101,47%	101,5%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	0,1%	--	--	--	--							
10	Moc Wzrostów i Spadków	2023-08-02	2025-08-04	2025-08-04	--	--	--	--	--	MSCI World IMI Digital health Select 5% Risk Control EUR Index	--	--	--	-1,1%	124	Duże	kupon gwar. 2,0% + performance bezwzględny	--	101,24%	101,2%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	-1,1%	--	--	--	--							
11	Podwójna Moc	2023-10-31	2026-05-01	2026-05-01	--	--	--	--	--	BNP Paribas Technology Balanced Index	--	--	--	3,0%	394	Duże	kupon gwar. 4,0% + 200% partycypacji we wzroście powyżej 4%	--	100,99%	101,0%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	3,0%	--	--	--	--							
12	Światowe Marki	2020-12-01	2025-12-01	2025-12-01	Amazon	Aviva	Kellanova (Kellogg)	NN Group	Orange	--	--	--	--	8,8%	243	Duże (kupon)	10,0% + wykup	--	100,21%	100,2%	100% (bezwarunkowa)
					14,1%	38,4%	23,6%	28,0%	8,8%	--	--	--	--	--							
13	Energia Azji	2023-11-29	2026-06-08	2026-06-08	--	--	--	--	--	China Green Energy VT 5.5% USD Index	--	--	--	2,1%	432	Duże	kupon gwar. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%	--	99,80%	99,8%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	2,1%	--	--	--	--							
14	Moc Technologii	2024-01-08	2026-07-08	2026-07-08	--	--	--	--	--	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index	--	--	--	2,3%	462	Duże	kupon gwar. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%	--	99,61%	99,6%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	2,3%	--	--	--	--							
15	Wiosna z Euro	2024-04-02	2026-04-02	2026-04-02	--	--	--	--	--	First Solar	Tesla	Veolia Environnement	--	-29,8%	365	Małe	kupon gwar. 2,0% + kupon 4,0%	--	99,42%	99,4%	100% (bezwarunkowa)
					--	--	--	--	--	-29,8%	41,1%	12,0%	--	--							

MULTI STRATEGIA

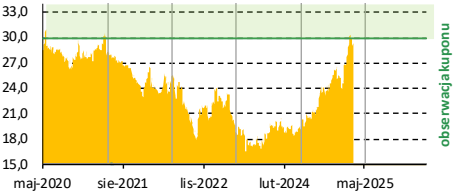
Multi Strategia					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Enviro,	Xiaomi Corp
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-05-22)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	22-05-2025 (50 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15% + wykup				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% we wszystkich obserwacjach				
Poziom początkowy	92,10	29,88	0,48	17,47	11,86
Cena bieżąca	204,25	30,63	0,01	32,64	44,55
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	54,9%	-6,4%	-11657%	46,5%	73,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	54,9%	-6,4%	-11657%	46,5%	73,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	4,1%	-10,1%	-46,3%	11,7%	40,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,12%				

AbbVie



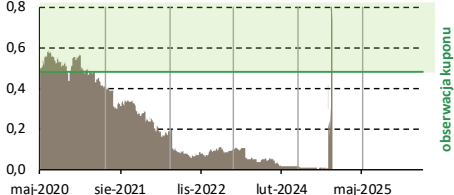
obserwacja kuponu

AT&T



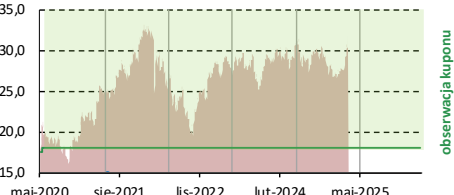
obserwacja kuponu

Atos



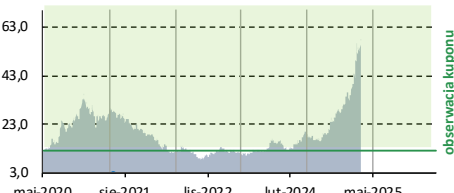
obserwacja kuponu

Veolia



obserwacja kuponu

Xiaomi Corp



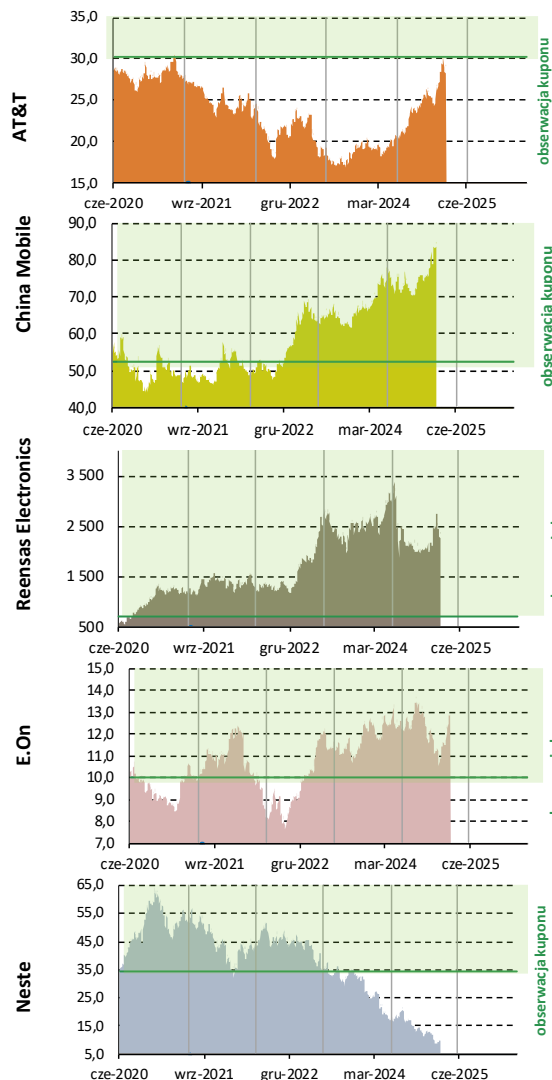
obserwacja kuponu

Komentarz:

- AbbVie** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Wzrost kursu akcji w 2024r. był wspierany pozytywnym nastawieniem do całego sektora biotechnologicznego. Wyniki za 4Q24 okazały się powyżej oczekiwań, a przychody wzrosły o 5,6% i były wspierane mocniejszą sprzedażą preparatów immunologicznych reprezentowanych głównie przez Skyrizi (+57.7% y/y) oraz Rinvoq (+46.2% y/y).
- AT&T** - charakteryzuje się długoterminową polityką wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jednak ogłaszane przez spółkę obniżki prognoz FCF oraz sprzedaż Warner Media, które implikują obniżkę kwoty nominalnej dywidendy wpłynęły na wyprzedaż akcji emitenta. Kurs odrabia jednak straty i na przestrzeni ostatnich kwartałów wyraźnie wzrósł. 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 wyższymi wydatkami.
- 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. Powyższe mocno odbiło się na wycenie akcji, co ciążyło w 2022 oraz 2023r. Na początku 2024r. ogłoszone zostały działania sprzedaży kilku linii biznesowych, co implikuje działania restrukturyzacyjne podmiotu oraz pozytywnie przełożyło się na postrzeganie akcji. W październiku ogłoszono zmianę na stanowisku prezesa, jednak powrót do wzrostów kursu akcji wydaje się obecnie ograniczony. Na wynikach za 4Q24 odbiła się terminacja kolejnych kontraktów.
- 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%). Od końca 2023r. mogliśmy obserwować mocne odbicie kursu akcji, a wyniki za 3Q24 okazały się powyżej oczekiwań. Wyniki były wspierane ok. 10% wzrostem średnich cen oraz 3% wzrostem światowego handlu drogą morską. Na uwagę zasługują też segment IoT & lifestyle, którego przychody wzrosły o 26,3% r/r.

MULTI STRATEGIA II

Multi Strategia II					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AT&T	China Mobile	Renesas Electr,	E,On	Neste
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-06-30)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	30-06-2025 (89 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15% + wykup				
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	30,63	83,85	2 026,00	13,98	8,40
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-7,60%	37,63%	64,65%	28,34%	-308,07%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-7,6%	37,6%	64,7%	28,3%	-308,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-10,1%	13,5%	55,8%	9,2%	57,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,35%				



Komentarz:

- AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych. AT&T charakteryzuje się długoterminową polityką wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jednak ogłaszane przez spółkę obniżki prognoz FCF oraz sprzedaż Warner Media, które implikują obniżkę kwoty nominalnej dywidendy wpłynęły na wyprzedaż akcji emitenta. Kurs odbiera jednak straty i na przestrzeni ostatnich kwartałów wyraźnie wzrósł. 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 wyższymi wydatkami.
- 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 jest kontynuowane. Celem grupy jest rozwój poprzez inwestycje w rozwiązania w zakresie infrastruktury energetycznej (ciepło i chłodzenie, wytwarzanie energii, rozwiązania zwiększające efektywność), infrastrukturę eMobility i wodor. Spółka może korzystać ze zmian strukturalnych w zakresie inwestycji w sieci elektroenergetyczne w Europie, zwłaszcza w Niemczech.
- 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 ostatnim czasie spółka jest pod presją z uwagi na gorszą koniunkturę na rynku biopaliw, a także spadki cen ropy naftowej, które spowodowały spadek wyników. Jednak wraz z poprawą globalnej koniunktury i sytuacji na rynku biopaliw można oczekiwać, że również spółka odnotuje poprawę.

TECHNOLOGICZNA PIĄTKA

Technologiczna Piątka					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	China Mobile	DEUTSCHE TELE	Hitachi	Lenovo	VODAFONE
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-11-04)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-11-2025 (216 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + wykup				
Bariera autocalł	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	48,55	13,38	704	4,93	106,00
Cena bieżąca	83,85	34,04	3 467	10,66	70,38
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	39,2%	58,7%	78,7%	51,4%	-58,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	39,2%	58,7%	78,7%	51,4%	-58,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	13,5%	11,1%	35,3%	33,3%	19,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,76%				

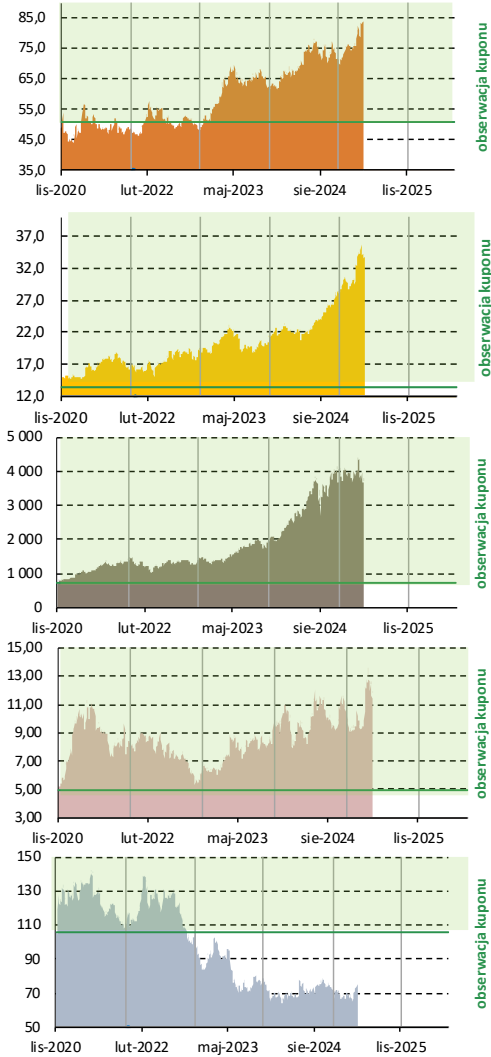
China Mobile

Deutsche Telekom

Hitachi

Lenovo

Vodafone



Komentarz:

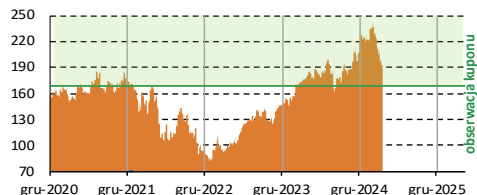
- China Mobile** – świadczy usługi telekomunikacyjne. Spółka oferuje usługi telefonii przewodowej, szerokopasmowej, roaming oraz inne powiązane usługi dla klientów na terenie Hong Kongu oraz Chin kontynentalnych. Spółka kładzie obecnie nacisk spółki na rozwój w segmencie przedsiębiorstw, big data oraz 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 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 4Q24 okazały się pozytywne i przebiły oczekiwania o 5% na poziomie przychodów.
- 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. W 2024r. spółka korzystała z pozytywnego sentymentu do sektora telekomunikacyjnego. Wyniki za 3Q24, obniżenie guidance EBITDa i bardziej ostrożne komunikaty dotyczące średnioterminowego wzrostu w Niemczech (40% EBITDa) implikują słabszą kondycję tego regionu, niż wcześniej można by przypuszczać.

ŚWIATOWE MARKI

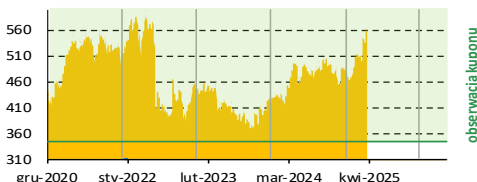
Światowe Marki

Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	Aviva	Kellanova (Kellog)	NN Group	Orange
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-12-01)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2025 (243 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,0% + wykup				
Bariera autocalł	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	197	559,40	103,05	51,48	12,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	14,1%	38,4%	23,6%	28,0%	8,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	14,1%	38,4%	23,6%	28,0%	8,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	36,0%	5,3%	-20,2%	0,8%	11,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	100,21%				

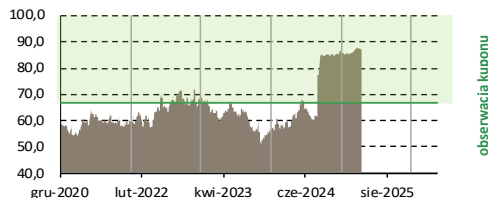
Amazon



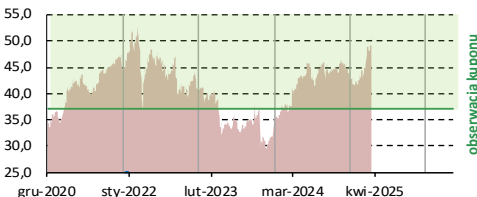
Aviva



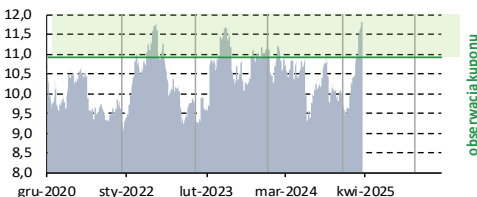
1xKellanova + 0,25x W.K. Kellog



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 dokonała cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności, co przyniosło już wymierne efekty w ostatnich kwartałach, dodatkowo obserwujemy 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. Spółka ma za sobą udane kilka kwartałów, a w całym 2024 r. zysk operacyjny wzrósł o 20% do 1,77 mld funtów. Przedstawiciele zarządu pozytywnie wypowiadali się na temat perspektyw spółki.
- 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).
- Finalnie certyfikat Światowe Marki opiera się na koszyku 1xKellanova + 0,25x W.K. Kellog (nie miało miejsca dostosowania barier oraz poziomów początkowych).
- 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%.
- W połowie sierpnia grupa Mars poinformowała o ogłoszeniu wezwania na wszystkie akcje Kellanova po 83,50 USD, czyli ze znaczącą premią względem ceny rynkowej. W przypadku uzyskania wymaganych zgód regulacyjnych, transakcja powinna zakończyć się w 1H'2025 r.
- NN Group NV** to holenderska spółka działająca głównie w obszarze ubezpieczeń oraz zarządzania aktywami. Spółka posiada wysoki wskaźnik kapitałowy Solwency II (194% po 4Q24). Wyniki w 2H24 pobity konsensus o 5%. Odpowiedzialny był za to wynik w segmencie nowej linii biznesowej ubezpieczeń majątkowych oraz reasekuracji. Po znormalizowaniu przychodów z obu linii w 2H24, znormalizowany wzrost kapitału organicznego wyniósłby 906 mln EUR, czyli ok. 3% poniżej oczekiwań rynkowych.
- Orange SA** jest największą we Francji spółką telekomunikacyjną i jednym z największych dostawców usług w tym sektorze w Europie i Afryce. Gigant telekomunikacyjny w 4Q'24 odnotował wzrost kluczowych wskaźników finansowych, takich jak wzrost EBITDAaL o 3% rok do roku, pokonując oczekiwania analityków.

KOSZYK TECHNOLOGII

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)	30-12-2025 (272 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + 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	165,20	10 420	271,95	58 800	210,54
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	5,5%	33,9%	14,9%	-48,2%	-0,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5,5%	33,9%	14,9%	-48,2%	-0,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	15,9%	11,3%	37,8%	23,3%	6,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	94,90%				

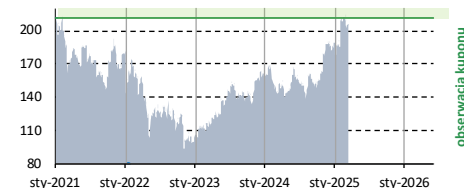
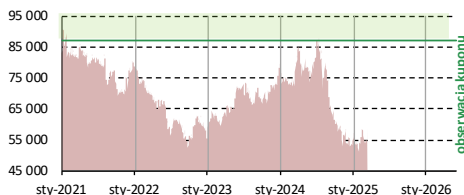
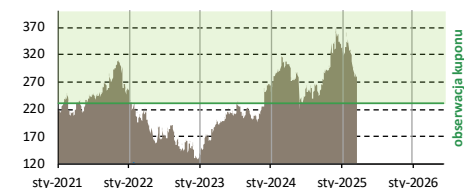
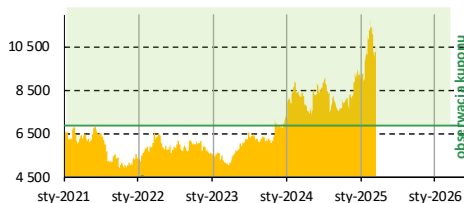
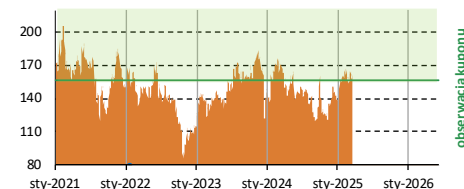
NetEase

Nintendo

Salesforce.com

Samsung Electronics

Take Two Interactive



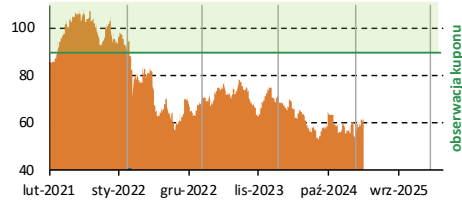
Komentarz:

- NetEase Inc** to jeden z największych producentów gier na komputery osobiste i urządzeń 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.
- 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 4Q24 okazały się słabsze od oczekiwań, a zysk operacyjny spadł o 32% y/y, co było 22% poniżej konsensusu. Zawiodła także sprzedaż konsoli Switch, która osunęła się o 30% y/y. Spółka obniżyła także guidance na wyniki w całym roku.
- 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 4Q24 okazały się ok. 5% poniżej konsensusu, podobnie jak guidance na 1Q26 oraz cały rok 2026, co przełożyło się na przecenę akcji.
- Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. W 2023-24 obserwujemy stopniową poprawę sytuacji na rynku – zwiększenie popytu na pamięć oraz chipy (inwestycje w nowe serwery AI) przy stabilizacji na rynku smartfonów. Z kolei korekta na początku 2025 r. wynika z realizacji zysków na spółkach z obszaru związanego z AI, a także braku poprawy popytu w pozostałych obszarach na rynku półprzewodników i elektroniki poza AI.
- 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). Wyniki za 4Q24 okazały się powyżej oczekiwań (29% powyżej konsensusu) i były wspierane zmniejszeniem kosztów finansowych. Sprzedaż netto wzrosła o 3% y/y (1,374 mln USD), co okazało się wynikiem o 1% gorszym od konsensusu. Wyniki były wsparte przez tytuł NBA2K, którego sprzedaż netto wzrosła o 30%. Wyniki w 2025r. powinny być wspierane przez wydanie GTA VI.

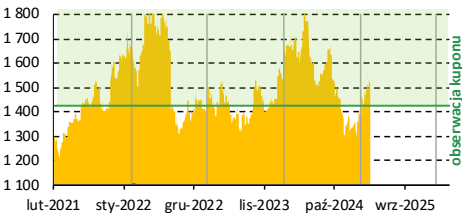
MULTIKOSZYK II

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 autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-01-2026 (300 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + wykup				
Bariera autocalł	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	57,78	1 434	196 300	10,66	89,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-54,8%	0,6%	-27,6%	4,7%	-19,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-54,8%	0,6%	-27,6%	4,7%	-19,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,0%	17,0%	56,4%	33,3%	0,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	94,28%				

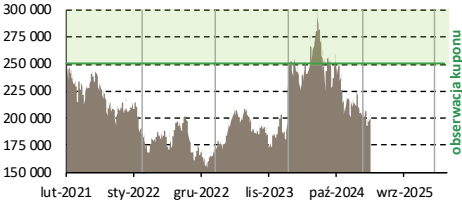
AkzoNobel



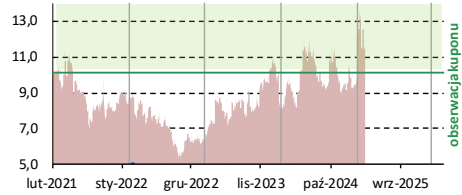
GlaxoSmithKline



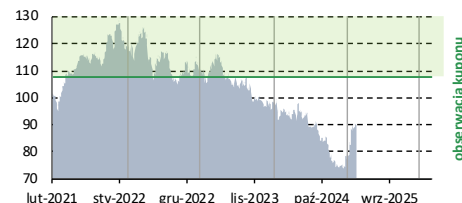
Hyundai Motor



Lenovo



Nestle SA-REG



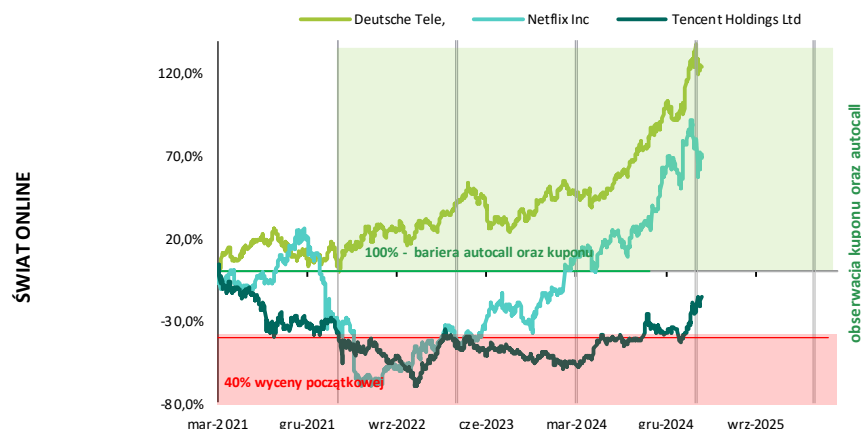
Komentarz:

- 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, a następnie na popyt z Europy oraz Azji (Chiny). Nadal problemem pozostają słabe poziomy FCF, co było widoczne w całej 1H2024. Guidance zarządu na 2025 r. pozostaje porównywalny z wynikami 2024 r. W kontekście ogłoszonego skupu akcji własnych kluczowa pozostaje dezinvestycja w Indiach, której scanriusz staje się coraz bardziej prawdopodobny (oczekiwanie na 2Q'25).
- 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 kilkadziesiąt pozycji, przy czym największe produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Solidne wyniki sprzedażowe oraz długoterminowa strategia związana z HIV implikują pozytywne nastawienie do waloru.
- Hyundai Motor** to największy południowokoreański producent aut. Notowania mocno traciły po wybuchu wojny w Ukrainie (znaczy udział Rosji w wolumenach). Gdy z powyższym spółka sobie poradziła, na rynku automotive narosła konkurencja, głównie w postaci chińskich producentów, co mocno wpłynęło na ceny. Wyniki za 3Q24 oraz 4Q24 okazały się słabsze od oczekiwań (wysokie koszty zachęty, SG&A, osłabienie KRW za czym nie podążały wolumeny) a same prognozy zarządu na 2025 r. pozostają mocno konserwatywne otoczeniu niepewności co do wojny celnej.
- 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 4Q24 okazały się pozytywne i przebiły oczekiwania o 5% na poziomie przychodów.
- Nestle SA-REG** to międzynarodowa firma, która zajmuje się produkcją i sprzedają szerokiej gamy produktów spożywczych. Nestle posiada w portfolio około 2000 globalnych i lokalnych marek, w tym Nescafe, Purina, Maggi, Winiary, BoboFrut, 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 (przeciwno tytości) akcje spółek z sektora zachowywały się relatywnie gorzej od rynku.

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)	27-02-2026 (331 dni, nr 5)		
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	4,0% + wykup		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	15,03	550,64	642,55
Cena bieżąca	34,04	934,71	504,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	55,9%	41,1%	-27,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	55,86%	41,09%	-27,49%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	11,09%	16,89%	22,46%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	17,12% (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 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. Dzięki temu przychody z reklam stale rosną, co pozwala wypracowywać wyniki lepsze od prognoz. Netflix pokonał konsensus analityków dotyczący zysku na akcję w każdym z czterech ostatnich kwartałów (1Q, 2Q, 3Q, 4Q'24). Największy na świecie serwis streamingowy pozyskał w 4Q'24 rekordowe 19 mln nowych abonentów, a łączna liczba przekroczyła 300 mln. To jeszcze bardziej umacnia pozycję Netflixu w branży. Sukces przypisuje się strategicznym zmianom wprowadzonym pod koniec 2022 r., obejmującym wprowadzenie tańszego członkostwa z reklamami i ograniczenie udostępniania haseł, co pomogło firmie zdobyć dziesiątki milionów subskrybentów w ciągu dwóch lat.
- 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 ciąży notowaniom. Wyniki za 4Q24 wykazały wzrost przychodów. Segment gier domestic wzrósł o 22%, a przychody z reklam o 17,5% y/y.



ŚWIATOWE MARKI II

Światowe Marki II					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	McDonald	Pfizer	Unilever	Volkswagen	Walmart
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-02-27)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-02-2026 (331 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10% + wykup				
Bariera autocalł	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej				
Poziom początkowy	208,25	33,69	43,66	151,28	43,79
Cena bieżąca	311,33	24,64	55,48	94,10	89,54
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	29,8%	-43,6%	17,4%	-68,8%	48,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	29,8%	-43,6%	17,4%	-68,8%	48,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	6,6%	25,3%	8,4%	29,8%	21,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	93,80%				

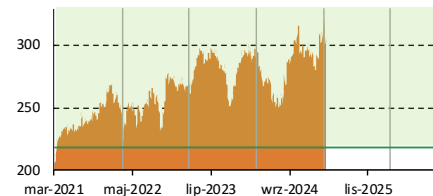
McDonald's Corp

Pfizer Inc

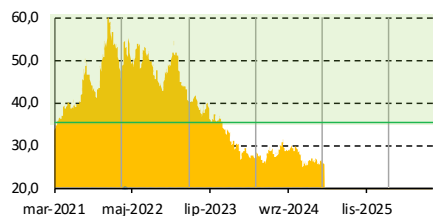
Unilever

Volkswagen AG

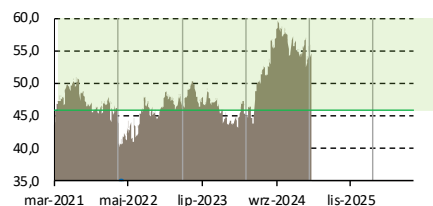
Walmart Inc



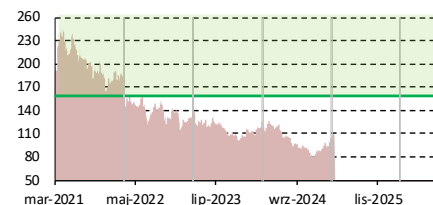
obserwacja kuponu



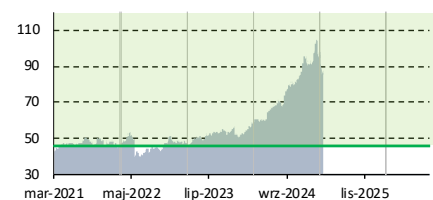
obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

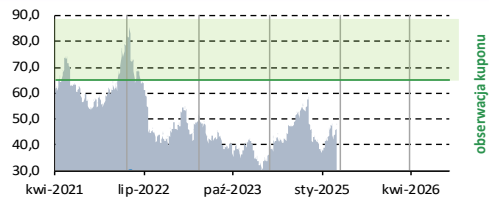
Komentarz:

- **McDonald's Corp** to największa na świecie spółka restauracyjna. W dłuższym terminie doceniamy defensywny model biznesowy. Choć przejściowo kurs był w 2023 r. pod presją obaw o wpływ na popyt na żywność leków typu GLP-1 (przeciwko otyłości) oraz wyższych stóp procentowych, to biznes radził sobie dobrze. Obecny czynnik ryzyka jest niższy popyt ze strony konsumentów po dokonanych w poprzednich latach podwyżkach cen w branży, na co jednak spółki reagują dostosowaniem oferty i większymi promocjami.
- **Pfizer Inc** to jeden z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Pojawienie się bardziej zakaźnych wariantów Covid-19 będzie sprzyjać większemu zapotrzebowaniu na szczepionki, co będzie objawiać się większymi zamówieniami ze strony rządów. W maju spółka uzyskała zgodę na przejęcie Biohaven, poprzez co nabędzie już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec. Pogorszenie notowań można łączyć z obniżeniem prognoz sprzedaży szczepionki przeciw Covid-19.
- **Unilever** jest jednym z liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Z uwagi na wzrost stóp procentowych akcje spółek z sektora zachowywały się w 2023 r. 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, a na początku 2024 r. ogłoszone zostało wydzielenie segmentu lodów. 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 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciężać wolumenom.
- **Walmart Inc** to amerykańska sieć supermarketów. W ostatnich latach spółka mocno rozwija również biznes e-commerce, subskrypcji (Walmart+) oraz reklamy i marketingu, notuje dwucyfrowe stopy wzrostu w ostatnich kwartałach. Rynek obawia się o wpływ niższej inflacji i spowolnienia gospodarczego na tempo sprzedaży, co powinno być jednak równoważone poprawą miksów sprzedażowych, rozwoju biznesu reklamy i marketingu oraz inwestycjami w efektywność logistyki, a także ograniczeniem strat na rynkach zagranicznych. Dzięki wymienionym czynnikom rezultaty Walmart pozytywnie zaskakiwały w ostatnich kwartałach, a spółka nie była pod wpływem obserwowanego spowolnienia konsumpcji w USA.

PORTFEL MOŻLIWOŚCI

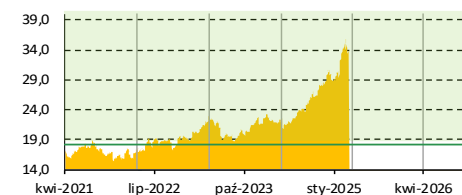
Portfel Możliwości					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Carrefour	Deutsche Tele,	E.On	TotalEnergies (EDF)	Newmont Corp
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-03-27)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-03-2026 (359 dni, nr 5)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,0% + wykup				
Bariera autocalł	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	13,31	34,04	13,98	59,41	48,61
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-20,3%	46,8%	25,2%	11,7%	-33,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-20,3%	46,8%	25,2%	11,7%	-33,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	9,2%	11,1%	9,2%	14,6%	10,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	93,82%				

Newmont corp



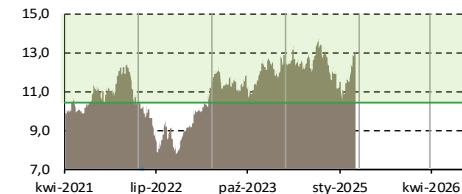
obserwacja kuponu

Deutsche Telekom



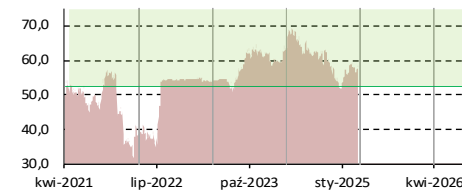
obserwacja kuponu

E.ON



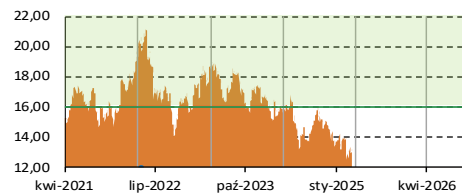
obserwacja kuponu

TOTAL (wcześniej EDF)



obserwacja kuponu

Carrefour



obserwacja kuponu

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. Mimo że ceny złota znalazły się w 2025 r. na historycznie wysokim poziomie, spółka zмага się z rosnącymi kosztami co powoduje presję na wynikach. Ponadto przewidywania spółki wskazują, że w 2025 r. koszty mogą wzrosnąć o kolejne 16%.
- 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 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 jest kontynuowane. Celem grupy jest rozwój poprzez inwestycje w rozwiązania w zakresie infrastruktury energetycznej (ciepło i chłodzenie, wytwarzanie energii, rozwiązania zwiększające efektywność), infrastrukturę eMobility i wodoru. Spółka może korzystać ze zmian strukturalnych w zakresie inwestycji w sieci elektroenergetyczne w Europie, zwłaszcza w Niemczech.
- 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. Spółka, podobnie jak cała branża zмага się obecnie z presją na marże rafinacyjne.
- Carrefour** to wywodząca się z Francji, jedna z największych w Europie oraz w Brazylii sieci handlowych. Czynniki ryzyka wpływającymi na wyniki są 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 oczekiwania jej restrukturyzację. Ponadto na rynku we Francji, mniejsza inflacja cen żywności wpłynęła na zwiększoną presję konkurencyjną, co może w krótkim terminie ciążyć na wynikach.

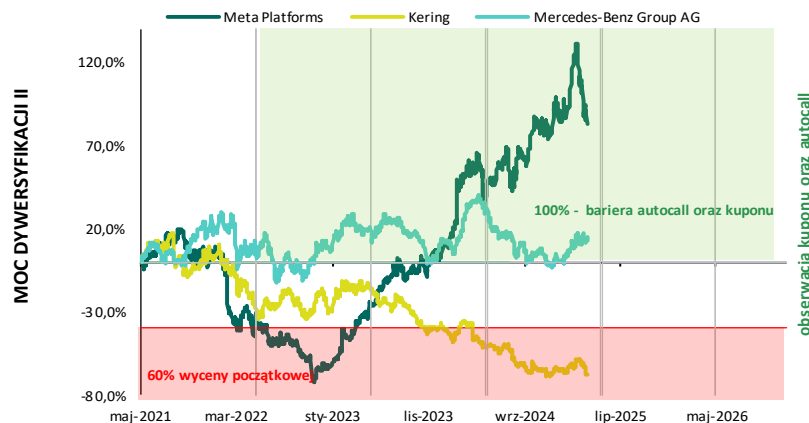
MOC DYWERSYFIKACJI II

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)	05-05-2025 (33 dni, nr 4)		
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	3,2% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	322,58	675,30	74,41
Cena bieżąca	584,26	192,00	72,46
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	44,8%	-251,7%	-38,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	44,79%	-251,72%	-38,05%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	30,81%	24,90%	-6,79%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	4,63% (odcięcie 80% kuponu)		

Komentarz:

- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG)** posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Z uwagi na niższy popyt oraz presję konkurencyjną azjatyckich producentów, spółka zrewidowała plany dotyczące pełnego przejścia na produkcję wyłącznie aut o napędzie alternatywnym co zostało odebrane pozytywnie przez rynek (efektem niższe koszty inwestycji w krótkim terminie). 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 rosnąca presja chińskich marek premium może wzbudzać niepewność co do przyszłych wolumenów. Dodatkowo negatywnie na postrzeganie sektora wpływa niepewność co do potencjalnych wzajemnych stawek celnych na linii USA-EU, po tym jak administracja w USA nałożyła 25% cła na importowane auta i części.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – z uwag na brak poprawy sprzedaży w ostatnich kwartałach, w marcu'25 po raz kolejny doszło do zmiany na stanowisku głównego projektanta. Zwracamy uwagę, że wstępne oczekiwania zarządu na 2024 r. były gorsze od oczekiwań, a w marcu'24 Kering podał guidance na 1Q'24, który również był wyraźnie poniżej prognoz rynkowych, a ponownie prognozy zarządu po 2Q'24 na drugie półrocze'24 również okazały się być gorsze od oczekiwań. Póki nie zobaczymy jednak efektów trwającej restrukturyzacji w wynikach, inwestorzy mogą pozostawać sceptyczni co do spółki, przez co wycena może być pod presją.
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 3 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Od końcówki 2022 r. obserwujemy dynamiczny trend wzrostowy, po wcześniejszej wyprzedaży akcji, która była powiązana z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. Jednak w ciągu ostatnich kwartałów spółka pozytywne zaskakuje. Zysk na akcję w 4Q'24 sięgnął 8,02 USD, znacząco przekraczając oczekiwania rynku, który obstawiał wynik na poziomie 6,77 USD. Inwestorzy pozytywnie postrzegają perspektywy spółki z uwagi na możliwości jakie oferuje sztuczna inteligencja, w którą mocno inwestuje Meta.



PORTFEL MOŻLIWOŚCI II

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 autocalł co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-05-2025 (35 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + autocalł				
Bariera autocalł	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	584,26	1 361	148,87	153,75	286,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	42,5%	14,7%	-2,7%	7,1%	-9,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	42,5%	14,7%	-2,7%	7,1%	-9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	30,8%	30,1%	9,8%	28,3%	10,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,58%				

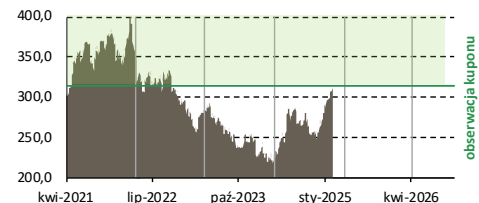
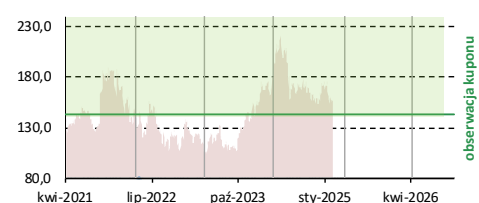
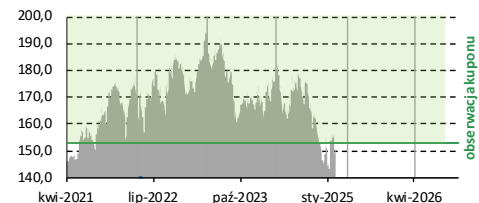
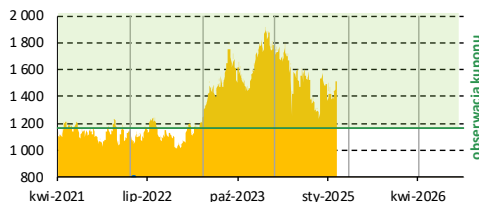
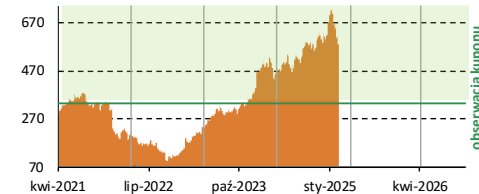
Meta Platforms

Honda Motor

PepsiCo Inc

Qualcomm Inc

Roche Holding AG



Komentarz:

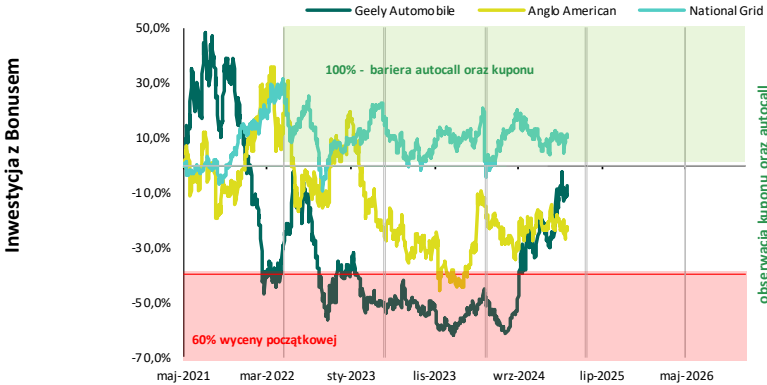
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 3 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Od końcówki 2022 r. obserwujemy dynamiczny trend wzrostowy, po wcześniejszej wyprzedaży akcji, która była powiązana z negatywnym otoczeniem wokół spółek technologicznych oraz negatywnymi zaskoczeniami wynikowymi. Jednak w ciągu ostatnich kwartałów spółka pozytywnie zaskakuje. Zysk na akcję w 4Q'24 sięgnął 8,02 USD, znacząco przekraczając oczekiwania rynku, który obstawiał wynik na poziomie 6,77 USD. Inwestorzy pozytywnie postrzegają perspektywę spółki z uwagi na możliwości jakie oferuje sztuczna inteligencja, w którą mocno inwestuje Meta.
- 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 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 (przeciwko otyłości) akcje spółek z sektora zachowywały się w ciągu ostatnich kwartałów 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, 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 popyt na telefony powinien się poprawiać z uwagi na wprowadzanie nowych telefonów obsługujących modele AI.
- 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 produktowe opublikowane we wrześniu 2023r. nie prezentowało nowego przełomu jednak sugeruje skupienie się na osiągnięciu sukcesu i może być niedoszacowane przez rynek. Spółka ma szansę powrócić do poziomu wyceny z premią wobec sektora farmaceutycznego w 2025r.

INWESTYCJA Z BONUSEM

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)	27-05-2025 (55 dni, nr 4)		
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	3,2% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	19,48	2 993,43	878,72
Cena bieżąca	17,40	2 150,00	1 008,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-12,0%	-39,2%	12,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-11,95%	-39,23%	12,83%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	28,49%	21,21%	10,56%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	13,78% (odcięcie 80% kuponu)		

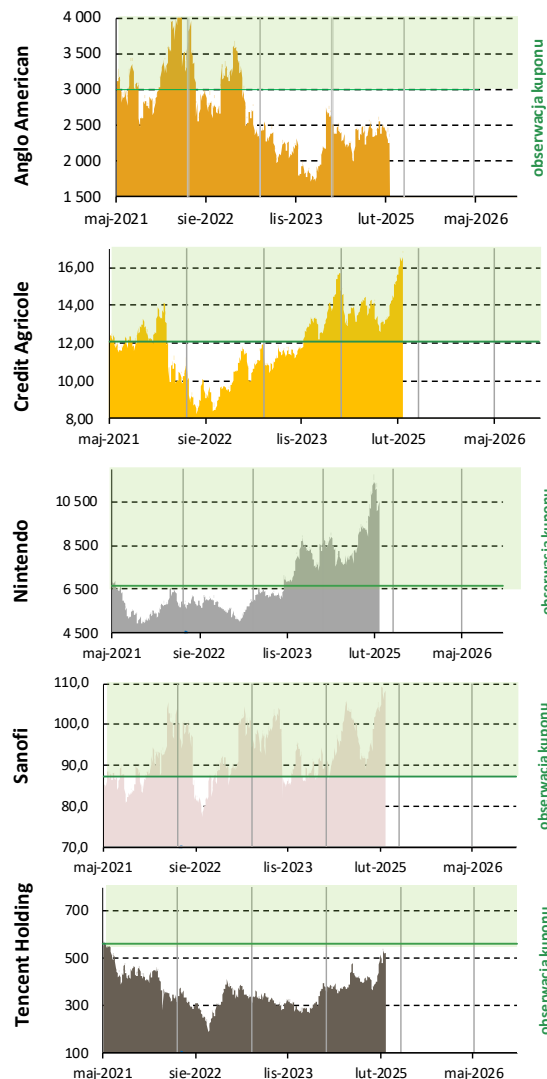
Komentarz:

- 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 pojazdów niskoemisyjnych, w tym o napędzie elektrycznym.
- W okresie 2021-2023 kurs mocno tracił z uwagi na kilka czynników (restrykcje covidowe, zmiana regulacji dotycząca dopłat do EV w Chinach, dostęp do półprzewodników, spowolnienie w Chinach). Wydaje się, że notowaniom ciężać może również relatywnie skomplikowana struktura powiązań z innymi podmiotami (partnerstwa strategiczne, wymiany technologii itp.).
- Większość powyższych czynników jest już przeszłością, otoczenie gospodarcze powinno się poprawiać, a dodatkowo widać chęć chińskich władz do wsparcia rodzimego sektora automotive na rynkach zagranicznych. Zysk netto po 9M2024 wzrósł ponad 5x r/r (poprawa wolumenów, koszty w ryzach), a prognozy dla wolumenów na lata kolejne pozostają dwucyfrowe dzięki rosnącemu popytowi na pojazdy EV, dynamicznej ekspansji zagranicznej oraz wprowadzaniu nowych modeli.
- 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. Oczekiwane poluzowanie warunków monetarnych może wspierać odbudowę inwestycji w OZE.
- Ostatnie miesiące przyniosły spadek notowań z uwagi spadające ceny surowców przemysłowych, co było wynikiem m.in. obaw o głębokość spowolnienia gospodarczego oraz nadal brak istotniejszej poprawy w zakresie odczytów makroekonomicznych, głównie w zakresie przemysłu. Utrzymująca się niepewność geopolityczna oraz obawy o globalną wojnę handlową utrzymują niekorzystne otoczenie. Spółka wchodzi na ścieżkę gruntownej restrukturyzacji skupiając się bardziej na miedzi oraz rudach żelaza.
- 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

Klimat na Inwestycje					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-05-22)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-05-2025 (55 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	2 993	12,11	6 675	87,41	562,34
Cena bieżąca	2 150	17,04	10 420	100,40	504,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-39,2%	28,9%	35,9%	12,9%	-11,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-39,2%	28,9%	35,9%	12,9%	-11,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	21,2%	5,3%	11,3%	19,3%	22,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	93,72%				



Komentarz:

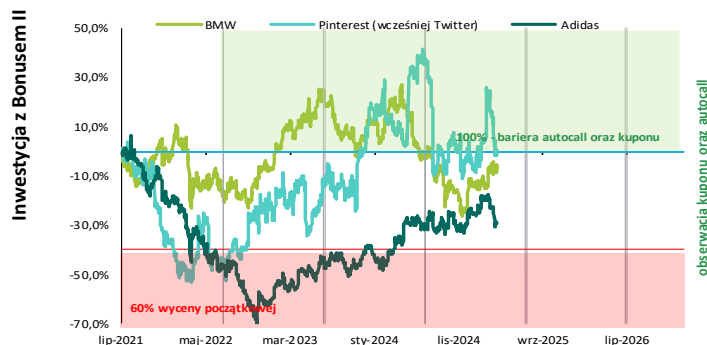
- Anglo American PLC** jest globalnym liderem w sektorze wydobywczym, z ekspozycją na wydobycie diamentów, platyny, węgla, rud żelaza, metali nieszlachetnych. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których wzrasta zapotrzebowanie wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Ostatnie miesiące przyniosły spadek notowań z uwagi spadające ceny surowców przemysłowych, co było wynikiem m.in. obaw o głębokość spowolnienia gospodarczego oraz nadal brak istotniejszej poprawy w zakresie odczytów makroekonomicznych, głównie w zakresie przemysłu. Spółka wchodzi na ścieżkę gruntownej restrukturyzacji skupiając się bardziej na miedzi oraz rudach żelaza, a także na optymalizacji kosztowej.
- 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 – 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. Wyniki za 4Q24 okazały się słabsze od oczekiwań, a zysk operacyjny spadł o 32% y/y, co było 22% poniżej konsensusu. Zawiodła także sprzedaż konsoli Switch, która osunęła się o 30% y/y. Spółka obniżyła także guidance na wyniki w całym roku.
- 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. Istotniejsze wyniki badań klinicznych są oczekiwane w drugiej połowie 2025r., co może tworzyć katalizator dla kursu akcji.
- 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 4Q24 wykazały wzrost przychodów. Segment gier domestic wzrósł o 22%, a przychody z reklam o 17,5% y/y.

INWESTYCJA Z BONUSEM II

Inwestycja z Bonusem II			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	BMW	Pinterest (za Twitter)	Adidas
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-06-29)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-07-2025 (91 dni, nr 4)		
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	3,2% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	90,09	31,79	316,60
Cena bieżąca	73,76	31,42	220,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	18,1%	-1,2%	-43,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-22,14%	-1,20%	-43,52%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	20,02%	47,54%	19,56%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	13,11% (odcięcie 80% kuponu)		

Komentarz:

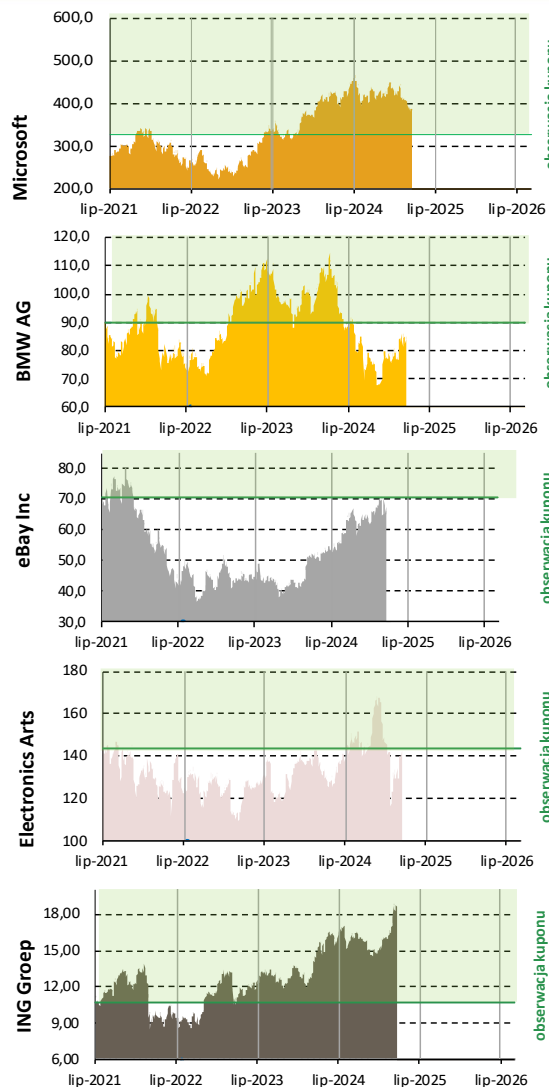
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka sprzedaje pojazdy m.in. pod marką BMW, MINI oraz Rolls-Royce oraz BMW Motorrad. Spółka jest pozycjonowana na drugim miejscu po Mercedesie pod względem wolumenów sprzedaży aut z segmentu premium. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych m.in. w ramach serii i, w której do najpopularniejszych modeli należy BMW i3 oraz BMW i8. Mimo mocnej intensyfikacji planów inwestycyjnych oraz celów spółki (do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV)), w ostatnich miesiącach spółka mocno stonowała swój optymizm, podobnie jak cały sektor. Na drodze do powyższego stanął popyt poniżej oczekiwań oraz mocna presja konkurencyjna chińskich oraz amerykańskich producentów, z naciskiem na tych pierwszych. Niemniej wyniki 4Q24 zaskoczyły negatywnie (niższa marża, niższe wolumeny w hurcie). Dodatkowo spółka podała dość konserwatywny guidance na rok 2025, w szczególności pod kątem marży, tłumacząc to ryzykiem 10% taryf. Powyższe prognozy mogą jednak finalnie okazać się tym bardziej konserwatywne w otoczeniu 25% taryf celnych zapowiedzianych przez US. Spółka wyróżnia się relatywnie dużym udziałem lokalnej produkcji w Chinach – pytanie czy wytrzyma presję chińskich producentów.
- 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. był pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19. Inwestorzy obawiali się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony odbicie notowań od 2023 r. 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 i średniego przychodu per użytkownik oraz znacznej poprawie wyników w ostatnich kwartałach.
- 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). Adidas poniósł też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy. Po „przejęciowym” roku 2023, kiedy to zarząd dokonywał działań restrukturyzacyjnych, w roku 2024 r. została zrealizowana znacząca poprawa wyników jest realizowana, a raportowane rezultaty okazywały się powyżej prognoz. Oczekujemy kontynuacji tej tendencji również w 2025 r.



KLIMAT NA INWESTYCJE II

Klimat na inwestycje II

Klimat na inwestycje II					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	MICROSOT t (za Activisio	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-06-26)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-07-2025 (91 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,0% + autocalł				
Bariera autocalł	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	328,62	90,09	70,80	143,41	10,65
Cena bieżąca	383,19	73,76	67,61	144,58	18,19
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	14,2%	-22,1%	-4,7%	0,8%	41,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	14,2%	-22,1%	-4,7%	0,8%	41,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	31,8%	20,0%	-2,4%	1,5%	6,0%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	93,69%				



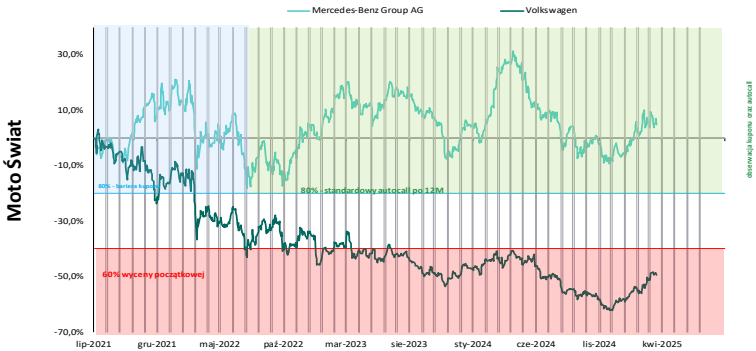
Komentarz:

- 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. Wyniki Microsoftu w 4Q'24 okazały się powyżej oczekiwań analityków, dzięki działalności firmy w zakresie infrastruktury chmurowej Azure rozwijała się szybciej niż przewidywano.
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Wyniki 4Q24 zaskoczyły negatywnie (niższa marża, niższe wolumeny w hurcie). Dodatkowo spółka podała dość konserwatywny guidance na rok 2025, w szczególności pod kątem marży, tłumacząc to ryzykiem 10% taryf. Powyższe prognozy mogą jednak finalnie okazać się tym bardziej konserwatywne w otoczeniu 25% taryf celnych zapowiedzianych przez US. Spółka wyróżnia się relatywnie dużym udziałem lokalnej produkcji w Chinach – pytanie czy wytrzyma presję chińskich producentów.
- 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. W 2022 i 23 przeważały obawy o spowolnienie wzrostu konsumpcji i sprzedaży online po mocnych wynikach w 2020-21, ponadto spółka jest pod presją rosnącej konkurencji chińskich graczy (Temu, Shein), z drugiej strony obserwujemy odbicie obrotów na platformie i poprawę wyników w 2024 r.
- 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 4Q24 okazały się neutralny – sprzedaż netto spadła o 7%, głównie na słabą sprzedaż gry futbolowej oraz Dragon Age.
- 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. Okres wysokich stóp procentowych w strefie euro pomógł generować wysoki wynik odsetkowy. Mimo obniżek stóp przez Europejski Bank Centralny, wyniki ING Group pozostają dobre.

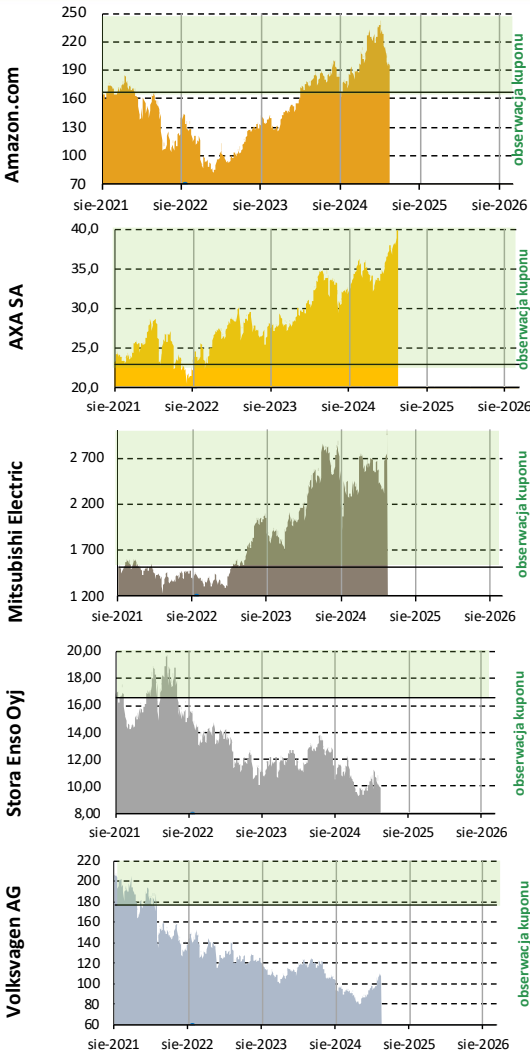
Moto Świat		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-07-02)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 12M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-04-2025 (0 dni, nr 45)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	16,38% + autocall	
Bariera autocall	80% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% wartości początkowej	
Poziom początkowy	76,23	181,85
Cena bieżąca	72,46	94,10
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	15,8%	-54,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	15,83%	-54,60%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-6,79%	29,76%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	53,46%	

Komentarz:

- Ostatnie kwartały w europejskim sektorze automotive to zdecydowana przewaga negatywnych czynników (Covid, zerwane łańcuchy dostaw, rosnące koszty energii oraz pracownice) oraz wyzwań inwestycyjnych związanych z jednej strony z naciskami regulatorów UE, a z drugiej z próbą gonięcia technologicznego oraz kosztowego producentów z Azji. O ile w ostatnich miesiącach optymizm co do tempa przejścia na całkowitą sprzedaż pojazdów BEV przez europejskich producentów przyszedł, o tyle konkurencja z Chin oraz USA nie próżnuje, co odbija się na wolumenach oraz cenach jednostkowych pojazdów. Jednocześnie wisząca na horyzoncie wojna celna z USA (administracja w USA nałożyła 25% cła na importowane auta i części) oraz z Chinami właśnie w zakresie aut wzbudza dodatkową niepewność co do przyszłych wolumenów sprzedaży.
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG) posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Z uwagi na niższy popyt oraz presję konkurencyjną azjatyckich producentów, spółka zrewidowała plany dotyczące pełnego przejścia na produkcję wyłącznie aut o napędzie alternatywnym co zostało odebrane pozytywnie przez rynek (efektem niższe koszty inwestycji w krótkim terminie). 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 rosnąca presja chińskich marek premium może wzbudzać niepewność co do przyszłych wolumenów.
- 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, pracownice 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciężać wolumenom.



Dobry Kapitał					
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-07-31)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-08-2025 (124 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + autocalł				
Bariera autocalł	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	166,57	22,81	1 515	16,56	177,03
Cena bieżąca	197	40,40	2 741	8,86	94,10
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	15,3%	43,6%	44,7%	-86,9%	-88,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	15,3%	43,6%	44,7%	-86,9%	-88,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	36,0%	4,1%	4,1%	38,4%	29,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	91,57%				



Komentarz:

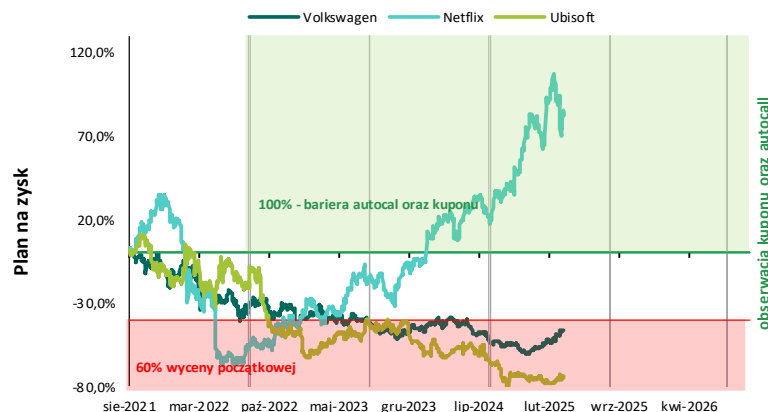
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług IT świadczonych w chmurze (AWS). Obawy inwestorów o potencjalne zmniejszenie udziału zakupów internetowych po wygaśnięciu pandemii COVID-19, rosnąca presja kosztowa i optymalizacje kosztowe klientów rozwiązań chmurowych (AWS) negatywnie wpływały na sentyment względem spółki w 2022 r. Z drugiej strony spółka dokonała cięcia kosztów w wybranych obszarach działalności, co przyniosło już wymierne efekty w ostatnich kwartałach, dodatkowo obserwujemy 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. Zarząd zobowiązał się zapewnić akcjonariuszom większe zyski i zwroty do 2026 r. poprzez rozwój bazy klientów, automatyzację procesów i redukcję kosztów pracy. Spółka regularnie dzieli się z akcjonariuszami wyprowadzonym zyskiem.
- 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.
- 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. W ostatnich kwartałach otoczenie rynkowe wymuszało na spółce cięcie kosztów oraz transformację mixu produktowego. Powyższe było jednak utrudnione z uwagi na wysokie zadłużenie, co przełożyło się na plan sprzedaży 12% udziałów w lasach szwedzkich. Wyniki 4Q24 jak i całej 2H24 znajdowały się pod presją (spadające ceny miazgi, przy jednoczesnym wzroście cen drewna), jednocześnie zarząd przedstawił dość konserwatywne oczekiwania na otoczenie 2025 r. (niepewność co do cen, taryf, makro), stąd mocne skupienie się na dalszej optymalizacji kosztowej.
- Volkswagen** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzały niższe wolumeny sprzedaży 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciężać wolumenom.

PLAN NA ZYSK

Plan na Zysk			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Volkswagen	Ubisoft	Netflix
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-07-31)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-08-2025 (124 dni, nr 4)		
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	3,2% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	177,03	53,52	515,15
Cena bieżąca	94,10	10,71	934,71
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-88,1%	-400,0%	44,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-88,13%	-399,95%	44,89%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,76%	45,16%	16,89%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	4,05% (odcięcie 80% kuponu)		

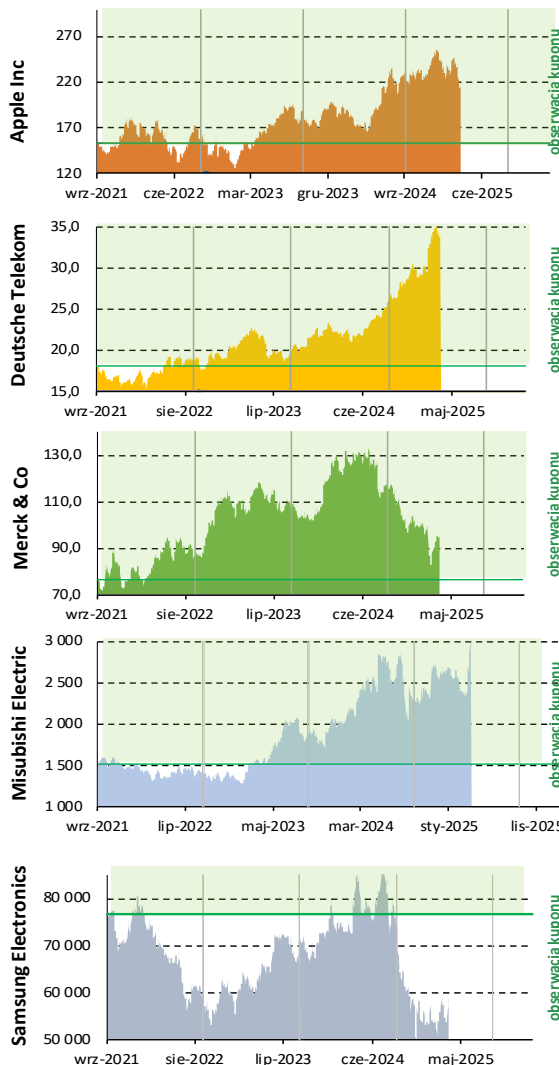
Komentarz:

- 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.
- 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciężać wolumenem.
- Ubisoft Entertainment SA** to francuski niezależny producent oraz wydawca gier video mieszczący się w TOP3 na świecie oraz z pozycją lidera w Europie, gdyż konkurenci wywodzą się głównie z USA oraz Azji. Spółka generuje większość przychodów ze sprzedaży własnych produktów za pośrednictwem kanałów sprzedaży detalicznej i online, natomiast wśród urządzeń dominują gry przeznaczone 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 Rabids. We wrześniu ub.r. akcje zanotowały mocną przecenę na wieść o przejęciu znacznie większego udziału przez Tencent, niż początkowo zakładano. Wyniki za 3Q24 okazały się poniżej konsensusu. Grupa jednak podtrzymuje guidance na dwa kolejne kwartały, które powinny przynieść poprawę wyników.
- 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. Dzięki temu przychody z reklam stale rosną, co pozwala wypracowywać wyniki lepsze od prognoz. Netflix pokonał konsensus analityków dotyczący zysku na akcję w każdym z czterech ostatnich kwartałów (1Q, 2Q, 3Q, 4Q'24). Największy na świecie serwis streamingowy pozyskał w 4Q'24 rekordowe 19 mln nowych abonentów, a łączna liczba przekroczyła 300 mln. To jeszcze bardziej umacnia pozycję Netflixa w branży. Sukces przypisuje się strategicznym zmianom wprowadzonym pod koniec 2022 r., obejmującym wprowadzenie tańszego członkostwa z reklamami i ograniczenie udostępniania haseł, co pomogło firmie zdobyć dziesiątki milionów subskrybentów w ciągu dwóch lat.



DOBRY KAPITAŁ II

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% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-08-31)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-09-2025 (153 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + autocalł				
Bariera autocalł	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	223,89	34,04	86,42	2 741,0	58 800
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	31,9%	46,9%	11,8%	44,8%	-30,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	31,9%	46,9%	11,8%	44,8%	-30,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	12,8%	11,1%	28,6%	4,1%	23,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	93,40%				



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 4Q'24 spółka po raz kolejny pokonała prognozy analityków dotyczące zysku na akcję, który sięgnął 2,40 USD wobec oczekiwanych 2,35 USD. Negatywnie zaskoczyła jednak sprzedaż iPhone'ów, a także sprzedaż na rynku chińskim, ale została zrekompensowana przez wyraźny wzrost sprzedaży usług.
- 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 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 wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2023 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupiravir). Lepsze wyniki za 4Q24 były wspierane przez lek Keytruda z segmentu onkologicznego.
- 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.
- Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. W 2023-24 obserwujemy stopniową poprawę sytuacji na rynku – zwiększenie popytu na pamięć oraz chipy (inwestycje w nowe serwery AI) przy stabilizacji na rynku smartfonów. Z kolei korekta na początku 2025 r. wynika z realizacji zysków na spółkach z obszaru związanego z AI, a także braku poprawy popytu w pozostałych obszarach na rynku półprzewodników i elektroniki poza AI.



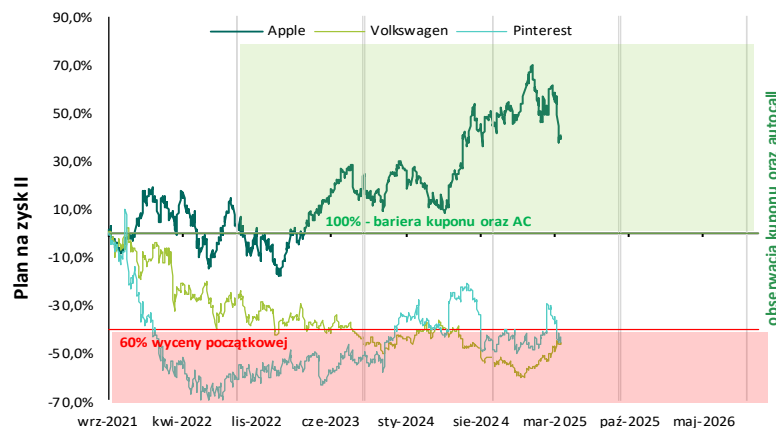
BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

PLAN NA ZYSK II

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 autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-09-2025 (153 dni, nr 4)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej; 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wyплата w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	3,2% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	172,98	56,99	152,51
Cena bieżąca	94,10	31,42	223,89
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-83,8%	-81,4%	31,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-83,83%	-81,41%	31,88%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,76%	47,54%	12,83%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	8,20% (odcięcie 80% kuponu)		

Komentarz:

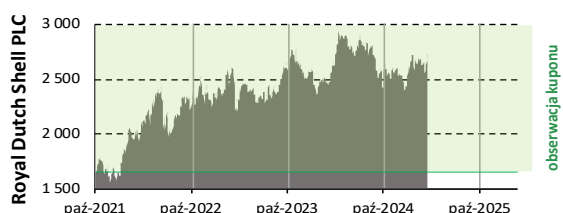
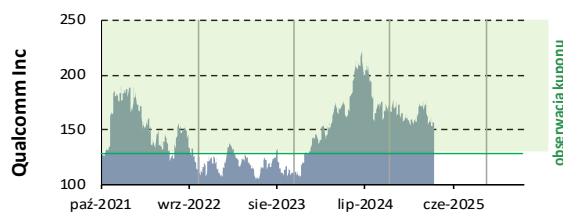
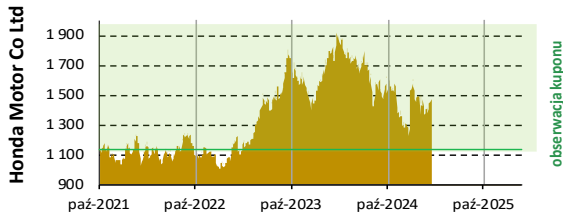
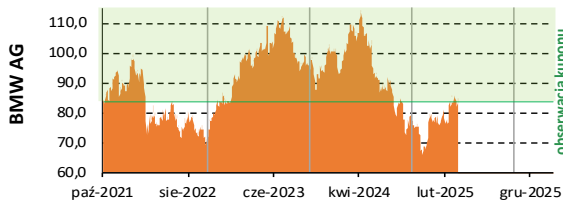
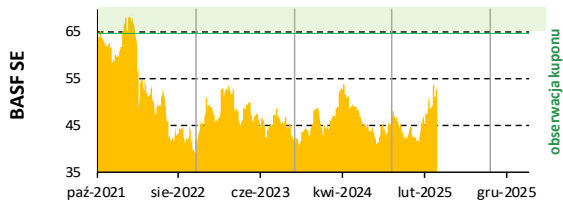
- Volkswagen AG** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. Jest jednym z największych na świecie 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 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciężać wolumenom.
- 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. był pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19. Inwestorzy obawiali się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony odbicie notowań od 2023 r. 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 i średniego przychodu per użytkownik oraz znacznej poprawie wyników w ostatnich kwartałach.
- 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 4Q'24 spółka po raz kolejny pokonała prognozy analityków dotyczące zysku na akcję, który sięgnął 2,40 USD wobec oczekiwanych 2,35 USD. Negatywnie zaskoczyła jednak sprzedaż iPhone'ów, a także sprzedaż na rynku chińskim, ale została zrekompensowana przez wyraźny wzrost sprzedaży usług.



KAPITAŁNA PIĄTKA

Kapitałna Piątka

Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	BASF	BMW	Honda	Qualcom m	Shell
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-09-29)				
Obserwacje	dla autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-10-2025 (182 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8% + autocalł				
Bariera autocalł	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	46,03	73,76	1 361	153,75	2 780
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-40,3%	-13,7%	16,9%	16,3%	40,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-40,3%	-13,7%	16,9%	16,3%	40,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,6%	20,0%	30,1%	28,3%	16,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	91,92%				



Komentarz:

- BASF SE** wywodzi się z Niemiec i działa w sektorze surowcowym (chemia). Spółka znalazła się pod presją najpierw kryzysu energetycznego (wysoki udział w kosztach gazu), a następnie rekordowo niskich wolumenów (najniższe poziomy od kryzysu fin. z lat 2009). Trudno dostrzec powrót do warunków i trendów sprzed roku 2020 w prognozach do 2027 r. Jednocześnie niezbędne cykl inwestycyjne będą ograniczać FCF. O ile wyniki 3Q24 okazały się bliskie prognozom, zarząd stonował oczekiwania co do powrotu popytu w 2025 r. i wskazał na realizację dolnego zakresu prognozy rocznej.

- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Wyniki 4Q24 zaskoczyły negatywnie (niższa marża, niższe wolumeny w hurcie). Dodatkowo spółka podała dość konserwatywny guidance na rok 2025, w szczególności pod kątem marży, tłumacząc to rzykiem 10% taryf. Powyższe prognozy mogą jednak finalnie okazać się tym bardziej konserwatywnie w otoczeniu 25% taryf celnych zapowiedzianych przez US. Spółka wyróżnia się relatywnie dużym udziałem lokalnej produkcji w Chinach – pytanie czy wytrzyma presję chińskich producentów.

- 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, 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 popyt na telefony powinien się poprawiać z uwagi na wprowadzanie nowych telefonów obsługujących modele AI.

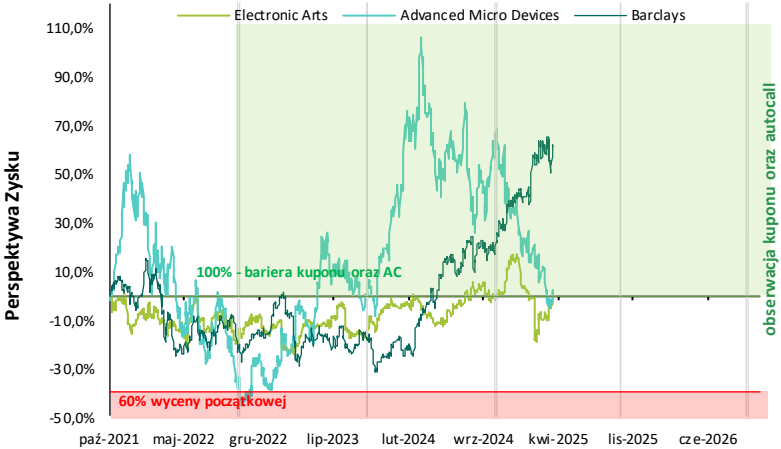
- Royal Dutch Shell PLC** wywodzi się z Holandii i obecnie pozostaje jedną z największych grup energetycznych w Europie pod względem kapitalizacji rynkowej. Działalność Spółki jest oparta na zintegrowanym łańcuchu wydobycia oraz przerobu ropy naftowej i gazu ziemnego. Spółka stopniowo realizuje strategię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

PERSPEKTYWA ZYSKU

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 autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-10-2025 (182 dni, nr 4)		
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	4,80% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	102,45	187,88	143,59
Cena bieżąca	103,11	296,75	144,58
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	0,6%	36,7%	0,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,64%	36,69%	0,68%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	40,14%	20,13%	1,48%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	26,16% (odcięcie 70% kuponu)		

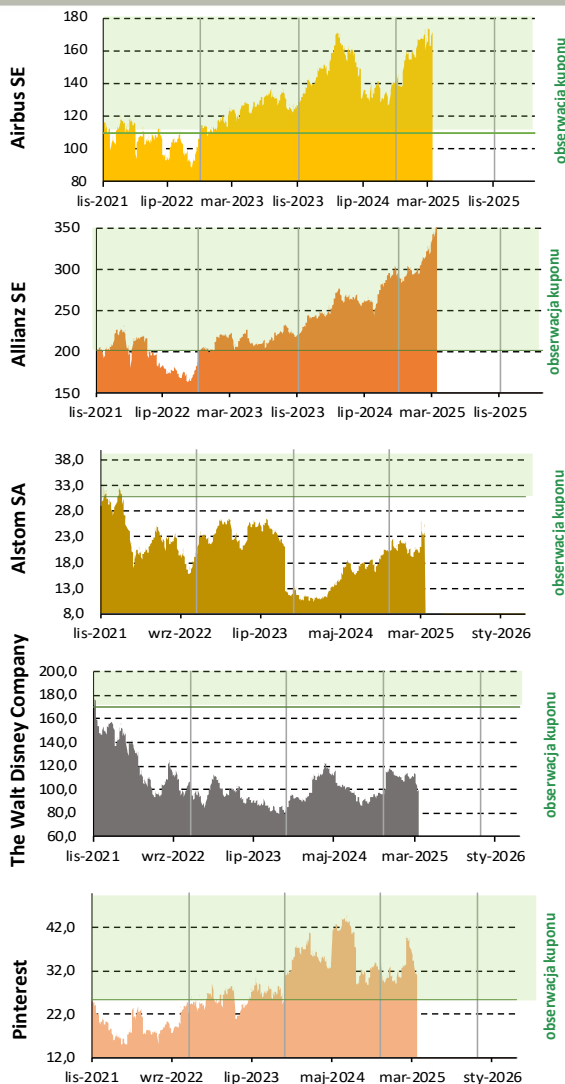
Komentarz:

- 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 4Q24 okazały się neutralny – sprzedaż netto spadła o 7%, głównie na słabą sprzedaż gry futbolowej oraz Dragon Age.
- Barclays PLC** jest globalnym dostawcą usług finansowych w zakresie bankowości detalicznej i korporacyjnej, kart kredytowych, inwestycji oraz zarządzania majątkiem. Wysoka W 2024 r. Barclays wprowadził strategiczny plan mający na celu obniżenie kosztów, zwiększenie zysków dla akcjonariuszy i ustabilizowanie długoterminowych wyników finansowych, kładąc większy nacisk na kredyty w Wielkiej Brytanii, przy jednoczesnej redukcji kosztów w swojej bardziej zmiennej jednostce bankowości inwestycyjnej. Prowadzone działania przynoszą efekty i w całym 2024 r. zysk netto sięgnął ponad 5,3 mld funtów, o 24% więcej niż rok wcześniej. Notowania spółki pozostają w trendzie wzrostowym, a po ostatnim raporcie kwartalnym wzrosły do najwyższego poziomu od kilkudziesięciu lat.
- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Przecena notowań w 2022 r. wynikała z odwrotu inwestorów od spółek technologicznych oraz obaw dotyczących popytu na półprzewodniki w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Od końca 2023 r. obserwowaliśmy natomiast poprawę wyników z uwagi na wprowadzanie nowych produktów dla centrów danych, w tym rozwiązania w obszarze AI. Ponadto notowania były wspierane lepszym sentymentem inwestorów do spółek wzrostowych i oczekiwaniami na mocny wzrost rynku chipów i serwerów dla AI w kolejnych latach. Od 2H'24 sentyment inwestorów względem spółki ulega jednak pogorszeniu z uwagi obawy inwestorów odnośnie tempa wzrostu sprzedaży produktów związanych z AI (poniżej oczekiwań w ostatnich kwartałach) i relatywnie lepsze wyniki NVDA w tym segmencie.



KAPITAŁNA PIĄTKA II

Kapitałna 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)	03-11-2025 (215 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	109,66	202,20	30,94	170,19	25,32
Cena bieżąca	162,74	356,10	19,95	97,76	31,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	32,6%	43,2%	-55,1%	-74,1%	19,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	32,6%	43,2%	-55,1%	-74,1%	19,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	16,0%	-2,2%	17,8%	29,6%	47,5%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	90,80%				



Komentarz:

Airbus SE projektuje, produkuje i dystrybuuje produkty i rozwiązania dla przemysłu lotniczego. Motorem napędowym przyszłych wyników poza pełnym otwarciem granic, może być pozytywny odbiór nowego modelu samolotu cywilnego A320neo. Wsparciem dla całej branży pozostają założeńi produkcyjne przy jednoczesnym wygaśnięciu obaw o płynność sektora, 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. Allianz ma za sobą udany 4Q'24 w którym zysk netto wzrósł o 95% i osiągnął 2,15 mld euro, co jest efektem bardzo dobrych wyników w segmencie Property-Casualty. Wsparciem dla notowań jest także ogłoszone podwyższenie dywidendy a także programu skupu akcji.
- 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 latach notowaniom ciążyły obawy o kondycję finansową po przejęciu Bombardier Transportation, w wyniku którego nastąpił wzrost zadłużenia. W 2024 r. zarząd przedstawił jednak program naprawy i oraz dość optymistyczne prognozy na najbliższe trzy lata. Wyniki 3Q24 z pozytywnym zaskoczeniem na FCF potwierdzają słuszność obranej ścieżki, za czym podążył również kurs. Rynek czeka na wyniki 4Q24 (maj), chociaż po wcześniejszym opublikowaniu nowych zamówień, które okazały się słabsze od prognoz, oczekiwania, w szczególności w kontekście FCF pozostają niskie – łatwiej więc o pozytywne zaskoczenie.
- The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. Powrót na stanowisko CEO Boba Igera, który odszedł na początku 2020 r. wiąże się z przyspieszeniem działań oszczędnościowych (cięcie kosztów, zmiana priorytetów inwestycyjnych), co pozwoliło spółce na stabilizację wyników i m.in. powrót do wypłaty dywidendy po paru latach przerwy. Kluczowym aspektem mogącym wpłynąć na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie sytuacja finansowej konsumpcji (powracające obawy o spowolnienie konsumpcji w USA), 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.
- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Odbicie notowań od 2023 r. 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 i średniego przychodu per użytkownik oraz znacznej poprawie wyników w ostatnich kwartałach.

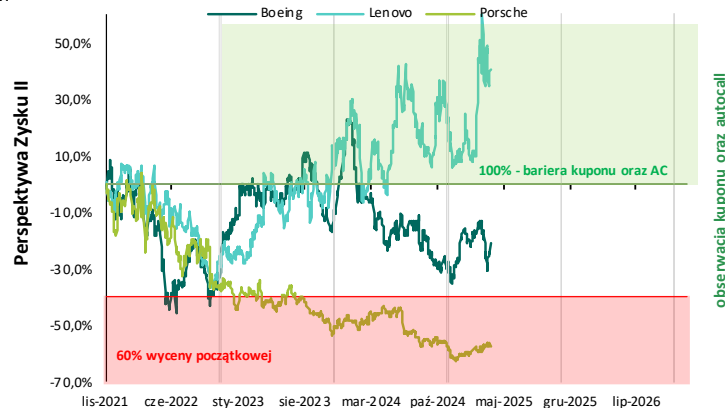
PERSPEKTYWA ZYSKU II

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 autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-11-2025 (215 dni, nr 4)		
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	4,8% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,47	214,58	90,28
Cena bieżąca	10,66	168,48	34,51
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	20,5%	-27,4%	-161,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	20,54%	-27,36%	-161,61%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	33,29%	16,59%	19,26%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	9,79% (odcięcie 70% kuponu)		

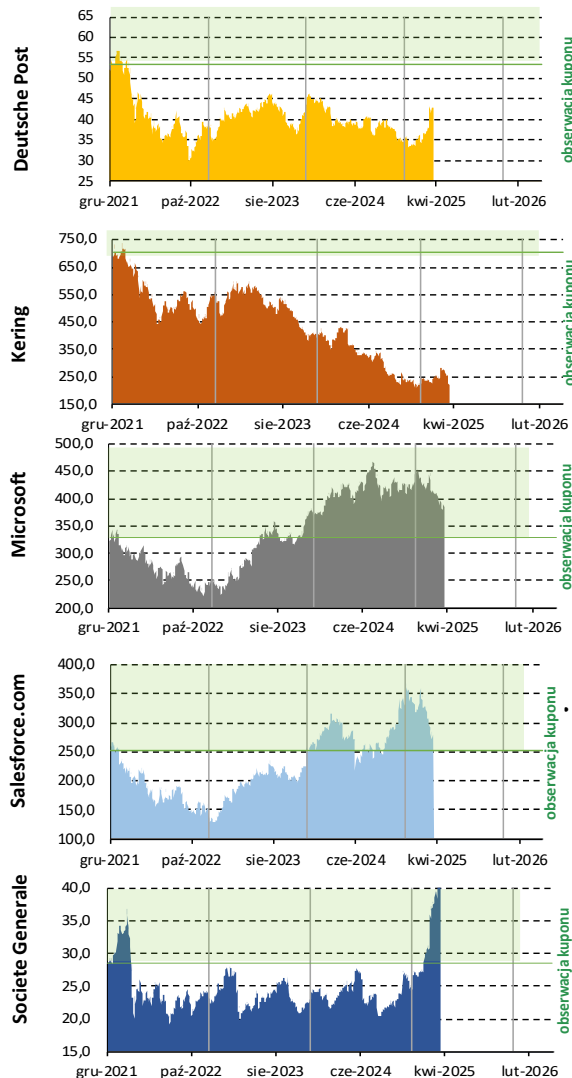
Komentarz:

- Porsche Automobil Holding SE** jest spółką holdingową inwestującą w sektorze automotive. Głównym aktywem spółki jest pakiet 53,3% akcji zwykłych Volkswagen AG. 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 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 + nowy rząd w DE jest za wsparciem również finansowym. Ryzykiem pozostają jednak taryfy celne nakładane przez USA, które mogą istotnie ciążąć wolumenom.
- 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. Chociaż po okresie pandemii portfel zamówień systematycznie odbudowywał się, wydarzenia ze stycznia 2024 r. (wypadnięcie drzwi samolotu w trakcie lotu) wprowadziły sporo niepewności co do przyszłych zamówień oraz kosztów serwisów obecnych maszyn. Dodatkowo nad spółką ciąży ograniczenia produkcyjne ze strony agencji FAA. Wyniki 3Q24 oraz 4Q24 okazały się negatywnym zaskoczeniem – niższa sprzedaż (-30% r/r) + dodatkowe koszty strajków, odpraw i odpisów na wybrane programy. Zarząd wskazuje na oczekiwaną poprawę wolumentów w 2H25 (produkcja 737 MAX ok. 30 sztuk na miesiąc vs ok 18 na przełomie roku). Wsparciem w średnim i dłuższym terminie (z uwagi na długość i specyfikę kontraktów) powinny być zapowiedziane zwiększone wydatki na obronność i sferę cyberbezpieczeństwa, naturalnie przy jednoczesnym warunku odzyskania zaufania regulatorów i klientów.
- 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 4Q24 okazały się pozytywne i przebiły oczekiwania o 5% na poziomie przychodów.



DOBRA INWESTYCJA (TARA OCEAN)

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 autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2025 (243 dni, nr 4)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,0% + autocalł				
Bariera autocalł	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	39,18	192,00	383,19	271,95	40,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-36,7%	-267,2%	13,9%	7,5%	30,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-36,7%	-267,2%	13,9%	7,5%	30,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	15,9%	24,9%	31,8%	37,8%	7,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	90,19%				



Komentarz:

Deutsche Post jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. 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, aczkolwiek ciążyła na nich gorsza koniunktura gospodarcza w Europie i Chinach, a obecnie negatywne są obawy o wpływ taryf na wolumen handlu międzynarodowego.

Kering: to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – z uwagi na brak poprawy sprzedaży w ostatnich kwartałach, w marcu'25 po raz kolejny doszło do zmiany na stanowisku głównego projektanta. Zwracamy uwagę, że wstępne oczekiwania zarządu na 2024 r. były gorsze od oczekiwań, a w marcu'24 Kering podał guidance na 1Q'24, który również był wyraźnie poniżej prognoz rynkowych, a ponownie prognozy zarządu po 2Q'24 na drugie półrocze'24 również okazały się być gorsze od oczekiwań. Póki nie zobaczymy jednak efektów trwającej restrukturyzacji w wynikach, inwestorzy mogą pozostawać sceptyczni co do spółki, przez co wycena może być pod presją.

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. Wyniki Microsoftu w 4Q'24 okazały się powyżej oczekiwań analityków, dzięki działalności firmy w zakresie infrastruktury chmurowej Azure, która mocno się rozwija.

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 4Q24 okazały się ok. 5% poniżej konsensusu, podobnie jak guidance na 1Q26 oraz cały rok 2026, co przełożyło się na przecenę akcji.

Societe Generale jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Na czele Societe Generale w 2023 r. stanął Sławomir Krupa, miał problemy z przekonaniem inwestorów do swojego planu naprawy. Jednak jego skupienie na kontroli kosztów, sprzedaży aktywów i poprawie marży zaczyna przynosić efekty. W 4Q'24 zysk netto banku sięgnął ponad 1 mld euro, co oznacza podwojenie wyniku w porównaniu z analogicznym okresem rok wcześniej. Wsparciem była poprawa sytuacji w segmencie bankowości detalicznej i wyższe przychody z obrotu papierami wartościowymi.

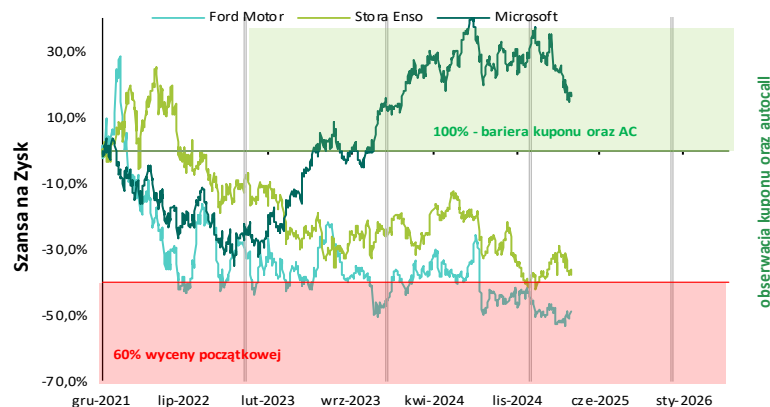
SZANSA NA ZYSK (TARA OCEAN)

Szansa na Zysk

Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2026-11-30)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-12-2025 (243 dni, nr 4)		
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	4,80% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	330,08	15,76	18,07
Cena bieżąca	383,19	8,86	10,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	13,9%	-77,9%	-78,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,86%	-77,88%	-78,63%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	31,83%	38,45%	-1,65%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	13,35% (odcięcie 70% kuponu)		

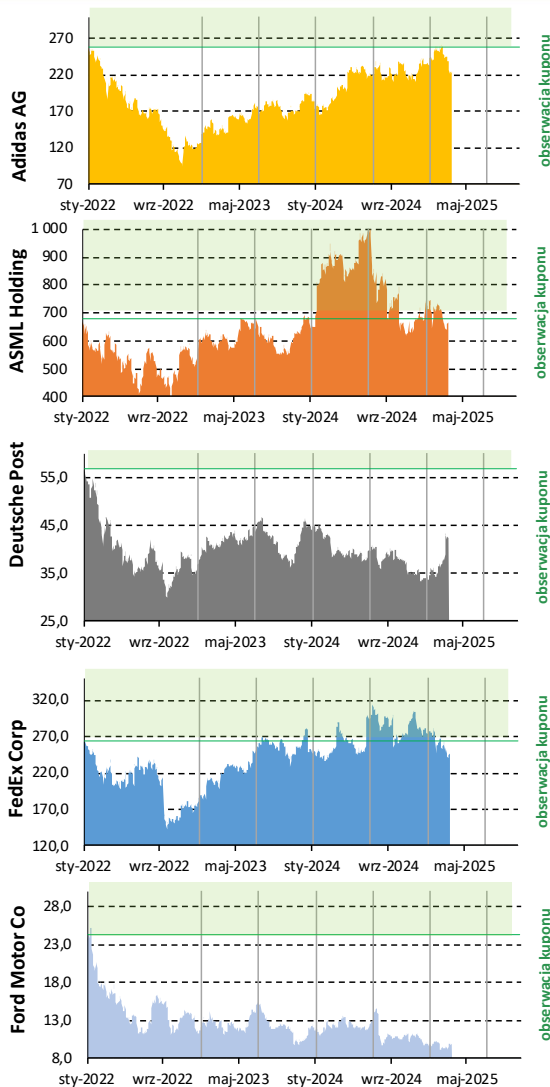
Komentarz:

- 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. Wyniki Microsoftu w 4Q'24 okazały się powyżej oczekiwań analityków, dzięki działalności firmy w zakresie infrastruktury chmurowej Azure, która mocno się rozwija.
- Stora Enso** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. Obsługuje producentów opakowań, producentów papieru i tektury, wydawców, sprzedawców detalicznych, drukarnie, przetwórców, stolarzy i firmy budowlane. Spółka oferuje m.in. odnawialne materiały z włókien pierwotnych i pochodzących z recyklingu, przeznaczone do pakowania żywności i napojów, farmaceutyków czy opakowań transportowych. Stora Enso Oyj oferuje również rozwiązania oparte na drewnie, w tym cyfrowe narzędzia do projektowania obiektów budowlanych, tarcicę czy pellety do zrównoważonego ogrzewania.
- W ostatnich miesiącach popyt na celulozę oraz papier stopniał, co przełożyło się na niższe ceny. Mimo powyższego otoczenie rynkowe wymusza na spółce cięcie kosztów oraz transformację mixu produktowego co będzie zadaniem nowego prezesa. Powyższe było jednak utrudnione z uwagi na wysokie zadłużenie, co przełożyło się na plan sprzedaży 12% udziałów w lasach szwedzkich. Wyniki 4Q24 jak i całej 2H24 znajdowały się pod presją (spadające ceny miazgi, przy jednoczesnym wzroście cen drewna), jednocześnie zarząd przedstawił dość konserwatywne oczekiwania na otoczenie 2025 r. (niepewność co do cen, taryf, makro), stąd mocne skupienie się na dalszej optymalizacji kosztowej
- 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.
- Wspieraniem 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 z dłuższą historią. Z drugiej strony presja ze strony m.in. Tesli oraz chińskich producentów przełożyła się na presję cenową w ostatnich miesiącach.
- Wyniki 4Q24 zaskoczyły pozytywnie (silniki i funkcje BLUE, mniejsza strata w modelach E), jednak uwaga inwestorów skupiła się na wyraźnie niższym od konsensusu guidance zarządu na 2025 r. Wynikiem ciążyć będą przede wszystkim nałożone cła na Meksyk i Kanadę, a także na dostawy części z innych regionów. Zdaniem zarządu spółka ma ograniczone pole do przeniesienia produkcji do US w krótkim terminie.



DOBRA INWESTYCJA II (TARA OCEAN)

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)	07-07-2025 (96 dni, nr 6)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,25% (2,5% pa)				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	8,75% + autocall				
Bariera autocall	100% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej				
Poziom początkowy	258,80	681,30	57,00	264,91	22,43
Cena bieżąca	220,60	616,30	39,18	244,85	10,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-17,3%	-10,5%	-45,5%	-8,2%	-121,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-17,3%	-10,5%	-45,5%	-8,2%	-121,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	19,6%	36,3%	15,9%	16,6%	-1,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	89,78%				



Komentarz:

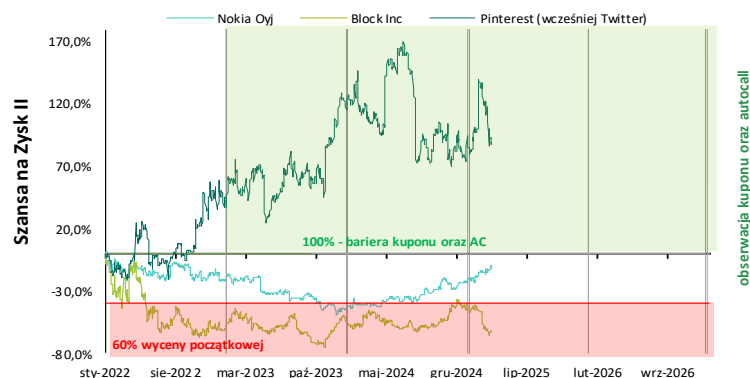
- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych m.in. obuwia, odzieży i sprzętu. Po „przejściowym” roku 2023, kiedy to zarząd dokonywał działań restrukturyzacyjnych, w roku 2024 r. została zrealizowana znacząca poprawa wyników jest realizowana, a raportowane rezultaty okazywały się powyżej prognoz. Oczekujemy kontynuacji tej tendencji również w 2025 r.
- ASML Holding NV** specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Pomimo spowolnienia w branży w latach 2022-2023, spółka raportowała cały czas dobre wyniki, a wysoki portfel zamówień na nowe maszyny pozwolił nawet na poprawę rezultatów w przejściowym okresie niższego popytu w branży. Obecnie spółka jest jednym z kluczowych beneficjentów hossy związanej z AI – bez jej maszyn EUV, nie byłaby możliwa produkcja mikrochipów najnowszych generacji używanych do treningu oraz obsługi modeli AI. Inwestorzy obecnie obawiają się jednak spowolnienia zamówień w związku z gorszą koniunkturą w branży (poza obszarem AI), jak i rosnącymi ograniczeniami eksportu do Chin.
- Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. 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, aczkolwiek ciążyła na nich gorsza koniunktura gospodarcza w Europie i Chinach, a obecnie negatywne są obawy o wpływ taryf na wolumen handlu międzynarodowego.
- FedEx Corp** świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Ryzykiem dla sektora jest aspekt geopolityczny – tendencja do zwiększania taryf i spowolnienia handlu międzynarodowego. Spółka jest też pod wpływem zmiennej koniunktury gospodarczej. Przykładowo w 2H'23 zarząd obniżył oczekiwania na rok finansowy 23/24, z drugiej strony po wynikach za 2Q'24, outlook na rok finansowy 24/25 okazał się być powyżej rynkowych prognoz, a znowu outlook po wynikach za 3Q'24 i 4Q'24 był gorszy od prognoz – przyniosło to dość dużą zmienność kursu w ostatnim roku.
- Ford Motor Co** to producent samochodów ciężarowych i osobowych. Przecena z ostatnich miesięcy wynika ze słabego odbioru wyników (problemy z łańcuchami dostaw, niższy popyt). Wyniki 4Q24 zaskoczyły pozytywnie (silniki i funkcje BLUE, mniejsza strata w modelach E), jednak uwaga inwestorów skupiła się na wyrażnie niższym od konsensusu guidance zarządu na 2025 r. Wynikiem ciążyć będą przede wszystkim nałożone cła na Meksyk i Kanadę, a także na dostawy części z innych regionów. Zdaniem zarządu spółka ma ograniczone pole do przeniesienia produkcji do US w krótkim terminie.

SZANSA NA ZYSK II

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)	05-01-2026 (278 dni, nr 4)		
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	4,8% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	156,33	18,77	5,54
Cena bieżąca	58,03	31,42	4,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-169,4%	40,3%	-11,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-169,40%	40,26%	-11,73%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	56,82%	47,54%	0,93%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	10,46% (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 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 video, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. Spadek notowań od połowy 2021 r. był pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19. Inwestorzy obawiali się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony odbicie notowań od 2023 r. 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 i średniego przychodu per użytkownik oraz znacznej poprawie wyników w ostatnich kwartałach.
- 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 4Q24 pokazały wzmocnienie głównych kanałów przychodowych. Były jednak obciążone zdarzeniami jednorazowymi.

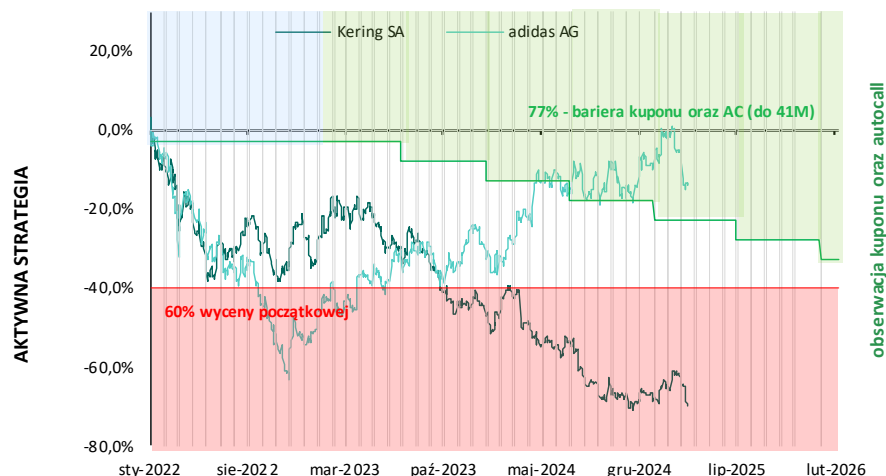


AKTYWNA STRATEGIA (TARA OCEAN)

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)	04-04-2025 (2 dni, nr 39)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15,96% + 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	220,60	192,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	9,7%	-188,5%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	9,67%	-188,55%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	19,56%	24,90%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	26,13%	

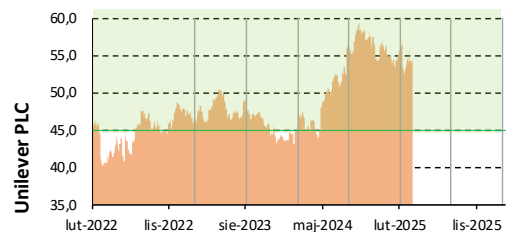
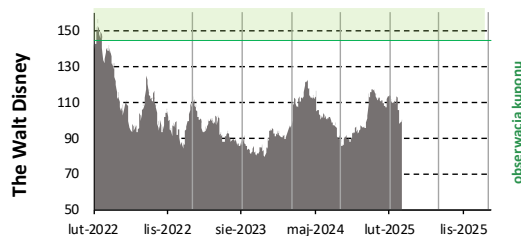
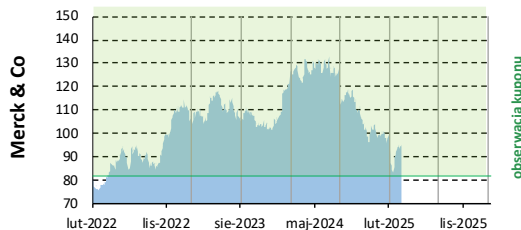
Komentarz:

- 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). Adidas poniósł też dodatkowe koszty zakończenia współpracy z Kanye Westem, którego marka Yeezy odpowiadała za ok. 8% przychodów firmy. Po „przejściowym” roku 2023, kiedy to zarząd dokonywał działań restrukturyzacyjnych, w roku 2024 r. została zrealizowana znacząca poprawa wyników jest realizowana, a raportowane rezultaty okazywały się powyżej prognoz. Oczekujemy kontynuacji tej tendencji również w 2025 r.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Jak na razie gorzej od oczekiwań performuje główna marka grupy, czyli Gucci – z uwag na brak poprawy sprzedaży w ostatnich kwartałach, w marcu’25 po raz kolejny doszło do zmiany na stanowisku głównego projektanta. Zwracamy uwagę, że wstępne oczekiwania zarządu na 2024 r. były gorsze od oczekiwań, a w marcu’24 Kering podał guidance na 1Q’24, który również był wyraźnie poniżej prognoz rynkowych, a ponownie prognozy zarządu po 2Q’24 na drugie półrocze’24 również okazały się być gorsze od oczekiwań. Póki nie zobaczymy jednak efektów trwającej restrukturyzacji w wynikach, inwestorzy mogą pozostawać sceptyczni co do spółki, przez co wycena może być pod presją.



DOBRA INWESTYCJA III (TARA OCEAN)

Dobra Inwestycja III			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-01-29)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-08-2025 (121 dni, nr 6)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 1,50% (3,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	10,5% + autocalł		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	81,92	144,49	45,00
Cena bieżąca	86,42	97,76	55,48
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	5,2%	-47,8%	18,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	5,2%	-47,8%	18,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	28,6%	29,6%	8,4%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	92,08%		



Komentarz:

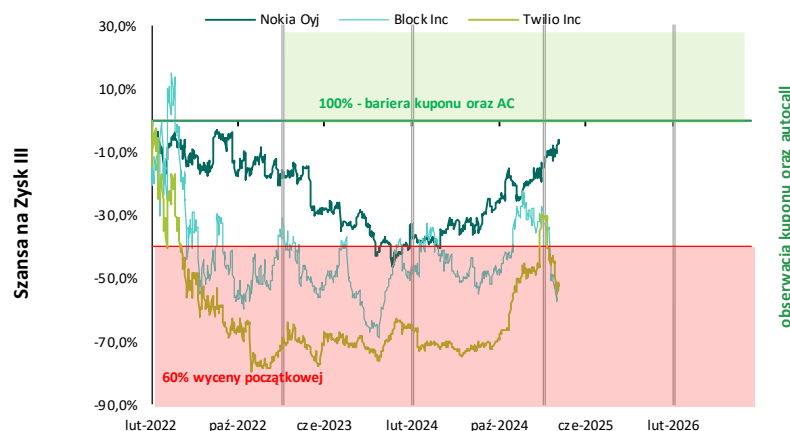
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W ramach segmentu farmaceutycznego spółka dostarcza produkty w obszarze onkologii, 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 (molnupiravir). Lepsze wyniki za 4Q24 były wspierane przez lek Keytruda z segmentu onkologicznego.
- The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. 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. Kluczowym aspektem mogącym wpływać na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie sytuacja finansowej konsumentów (ponowne obawy o spowolnienie konsumpcji w USA), 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.
- Unilever** jest jednym z liderów w branży towarów konsumpcyjnych. Z uwagi na wzrost stóp procentowych akcje spółek z sektora zachowywały się w 2023 r. 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, a na początku 2024 r. ogłoszone zostało wydzielenie segmentu lodów. 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

Szansa na Zysk III			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-01-29)		
Obserwacje	dla autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-02-2026 (306 dni, nr 4)		
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	4,8% + autocal		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	127,61	210,57	5,30
Cena bieżąca	58,03	100,99	4,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	-119,9%	-108,5%	-6,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-119,90%	-108,51%	-6,81%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	56,82%	42,66%	0,93%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	11,16% (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 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 pośród konkurencji, co pozwala na relatywnie szybkie tempo zwiększania skali działania. Wyniki za 4Q24 wykazały organiczny wzrost sprzedaży na poziomie 10%, co stanowi przyspieszenie z 7% obserwowanych w 3Q24.
- 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 4Q24 pokazały wzmocnienie głównych kanałów przychodowych. Były jednak obciążone zdarzeniami jednorazowymi.

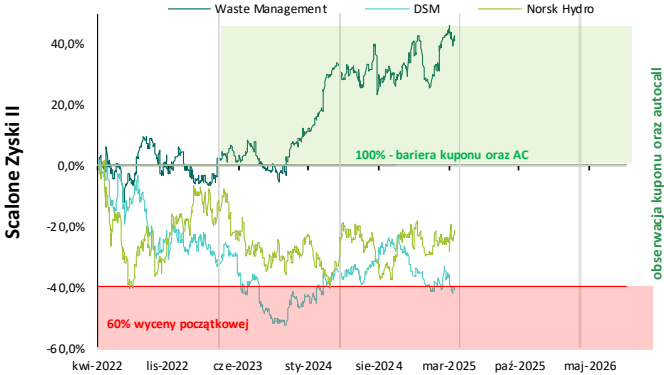


SCALONE ZYSKI II

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)	01-04-2026 (364 dni, nr 4)		
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	2,40% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	161,55	84,23	159,81
Cena bieżąca	91,00	58,58	234,02
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-77,5%	-43,8%	31,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-77,53%	-43,79%	31,71%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	40,47%	35,11%	3,31%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	16,15% (odcięcie 70% kuponu)		

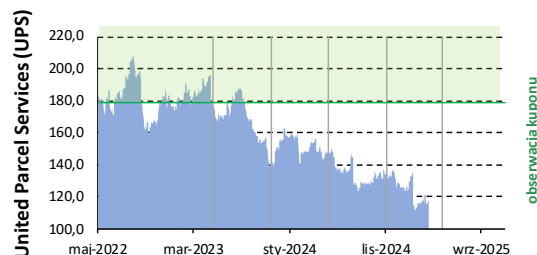
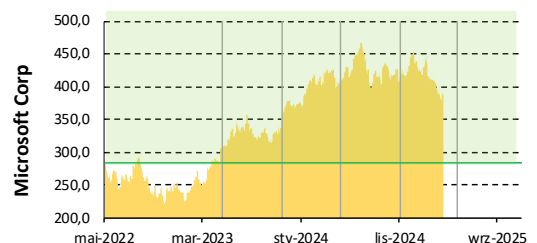
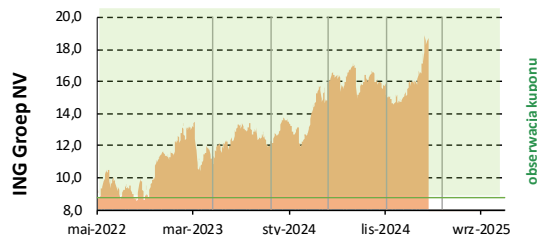
Komentarz:

- DSM Firmenich (wcześniej Koninklijke DSM NV)** wywodzi się z Holandii i działa w sektorze spożywczym (oferuje produkty żywieniowe i zdrowotne dla zwierząt). Punktem przełomowym w dalszym rozwoju Spółki było wyczekiwane wydzielenie i sprzedaż segmentu materiałowego. Rosnący popyt na produkty Segmentu Żywności, 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.
- Wyniki 4Q24 okazały się mieszane, z jednej strony negatywne zaskoczenie na dynamice wzrostu organicznego (7,0% vs oczekiwane >8% r/r), z drugiej strony wynik EBITDA 2,0% wyższy od prognoz. Ogłoszony guidance zarządu na 2025 zgodny z konsensem (zakłada chwilową poprawę otoczenia na rynku witamin).
- Wprowadzone taryfy wzajemne przez USA mają ograniczony wpływ na sektor (większość producentów produkuje lokalnie). Natomiast wspomniane cła mogą mieć pozytywny wpływ na wycenę spółki Animal Nutrition, którą DSM wyznaczył do sprzedaży – celem jest skupienie się na podstawowej działalności DSM.
- 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. 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 od kilku kwartałów utrzymuje się na niższym poziomie (wysokie stopy procentowe ciążą budownictwu). Spółce udało się ograniczyć produkcję CO2, co powinno wspierać wolumeny, a przede wszystkim przynosić „zielone premie”. W średnim i dłuższym terminie wsparciem będą dalsze obniżki stop procentowych, kontynuacja trendów w zakresie transformacji energetycznej oraz pierwsze znaki poprawy koniunktury w europejskim przemyśle (wskazują na to odczyty wskaźników wyprzedzających PMI) oraz budownictwie.
- 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).



STABILNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

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 autocal co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	30-04-2025 (28 dni, nr 5)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 2,50% (5,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15,0% + wykup		
Bariera autocal	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	8,71	284,47	178,58
Cena bieżąca	18,19	383,19	110,27
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	52,1%	25,8%	-61,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	52,1%	25,8%	-61,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	6,0%	31,8%	18,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,61%		



Komentarz:

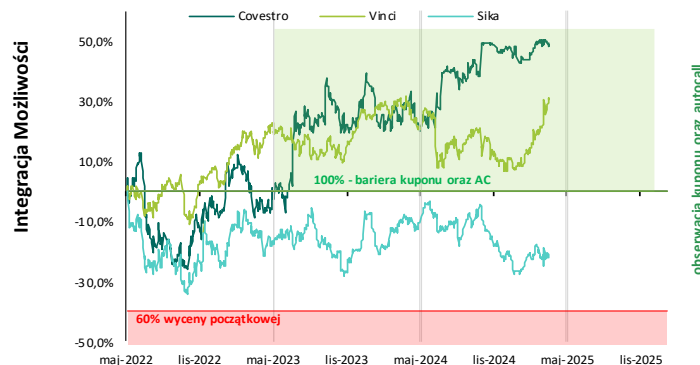
- ING Groep NV** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Bank prowadzi działalność w ponad 40 krajach na całym świecie, głównie w Holandii, Belgii i Niemczech. W ciągu ostatnich miesięcy notowania spółki rosną, co można wiązać z podwyżkami stóp procentowych w strefie euro, które pozytywne wpływają na wynik odsetkowy banków. W IV kwartale spółka wypracowała 1.56 mld euro zysku, co oznacza wzrost o 43% w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Zarząd spodziewa się jednak, że w tym roku zysk odsetkowy będzie niższy niż w 2023 r.
- 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/laaS (infrastruktura/platforma jako usługa) oraz platformą Azure. Wyniki Microsoftu w 4Q'24 okazały się powyżej oczekiwań analityków, dzięki działalności firmy w zakresie infrastruktury chmurowej Azure. Która mocno się rozwija.
- United Parcel Service (UPS)** to globalny dostawca przesyłek. Spółka działa w trzech segmentach: logistyka w USA (krajowa), logistyka międzynarodowa oraz zarządzanie łańcuchem dostaw. Ryzykiem dla sektora jest aspekt geopolityczny – tendencja do zwiększania taryf i spowolnienia handlu międzynarodowego. UPS (podobnie jak FedEx) borykał się w poprzednich kwartałach z mocno rosnącymi kosztami, stopniowo sytuacja rynkowa jednak normalizuje się, a spółka dzięki podnoszeniu cen 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 ostatnich wynikach. Pomimo lepszych od oczekiwań wyników za 4Q'24, zarząd przedstawił ostrożną prognozę na 2025 r. (zyski 5% poniżej rynkowych oczekiwań), co pokazuje dość trudną sytuację w sektorze i jego dużą zmienność.

INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

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)	02-05-2025 (30 dni, nr 3)		
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	5,85% + autocall		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	294,00	41,41	91,07
Cena bieżąca	213,30	58,62	118,25
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-37,8%	29,4%	23,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-37,83%	29,36%	22,99%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,90%	5,37%	14,66%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	22,95% (odcięcie 70% kuponu)		

Komentarz:

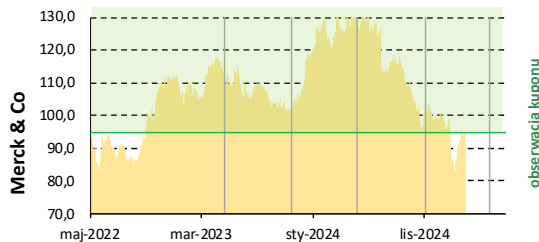
- Sika AG** to szwajcarska firma działająca w branży chemicznej. Działalność Spółki podzielona jest na dwa segmenty biznesowe – budownictwo oraz przemysł. Dział budownictwa oferuje szerokie portfolio produktów i półproduktów wykorzystanych w sektorze budowlanym. W segmencie przemysłowym Spółka opracowuje 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. Spółka pozostaje liderem na rynku produktów wykorzystywanych w szeroko pojętej infrastrukturze wodnej.
- W ostatnich miesiącach notowaniom ciążyły koszty integracji z MBCC oraz zaburzenia na rynkach cen gazu. Jednocześnie sprzedaż organiczna rośnie wolniej niż oczekiwano a synergie z MBCC nie są aż tak duże jak zakładano. Z uwagi na powyższe oraz dość wymagającą wycenę, performance spółki odbiega od trendów konkurencji. Wydaje się jednak, że negatywne trendy powinny stopniowo się odwracać, m.in. w europejskim przemyśle oraz budownictwie. 1Q25 pozostaje sezonowo mniej istotny, więc może być jeszcze słabym „wskaźnikiem”, niemniej zarząd wskazuje na oczekiwaną poprawę otoczenia makro w dalszej części roku.
- Covestro AG** wywodzi się z niemieckiego koncernu Bayer i jest jedną z największych firm chemicznych w Europie. Spółka produkuje m.in. półprodukty poliuretanowe oraz poliweglany, które stosowane są między innymi w sektorze automotive, opakowaniowym oraz budowlanym. Wyniki spółki w najbliższych kwartałach powinien wspierać rosnący popyt z odbudowującego się sektora automotive oraz korzystne otoczenie w budownictwie, co potwierdza wysoki portfel zamówień. Zaburzenia łańcuchów dostaw do Europy (pandemia Covid-19, wojna w Ukrainie) sprzyjało podwyżkom cenników przez europejskich producentów, co neutralizowało oczekiwany wzrost kosztów m.in. energii. Ostatni wzrost to efekt zainteresowania przejęciem przez saudyjski ADNOC.
- Vinci SA** wywodzi się z Francji i jest jedną z największych firm na świecie działającą w sektorze budowlanym. Spółka posiada koncesje i zarządza obiektami jak autostrady i lotniska, oferuje usługi dla sektora przemysłu i energetyki, zajmuje się budową i utrzymaniem infrastruktury drogowej i kolejowej a także działa w segmencie deweloperskim.
- Wdrażane programy stymulacyjne przez największe gospodarki po okresie pandemii, również w zakresie infrastruktury realnie dopiero wchodzą w życie i powinny być wsparciem dla wyników branży budowlanej w najbliższych latach. Dodatkowo boom powinny wspierać ogłoszone na początku roku programy inwestycji w infrastrukturę w Niemczech, w ramach stymulacji fiskalnej. Sektor powinien korzystać również na trwającej transformacji energetycznej, a w dłuższym terminie wyczekiwane zakończenie wojny w Ukrainie najprawdopodobniej przyniesie nowy kierunek inwestycji infrastrukturalnych. Wdrożone taryfy wzajemne przez US maja ograniczony wpływ na sektor, w największym stopniu ciążyć może to producentom materiałów z uwagi na zaburzenie w łańcuchu handlu/dostaw.**



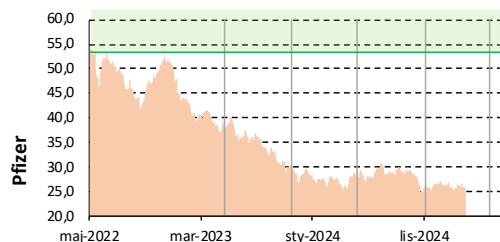
STABILNA STRATEGIA II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

Stabilna Strategia II

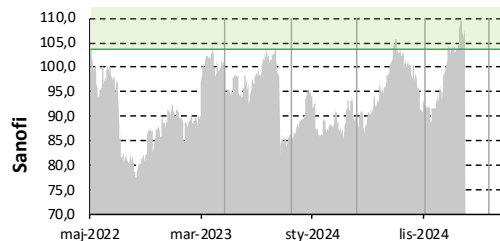
Stabilna Strategia II			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Merck&Co	Pfizer	Sanofi
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2027-05-22)		
Obserwacje	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	22-05-2027 (780 dni, nr 5)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,50% (7,00% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	21% + wykup		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	94,64	53,41	103,62
Cena bieżąca	86,42	24,64	100,40
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-9,5%	-116,8%	-3,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-9,5%	-116,8%	-3,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	28,6%	25,3%	19,3%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,05%		



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

Komentarz:

- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. W grudniu 2021 roku Agencja ds. Żywności i Leków (FDA) w Stanach Zjednoczonych wydała zezwolenie na użycie w nagłych wypadkach leku Molnupiravir mającego leczyć łagodne i umiarkowane zachorowania na Covid-19 u dorosłych, dla których inne rodzaje leczenia są nieodpowiednie. Lepsze wyniki za 4Q24 były wspierane przez lek Keytruda z segmentu onkologicznego.
- 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 przejście Biohaven, poprzez co nabeździe już zaakceptowany lek na migrenę – Nurtec.
- Sanofi** jest francuską spółką działającą w branży ochrony zdrowia, zajmującą się badaniem, rozwojem, produkcją oraz marketingiem rozwiązań zdrowotnych. Spółka działa w trzech segmentach: farmacja, produkty lecznicze (CHC) oraz szczepionki. Segment szczepionkowy oraz CHC obejmują działania operacyjne, badania, rozwój oraz produkcję preparatów medycznych. Wyniki za 3Q24 okazały się powyżej konsensusu i były wspierane szybszym wprowadzeniem Beyfortus i szczepionki przeciwko grypie. 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. Istotniejsze wyniki badań klinicznych są oczekiwane w drugiej połowie 2025r., co może tworzyć katalizator dla kursu akcji.



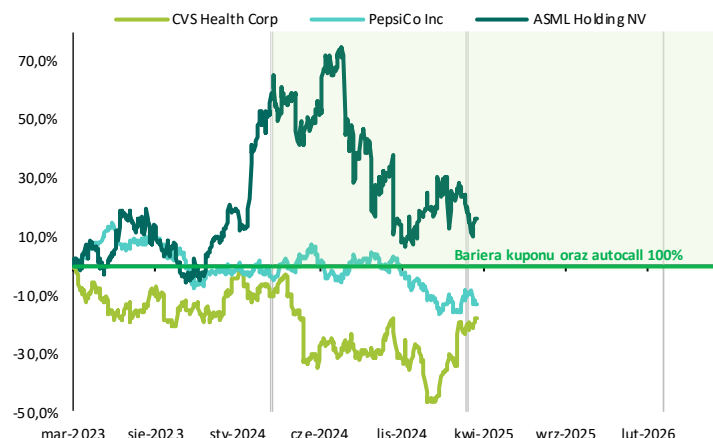
BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

TRWAŁA STRATEGIA (REFOREST ACTION)

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 autocalł co 1Y; dla kuponu co 1Y		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-03-2026 (334 dni, nr 3)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 10,0% (10,0% pa)		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	30,0% + wykup		
Bariera autocalł	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	574,60	82	171
Cena bieżąca	616,30	67,85	148,87
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	6,8%	-21,5%	-15,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,8%	-21,5%	-15,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	36,3%	7,5%	9,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,66%		

Komentarz:

- **ASML Holding NV** specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Pomimo spowolnienia w branży w latach 2022-2023, spółka raportowała cały czas dobre wyniki, a wysoki portfel zamówień na nowe maszyny pozwolił nawet na poprawę rezultatów nawet w przejściowym okresie niższego popytu w branży. Obecnie spółka jest jednym z kluczowych beneficjentów hossy związanej z AI – bez jej maszyn EUV, nie byłaby możliwa produkcja mikrochipów najnowszych generacji używanych do treningu oraz obsługi modeli AI. Inwestorzy obecnie obawiają się jednak spowolnienia zamówień w związku z gorszą koniunkturą w branży (poza obszarem AI), jak i rosnącymi ograniczeniami eksportu do Chin.
- **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. W 2024r. Przychody wzrosły o 5%. W kolejnych latach oczekujemy kolejno wzrostu na poziomie 2% i 7%.
- **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 (przeciwko otyłości) akcje spółek z sektora zachowywały się w ciągu 2023-24 r. relatywnie gorzej od rynku.

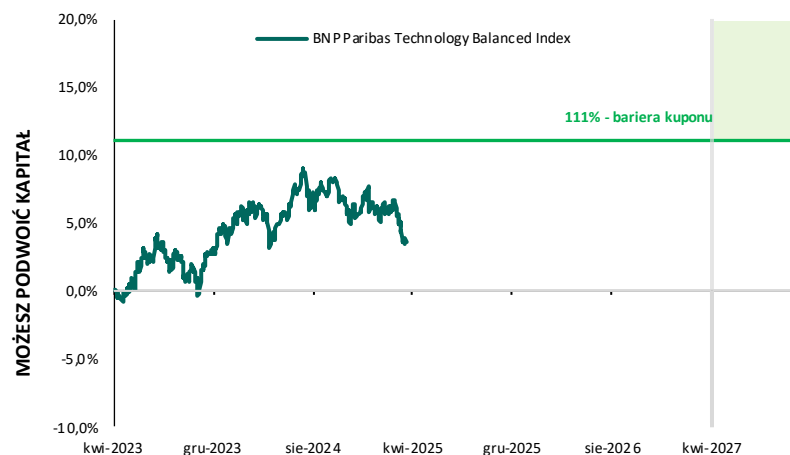


MOŻESZ PODWOIĆ KAPITAŁ

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 (733 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	230,12
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 (2025-03-31)	103,22%

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



ZAINWESTUJ W MODĘ

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 (30 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwarantowany 6,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	35,81
Cena bieżąca	33,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	2 maja 2023
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-7,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	104,53%

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 rosła 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. Po spadku przychodów w 2023 r., Zalando notuje stabilizację biznesu w 2024 r. Ponadto spółka zoptymalizowała poziom zapasów (zostały one zwiększone po pandemii w wyniku problemów z łańcuchami dostaw, co zbiegło się z okresem spowolnienia popytu), co pozwala na stopniową poprawę rentowności, nawet pomimo utrzymującej się niepewności w otoczeniu konsumenckim w Europie.
- Notowania Zalando 26 września 2023 r. naruszyły barierę -40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**



WAKACYJNA INWESTYCJA

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 (55 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwarantowany 6,0%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	105,71
Cena bieżąca	123,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	14,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	103,87%

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. Wyniki za 4Q'24 były powyżej rynkowych oczekiwań, zarząd podkreśla też rozwój nowych usług na platformie, z drugiej strony oczekiwany jest wolniejszy wzrost przychodów w 1Q'25 z uwagi na wysoką bazę i układ kalendarza.
- Notowania Airbnb 21 lipca 2023 r. naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**

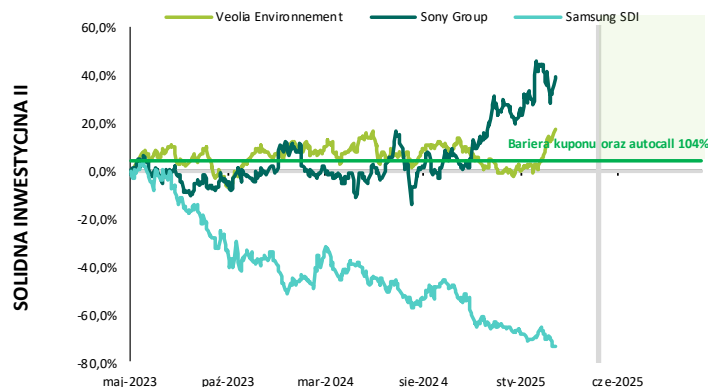


SOLIDNA INWESTYCJA II (REFOREST ACTION)

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 (54 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 16%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	104% wartości początkowej		
Poziom początkowy	714 000,00	13 185	27
Cena bieżąca	186 500,00	3 690,00	32,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-298,2%	-271,6%	14,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	48,2%	15,4%	11,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	101,90%		

Komentarz:

- Samsung SDI Co Ltd** zajmuje się produkcją i dystrybucją akumulatorów litowo-jonowych. Spółka prowadzi swoją działalność w dwóch segmentach. Segment Energy Solution zajmuje się produkcją akumulatorów litowo-jonowych (telefony, auta, magazyny energii). Segment Electronic Materials zajmuje się produkcją półprzewodników, kineskopów do telewizorów i monitorów komputerowych.
- 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. Motorem napędowym przyszłych wyników miał być nowy typ baterii półprzewodnikowych (SSB – solid-state-battery), jednak zapowiedzi spółki okazały się zbyt optymistyczne co do terminu implementacji na szerszą skalę (obecnie trwa produkcja pilotażowa).
- Wynik 4Q24 okazały się poniżej oczekiwań, a ciężył segment baterii do pojazdów elektrycznych z racji wysokich zapasów u klientów. Z drugiej strony segment baterii ESS zanotował rekordowe przychody na bazie popytu na centra danych w Am. Południowej. Niemniej notowaniom ciężyła również zapowiedź wstrzymania dywidendy w celu koncentracji na inwestycjach.
- 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 Environnement** 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

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 (92 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji + 6,0% gwarantowane
Wyplata 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	31,42
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	13,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	103,24%

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. był pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19.
- Inwestorzy obawiali się również spowolnienia rynku reklamy w wyniku pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony odbicie notowań od 2023 r. 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 i średniego przychodu per użytkownik oraz znacznej poprawie wyników w ostatnich kwartałach.

- **Notowania Pinterest 30 stycznia 2024 r. naruszyły barierę +40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 6,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**



MOŻLIWOŚCI EKRANU (EUR)

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 (92 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny +40%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	Zwrot nominalu
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	16,32
Cena bieżąca	11,87
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-37,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,32%

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
- Notowania Paramount Global 18 czerwca 2024 r. naruszyły barierę -40% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do zwrotu 100% nominalu.**



WAKACYJNA INWESTYCJA II

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 (121 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +40%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	148,91
Cena bieżąca	123,29
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-20,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	110,38%

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. Wyniki za 4Q'24 były powyżej rynkowych oczekiwań, zarząd podkreśla też rozwój nowych usług na platformie, z drugiej strony oczekiwany jest wolniejszy wzrost przychodów w 1Q'25 z uwagi na wysoką bazę i układ kalendarza.



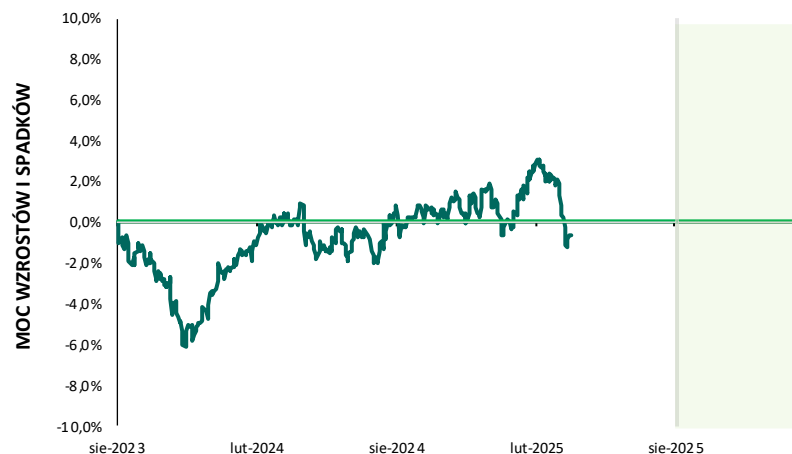
MOC WZROSTÓW I SPADKÓW

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 (124 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 obserwacji
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 472,43
Cena bieżąca	1 456,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	101,24%

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.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

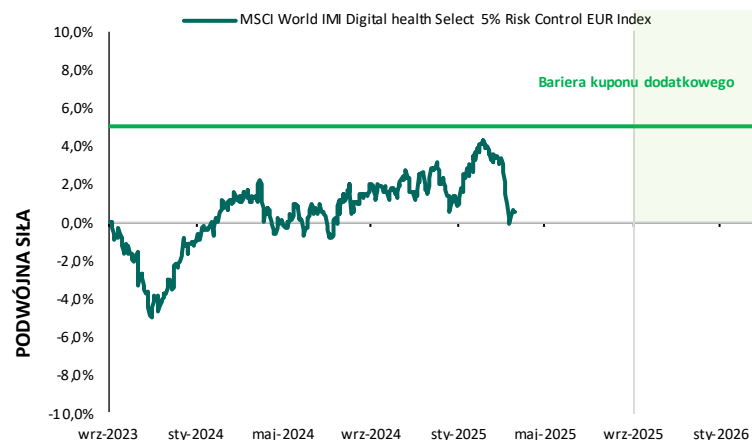


PODWÓJNA SIŁA

Podwójna 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 (153 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	1 456,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	101,47%

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.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.



FILMOWE MOŻLIWOŚCI (EUR)

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 (183 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	12,59
Cena bieżąca	11,87
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-6,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	109,32%

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 boomerze”
 - 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

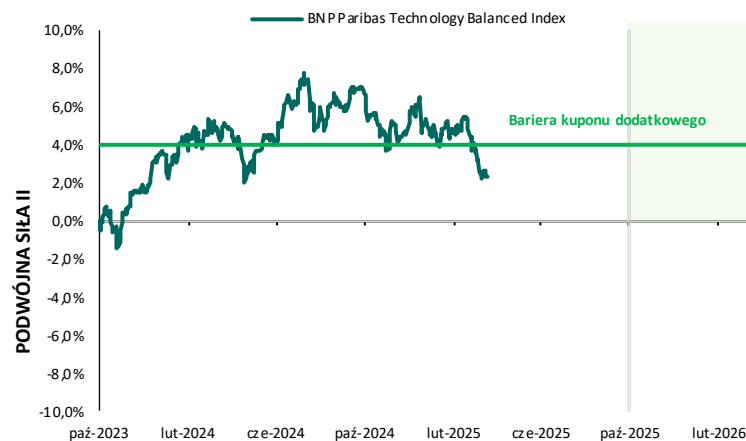


PODWÓJNA SIŁA II

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 (183 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	230,12
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	102,38%

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.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

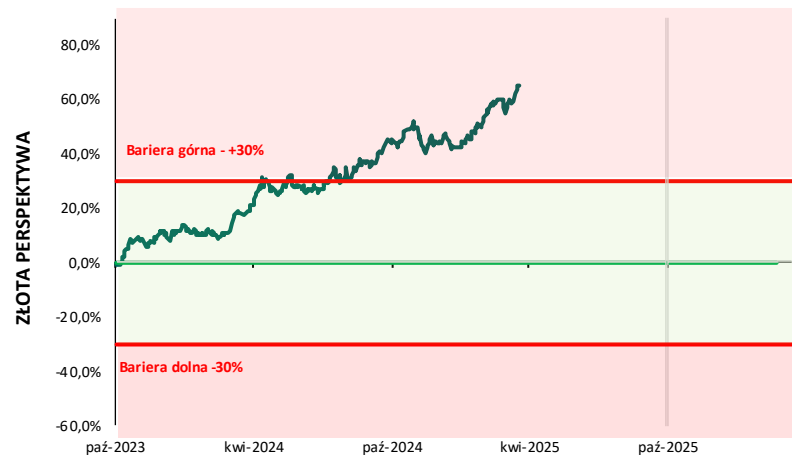


ZŁOTA PERSPEKTYWA

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 (183 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian indeksu lub kupon pocieszenia
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	tylko 1,0% gwarantowany
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 833,05
Cena bieżąca	3 133,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	41,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,74%

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 ciążyć notowaniom złota:**
 - wzrost realnych rentowności obligacji
 - wyższy popyt ze strony banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - umocnienie dolara amerykańskiego
 - spadek niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- Notowania złota 17 maja 2024 r. naruszyły barierę +30% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 1,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**

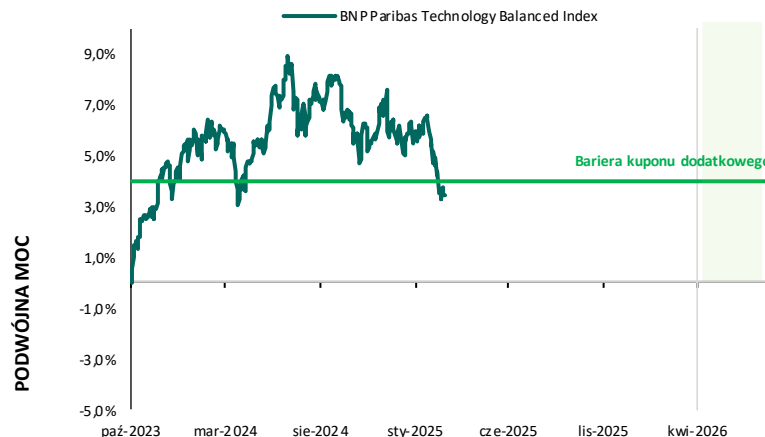


PODWÓJNA MOC

Podwójna Moc	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Technology Balanced Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-05-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-05-2026 (394 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	223,28
Cena bieżąca	230,12
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 (2025-03-31)	100,99%

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 dłużna wyeksponowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłużna budowana jest poprzez ekspozycję na amerykańskie obligacje skarbowe o terminie zapadalności 2 lata.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

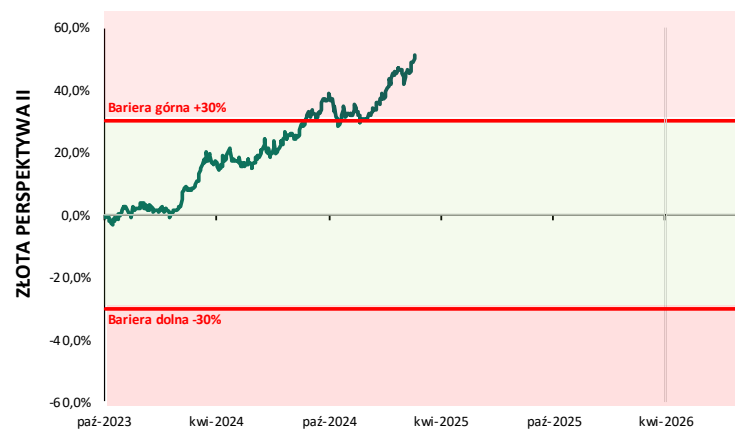


ZŁOTA PERSPEKTYWA II (EUR)

Złota Perspektywa II	
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-05-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-05-2026 (394 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny z partycypacją 60% w przedziale +30%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	tylko 100% nominalu
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 986,35
Cena bieżąca	3 133,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	36,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,51%

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 ciążyć 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
- Notowania złota 20 września 2024 r. naruszyły barierę +30% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do zwrotu 100% wartości nominalnej.**

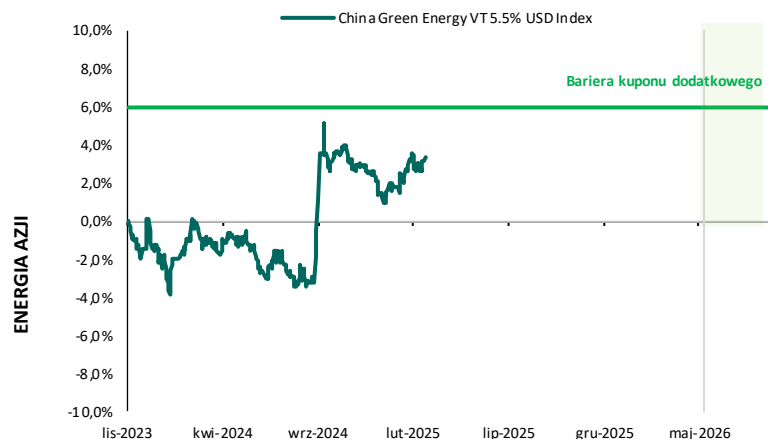


ENERGIA AZJI

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 (432 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 autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	99,41
Cena bieżąca	101,49
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	99,80%

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 Shenzhen.
- 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.

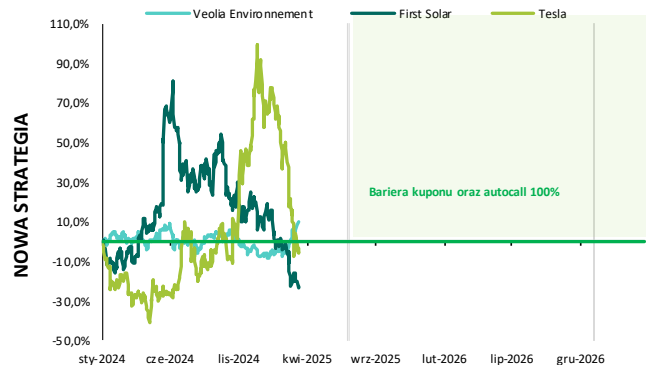


NOWA STRATEGIA

Nowa Strategia			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	First Solar	Tesla	Veolia Environnement
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2027-01-07)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-07-2025 (97 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	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	116,13	240	29
Cena bieżąca	128,84	282,79	32,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8,1%	13,3%	9,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	83,5%	17,9%	11,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,76%		

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.
- Ostatnie miesiące to większa zmienność w notowaniach spółki, co jest rezultatem niepewności co do polityki nowej administracji w zakresie OZE. Teoretycznie w ramach polityki protekcjonizmu produkty First Solar powinny być premiowane, ale z drugiej strony istnieje ryzyko utraty dopłat przez kupujących w ramach programu IRA. Wyniki za 4Q24 okazały się lepsze od oczekiwań, a zarząd podał optymistyczne oczekiwania na 2025 r. w zakresie wolumenów, natomiast rynek obawia się poziomu rentowności oraz niepewności w branży OZE w otoczeniu nowej administracji.
- Tesla Inc** to amerykańska spółka, która działa w dwóch segmentach: motoryzacyjnym oraz wytwarzania i magazynowania energii.
- Po słabych wynikach 1Q24 (głównie kwestia niższych wolumenów dostaw), kolejne kwartały przyniosły poprawę w tym zakresie, a dodatkowo pozytywnie zaskakują wyniki segmentu magazynów energii, który mimo nadal małej skali raportuje wysoką rentowność. Natomiast motorem napędowym dla notowań oraz przyszłych wyników pozostaje 1) zapowiedź nowych modeli EV w 1H2025, które mają charakteryzować się niższym kosztem wytworzenia, 2) teoretyczne premiowanie modeli spółki vs konkurencja zagraniczna w kontekście nowych taryf, 3) rosnące szanse na przyspieszenie rozwoju robotaxi dzięki współpracy z nową administracją, 4) w bardziej odległym horyzoncie rynek szacuje potencjalne przychody związane ze sprzedażą robotów OPTIMUS.
- Z drugiej strony mocne powiązanie prezesa Spółki z obecną administracją USA istotnie „upolityczyło” kurs spółki, który już wcześniej w dużej mierze zależał od postrzegania i zaufania co do działań samego Muska.
- 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. 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.
- Wyniki 1-4Q24 były zgodne z prognozami, chociaż nie sprzyjały zmian w zakresie FX. Perspektywy wynikowe spółki pozostają stabilne – ok. 70% biznesu jest oparte o długoterminowe kontrakty indeksowane inflacją. Po stronie kosztowej spółka zabezpieczyła już ponad 70% zapotrzebowania przyszłorocznego na energię. Natomiast największy optymizm dotyczy segmentów jak woda, efektywność energetyczna czy odpady niebezpieczne.

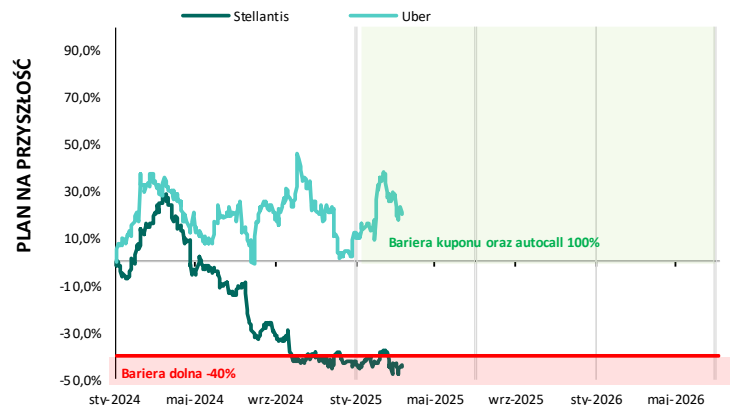


PLAN NA PRZYSZŁOŚĆ

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)	08-07-2025 (97 dni, nr 2)	
Kupon okresowy/na koniec	kupon 10,0% (20,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 30,0% (20,0% pa) + autocall	
Bariera autocall	100% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej	
Poziom początkowy	20,67	59
Cena bieżąca	11,19	74,59
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-84,8%	20,9%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-84,8%	20,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	25,0%	19,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	69,18%	

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.
- Notowaniom ciężar słabsze wyniki pod względem wolumenów i kosztów, w szczególności w regionie NAFTA. W całym 2024 r. przychody zmniejszały o 17%, ale zysk netto już o 70% r/r. Stellantis jest również bardziej ekspozycyjny na zapowiadane taryfy celne przez USA m.in. na Meksyk gdzie zlokalizowana jest część zakładów spółki. Z drugiej strony spółka jest nieco lepiej pozycjonowana w kontekście likwidacji ulgi na zakup EV w USA (7,5k USD w ramach IRA), z uwagi na bardziej zdywersyfikowane portfolio oraz dążenie do elastycznych platform budowy pozwalających na szybkie zmiany EV vs ICE w zależności od popytu. Dodatkowo na chwilę obecną spółka posiada relatywnie wysokie saldo „kredytów CO2” co pozwala zwiększyć wolumeny ICE w otoczeniu przy spowolnieniu sprzedaży EV. Wsparciem w zmianie pozycjonowania inwestorów do spółki może być ogłoszenie nowego prezesa (oczekiwane w 1H2025).
- 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 przesyłki towarów (ang. freight). Ponadto spółka zwiększa udział subskrypcji oraz przychodów reklamowych w przychodach, co ma korzystny wpływ na rentowność. Oczekujemy utrzymania dwucyfrowego tempa poprawy przychodów w 2024 i 2025 r. (ok. 15-18%), a nowe funkcjonalności platformy powinny pozwolić na dalsze zwiększanie marży.
- 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%.

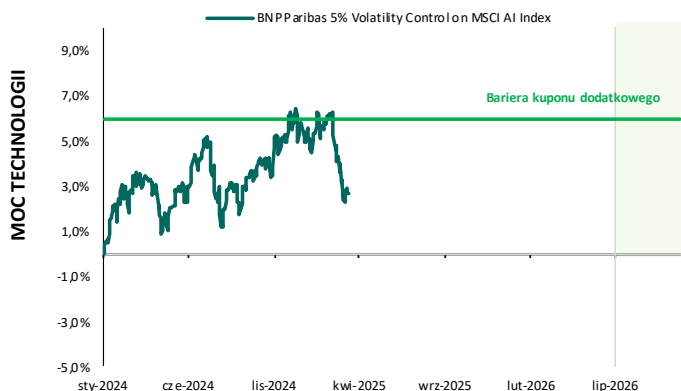


MOC TECHNOLOGII

Moc Technologii	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-07-08)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	08-07-2026 (462 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wypłata 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	140,89
Cena bieżąca	144,22
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	99,61%

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 dłuzna wyeksponowana jest na wspomniany instrument. W przeciwnym razie, część dłuzna 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
- W 2024 r. indeks pozostawał w trendzie wzrostowym, argumentem za powyższym był dynamiczny rozwój technologii w zakresie AI, big data, machine learning itp. Jednak w 2025 r. pojawienie się modeli z innych regionów (m.in. Chiny), które w teorii posiadały mniejsze budżety przy podobnej efektywności poddały pod wątpliwość wyjątkowość amerykańskich techów oraz potrzeb inwestycji o tak dużej skali. Powyższe plus niepewność w kontekście amerykańskiej polityki handlowej przełożyła się na odpływ inwestorów z USA do innych regionów. Najbliższe miesiące przyniosą odpowiedź czy jest to zmiana krótkoterminowa czy może początek dłuższego trendu.

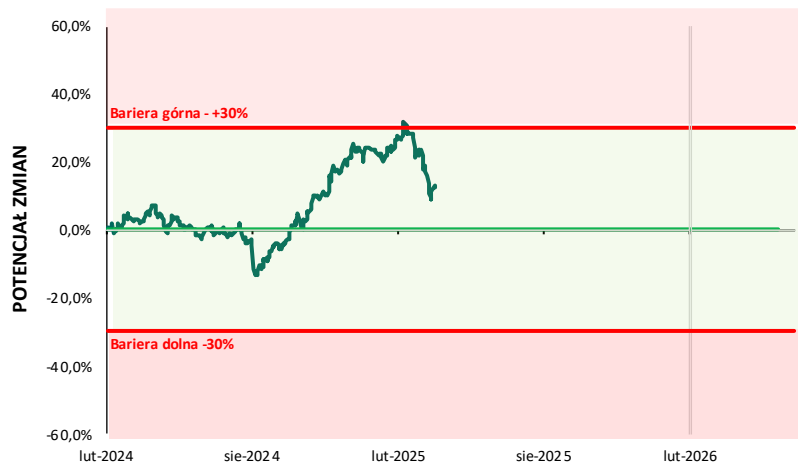


POTENCJAŁ ZMIAN

Potencjał Zmian	
Instrumenty bazowy	Solactive Tourism 2021 AR 5% Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-02-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-02-2026 (306 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	performance bezwzględny w przedziale +26%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny w przedziale +26%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	242,76
Cena bieżąca	265,82
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	8,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	94,24%

Komentarz:

- Indeks Solactive Tourism 2021 AR 5%** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy są reinwestowane a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna dywidenda na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 18 spółek wybranych spośród podmiotów z segmentów powiązanych z branżą turystyczną.
- Skład Indeksu jest stały, a waga każdej spółki jest z założenia równa, co pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot.
- Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia.
- W podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (37%), Hiszpanii (12%), Niemiec (11,3%) oraz Francji (11,6%). W podziale branżowym największy udział stanowią spółki touroperatorskie (32%), następnie linie lotnicze (27,5%), operatorzy lotnisk (23,5%) oraz hotele (16%).
- 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 negatywnym wpływem wyższych cen paliw i energii w 2022 r., a popyt w branży, z uwagi na dobrą sytuację konsumentów, utrzymuje się nadal na wysokim poziomie. Wraz z ustąpieniem presji kosztowych spółki w sezonie letnim w 2023 r. wygenerowały jeszcze lepsze wyniki w porównaniu do 2022 r. jak i do 2019 r.
- 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., a obawy inwestorów odnośnie wpływu spowolnienia gospodarczego na popyt okazały się dotychczas nieuzasadnione.
- Notowania Indeksu 7 lutego 2025 r. naruszyły barierę +30% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do zwrotu 100% wartości nominalnej.**

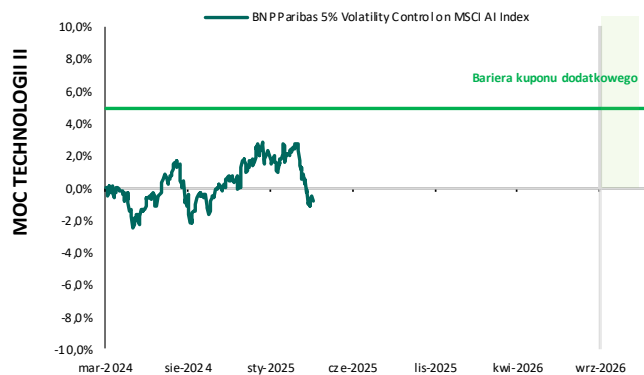


MOC TECHNOLOGII II

Moc Technologii II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-08-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-08-2026 (488 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	143,46
Cena bieżąca	144,22
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,00%

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
- W 2024 r. indeks pozostawał w trendzie wzrostowym, argumentem za powyższym był dynamiczny rozwój technologii w zakresie AI, big data, machine learning itp. Jednak w 2025 r. pojawienie się modeli z innych regionów (m.in. Chiny), które w teorii posiadały mniejsze budżety przy podobnej efektywności poddały pod wątpliwość wyjątkowość amerykańskich techów oraz potrzeb inwestycji o tak dużej skali. Powyższe plus niepewność w kontekście amerykańskiej polityki handlowej przełożyła się na odpływ inwestorów z USA do innych regionów. Najbliższe miesiące przyniosą odpowiedź czy jest to zmiana krótkoterminowa czy może początek dłuższego trendu.

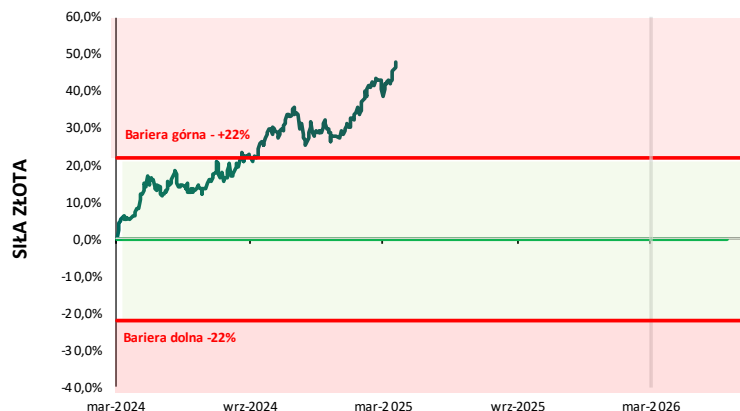


SIŁA ZŁOTA

Siła Złota	
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-03-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-03-2026 (334 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon gwara. 2,0% lub performance bezwzględny w przedziale +22%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwarantowany 2,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 049,80
Cena bieżąca	3 133,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	34,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,48%

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 ciążyć notowaniom złota:**
 - wzrost realnych rentowności obligacji
 - wyższy popyt ze strony banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - umocnienie dolara amerykańskiego
 - spadek niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- Notowania złota 20 sierpnia 2024 r. naruszyły barierę +22% wartości początkowej, tym samym wypłata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 2,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**

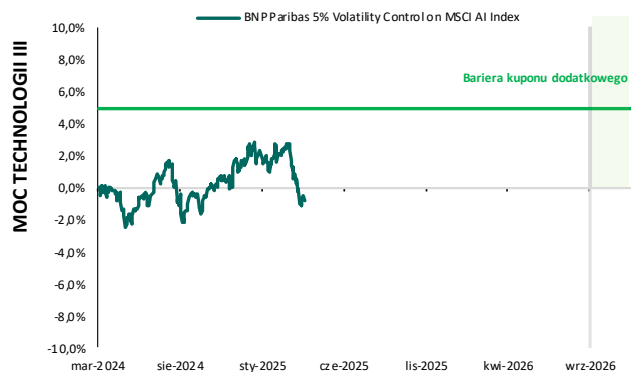


MOC TECHNOLOGII III

Moc Technologii III	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-09-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-09-2026 (517 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	145,76
Cena bieżąca	144,22
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,28%

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
- W 2024 r. indeks pozostawał w trendzie wzrostowym, argumentem za powyższym był dynamiczny rozwój technologii w zakresie AI, big data, machine learning itp. Jednak w 2025 r. pojawienie się modeli z innych regionów (m.in. Chiny), które w teorii posiadały mniejsze budżety przy podobnej efektywności poddały pod wątpliwość wyjątkowość amerykańskich techów oraz potrzeb inwestycji o tak dużej skali. Powyższe plus niepewność w kontekście amerykańskiej polityki handlowej przełożyła się na odpływ inwestorów z USA do innych regionów. Najbliższe miesiące przyniosą odpowiedź czy jest to zmiana krótkoterminowa czy może początek dłuższego trendu.

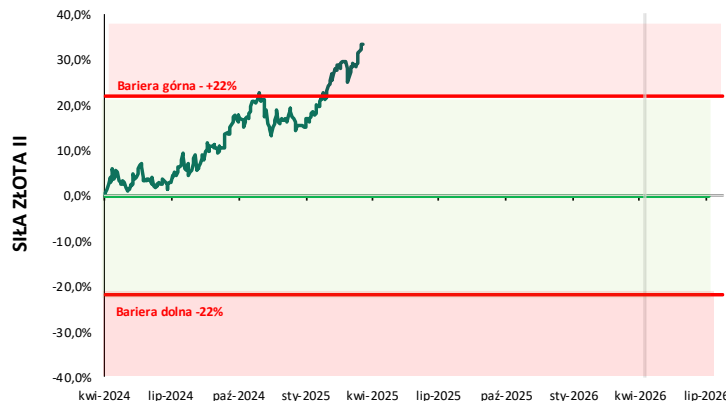


SIŁA ZŁOTA II

Siła Złota II	
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-04-10)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	10-04-2026 (373 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon gwara. 2,0% lub performance bezwzględny w przedziale +22%
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwarantowany 2,0%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 264,50
Cena bieżąca	3 133,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	27,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,05%

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 ciążyć notowaniom złota:**
 - wzrost realnych rentowności obligacji
 - wyższy popyt ze strony banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - umocnienie dolara amerykańskiego
 - spadek niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- Notowania złota 29 października 2024 r. naruszyły barierę +22% wartości początkowej, tym samym wyplata w Dniu Wykupu będzie ograniczona wyłącznie do kuponu gwarantowanego na poziomie 2,0% oraz zwrotu 100% wartości nominalnej.**

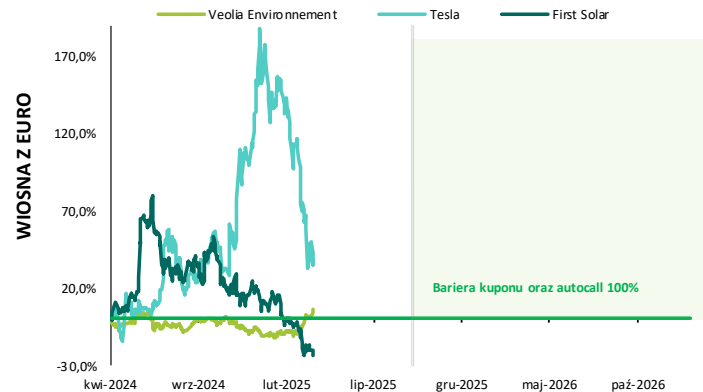


WIOSNA Z EURO (EUR)

Wiosna z Euro			
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)	2,0Y (2026-04-02)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-04-2026 (365 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	na koniec 2% gwar. + szansa na kupon 4%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 2,0% + kupon 4,0%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	167,17	167	29
Cena bieżąca	128,84	282,79	32,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-29,8%	41,1%	12,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	83,5%	17,9%	11,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	99,42%		

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.
- Ostatnie miesiące to większa zmienność w notowaniach spółki, co jest rezultatem niepewności co do polityki nowej administracji w zakresie OZE. Teoretycznie w ramach polityki protekcjonizmu produkty First Solar powinny być premiowane, ale z drugiej strony istnieje ryzyko utraty dopłat przez kupujących w ramach programu IRA. Wyniki za 4Q24 okazały się lepsze od oczekiwań, a zarząd podał optymistyczne oczekiwania na 2025 r. w zakresie wolumenów, natomiast rynek obawia się poziomu rentowności oraz niepewności w branży OZE w otoczeniu nowej administracji.
- Tesla Inc** to amerykańska spółka, która działa w dwóch segmentach: motoryzacyjnym oraz wytwarzania i magazynowania energii.
- Po słabych wynikach 1Q24 (głównie kwestia niższych wolumenów dostaw), kolejne kwartały przyniosły poprawę w tym zakresie, a dodatkowo pozytywnie zaskakują wyniki segmentu magazynów energii, który mimo nadal małej skali raportuje wysoką rentowność. Natomiast motorem napędowym dla notowań oraz przyszłych wyników pozostaje 1) zapowiedź nowych modeli EV w 1H2025, które mają charakteryzować się niższym kosztem wytworzenia, 2) teoretyczne premiowanie modeli spółki vs konkurencja zagraniczna w kontekście nowych tarif, 3) rosnące szanse na przyspieszenie rozwoju robotaxi dzięki współpracy z nową administracją, 4) w bardziej odległym horyzoncie rynek szacuje potencjalne przychody związane ze sprzedażą robotów OPTIMUS.
- Z drugiej strony mocne powiązanie prezesa Spółki z obecną administracją USA istotnie „upolityczyło” kurs spółki, który już wcześniej w dużej mierze zależał od postrzegania i zaufania co do działań samego Muska.
- Veolia Environnement** to spółka należąca do międzynarodowej grupy wydobywającej się z Francji. Spółka działa w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami. Świadczy usługi zarówno w zakresie klientów komunalnych, jak i przemysłowych. 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.
- Wyniki 1-4Q24 były zgodne z prognozami, chociaż nie sprzyjały zmiany w zakresie FX. Perspektywy wynikowe spółki pozostają stabilne – ok. 70% biznesu jest oparte o długoterminowe kontrakty indeksowane inflacją. Po stronie kosztowej spółka zabezpieczyła już ponad 70% zapotrzebowania przyszłorocznego na energię. Natomiast największy optymizm dotyczy segmentów jak woda, efektywność energetyczna czy odpady niebezpieczne.

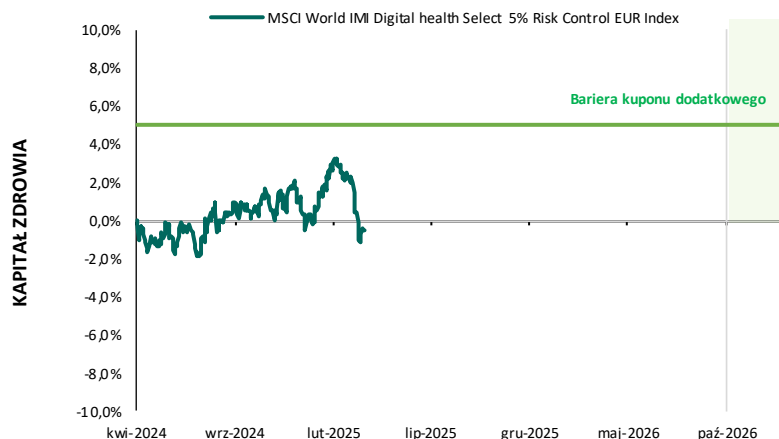


KAPITAŁ ZDROWIA

Kapitał Zdrowia	
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)	2,5Y (2026-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2026 (548 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 470,13
Cena bieżąca	1 456,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,11%

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.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

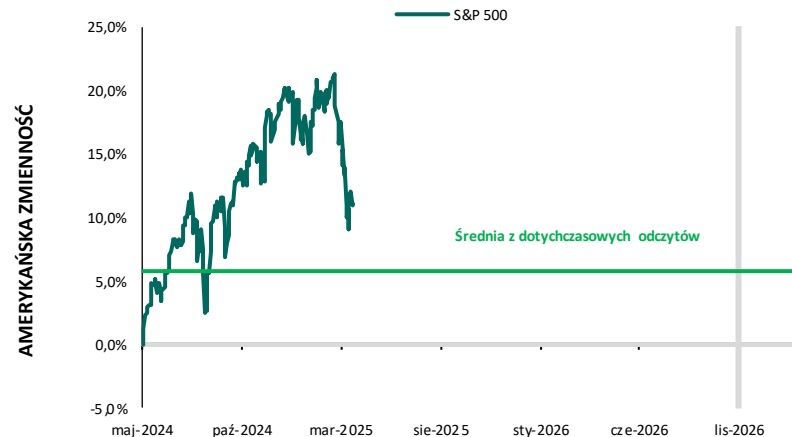


AMERYKAŃSKA ZMIENNOŚĆ

Amerykańska Zmienność	
Instrumenty bazowy	S&P 500
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-11-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2026 (579 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	średnia wartość bezwzględna zmian indeksu z obserwacji kwartalnych
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	średnia wartość bezwzględna zmian indeksu z obserwacji kwartalnych
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5 064,20
Cena bieżąca	5 663,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	10,6%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,17%

Komentarz:

- S&P 500** – W skład Indeksu wchodzi 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na New York Stock Exchange albo NASDAQ, które odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. Aby wejść w skład indeksu spółki muszą spełnić następujące wymogi:
 - Spółka musi być zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych
 - Kapitalizacja akcji musi wynosić co najmniej 6,1 mld USD
 - Co najmniej 50% akcji musi być w wolnym obrocie (free-float)
 - Spółka musi wykazać dodatni zysk na akcję w ostatnim kwartale oraz dodatnią sumę zysku na akcję w ostatnich czterech kwartałach
- Skład Indeksu jest dostosowywany co kwartał, a udziały spółek w indeksie są ważone ich kapitalizacją. Jest to indeks cenowy (nie uwzględnia dochodów z dywidend), a jego wartość obliczana jest w USD. Na dzień 29 marca 2024 r. sektorowo największy udział stanowiła branża technologiczna (29,8%), konsumencka (16,6%), finansowa (13,0%) oraz ochrony zdrowia (12,5%).
- Ostatnie lata to mocny trend wzrostowy indeksu, który napędzał napływ kapitału do największych spółek technologicznych. W 2024 r. argumentem za powyższym był dynamiczny rozwój technologii w zakresie AI, big data, machine learning itp. Jednak w 2025 r. pojawienie się modeli z innych regionów (m.in. Chiny), które w teorii posiadały mniejsze budżety przy podobnej efektywności poddały pod wątpliwość wyjątkowość amerykańskich techów oraz potrzeb inwestycji o tak dużej skali. Powyższe plus niepewność w kontekście amerykańskiej polityki handlowej przełożyła się na odpływ inwestorów z USA do innych regionów. Najbliższe miesiące przyniosą odpowiedź czy jest to zmiana krótkoterminowa czy może początek dłuższego trendu. Kilkunastoprocentowa przecena największych spółek schłodziła istotnie wyceny wskaźnikowe mając na uwadze brak większych rewizji w dół przyszłych wyników. W tym kontekście atrakcyjność amerykańskich spółek wzrosła.

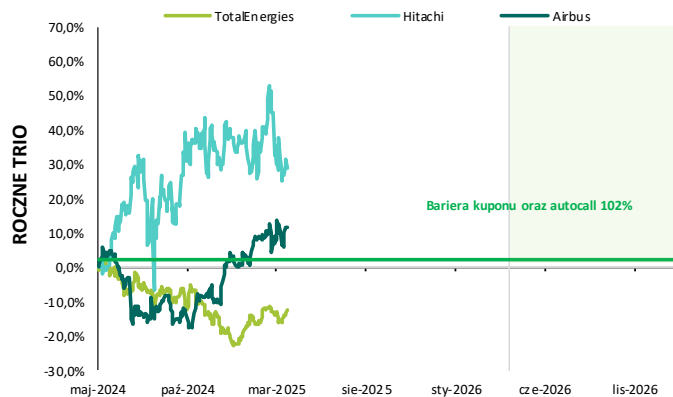


ROCZNE TRIO

Roczne Trio			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Airbus	Hitachi	TotalEnergies
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,0Y (2026-04-02)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-04-2026 (365 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	na koniec szansa na kupon 10%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 10,0%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej		
Poziom początkowy	153,58	2 891	65
Cena bieżąca	162,74	3 467,00	59,41
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	3,7%	14,9%	-11,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	16,0%	35,3%	14,6%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,70%		

Komentarz:

- Airbus SE** projektuje, produkuje i dystrybuuje produkty i rozwiązania dla przemysłu lotniczego. Spółka działa w trzech segmentach: Airbus (samoloty cywilne), Airbus Helicopters (helikoptery cywilne i wojskowe) oraz Airbus Defence and Space. Airbus SE oferuje również cywilne i obronne systemy stosowane w przestrzeni kosmicznej dla telekomunikacji, nawigacji, nauki i systemów orbitalnych, a także usługi związane z przetwarzaniem danych, bezpieczną komunikacją i cyberbezpieczeństwem.
- W połowie roku notowaniom ciążyły informacje o mniejszej liczbie dostaw w 2024 r. (z uwagi na utrzymujące się trudności w zakresie łańcuchów dostaw), co również negatywnie wpłynęło na oczekiwanie co do wyniku EBIT. Lepsze od prognoz wyniki 2-4Q24 podniosły nieco wiarygodność zarządu, chociaż plany na 2025 r. dostaw 820 samolotów komercyjnych (+7% r/r) dość konserwatywne. Wynikowo w 4Q24 wsparciem pozostawał segment samolotów komercyjnych.
- Airbus w kolejnych latach będzie 1) monetizował swoją dominację na rynku samolotów wąskokadłubowych z rodziny A320 po oczekiwanej stabilizacji w zakresie produkcji i łańcuchów dostaw, a także 2) będzie korzystał na zwiększonym popycie na produkty i usługi w zakresie cyberbezpieczeństwa, 3) z kolei rosnące wydatki na obronność powinny wspierać rezultaty segmentu militarnego (zapowiedź programu w skali 800 mld EUR w EU).
- Hitachi Ltd** jest spółką należącą do grupy kapitałowej wywodzącej się z Japonii. Portfolio produktowe spółki jest bardzo szerokie. Spółka produkuje m.in. sprzęt telekomunikacyjny i elektroniczny, ciężkie maszyny przemysłowe, a także elektronikę użytkową. Spółka tworzy również rozwiązania w zakresie systemów wykorzystywanych w energii jądrowej. Wsparciem dla przyszłych wyników grupy może być przede wszystkim rosnący segment IT, oszczędności związane ze zbyciem nisko rentownych aktywów oraz synergie po przejściu ABB Power Grids. Oferta spółki wpisuje się również w globalne trendy jak digitalizacja, dekarbonizacja oraz transformacja energetyczna.
- TotalEnergies SE** to przedsiębiorstwo naftowo-gazowe z siedzibą we Francji. Działalność spółki polega na poszukiwaniu i wydobyciu ropy i gazu, rafinacji, produkcji energii elektrycznej, w tym z odnawialnych źródeł energii. Spółka dokonała w ostatnich latach restrukturyzacji aktywów petrochemicznych, co przełożyło się na większą skalę oraz stabilność przepływów pieniężnych. TotalEnergies SE posiada portfel aktywów, który zapewni wzrost wolumenu wydobycia ropy naftowej i gazu. Spółka znajduje się obecnie w fazie transformacji energetycznej, bazując na energii elektrycznej (OZE oraz magazyny energii). Jej celem jest osiągnięcie neutralności pod względem emisji dwutlenku węgla do 2050 r.

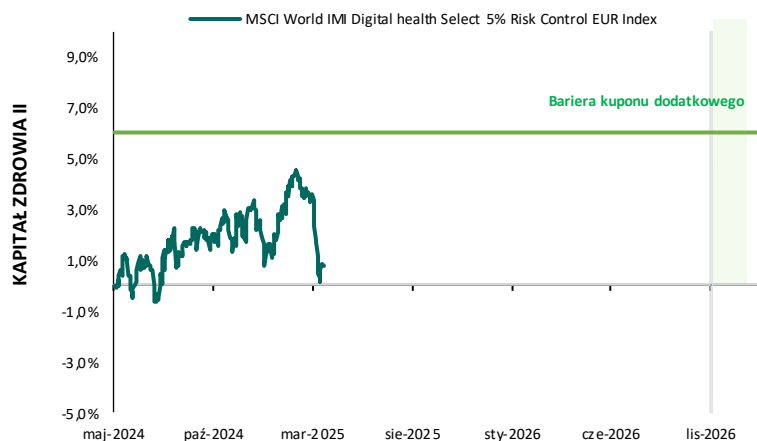


KAPITAŁ ZDROWIA II

Kapitał Zdrowia II	
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)	2,5Y (2026-11-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2026 (579 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 autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 451,20
Cena bieżąca	1 456,16
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 (2025-03-31)	96,99%

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.
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.



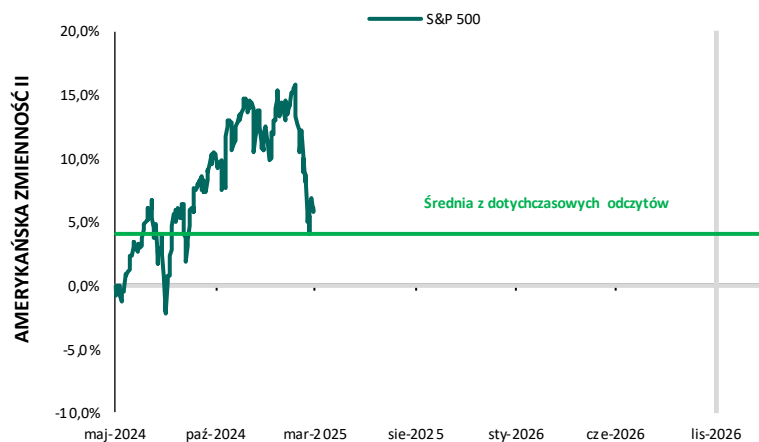
AMERYKAŃSKA ZMIENNOŚĆ II

Amerykańska Zmienność II

Instrumenty bazowy	S&P 500
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-11-23)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	23-11-2026 (600 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon gwar. 2,5% + średnia wartość bezwzględna zmian indeksu z obserwacji kwartalnych
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 2,5% + średnia wartość bezwzględna zmian indeksu z obserwacji kwartalnych
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5 307,01
Cena bieżąca	5 663,72
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,00%

Komentarz:

- S&P 500** – W skład Indeksu wchodzi 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na New York Stock Exchange albo NASDAQ, które odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. Aby wejść w skład indeksu spółki muszą spełnić następujące wymogi:
 - Spółka musi być zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych
 - Kapitalizacja akcji musi wynosić co najmniej 6,1 mld USD
 - Co najmniej 50% akcji musi być w wolnym obrocie (free-float)
 - Spółka musi wykazać dodatni zysk na akcję w ostatnim kwartale oraz dodatnią sumę zysku na akcję w ostatnich czterech kwartałach
- Skład Indeksu jest dostosowywany co kwartał, a udziały spółek w indeksie są ważone ich kapitalizacją. Jest to indeks cenowy (nie uwzględnia dochodów z dywidend), a jego wartość obliczana jest w USD. Na dzień 29 marca 2024 r. sektorowo największy udział stanowiła branża technologiczna (29,8%), konsumencka (16,6%), finansowa (13,0%) oraz ochrony zdrowia (12,5%).
- Ostatnie lata to mocny trend wzrostowy indeksu, który napędzał napływ kapitału do największych spółek technologicznych. W 2024 r. argumentem za powyższym był dynamiczny rozwój technologii w zakresie AI, big data, machine learning itp. Jednak w 2025 r. pojawienie się modeli z innych regionów (m.in. Chiny), które w teorii posiadały mniejsze budżety przy podobnej efektywności poddały pod wątpliwość wyjątkowość amerykańskich techów oraz potrzeb inwestycji o tak dużej skali. Powyższe plus niepewność w kontekście amerykańskiej polityki handlowej przełożyła się na odpływ inwestorów z USA do innych regionów. Najbliższe miesiące przyniosą odpowiedź czy jest to zmiana krótkoterminowa czy może początek dłuższego trendu. Kilkunastoprocentowa przecena największych spółek schłodziła istotnie wyceny wskaźnikowe mając na uwadze brak większych rewizji w dół przyszłych wyników. W tym kontekście atrakcyjność amerykańskich spółek wzrosła.

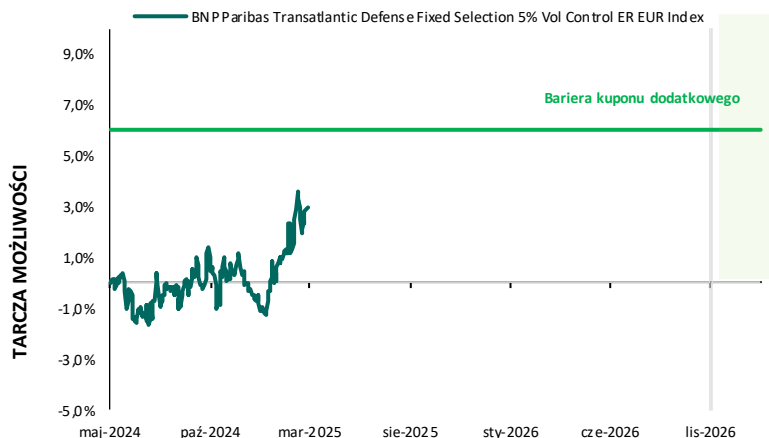


TARCZA MOŻLIWOŚCI

Tarcza Możliwości	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Transatlantic Defense Fixed Selection 5% Vol Control ER EUR Index
Koszt spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-11-23)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	23-11-2026 (600 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wypłata 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	127,88
Cena bieżąca	131,77
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 (2025-03-31)	97,36%

Komentarz:

- **BNP Paribas Transatlantic Defense Fixed Selection 5% Vol Control ER 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. Skład indeksu jest stały, tzn. początkowe komponenty nie zmieniają się podczas kwartalnego rebalancingu (na koniec: marca, czerwca, września oraz grudnia).
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Tym samym Indeks zawiera również ekspozycję poprzez kontrakty terminowe na niemieckie obligacje skarbowe. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a rynek długu (mniej zmienny). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz części dłużnej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- Indeks ma na celu odzwierciedlenie zachowania grupy spółek szeroko rozumianego sektora obronnego. W skład indeksu wchodzi łącznie 10 podmiotów ze Stanów Zjednoczonych oraz Europy, których działalność powiązana jest z sektorem obronnym, lotniczym, kosmicznym czy cyberbezpieczeństwem. Zwiększone napięcia geopolityczne w ostatnich latach przyniosły szeroki zakres zmian w zakresie geopolityki oraz strategii militarnych. Rezultatem powyższego jest utrzymujący się trend zwiększonych wydatków w sektorze obronnym, w szczególności w zakresie cyberbezpieczeństwa.
- Ostatnie dynamiczne zmiany na arenie geopolityki zwiększa zainteresowanie rządów inwestycjami w obronność. W UE ogłoszono plan mobilizacji 800 mld euro na dobrojenie Europy. Jednocześnie utrzymujące się punkty zapalne w wielu regionach świata (m.in. Bliski Wschód, Ukraina, Tajwan, Afryka) generują stały popyt na inwestycje w zakresie obronności, jak również cyberbezpieczeństwa.

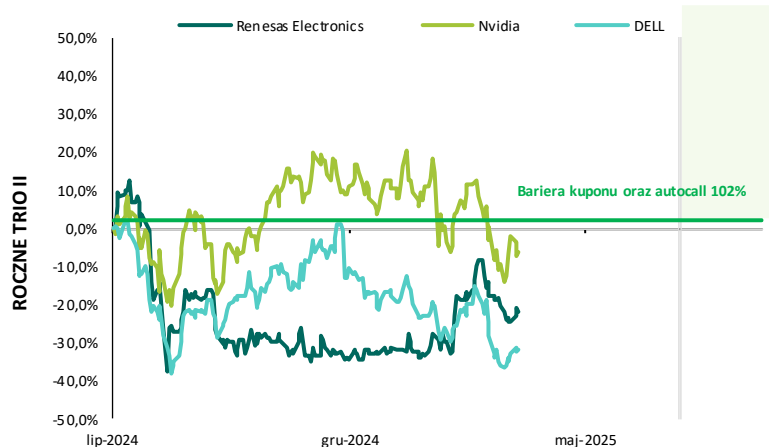


ROCZNE TRIO II

Roczne Trio			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	DELL	Nvidia	Renesas Electronics
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	1,0Y (2025-07-01)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-07-2025 (90 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	na koniec szansa na kupon 10%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 10,0%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej		
Poziom początkowy	142,33	124	3 001
Cena bieżąca	95,07	109,96	2 026,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-52,7%	-15,3%	-51,1%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	43,9%	56,5%	55,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,42%		

Komentarz:

- Dell Technologies Inc** zajmuje się projektowaniem, rozwojem, produkcją i obsługą szerokiej gamy zintegrowanych rozwiązań, produktów i usług z zakresu technologii IT. Spółka działa poprzez dwa segmenty: Infrastructure Solutions Group (ISG) i Client Solutions Group (CSG). Segment ISG umożliwia klientom spółki transformację cyfrową dzięki rozwiązaniom uwzględniającym sztuczną inteligencję (AI), uczenie maszynowe, analizę danych i środowiska wielochmurowe. Segment CSG oferuje komputery osobiste (PC), w tym notebooki, komputery stacjonarne i stacje robocze. Sprzęt i usługi w ramach segmentu CSG zapewniają również architekturę umożliwiającą korzystanie z Internetu Rzeczy (IoT) czy tworzenia ekosystemów do gromadzenia danych na potrzeby analiz dla klientów komercyjnych. Portfolio produktowe oraz usługi Spółki wpisują się w przyspieszające trendy rozwoju sztucznej inteligencji (AI) oraz technologii chmurowych.
- NVIDIA Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka technologiczna, która jest producentem, między innymi, kart graficznych (GPU) oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach. Pierwszy obejmuje układy procesorów graficznych z serii GeForce, usługę streamingowania gier video GeForce NOW oraz powiązaną infrastrukturę i usługi. Drugi segment odpowiada za platformy oraz systemy dla rozwoju sztucznej inteligencji oraz rozwiązań w chmurze, które z kolei wykorzystywane są w robotyce czy automotive (pojazdy autonomiczne). Spółka skupia się na zwiększeniu udziałów rynkowych w segmencie urządzeń mobilnych oraz usługach z zakresu nowych technologii (big data, chmura, sztuczna inteligencja). Nvidia Corp jako rynkowy lider wśród dostawców mocy obliczeniowej, pozostaje jednym z głównych beneficjentów rozwoju rozwiązań z obszaru sztucznej inteligencji.
- Renesas Electronics Corp** to japoński producent półprzewodników. Spółka działa w dwóch segmentach biznesowych. Segment motoryzacyjny (automotive) dostarcza produkty powiązane ze sterowaniem pojazdem (półprzewodniki do sterowania silnikiem, mikrokontrolery w nadwoziu, w tym technologie nawigacyjne). Z kolei w ramach segmentu przemysłu, infrastruktury i Internetu Rzeczy (IoT) Spółka dostarcza półprzewodniki do pozostałych branż poza motoryzacją. Spółka dostarcza głównie mikrokontrolery, układy SoC (system on a chip – rodzaj układu scalonego) i półprzewodniki analogowe. Spółka zajmuje się także rozwojem i produkcją kontraktową półprzewodników. Portfolio produktowe oraz usługi Spółki wpisują się w trendy cyfryzacji, rozwoju sztucznej inteligencji oraz Internetu Rzeczy.

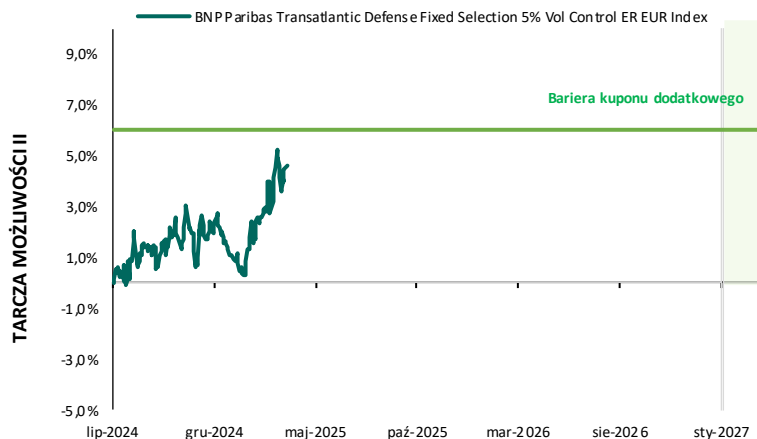


TARCZA MOŻLIWOŚCI II

Tarcza Możliwości II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Transatlantic Defense Fixed Selection 5% Vol Control ER EUR Index
Koszt spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-01-04)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-01-2027 (642 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wypłata 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	125,86
Cena bieżąca	131,77
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 (2025-03-31)	98,12%

Komentarz:

- **BNP Paribas Transatlantic Defense Fixed Selection 5% Vol Control ER 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. Skład indeksu jest stały, tzn. początkowe komponenty nie zmieniają się podczas kwartalnego rebalancingu (na koniec: marca, czerwca, września oraz grudnia).
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Tym samym Indeks zawiera również ekspozycję poprzez kontrakty terminowe na niemieckie obligacje skarbowe. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a rynek długu (mniej zmienny). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz części dłużnej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- Indeks ma na celu odzwierciedlenie zachowania grupy spółek szeroko rozumianego sektora obronnego. W skład indeksu wchodzi łącznie 10 podmiotów ze Stanów Zjednoczonych oraz Europy, których działalność powiązana jest z sektorem obronnym, lotniczym, kosmicznym czy cyberbezpieczeństwem. Zwiększone napięcia geopolityczne w ostatnich latach przyniosły szeroki zakres zmian w zakresie geopolityki oraz strategii militarnych. Rezultatem powyższego jest utrzymujący się trend zwiększonych wydatków w sektorze obronnym, w szczególności w zakresie cyberbezpieczeństwa.
- Ostatnie dynamiczne zmiany na arenie geopolityki zwiększa zainteresowanie rządów inwestycjami w obronność. W UE ogłoszono plan mobilizacji 800 mld euro na dobrojenie Europy. Jednocześnie utrzymujące się punkty zapalne w wielu regionach świata (m.in. Bliski Wschód, Ukraina, Tajwan, Afryka) generują stały popyt na inwestycje w zakresie obronności, jak również cyberbezpieczeństwa.

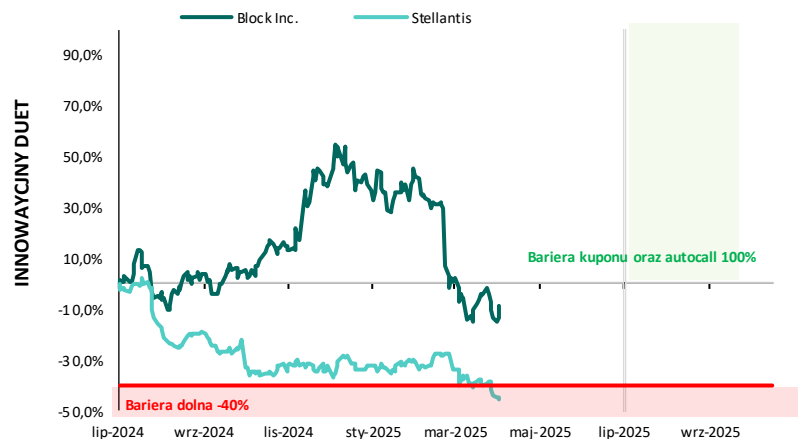


INNOWAYCJNY DUET

Innowacyjny Duet		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Stellantis	Block Inc.
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2028-01-03)	
Obserwacje	dla autocall co 6M po 12M; dla kuponu co 6M po 12M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-07-2025 (90 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	kupon 40% (40% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 40,0% (40,0% pa)	
Bariera autocall	100% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej	
Poziom początkowy	18,63	64
Cena bieżąca	10,19	58,01
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-82,8%	-10,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-82,8%	-10,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	29,6%	56,9%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	44,87%	

Komentarz:

- Block Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka, która umożliwia swoim klientom przyjmowanie płatności kartą. Block Inc działa w dwóch segmentach – podstawowy to aplikacja mobilna (Cash App) a w ramach drugiego (Square) spółka oferuje inne usługi finansowe. Cash App to narzędzie dostępne dla osób fizycznych, które umożliwia klientom łatwe wysyłanie, wydawanie i przechowywanie pieniędzy. Umożliwia m.in. płatności peer-to-peer (np. przelewy na telefon), transakcje kartą płatniczą czy inwestycje w akcje oraz kryptowaluty. W ramach segmentu usługowego Block Inc oferuje zarządzanie usługami płatniczymi, oprogramowanie, sprzęt oraz inne produkty i usługi finansowe dla podmiotów biznesowych. Oferowany ekosystem składa się z ponad 30 produktów w zakresie oprogramowania, sprzętu (np. czytniki pasków magnetycznych, czytniki zbliżeniowe i chipowe) i usług finansowych. Wsparciem dla przyszłych wyników powinien być naturalny wzrost udziału w rynku, monetyzacja obecnych portfolio klientów oraz zintensyfikowanie działań akwizycyjnych w kierunku większych sprzedawców.
- 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.
- Notowaniom ciężar słabsze wyniki pod względem wolumenów i kosztów, w szczególności w regionie NAFTA. W całym 2024 r. przychody zmniejszały o 17%, ale zysk netto już o 70% r/r. Stellantis jest również bardziej ekspozycyjny na zapowiadane taryfy celne przez USA m.in. na Meksyk gdzie zlokalizowana jest część zakładów spółki. Z drugiej strony spółka jest nieco lepiej pozycjonowana w kontekście likwidacji ulgi na zakup EV w USA (7,5k USD w ramach IRA), z uwagi na bardziej zdywersyfikowane portfolio oraz dążenie do elastycznych platform budowy pozwalających na szybkie zmiany EV vs ICE w zależności od popytu. Dodatkowo na chwilę obecną spółka posiada relatywnie wysokie saldo „kredytów CO2” co pozwala zwiększyć wolumeny ICE w otoczeniu przy spowolnieniu sprzedaży EV. Wsparciem w zmianie pozycjonowania inwestorów do spółki może być ogłoszenie nowego prezesa (oczekiwane w 1H2025).

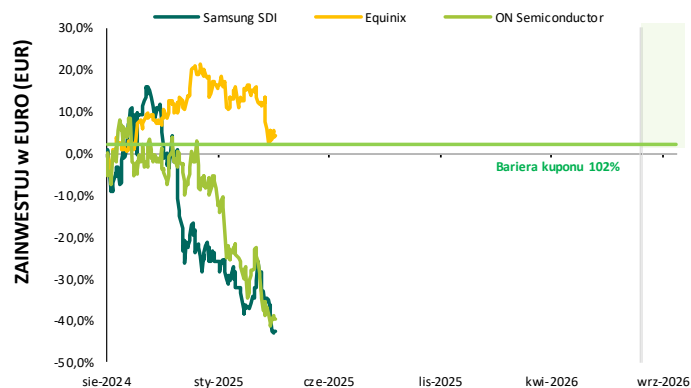


ZAINWESTUJ w EURO (EUR)

Zainwestuj w EURO			
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Equinix	ON Semiconductor	Samsung SDI
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,0Y (2026-08-03)		
Obserwacje	Na koniec		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-08-2026 (488 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	na koniec szansa na kupon 4% + kupon gwarantowany 2%		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%		
Bariera autocall	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	102% wartości początkowej		
Poziom początkowy	807,02	72	334 000
Cena bieżąca	829,87	40,84	186 500,00
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,8%	-79,6%	-82,7%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	22,8%	45,5%	48,2%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,68%		

Komentarz:

- Equinix Inc** jest operatorem centrów danych, oferującym usługi na kilkudziesięciu rynkach w krajach obu Ameryk, Europy, Bliskiego Wschodu oraz Azji i Pacyfiku. Zapewnia fizyczne lokalizacje połączeń dla tysięcy firm w celu bezpośredniego łączenia się z własnymi klientami i wymiany danych. Oferta Spółki stanowi alternatywę dla zakupu, posiadania i zarządzania własną infrastrukturą sieciową. Spółka oferuje rozwiązania wspomagające, w zakresie wdrażania, ochrony danych, obsługi i utrzymania centrów danych.
- Rezultaty 4Q24 były nieco poniżej oczekiwań, ale głównie za sprawą czynników FX oraz słabszego wyniku EQIX Metal, który jest wygaszany. Po za tym guidance zarządu pozostaje optymistyczny – w minionym kwartale odnotowano rekordowy poziom zamówień.
- ON Semiconductor Corp** to amerykańska spółka z branży półprzewodników, dostarczająca produkty głównie dla przemysłu i branży motoryzacyjnej. Działa poprzez trzy segmenty: Power Solutions Group (PSG), Advanced Solutions Group (ASG) oraz Intelligent Sensing Group (ISG). PSG oferuje szereg analogowych, modułowych i zintegrowanych produktów półprzewodnikowych, które pełnią wiele funkcji aplikacyjnych, w tym przełączanie zasilania, konwersję mocy, ochronę obwodów czy wzmacnianie sygnału. Segment ASG projektuje i rozwija głównie analogowe układy scalone, układy mieszane (sygnał cyfrowy oraz analogowy), układy zarządzania energią oraz urządzenia interfejsu czujników dla użytkowników końcowych na rynku motoryzacyjnym, przemysłowym, komputerowym (PC) i mobilnym. Z kolei segment ISG projektuje i rozwija komplementarne półprzewodnikowe czujniki obrazu z tlenków metali (CMOS) czy detektory pojedynczych fotonów.
- Samsung SDI Co Ltd** zajmuje się produkcją i dystrybucją akumulatorów litowo-jonowych. Spółka prowadzi swoją działalność w dwóch segmentach. Segment Energy Solution zajmuje się produkcją akumulatorów litowo-jonowych (telefony, auta, magazyny energii). Segment Electronic Materials zajmuje się produkcją półprzewodników, kineskopów do telewizorów i monitorów komputerowych. 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. Motorem napędowym przyszłych wyników miał być nowy typ baterii półprzewodnikowych (SSB – solid-state-battery), jednak zapowiedzi spółki okazały się zbyt optymistyczne co do terminu implementacji na szerszą skalę (obecnie trwa produkcja pilotażowa). Wynik 4Q24 okazały się poniżej oczekiwań, a ciężki segment baterii do pojazdów elektrycznych z racji wysokich zapasów u klientów. Z drugiej strony segment baterii ESS zanotował rekordowe przychody na bazie popytu na centra danych w Am. Południowej. Niemniej notowaniom ciążyła również zapowiedź wstrzymania dywidendy w celu koncentracji na inwestycjach.

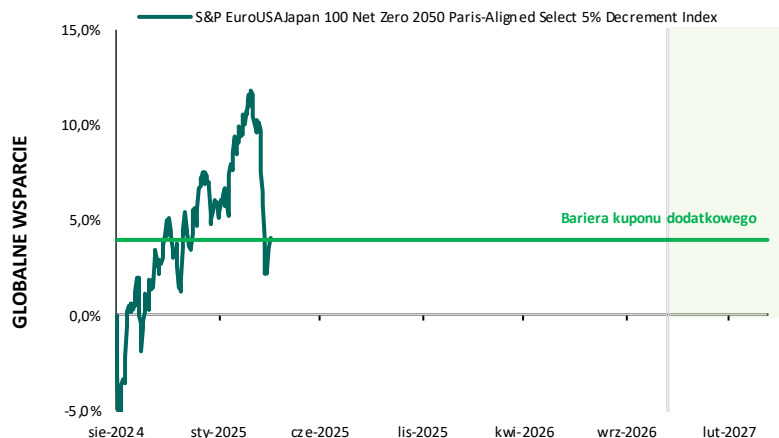


GLOBALNE WSPARCIE

Globalne Wsparcie	
Instrumenty bazowy	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
Koszty spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2026-11-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2026 (579 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% (max do 19%) lub kupon gwarantowany 4%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 4,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 4% (max 19%)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 128,91
Cena bieżąca	1 158,67
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 (2025-03-31)	97,50%

Komentarz:

- Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwieńczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.10.2024 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,4% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.10.2024 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,4%), Francji (12,6%), Japonii (10,0%), Niemiec (8,8%) oraz Holandii (8,8%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,0%), dalej IT (22,0%) oraz finansów (19,7%).
- Ostatnia korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

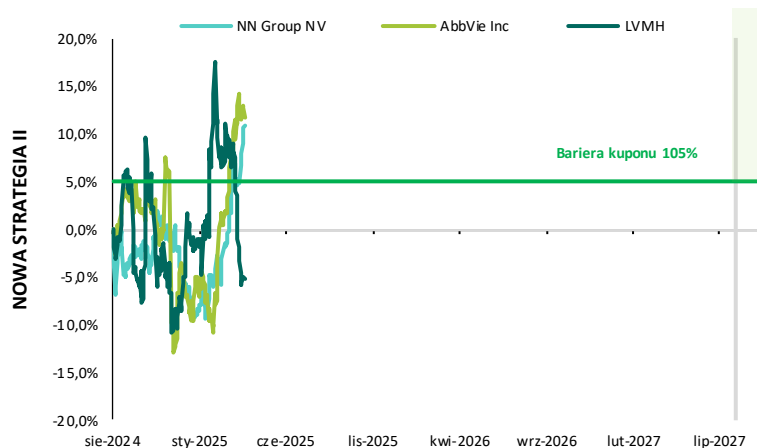


NOWA STRATEGIA II

Nowa Strategia II			
Instrumenty bazowy	Koszty spółek Worst Of (3)		
Koszty spółek/indeksów/surowców	AbbVie Inc	LVMH	NN Group NV
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2027-07-30)		
Obserwacje	dla autocal co 1D po 12M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	30-07-2027 (849 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	szansa na kupon 10% w skali roku		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 10,0% w skali roku		
Bariera autocal	--		
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej		
Poziom początkowy	189,29	642	44
Cena bieżąca	204,25	575,20	51,48
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	7,3%	-11,6%	13,8%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2,7%	-17,2%	9,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	4,1%	26,8%	0,8%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	98,52%		

Komentarz:

- AbbVie Inc.** jest spółką biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Spółka zajmuje się , rozwojem, produkcją i sprzedażą produktów farmaceutycznych w zakresie przewlekłych chorób autoimmunologicznych w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV); zaburzeń neurologicznych, takich jak choroba Parkinsona i stwardnienie rozsiane; chorób metabolicznych, w tym chorób tarczycy i powikłań związanych z mukowiscydozą oraz innych poważnych stanów chorobowych. Poprze przejęcie w 2020 r. spółki Allergan, Abbvie Inc. poszerzyła portfolio produktowe m.in. w zakresie medycyny estetycznej i pielęgnacji oczu.
- LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE** jest największym na świecie producentem dóbr luksusowych, z silną pozycją w kilku sektorach: wyrobów skórzanym, alkoholi, biżuterii, zapachów i kosmetyków. Spółka prowadzi swoją działalność za pośrednictwem domów towarowych, sklepów wielomarkowych i sklepów franczyzowych, a także stron e-commerce na całym świecie. 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, 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. Rynek dóbr luksusowych postrzegany jest jako mniej zależny od globalnej koniunktury – w długim terminie wzrost dochodów i oszczędności społeczeństwa sprzyja zakupom dóbr luksusowych, co przekłada się na wzrost globalnego rynku.
- 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 285 mld EUR w formie funduszy emerytalnych. Spółka oferuje ubezpieczenia, w tym ubezpieczenia na życie, NNW czy komunikacyjne.

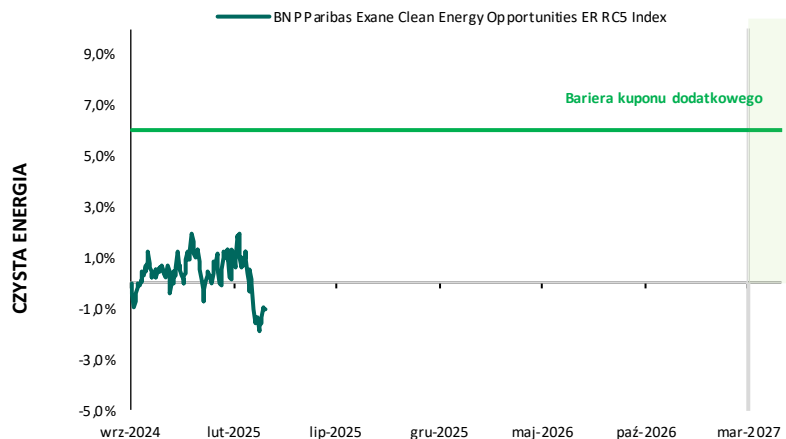


CZYSTA ENERGIA

Czysta Energia	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-03-04)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-03-2027 (701 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 autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	131,46
Cena bieżąca	128,91
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-2,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,03%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RCS 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzi akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii oraz transformacją energetyczną. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, czy słoneczną, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające oraz dostarczające produkty do rozwoju inteligentnych sieci energetycznych, a także podmioty z branży automotive z ekspozycją na auta o napędzie niskoemisyjnym.

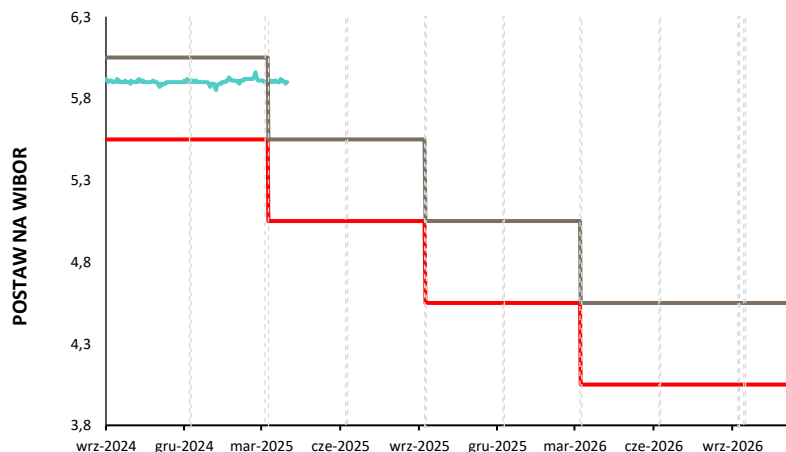


POSTAW NA WIBOR

Postaw na Wibor	
Instrumenty bazowy	Wibor 3M
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-09-17)
Obserwacje	Kwartalne
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	17-09-2026 (533 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 7% w skali roku
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 1,75% za dany okres (max 7,0% pa)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5,87
Cena bieżąca	5,85
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 (2025-03-31)	93,92%

Komentarz:

- **WIBOR 3M jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej odzwierciedlającym poziom stopy procentowej, po jakiej banki mogłyby składać w innych bankach środki pieniężne (depozyty) na okres trzech miesięcy.**
- Wskaźnik WIBOR 3M należy do grupy wskaźników WIBOR.
- Wskaźnik jest ustalany w każdy dzień roboczy, w którym odbywa się fixing, o godzinie 11:00. Administratorem wskaźnika jest spółka GPW Benchmark S.A.
- Zgodnie z oczekiwaniami RPP utrzymała w kwietniu stopy procentowe na niezmiennym poziomie, a więc stopa referencyjna wynosi 5,75%. W komunikacie po posiedzeniu pojawiło się kilka gotębich sygnałów. Już wcześniej z wypowiedzi członków RPP płynął przekaz, że istnieją czynniki poprawiające perspektywy inflacji. Kontrastowało to jednak z jastrzębim tonem wypowiedzi prezesa. W tym miesiącu czynniki te znalazły odzwierciedlenie w oświadczeniu.
- Jednocześnie kwietniowe posiedzenie RPP przyniosło zasadniczą zmianę w nastawieniu członków Rady do obniżek stóp procentowych. W trakcie konferencji prasowej Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że w Radzie panuje obecnie przekonanie, iż w najbliższym czasie może pojawić się przestrzeń do złagodzenia polityki pieniężnej w Polsce, co zdaniem ekonomistów BNP Paribas sygnalizuje gotowość do takiego ruchu już na najbliższym posiedzeniu w maju.
- W scenariuszu bazowym ekonomiści BNP Paribas zakładają obecnie, że w przyszłym miesiącu stopy procentowe zostaną obniżone o 50pb (stopa referencyjna NBP w dół do 5,25%).
- W kolejnych miesiącach decyzje RPP będą wypadkową napływających danych makroekonomicznych. Mimo że dokładna ścieżka zejścia stóp procentowych z ich obecnego poziomu obarczona jest dużą niepewnością w dalszym ciągu uważają, iż na koniec roku stopa referencyjna NBP spadnie do poziomu 4,50%, choć widzą także możliwość głębszego cięcia do 4,00%.
- Jednocześnie ekonomiści BNP Paribas nie zmieniają utrzymywanej od wielu miesięcy prognozy zakładającej, że docelowo stopa referencyjna w przyszłym roku zostanie obniżona do poziomu 3,50%.

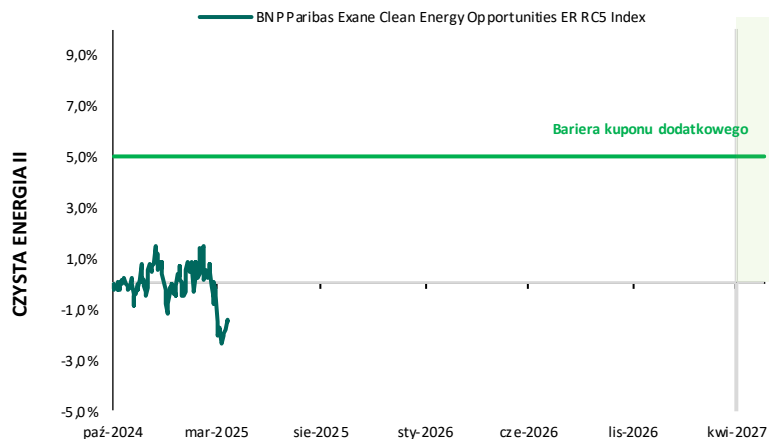


CZYSTA ENERGIA II

Czysta Energia II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-04-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-04-2027 (730 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	132,05
Cena bieżąca	128,91
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-2,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,33%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić będą akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii oraz transformacją energetyczną. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, czy słoneczną, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające oraz dostarczające produkty do rozwoju inteligentnych sieci energetycznych, a także podmioty z branży automotive z ekspozycją na auta o napędzie niskoemisyjnym.

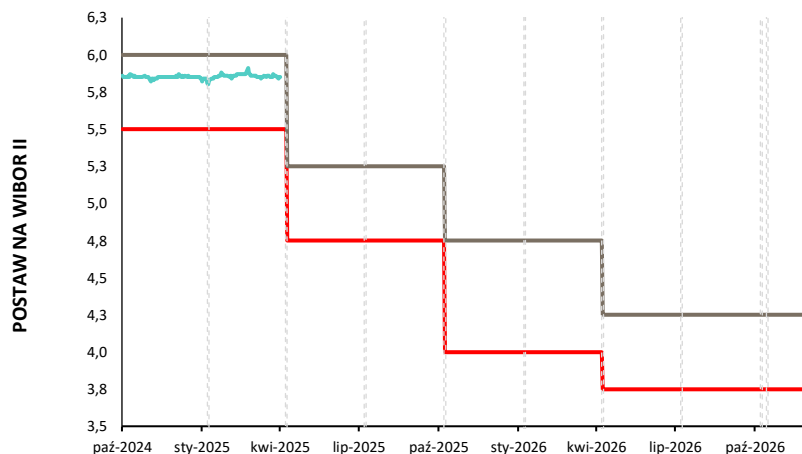


POSTAW NA WIBOR II

Postaw na Wibor II	
Instrumenty bazowy	Wibor 3M
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-10-16)
Obserwacje	Kwartalne
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	16-10-2026 (562 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 7% w skali roku
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 1,75% za dany okres (max 7,0% pa)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5,86
Cena bieżąca	5,85
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,57%

Komentarz:

- **WIBOR 3M jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej odzwierciedlającym poziom stopy procentowej, po jakiej banki mogłyby składać w innych bankach środki pieniężne (depozyty) na okres trzech miesięcy.**
- Wskaźnik WIBOR 3M należy do grupy wskaźników WIBOR.
- Wskaźnik jest ustalany w każdy dzień roboczy, w którym odbywa się fixing, o godzinie 11:00. Administratorem wskaźnika jest spółka GPW Benchmark S.A.
- Zgodnie z oczekiwaniami RPP utrzymała w kwietniu stopy procentowe na niezmiennym poziomie, a więc stopa referencyjna wynosi 5,75%. W komunikacie po posiedzeniu pojawiło się kilka gotębich sygnałów. Już wcześniej z wypowiedzi członków RPP płynął przekaz, że istnieją czynniki poprawiające perspektywy inflacji. Kontrastowało to jednak z jastrzębim tonem wypowiedzi prezesa. W tym miesiącu czynniki te znalazły odzwierciedlenie w oświadczeniu.
- Jednocześnie kwietniowe posiedzenie RPP przyniosło zasadniczą zmianę w nastawieniu członków Rady do obniżek stóp procentowych. W trakcie konferencji prasowej Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że w Radzie panuje obecnie przekonanie, iż w najbliższym czasie może pojawić się przestrzeń do złagodzenia polityki pieniężnej w Polsce, co zdaniem ekonomistów BNP Paribas sygnalizuje gotowość do takiego ruchu już na najbliższym posiedzeniu w maju.
- W scenariuszu bazowym ekonomiści BNP Paribas zakładają obecnie, że w przyszłym miesiącu stopy procentowe zostaną obniżone o 50pb (stopa referencyjna NBP w dół do 5,25%).
- W kolejnych miesiącach decyzje RPP będą wypadkową napływających danych makroekonomicznych. Mimo że dokładna ścieżka zejścia stóp procentowych z ich obecnego poziomu obarczona jest dużą niepewnością w dalszym ciągu uważają, iż na koniec roku stopa referencyjna NBP spadnie do poziomu 4,50%, choć widzą także możliwość głębszego cięcia do 4,00%.
- Jednocześnie ekonomiści BNP Paribas nie zmieniają utrzymywanej od wielu miesięcy prognozy zakładającej, że docelowo stopa referencyjna w przyszłym roku zostanie obniżona do poziomu 3,50%.

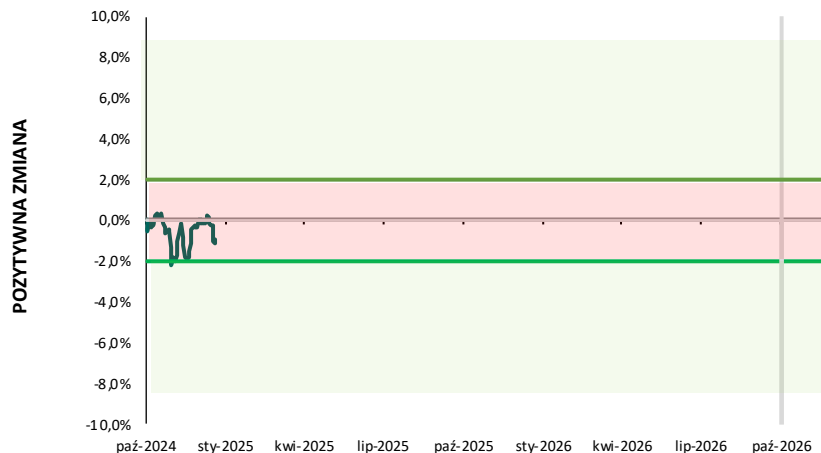


POZYTYWNA ZMIANA

Pozytywna Zmiana	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-10-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-10-2026 (548 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	134,25
Cena bieżąca	128,59
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,04%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni eksponowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych z ekspozycją na produkty i usługi, które potencjalnie poprawiają zdrowie i samopoczucie ludzi. Wśród komponentów znajdują się między innymi producenci farmaceutyków oraz innych produktów i usług medycznych. W skład indeksu wchodzić również m.in. producenci obuwia sportowego, żywności naturalnej i organicznej, jak również operatorzy centrów fitness.

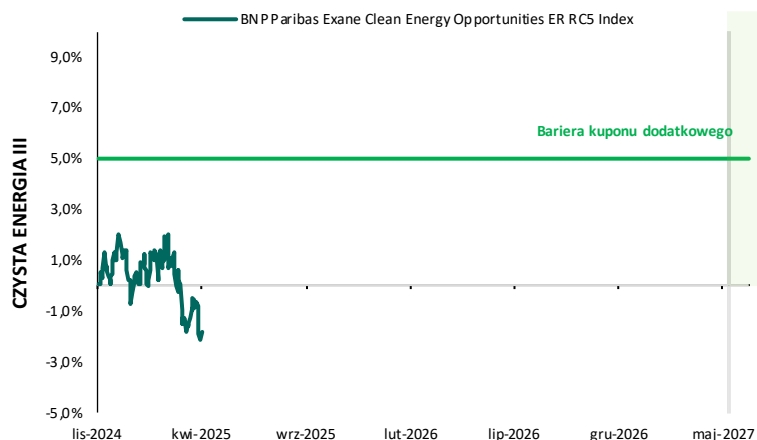


CZYSTA ENERGIA III

Czysta Energia III	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-05-10)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	10-05-2027 (768 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	131,38
Cena bieżąca	128,91
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-1,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,83%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzi akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii oraz transformacją energetyczną. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, czy słoneczną, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające oraz dostarczające produkty do rozwoju inteligentnych sieci energetycznych, a także podmioty z branży automotive z ekspozycją na auta o napędzie niskoemisyjnym.

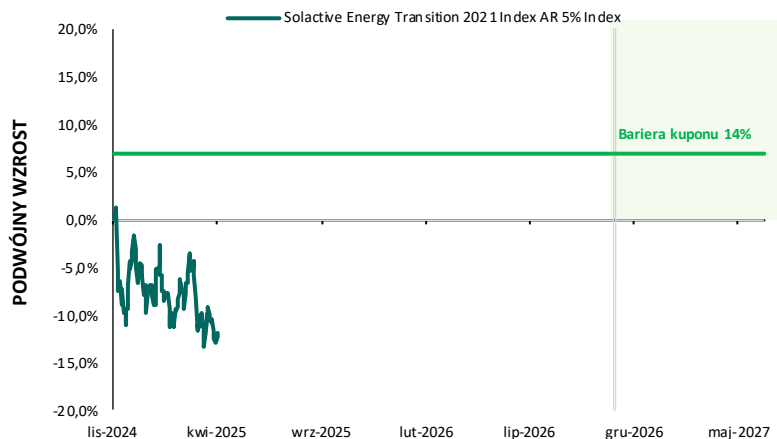


PODWÓJNY WZROST

Podwójny Wzrost	
Instrumenty bazowy	Solactive Energy Transition 2021 Index AR 5% Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-11-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2026 (579 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	7% lub 14% jeżeli perfomance indeksu >7%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	7% lub 14% jeżeli perfomance indeksu >7%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 716,03
Cena bieżąca	2 393,45
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-13,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	95,28%

Komentarz:

- Indeks Solactive Energy Transition 2021 Index 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 10 spółek wybranych spośród podmiotów powiązanych z transformacją energetyczną i rozwojem technologicznym w zakresie odnawialnych źródeł energii, np. w postaci inteligentnych sieci energetycznych, turbin wiatrowych czy paneli fotowoltaicznych. Innowacje i ekspansja odnawialnych źródeł energii są kluczem do utrzymania zrównoważonego poziomu produkcji energii i ochrony planety przed zmianami klimatycznymi. Wraz ze wzrostem liczby ludności na świecie rośnie zapotrzebowanie na energię do zasilania domów, przedsiębiorstw i społeczności. Zrównoważona i odnawialna energia jest nie tylko czystsza dla środowiska, ale może również stworzyć korzystniejsze systemy cenowe dla konsumentów.
- 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. Obecnie (na dzień 13.09.2024 r.) w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,6%). W podziale branżowym największy udział stanowią spółki IT (47,2%), a dalej spółki z sektora użyteczności publicznej (22,4%) oraz sorowcowe (20,5%).

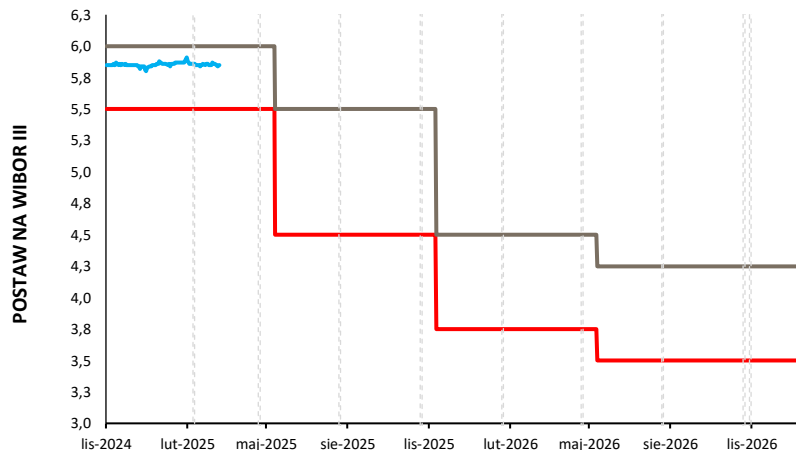


POSTAW NA WIBOR III

Postaw na Wibor III	
Instrumenty bazowy	Wibor 3M
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2026-12-10)
Obserwacje	Kwartalne
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	10-12-2026 (617 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 7% w skali roku
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 1,75% za dany okres (max 7,0% pa)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	5,85
Cena bieżąca	5,85
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,09%

Komentarz:

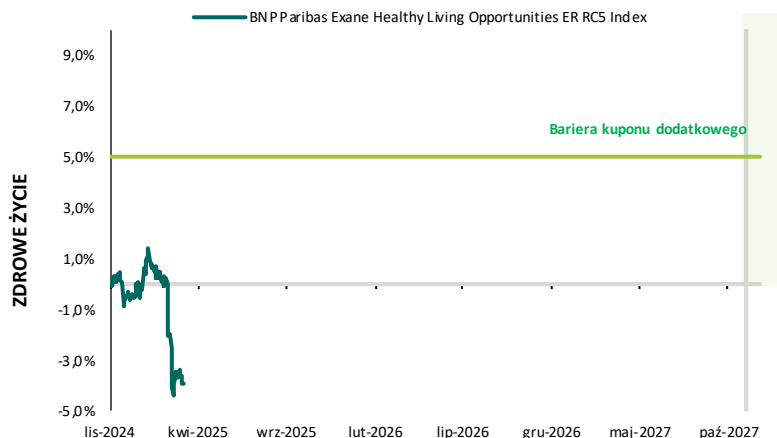
- WIBOR 3M** jest wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej odzwierciedlającym poziom stopy procentowej, po jakiej banki mogłyby składać w innych bankach środki pieniężne (depozyty) na okres trzech miesięcy.
- Wskaźnik WIBOR 3M należy do grupy wskaźników WIBOR.
- Wskaźnik jest ustalany w każdy dzień roboczy, w którym odbywa się fixing, o godzinie 11:00. Administratorem wskaźnika jest spółka GPW Benchmark S.A..
- Zgodnie z oczekiwaniami RPP utrzymała w kwietniu stopy procentowe na niezmiennym poziomie, a więc stopa referencyjna wynosi 5,75%. W komunikacie po posiedzeniu pojawiło się kilka gołębih sygnałów. Już wcześniej z wypowiedzi członków RPP płynął przekaz, że istnieją czynniki poprawiające perspektywy inflacji. Kontrastowało to jednak z jastrzębim tonem wypowiedzi prezesa. W tym miesiącu czynniki te znalazły odzwierciedlenie w oświadczeniu.
- Jednocześnie kwietniowe posiedzenie RPP przyniosło zasadniczą zmianę w nastawieniu członków Rady do obniżek stóp procentowych. W trakcie konferencji prasowej Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że w Radzie panuje obecnie przekonanie, iż w najbliższym czasie może pojawić się przestrzeń do złagodzenia polityki pieniężnej w Polsce, co zdaniem ekonomistów BNP Paribas sygnalizuje gotowość do takiego ruchu już na najbliższym posiedzeniu w maju.
- W scenariuszu bazowym ekonomiści BNP Paribas zakładają obecnie, że w przyszłym miesiącu stopy procentowe zostaną obniżone o 50pb (stopa referencyjna NBP w dół do 5,25%).
- W kolejnych miesiącach decyzje RPP będą wypadkową napływających danych makroekonomicznych. Mimo że dokładna ścieżka zejścia stóp procentowych z ich obecnego poziomu obarczona jest dużą niepewnością w dalszym ciągu uważają, iż na koniec roku stopa referencyjna NBP spadnie do poziomu 4,50%, choć widzą także możliwość głębszego cięcia do 4,00%.
- Jednocześnie ekonomiści BNP Paribas nie zmieniają utrzymywanej od wielu miesięcy prognozy zakładającej, że docelowo stopa referencyjna w przyszłym roku zostanie obniżona do poziomu 3,50%.



Zdrowe Życie	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-11-26)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	26-11-2027 (968 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	133,87
Cena bieżąca	128,59
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 (2025-03-31)	95,14%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni eksponowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych z ekspozycją na produkty i usługi, które potencjalnie poprawiają zdrowie i samopoczucie ludzi. Wśród komponentów znajdują się między innymi producenci farmaceutyków oraz innych produktów i usług medycznych. W skład indeksu wchodzić również m.in. producenci obuwia sportowego, żywności naturalnej i organicznej, jak również operatorzy centrów fitness.

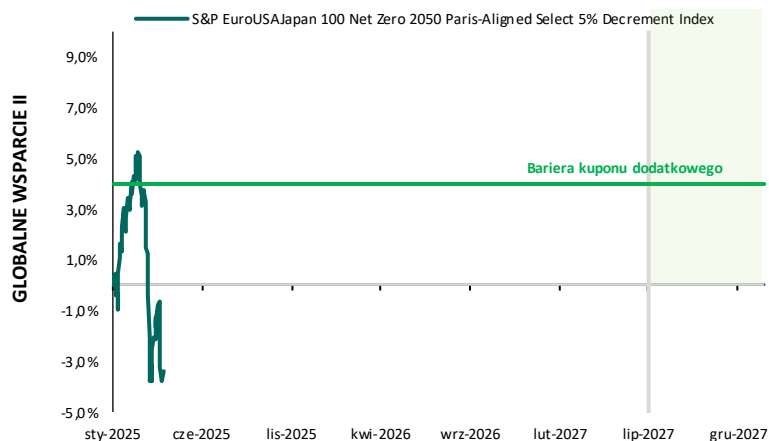


GLOBALNE WSPARCIE II

Globalne Wsparcie II	
Instrumenty bazowy	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
Koszty spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-07-07)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-07-2027 (826 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% (max do 19%) lub kupon gwarantowany 4%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 4,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 4% (max 19%)
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	1 199,09
Cena bieżąca	1 158,67
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-3,5%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,67%

Komentarz:

- Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwińczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.10.2024 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,4% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.10.2024 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,4%), Francji (12,6%), Japonii (10,0%), Niemiec (8,8%) oraz Holandii (8,8%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,0%), dalej IT (22,0%) oraz finansów (19,7%).
- Ostania korekta wynika z istotnej ekspozycji na rynek amerykański oraz sektor technologiczny, który radził sobie słabiej od początku roku. Spadki przyspieszyły na przełomie marca i kwietnia w odpowiedzi na ryzyko globalnej wojny handlowej po tym jak administracja USA wprowadziła cła wzajemne na niemal wszystkich partnerów handlowych.

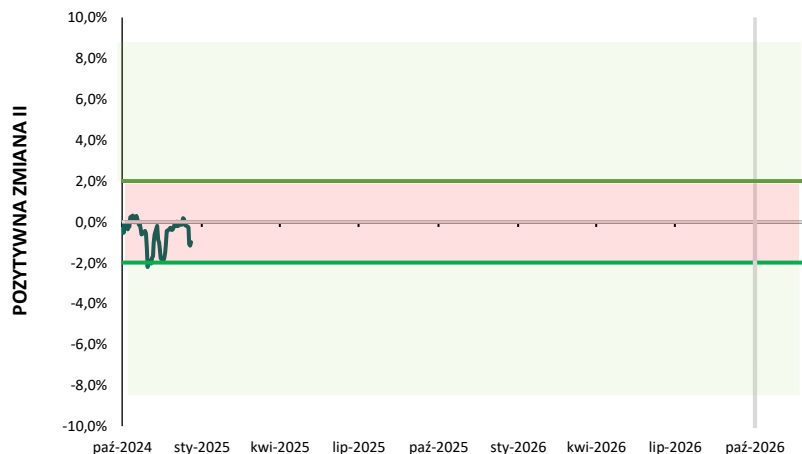


POZYTYWNA ZMIANA II

Pozytywna Zmiana II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2027-01-07)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	07-01-2027 (645 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	133,24
Cena bieżąca	128,59
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 (2025-03-31)	96,31%

Komentarz:

- BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni eksponowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzi akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych z ekspozycją na produkty i usługi, które potencjalnie poprawiają zdrowie i samopoczucie ludzi. Wśród komponentów znajdują się między innymi producenci farmaceutyków oraz innych produktów i usług medycznych. W skład indeksu wchodzi również m.in. producenci obuwni sportowego, żywności naturalnej i organicznej, jak również operatorzy centrów fitness.

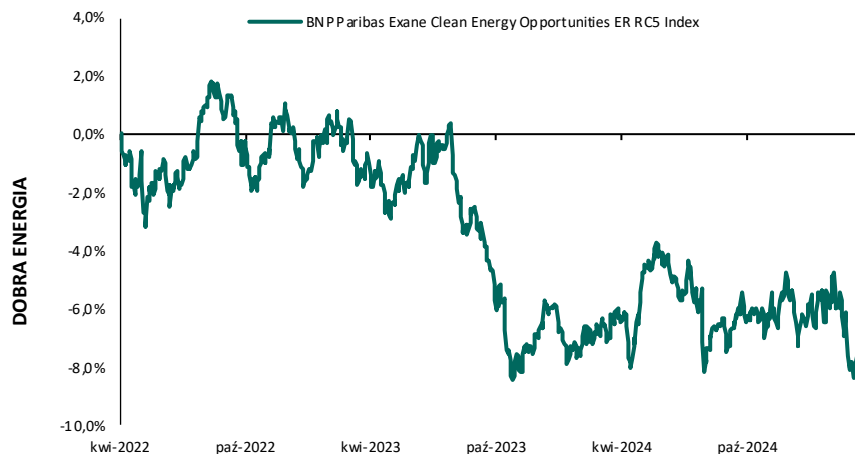


DOBRA ENERGIA

Dobra Energia	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-08-12)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	12-08-2027 (862 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	132,63
Cena bieżąca	128,91
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-2,9%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,71%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Clean Energy Opportunities ER RC5 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzi ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii oraz transformacją energetyczną. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, czy słoneczną, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające oraz dostarczające produkty do rozwoju inteligentnych sieci energetycznych, a także podmioty z branży automotive z ekspozycją na auta o napędzie niskoemisyjnym.

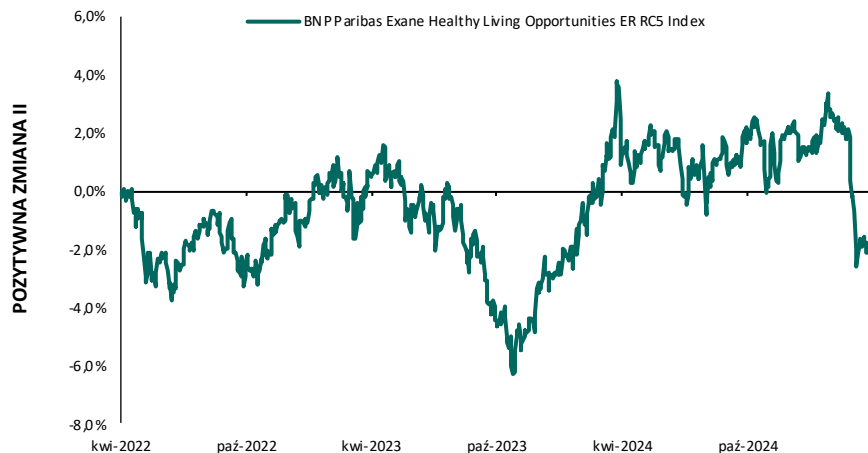


POZYTYWNA ZMIANA III

Pozytywna Zmiana III	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2027-02-05)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-02-2027 (674 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	134,81
Cena bieżąca	128,59
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	97,16%

Komentarz:

- **BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS 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. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 3,0%. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje kwartalnie w ostatni dzień roboczy stycznia, kwietnia, lipca oraz października.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni eksponowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzi akcje ponad 30 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych z ekspozycją na produkty i usługi, które potencjalnie poprawiają zdrowie i samopoczucie ludzi. Wśród komponentów znajdują się między innymi producenci farmaceutyków oraz innych produktów i usług medycznych. W skład indeksu wchodzi również m.in. producenci obuwia sportowego, żywności naturalnej i organicznej, jak również operatorzy centrów fitness.

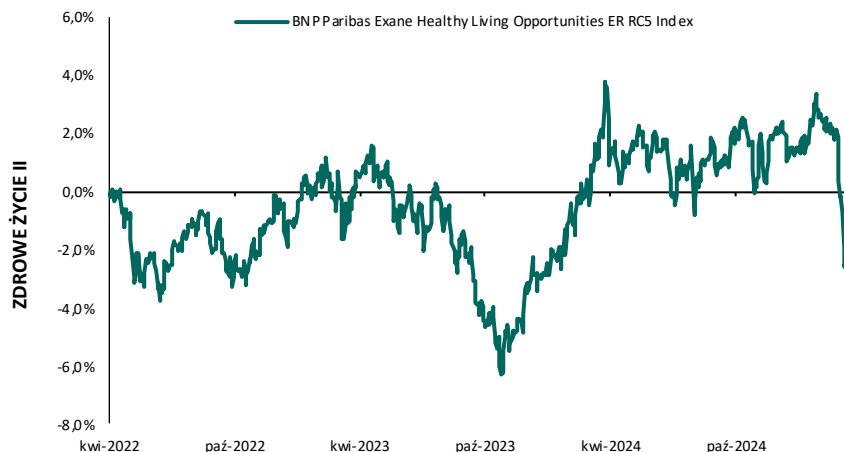


ZDROWE ŻYCIE II

Zdrowe Życie II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas Exane Healthy Living Opportunities ER RCS Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-09-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-09-2027 (884 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 6% + kupon gwarantowany 6%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 6,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 6%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	133,79
Cena bieżąca	128,59
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,62%

Komentarz:

- Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwięźnięciem 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 podczas rebalansingu jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – na dzień 31.10.2024 r. łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,4% w całym Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Na dzień 31.10.2024 r. w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (50,4%), Francji (12,6%), Japonii (10,0%), Niemiec (8,8%) oraz Holandii (8,8%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (25,0%), dalej IT (22,0%) oraz finansów (19,7%).



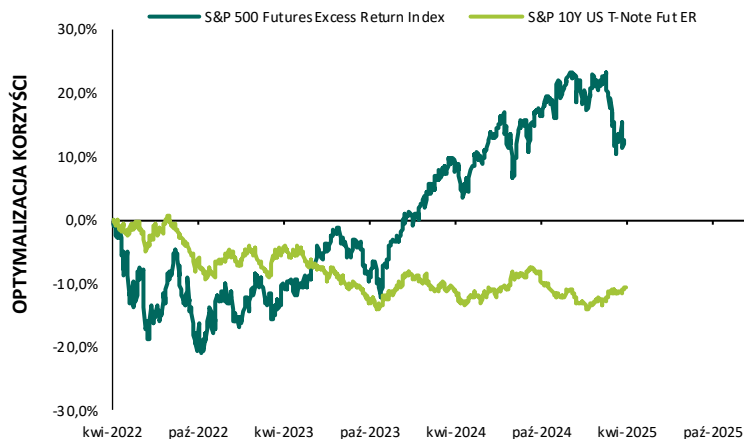
OPTYMALIZACJA KORZYŚCI

Optimalizacja Korzyści

Optimalizacja Korzyści		
Instrumenty bazowy	Koszyk S&P 10Y US T-Note Fut ER oraz S&P 500 Futures Excess Return Index	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	S&P 10Y US T-Note Fut ER	S&P 500 Futures Excess Return Index
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,0Y (2027-03-03)	
Obserwacje	Na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-03-2027 (700 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%	
Bariera autocall	--	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej	
Poziom początkowy	188,61	491
Cena bieżąca	189,24	470,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,3%	-4,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	96,77%	

Komentarz:

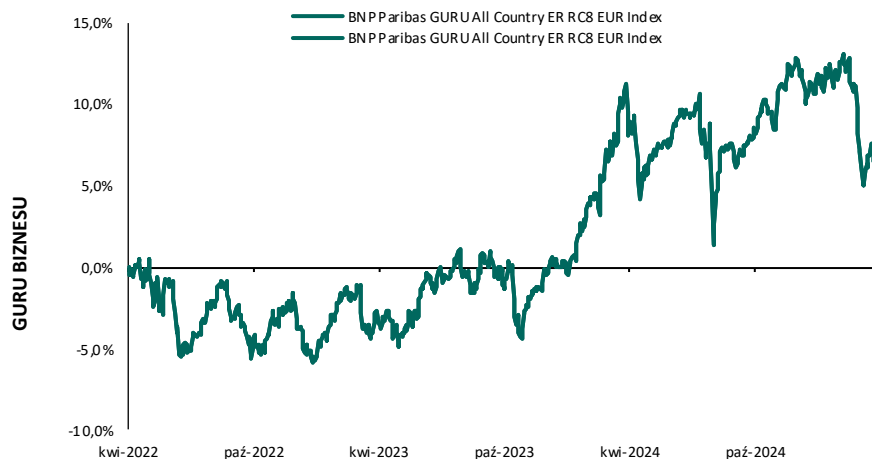
- **S&P 10Y US Treasury Note Futures ER (ekspozycja na rynek obligacji)**
- Seria indeksów S&P Global Bond Futures to rodzina indeksów, których celem jest śledzenie wyników portfeli posiadających kontrakty terminowe (futures) o najbliższym terminie zapadalności z ekspozycją na obligacje. Portfel indeksu S&P 10Y US Treasury Note Futures ER obejmuje kontrakty terminowe o najbliższym terminie zapadalności oparte o obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych o zapadalności 10 lat. Handel powyższymi kontraktami ma miejsce na giełdzie CME w Stanach Zjednoczonych.
- **S&P 500 Futures Excess Return Index (ekspozycja na rynek akcji)**
- Indeks S&P 500 Futures Excess Return Index śledzi notowania najbliższego kontraktu terminowego opartego na indeksie S&P500. Handel powyższymi kontraktami ma miejsce na giełdzie CME w Stanach Zjednoczonych. Indeks S&P500 posiada ekspozycje na amerykański rynek akcji.
- S&P 500 – W skład Indeksu wchodzi 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na New York Stock Exchange albo NASDAQ, które odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. Aby wejść w skład indeksu spółki muszą spełnić następujące wymogi:
 1. Spółka musi być zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych
 2. Kapitalizacja akcji musi wynosić co najmniej 6,1 mld USD
 3. Co najmniej 50% akcji musi być w wolnym obrocie (free-float)
 4. Spółka musi wykazać dodatni zysk na akcję w ostatnim kwartale oraz dodatnią sumę zysku na akcję w ostatnich czterech kwartałach.
- Skład Indeksu jest dostosowywany co kwartał, a udziały spółek w indeksie są wazone ich kapitalizacją. Jest to indeks cenowy (nie uwzględnia dochodów z dywidend), a jego wartość obliczana jest w USD. Na dzień 31 stycznia 2025 r. sektorowo największy udział stanowiła branża technologiczna (30,7%), konsumencka (16,9%), finansowa (14,1%) oraz ochrony zdrowia (10,5%).



Guru Biznesu	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas GURU All Country ER RC8 EUR Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-10-05)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	05-10-2027 (916 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocalł	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	225,26
Cena bieżąca	225,26
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--

Komentarz:

- **BNP Paribas GURU All Country ER RC8 EUR** jest obliczany i publikowany w euro. Indeks jest indeksem typu 'excess return' oraz posiada 'adjustment factor' co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 0,5% w skali roku oraz stawka ESTR. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 150% wagi w benchmarku. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje na koniec każdego miesiąca.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 8,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 8%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić będą akcje ok. 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych i rozwijających się charakteryzujące się najsolidniejszymi modelami biznesowymi. Selekcja spółek opiera się na metodologii GURU® rozwijanej od 2008 r., która bazuje na trzech filarach: rentowności, perspektywach rozwoju oraz wycenie. Na początkowym etapie w spektrum inwestycyjnym znajduje się 800 najbardziej płynnych spółek (w tym 200 z rynków rozwijających się), które następnie przechodzą przez filtry skupiające się na rentowności, prognozach wynikowych na kolejne lata oraz na obecnej wycenie względem średniej historycznej. Dodatkowo w rankingu uwzględniany jest filtr zrównoważonych inwestycji (ESG) – m.in. ze spektrum wykluczane są spółki operujące w wybranych sektorach (np. militaria, używki), a firmy z niską ekspozycją na zrównoważone inwestycje otrzymują niższą punktację w finalnym rankingu. Wspomniana metodologia zakłada również limity koncentracji w poszczególnych sektorach i regionach geograficznych.



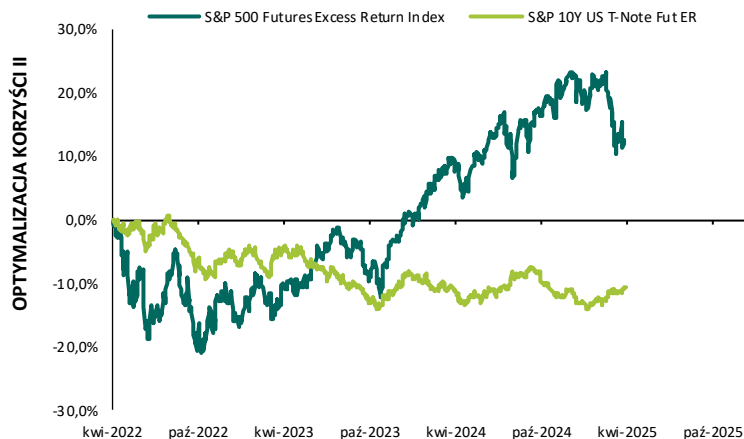
OPTIMALIZACJA KORZYŚCI II

Optimalizacja Korzyści II

Optimalizacja Korzyści II		
Instrumenty bazowy	Koszyk S&P 10Y US T-Note Fut ER oraz S&P 500 Futures Excess Return Index	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	S&P 10Y US T-Note Fut ER	S&P 500 Futures Excess Return Index
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2028-04-03)	
Obserwacje	Na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2028 (1097 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwara. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%	
Bariera autocall	--	
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej	
Poziom początkowy	189,24	471
Cena bieżąca	189,24	470,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	0,0%	0,0%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	0,0%	0,0%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--	

Komentarz:

- **S&P 10Y US Treasury Note Futures ER (ekspozycja na rynek obligacji)**
- Seria indeksów S&P Global Bond Futures to rodzina indeksów, których celem jest śledzenie wyników portfeli posiadających kontrakty terminowe (futures) o najbliższym terminie zapadalności z ekspozycją na obligacje. Portfel indeksu S&P 10Y US Treasury Note Futures ER obejmuje kontrakty terminowe o najbliższym terminie zapadalności oparte o obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych o zapadalności 10 lat. Handel powyższymi kontraktami ma miejsce na giełdzie CME w Stanach Zjednoczonych.
- **S&P 500 Futures Excess Return Index (ekspozycja na rynek akcji)**
- Indeks S&P 500 Futures Excess Return Index śledzi notowania najbliższego kontraktu terminowego opartego na indeksie S&P500. Handel powyższymi kontraktami ma miejsce na giełdzie CME w Stanach Zjednoczonych. Indeks S&P500 posiada ekspozycje na amerykański rynek akcji.
- S&P 500 – W skład Indeksu wchodzi 500 amerykańskich spółek, o największej kapitalizacji, notowanych na New York Stock Exchange albo NASDAQ, które odpowiadają za ok. 80% kapitalizacji amerykańskiego rynku akcji. Aby wejść w skład indeksu spółki muszą spełnić następujące wymogi:
 1. Spółka musi być zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych
 2. Kapitalizacja akcji musi wynosić co najmniej 6,1 mld USD
 3. Co najmniej 50% akcji musi być w wolnym obrocie (free-float)
 4. Spółka musi wykazać dodatni zysk na akcję w ostatnim kwartale oraz dodatnią sumę zysku na akcję w ostatnich czterech kwartałach.
- Skład Indeksu jest dostosowywany co kwartał, a udziały spółek w indeksie są wazone ich kapitalizacją. Jest to indeks cenowy (nie uwzględnia dochodów z dywidend), a jego wartość obliczana jest w USD. Na dzień 31 stycznia 2025 r. sektorowo największy udział stanowiła branża technologiczna (30,7%), konsumencka (16,9%), finansowa (14,1%) oraz ochrony zdrowia (10,5%).

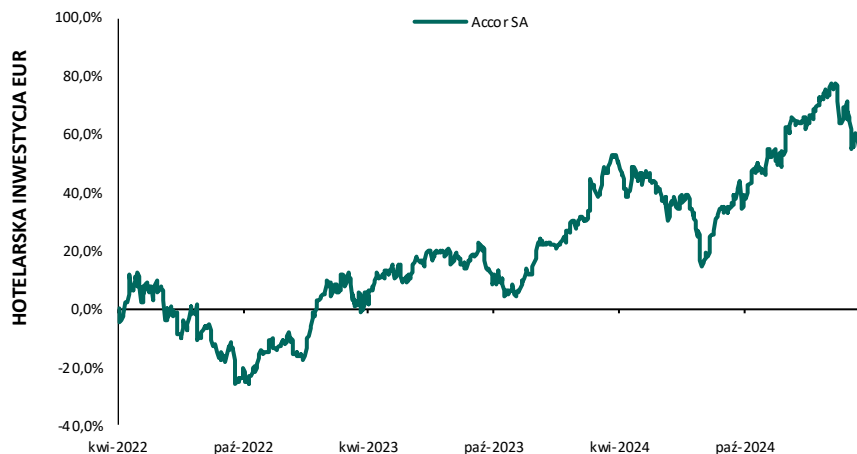


HOTELARSKA INWESTYCJA EUR

Hotelarska Inwestycja EUR	
Instrumenty bazowy	Accor SA
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-10-01)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-10-2027 (912 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmian cen akcji
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	performance bezwzględny +30%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	42,08
Cena bieżąca	42,61
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	1,2%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--

Komentarz:

- **Accor SA** to spółka należąca do francuskiej grupy hotelarskiej, która znajduje się w TOP10 największych sieci hotelowych na świecie. Grupa posiada w portfolio hotele a także świadczy usługi zarządzania hotelem dla innych podmiotów.
- Dodatkowo, w ramach swojej oferty zapewnia m.in. dostęp do scentralizowanego systemu rezerwacji, zakupów oraz do Accor Academie w celu szkolenia pracowników, zapewnia także zarządzanie całym procesem projektowania, budowy a następnie utrzymania nowych hoteli. Grupa zarządza hotelami w ramach kilku segmentów m.in. luksusowego, premium oraz ekonomicznego.
- Grupa zarządza obecnie ponad 5700 hoteli, które składają się na ponad 840 tys. pokoi w ramach 45 różnych marek. Do najpopularniejszych należą: Novotel, Mercure, Ibis, Sofitel, The Hoxton, Hyde, Mondrian, Redbury Hotels, 25 hours, 21C, Mama Shelter, Jo & Joe, Pullman, Swissotel, Movenpick, Adagio Premium, The Sebel, Art Series, Peppers, Adagio Original, Mantra, i Breakfree.

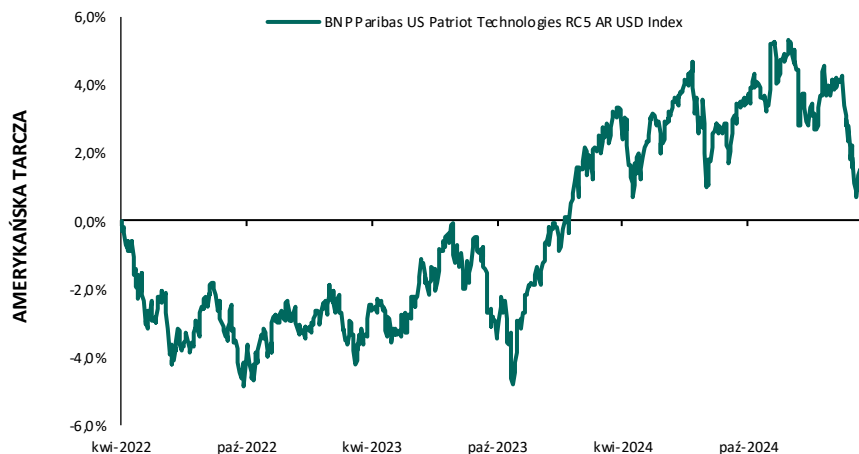


AMERYKAŃSKA TARCZA

Amerykańska Tarcza	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR USD Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,0Y (2027-05-03)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-05-2027 (761 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	wartość bezwzględna zmiany indeksu pomniejszona o 2%
Bariera autocal	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 maja
Cena bieżąca	143,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocal	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2 maja
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--

Komentarz:

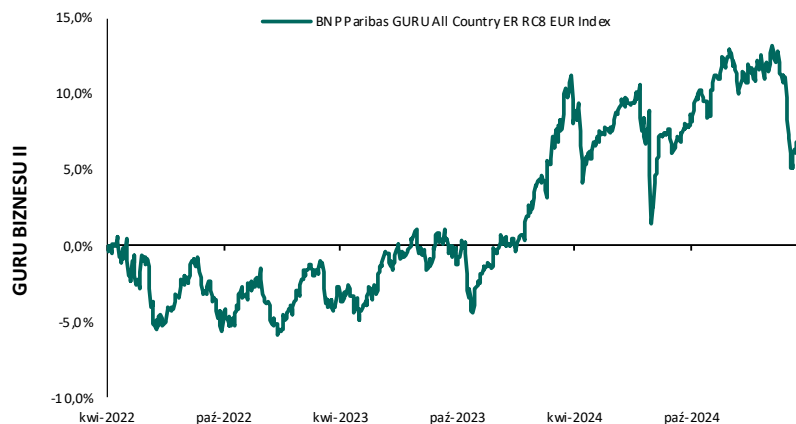
- **BNP Paribas US Patriot Technologies RC5 AR USD Index** jest obliczany i publikowany w dolarze amerykańskim (USD). Indeks jest indeksem typu 'excess return' oraz posiada 'adjustment factor' co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 0,5% w skali roku oraz stawka FEDL01 (US Federal Funds Effective Rate). Skład indeksu jest zmienny, a rebalancing następuje kwartalnie.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 5,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 5%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni eksponowany na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić będą akcje ponad 100 spółek notowanych w przeważającej części w Stanach Zjednoczonych z ekspozycją na spółki, które dostarczają krytyczne produkty i usługi zarówno w sensie gospodarczym, jak i obronnościowym na rzecz Stanów Zjednoczonych. Jednocześnie dobierane spółki charakteryzują się niższą względną ekspozycją na ryzyko geostrategiczne oraz wpływy zagraniczne. Wybierane spółki muszą działać w ramach wskazanych 14 technologii (np. biotechnologia, technologia kwantowa, AI, OZE, technologie kosmiczne, cyberbezpieczeństwo itp.), zdefiniowanych jako krytyczne przez Departament Obrony Stanów Zjednoczonych, który dąży do przyspieszenia rozwoju tych obszarów w celu wspierania i zwiększania zarówno zdolności w zakresie bezpieczeństwa narodowego, jak i dobrobytu gospodarczego Stanów Zjednoczonych.



Guru Biznesu II	
Instrumenty bazowy	BNP Paribas GURU All Country ER RC8 EUR Index
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2,5Y (2027-11-02)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-11-2027 (944 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 100% powyżej 5% + kupon gwarantowany 5%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon gwar. 5,0% + 100% partycypacji we wzroście powyżej 5%
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 maja
Cena bieżąca	225,26
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2 maja
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--

Komentarz:

- **BNP Paribas GURU All Country ER RC8 EUR** jest obliczany i publikowany w euro. Indeks jest indeksem typu 'excess return' oraz posiada 'adjustment factor' co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 0,5% w skali roku oraz stawka ESTR. Skład indeksu jest zmienny, przy czym maksymalny udział każdego z komponentów nie może przekraczać 150% wagi w benchmarku. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot. Rebalancing następuje na koniec każdego miesiąca.
- Indeks posiada mechanizm kontroli zmienności, aby docelowo średnia roczna zmienność nie przekraczała 8,0%. Wspomniany mechanizm kontroli zmienności codziennie dostosowuje alokację między rynek akcji (bardziej zmienny) a gotówkę (zerowa zmienność). Gdy zmienność części akcyjnej jest za wysoka (w porównaniu z docelowym poziomem 8%), jej udział jest obniżany na rzecz pozycji gotówkowej. Ponieważ rynek akcji zwykle charakteryzuje się większą zmiennością, Indeks nie będzie w pełni ekspozycyjny na część akcyjną, więc jego wyniki będą zapewne niższe w stosunku do indeksu bez mechanizmu kontroli zmienności, w szczególności w okresach wzrostowych.
- W skład Indeksu wchodzić będą akcje ok. 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych i rozwijających się charakteryzujące się najsolidniejszymi modelami biznesowymi. Selekcja spółek opiera się na metodologii GURU® rozwijanej od 2008 r., która bazuje na trzech filarach: rentowności, perspektywach rozwoju oraz wycenie. Na początkowym etapie w spektrum inwestycyjnym znajduje się 800 najbardziej płynnych spółek (w tym 200 z rynków rozwijających się), które następnie przechodzą przez filtry skupiające się na rentowności, prognozach wynikowych na kolejne lata oraz na obecnej wycenie względem średniej historycznej. Dodatkowo w rankingu uwzględniany jest filtr zrównoważonych inwestycji (ESG) – m.in. ze spektrum wykluczane są spółki operujące w wybranych sektorach (np. militaria, używki), a firmy z niską ekspozycją na zrównoważone inwestycje otrzymują niższą punktację w finalnym rankingu. Wspomniana metodologia zakłada również limity koncentracji w poszczególnych sektorach i regionach geograficznych.

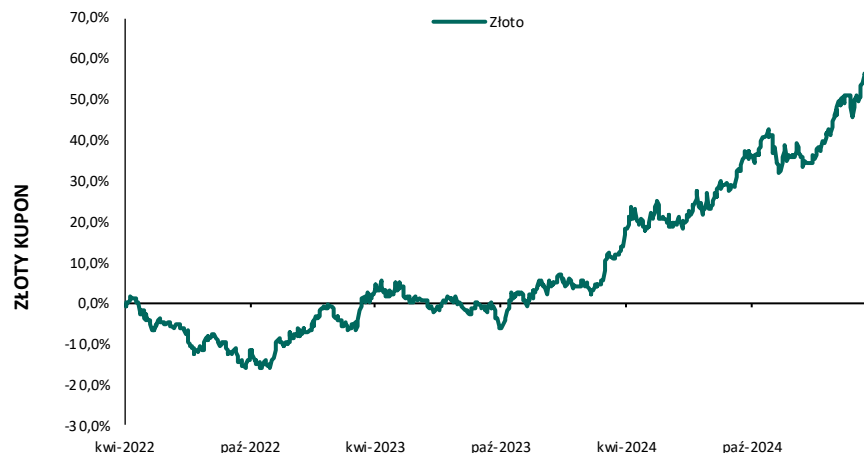


ZŁOTY KUPON

Złoty Kupon	
Instrumenty bazowy	Złoto
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% (bezwarunkowa)
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	2Y (2027-05-11)
Obserwacje	Na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	11-05-2027 (769 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 12% na koniec
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	kupon 12% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% wartości początkowej
Poziom początkowy	2 maja
Cena bieżąca	3 133,70
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	2 maja
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2025-03-31)	--

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:**
 - niskie realne rentowności obligacji
 - zakupy banków centralnych oraz funduszy pasywnych typu ETF
 - słabienie dolara amerykańskiego
 - ograniczenia i sankcje nakładane na kraje producentów surowca, w tym Rosję
 - wzrost niepewności gospodarczej, politycznej i rynkowej
- Czynniki mogące ciążyć 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



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.