

# CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE - PERFORMANCE UPDATE



**BIURO MAKLESKIE**

21 kwietnia 2022 r.



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

Bank  
zmieniającego się  
świata

## PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM/P	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
1	07.05.2019	<a href="#">BEZPIECZNA SZANSA II</a>	P	6 maja 2022	
2	07.05.2019	<a href="#">AMERYKAŃSKIE SPADKI III</a>	P	6 maja 2022	Po 5 obserwacji brak kuponu oraz autocall
3	03.06.2019	<a href="#">KAPITALNA TARCZA IV</a>	P	2 czerwca 2022	
4	28.06.2019	<a href="#">POTENCJAŁ Z OCHRONĄ</a>	P	27 czerwca 2022	
5	28.06.2019	<a href="#">INWESTYCJA Z PREMIĄ</a>	P	27 czerwca 2024	
6	31.07.2019	<a href="#">SZANSA NA PREMIĘ III</a>	P	29 lipca 2022	
7	30.08.2019	<a href="#">OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ</a>	P	29 sierpnia 2022	
8	01.10.2019	<a href="#">SUPER TERCET II</a>	P	30 września 2022	Po 2 obserwacji brak kuponu
9	01.10.2019	<a href="#">AMERYKAŃSKIE SPADKI IV</a>	P	30 września 2022	Po 5 obserwacji brak kuponu oraz autocall
10	31.10.2019	<a href="#">SZANSA NA PREMIĘ IV</a>	P	28 października 2022	
11	17.12.2019	<a href="#">INWESTUJ GLOBALNIE</a>	P	19 czerwca 2023	
12	17.12.2019	<a href="#">ZŁOTA INWESTYCJA</a>	P	16 grudnia 2022	
13	31.01.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT</a>	P	31 stycznia 2023	
14	31.01.2020	<a href="#">ZŁOTA INWESTYCJA II</a>	P	30 stycznia 2023	
15	02.03.2020	<a href="#">INWESTYCJA W KLIMAT II</a>	P	4 września 2023	
16	02.03.2020	<a href="#">SREBRNA INWESTYCJA I</a>	P	1 marca 2023	
17	01.04.2020	<a href="#">SZANSA NA KUPON</a>	P	2 października 2023	

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM/P	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Komentarz
18	01.04.2020	<a href="#">SREBRNA INWESTYCJA II</a>	P	31 marca 2023	
19	22.05.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA</a>	P	23 maja 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
20	30.06.2020	<a href="#">MULTI STRATAEGIA II</a>	P	30 czerwca 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
21	31.07.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA</a>	P	2 sierpnia 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
22	01.10.2020	<a href="#">ZDROWA INWESTYCJA II</a>	P	3 października 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
23	02.11.2020	<a href="#">TECHNOLOGICZNA PIĄTKA</a>	P	2 listopada 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
24	01.12.2020	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI</a>	P	1 grudnia 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
25	04.01.2021	<a href="#">ŚWIAT GIER</a>	WM/P	6 maja 2022	Po 15 obserwacjach 1 wypłacony kupon w wysokości 0,42% (5,04% pa) Po 10 obserwacji (po 15M) brak autocall.
26	04.01.2021	<a href="#">KOSZYK TECHNOLOGII</a>	P	4 stycznia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
27	01.03.2021	<a href="#">ŚWIAT ONLINE</a>	WM/P	1 marca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
28	04.02.2021	<a href="#">MULTI KOSZYK II</a>	P	1 lutego 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
29	01.03.2021	<a href="#">ŚWIATOWE MARKI II</a>	P	1 marca 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
30	01.04.2021	<a href="#">MOC DYWERSYFIKACJI</a>	WM/P	1 kwietnia 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
31	01.04.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI</a>	P	1 kwietnia 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
32	03.05.2021	<a href="#">MOC DYWERSYFIKACJI II</a>	WM/P	3 kwietnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
33	06.05.2021	<a href="#">PORTFEL MOŻLIWOŚCI II</a>	P	3 kwietnia 2023	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
34	25.05.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE</a>	P	25 maja 2022	
35	25.05.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM</a>	WM/P	25 maja 2022	
36	25.05.2021	<a href="#">POTENCJAŁ W TURYSTYCE</a>	WM/P	25 maja 2022	Po 1 obserwacji brak kuponu oraz autocall
37	02.07.2021	<a href="#">KLIMAT NA INWESTYCJE II</a>	P	5 lipca 2022	

## PODSUMOWANIE – Produkty trwałe

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM/P	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
38	02.07.2021	<a href="#">INWESTYCJA Z BONUSEM II</a>	WM/P	5 lipca 2022	
39	02.07.2021	<a href="#">MOTO ŚWIAT</a>	WM/P	2 maja 2022	Po 9 obserwacji 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa)
40	02.08.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ</a>	WM/P	2 sierpnia 2022	
41	02.08.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK</a>	WM/P	2 sierpnia 2022	
42	02.08.2021	<a href="#">TWÓRCY PRZYSZŁOŚCI</a>	WM/P	2 maja 2022	Po 2 obserwacjach 1 wypłacony kupon w wysokości 1,25% (5,0% pa)
43	01.09.2021	<a href="#">DOBRY KAPITAŁ II</a>	P	1 września 2022	
44	01.09.2021	<a href="#">PLAN NA ZYSK II</a>	WM/P	1 września 2022	
45	01.09.2021	<a href="#">POTENCJAŁ W LOTNICTWIE</a>	WM/P	2 maja 2022	Po 7 obserwacjach 7 wypłaconych kuponów w wysokości 0,42% (5,04% pa)
46	01.10.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA</a>	P	3 października 2022	
47	01.10.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU</a>	WM/P	3 października 2022	
48	01.11.2021	<a href="#">KAPITAŁNA PIĄTKA II</a>	P	1 listopada 2022	
49	01.11.2021	<a href="#">PERSPEKTYWA ZYSKU II</a>	WM/P	1 listopada 2022	
50	01.11.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUET</a>	WM/P	3 października 2022	
51	04.02.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA</a>	P	1 grudnia 2022	
52	04.02.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK</a>	WM/P	1 grudnia 2022	
53	01.12.2021	<a href="#">ŚWIATOWY DUET II</a>	WM/P	2 maja 2022	Po 4 obserwacji 2 wypłacone kupony w wysokości 0,42% (5,0% pa)
54	04.01.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA II</a>	P	4 stycznia 2023	
55	04.01.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK II</a>	WM/P	4 stycznia 2023	
56	04.01.2022	<a href="#">AKTYWNA STRATEGIA</a>	WM/P	4 maja 2022	Po 3 obserwacji brak wypłaconego kuponu
57	01.02.2022	<a href="#">DOBRA INWESTYCJA III</a>	P	1 lutego 2023	

## PODSUMOWANIE – Produkty trwające

LP.	Data wyceny początkowej	Nazwa	WM/P	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocal/Dzień Wykupu)	Komentarz
58	01.02.2022	<a href="#">SZANSA NA ZYSK III</a>	WM/P	1 lutego 2023	
59	01.02.2022	<a href="#">AKTYWNA STRATEGIA II</a>	WM/P	1 sierpnia 2022	
60	01.03.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ</a>	P	1 marca 2023	
61	01.03.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI</a>	WM/P	1 marca 2023	
62	01.03.2022	<a href="#">SPOŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II</a>	WM/P	2 maja 2022	Po 1 obserwacji 1 wypłacony kupon w wysokości 0,60% (7,2% pa)
63	01.04.2022	<a href="#">PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II</a>	P	3 kwietnia 2023	
64	01.04.2022	<a href="#">SCALONE ZYSKI II</a>	WM/P	3 kwietnia 2023	
65	01.04.2022	<a href="#">INNOWACYJNE TECHNOLOGIE</a>	WM/P	2 maja 2022	
66	01.04.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ</a>	P	31 marca 2027	
67	02.05.2022	<a href="#">STABILNA STRATEGIA</a>	P	3 kwietnia 2023	Produkt w ofercie na kwiecień
68	02.05.2022	<a href="#">INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI</a>	WM/P	3 kwietnia 2023	Produkt w ofercie na kwiecień
69	06.05.2022	<a href="#">BEZPIECZNY POTENCJAŁ II</a>	P	7 maja 2024	Produkt w ofercie 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	Wyplacony kapitał	Wyplacony 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	OPTYMALNE TRIO I	29.05.2018	20.05.2021	P	Indeksy: • Euro Stoxx Oil & Gas, • Euro Stoxx Banks Price, • Stoxx Europe 600 Basic Resources	wykup ★	100%	24,0%	8,00%	36M (36M)
20	PALIWO DO WZROSTÓW	01.09.2020	01.09.2021	WM/P	SPDR SP Oil Gas Exploration Production ETF	autocall ★	100%	2,50%	5,00%	12M (48M)
21	MULTI KOSZYK	01.09.2020	01.09.2021	P	Spółki: • Arcelor Mittal2 • Danone • Engie • Kia Motors • Total	autocall ★	100%	2,00%	2,0%	12M (60M)
22	BIOINNOWACJE	01.10.2020	01.10.2021	WM/P	ETF • ARK Innovation ETF • SPDR S&P Biotech ETF	autocall ★	100%	5,00%	5,00%	12M (48M)

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

## PODSUMOWANIE – Produkty zakończone

LP.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Ostatnia obserwacja	WM/P	Instrument bazowy	Przyczyna zakończenia	Wyłacono kapitał	Wyłacono 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 • Gildead 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.



## Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 21.04.2022

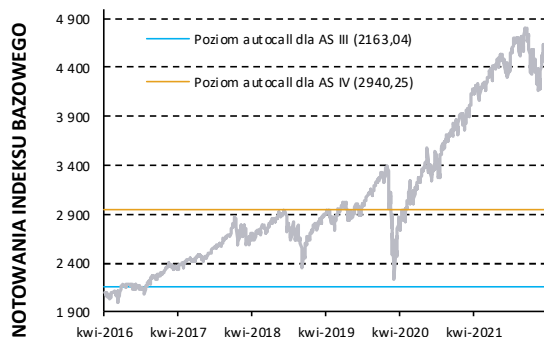
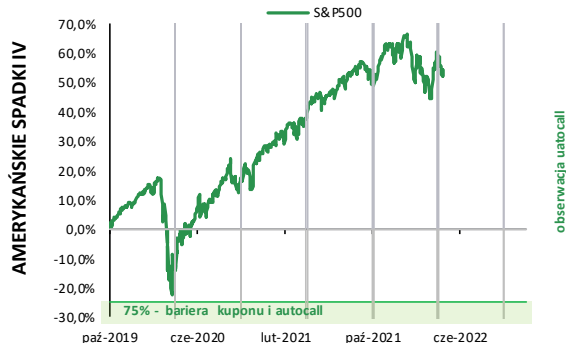
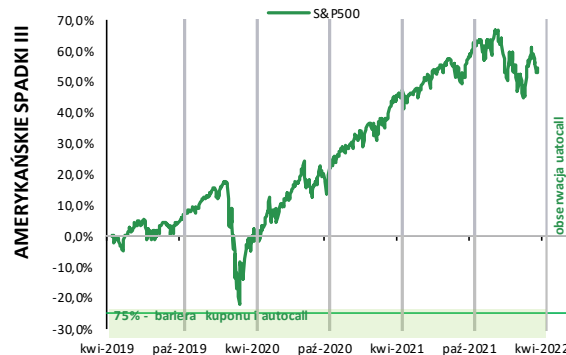
Lp.	Nazwa	Data wyceny początkowej	Data najbliższej obserwacji (kupon/autocall/Dzień Wykupu)	Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery AUTOCALL/KUPONU jeśli bariery tożsame *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)					Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery KUPONU/poziomu bariery pozytywnego scenariusza *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent aby spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent aby spełnił się dany warunek)				Relacja Instrumentu Bazowego (w przypadku koszyka WoF najniższego komponentu) do bariery kuponu/autocall/poziomu początkowego	Liczba dni do odczytu	Prawdopodobieństwo pozytywnego scenariusza w najbliższym odczycie	Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji (kupon)	Wypłata dojdyczasowa	Wycena bieżąca na GPW
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
1	Moto Świat	2021-07-02	2022-05-02	Mercedes-Benz Group	Volkswagen	--	--	--	--	--	--	6,8%	11	Duże (tylko kupon)	1,26%	7x0,42%	75,81%	
				22,8%	6,8%	--	--	--	--	--	--							--
2	Twórcy Przyszłości	2021-08-02	2022-05-02	Solactive Energy	--	--	--	--	--	--	--	-3,9%	11	Średnie (tylko kupon)	2,50%	1x1,25%	90,31%	
				-3,9%	--	--	--	--	--	--	--							--
3	Potencjał w Lotnictwie	2021-09-01	2022-05-02	Airbus	Boeing	--	--	--	--	--	--	-2,4%	11	Średnie (tylko kupon)	0,42% + autocall	7x0,42%	79,51%	
				5,6%	-2,4%	--	--	--	--	--	--							--
4	Światowy Duet II	2021-12-01	2022-05-02	Autodesk	Deutsche Post	--	--	--	--	--	--	-14,7%	11	Małe (tylko kupon)	1,26%	2x0,42%	75,81%	
				-14,7%	-14,4%	--	--	--	--	--	--							--
5	Spółki Zaawansowanych Technologii 2	2022-03-01	2022-05-02	Nvidia	Siemens	--	--	--	--	--	--	0,9%	11	Średnie (tylko kupon)	0,60%	1x0,60%	90,82%	
				0,9%	12,1%	--	--	--	--	--	--							--
6	Innowacyjne Technologie	2022-04-01	2022-05-02	AMD	Electronics Arts	--	--	--	--	--	--	-5,3%	11	Średnie (tylko kupon)	0,75%	--	91,76%	
				-5,3%	9,7%	--	--	--	--	--	--							--
7	Moc Dywersyfikacji II	2021-05-03	2022-05-03	Meta Platforms	Kering	Mercedes-Benz Group AG	--	--	--	--	--	-66,4%	12	Małe	0,80% + autocall	0,40% kupon + zwrot 80% kapitału	8,66%	
				-66,4%	18,0%	5,8%	--	--	--	--	--							--
8	Światowy Duet	2021-11-01	2022-05-03	Alibaba	Fedex	--	--	--	--	--	--	-72,4%	12	Małe (tylko kupon)	2,52%	--	72,71%	
				-72,4%	-8,0%	--	--	--	--	--	--							--
9	Perspektywa Zysku II	2021-11-01	2022-05-04	Lenovo	Boeing	Porsche	--	--	--	--	--	-15,7%	13	Pewne	70% nominalu + 0,84% kupon	--	89,29%	
				-8,9%	-15,7%	-7,2%	--	--	--	--	--							--

## Najbliższe terminy obserwacji - poziomy notowań względem barier oraz poziomów odniesienia – dane na 21.04.2022

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 a by spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent a by spełnił się dany warunek)					Relacja poszczególnych komponentów w koszykach do bariery KUPONU/poziomu bariery pozytywnego scenariusza *(wartość DODATNIA oznacza jaki spadek MOŻE zanotować komponent a by spełnił się dany warunek) **(wartość UJEMNA oznacza jaki wzrost MUSI zanotować komponent a by 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	Wycena bieżąca na GPW
				Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4	Komponent 5	Komponent 1	Komponent 2	Komponent 3	Komponent 4						
10	Aktywna Strategia	2022-01-04	2022-05-04	adidas AG	Kering SA	--	--	--	--	--	--	--	-26,1%	13	Małe (tylko kupon)	1,68%	--	74,91%
				-21,5%	-26,1%	--	--	--	--	--	--	--						
11	AMERY. SPADKI III	2019-05-07	2022-05-06	S&P500 Index	--	--	--	--	--	--	--	--	-51,8%	15	Małe	15% + wykup	--	99,04%
				-51,8%	--	--	--	--	--	--	--	--						
12	BEZPIECZNA SZANSA II	2019-05-07	2022-05-06	--	--	--	--	--	istoox Europe Next Dividend	--	--	--	-0,5%	15	Średnie	15% + wykup	'-	104,34%
				--	--	--	--	--	-0,5%	--	--	--						
13	Świat Gier	2021-01-04	2022-05-06	Nintendo	Take Two Interactive	--	--	--	--	--	--	--	-36,9%	15	Małe (kupon) Małe (autocall)	6,30% + autocall	1x0,42%	74,21%
				6,0%	-36,9%	--	--	--	--	--	--	--						
14	Portfel Możliwości II	2021-05-06	2022-05-06	Meta Platforms	Honda	PepsiCo	Qualcomm	Roche	--	--	--	--	-73,3%	15	Średnie (kupon) Średnie (autocall)	2% + autocall	--	78,19%
				-73,3%	-1,5%	13,6%	-1,2%	14,2%	--	--	--	--						
15	Multi Strategia	2020-05-22	2022-05-23	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Environ.	Xiaomi Corp	--	--	--	--	-183,9%	32	Małe (kupon) Małe (autocall)	6% + autocall	--	80,32%
				41,9%	-48,5%	-183,9%	40,0%	-3,0%	--	--	--	--						
16	Inwestycja z Bonusem	2021-05-25	2022-05-25	Geely Automobile	Anglo American	National Grid	--	--	--	--	--	--	-63,4%	34	Małe (kupon) Małe (autocall)	0,80% + autocall	0,80% kupon + zwrot 80% kapitału	9,40%
				-63,4%	19,1%	21,1%	--	--	--	--	--	--						
17	Klimat na Inwestycje	2021-05-25	2022-05-25	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent	--	--	--	--	-70,1%	34	Małe (kupon) Małe (autocall)	2% + autocall	--	75,68%
				19,1%	-14,6%	-4,1%	14,9%	-70,1%	--	--	--	--						
18	Potencjał w Turystyce	2021-05-25	2022-05-25	Solactive Tourism 2021	--	--	--	--	--	--	--	--	8,6%	34	Duże (kupon) Duże (autocall)	5,0% + autocall	--	86,75%
				8,6%	--	--	--	--	--	--	--	--						

# AMERYKAŃSKIE SPADKI

WM/BO	AMERY. SPADKI III	AMERY. SPADKI IV
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P 500 Index	
<b>Koszyc spółek/indeksów/surowców</b>	--	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa	100% bezwarunkowa
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2022-05-06)	3Y (2022-09-30)
<b>Obserwacje</b>	co 6M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	06-05-2022 (21 dni, nr 6)	30-09-2022 (168 dni, nr 6)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% (5,0% pa)	narastające 2,5% (5,0% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	15,0% + autocall	15,0% + autocall
<b>Bariera autocall</b>	75% wartości początkowej	70% wartości początkowej
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	--	--
<b>Poziom początkowy</b>	2 884,05	2 940,25
<b>Cena bieżąca</b>	4 392,59	4 392,59
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-50,8%	-53,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	--	--
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	099%	097%

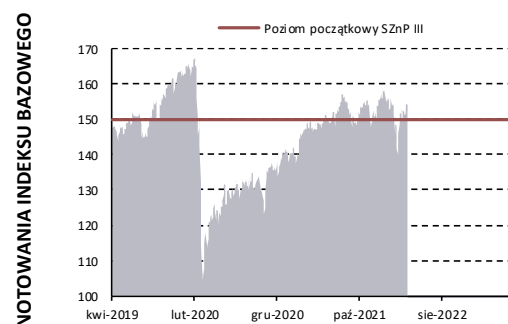
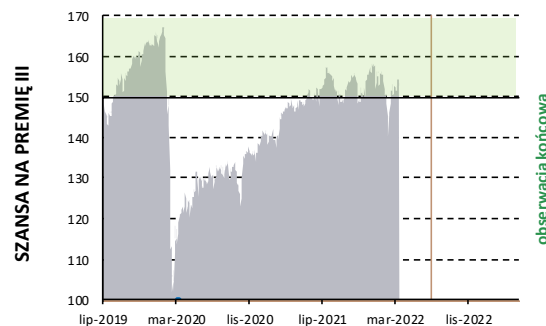


## Komentarz:

- Indeks S&P500 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla Stanów Zjednoczonych i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 500 największych przedsiębiorstw działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w USA, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- **W 2021 r. S&P500 notował kolejne historyczne maksima, a wsparciem pozostawały wyniki spółek. Niemniej początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.**
- Zwracamy uwagę, iż ze względu na mocne wzrosty w ostatnich miesiącach, odległość do barier autocall wzrosła (negatywnie). W grudniu 2020 roku zmieniliśmy nastawienie do amerykańskiego rynku akcyjnego na neutralne m.in. z uwagi na wysokie wyceny. Następnie w lutym br. obniżyliśmy do negatywnego nastawienie do amerykańskiego rynku akcyjnego w horyzoncie do 12M. Natomiast w pod koniec marca nasze nastawienie do amerykańskiego rynku akcji powróciło do neutralnego poziomu (silne momentum wynikowe, spadek wycen, wsparciem skupy akcji).
- Szanse na pozytywny scenariusz w certyfikatach Amerykańskie Spadki w obecnym otoczeniu oceniamy jako minimalne.

# SZANSA NA PREMIĘ

P	SZANSA NA PREMIĘ III
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive European Deep Value Select 50 Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2022-07-29)
<b>Obserwacje</b>	na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	29-07-2022 (105 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 15%
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	partycypacja + wykup
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% w Dniu Wykupu
<b>Poziom początkowy</b>	149,94
<b>Cena bieżąca</b>	153,80
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	2,5%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	102%

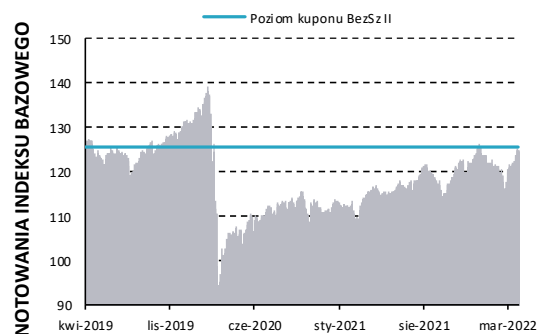
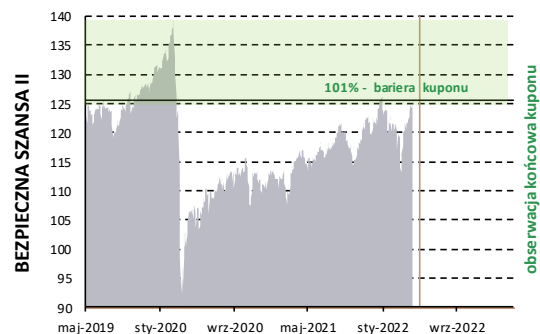


## Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- **Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinniśmy zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Chociaż pandemia COVID-19 w coraz mniejszym stopniu wpływa na globalną gospodarkę, to cały czas jest to czynnik który powinien być brany pod uwagę w procesie inwestycyjnym. Uważamy, że globalna populacja będzie musiała się zaadaptować do życia z wirusem. Postęp w procesie szczepień oraz udowodniona w praktyce skuteczność szczepionek przełoży się na ograniczenie lockdown-ów do sfery regionalnej. Cały czas ograniczenia te będą jednak wpływać na stronę podażową rynku oraz łańcuchy logistyczne na świecie.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśniania monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

# BEZPIECZNA SZANSA

P	BEZPIECZNA SZANSA II
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-05-06)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	06-05-2022 (21 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	15% (5,0% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	15% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	124,35
Cena bieżąca	125,08
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-0,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	104%



## Komentarz:

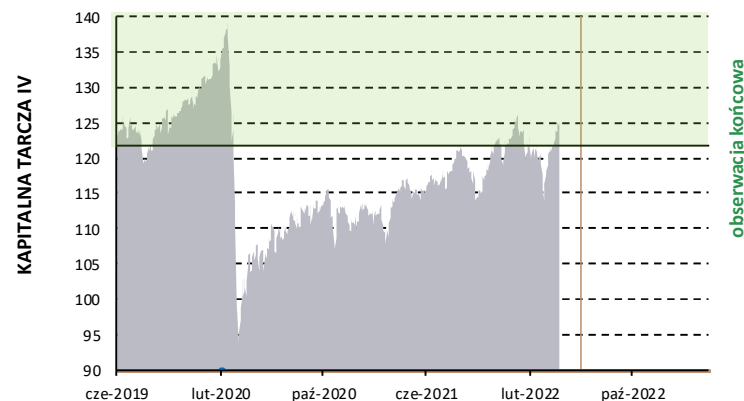
- W skład Indeksu wchodzi 50 wybranych akcji spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Europe 600. Do Indeksu wybierane są najbardziej płynne akcje, cechujące się najniższą zmiennością notowań, które wypłacają dywidendę. Skład Indeksu rewidowany jest co miesiąc. Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy, że do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy.
- Biorąc pod uwagę nadal rekordowo niskie rentowności obligacji skarbowych vs ostatnie dekady oraz rosnące tempo inflacji, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. W takim środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- Chociaż pandemia COVID-19 w coraz mniejszym stopniu wpływa na globalną gospodarkę, to cały czas jest to czynnik który powinien być brany pod uwagę w procesie inwestycyjnym. Uważamy, że globalna populacja będzie musiała się zaadaptować do życia z wirusem. Postęp w procesie szczepień oraz udowodniona w praktyce skuteczność szczepionek przełoży się na ograniczenie lockdown-ów do sfery regionalnej. Cały czas ograniczenia te będą jednak wpływać na stronę podażową rynku oraz łańcuchy logistyczne na świecie.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśniania monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

# KAPITALNA TARCZA IV

P	KAPITALNA TARCZA IV
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-06-02)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-06-2022 (48 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja 125% w przedziale 100-112
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja 125% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	121,79
Cena bieżąca	125,08
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 (2022-04-11)	103%

## Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Biorąc pod uwagę nadal rekordowo niskie rentowności obligacji skarbowych vs ostatnie dekady oraz rosnące tempo inflacji, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. W takim środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

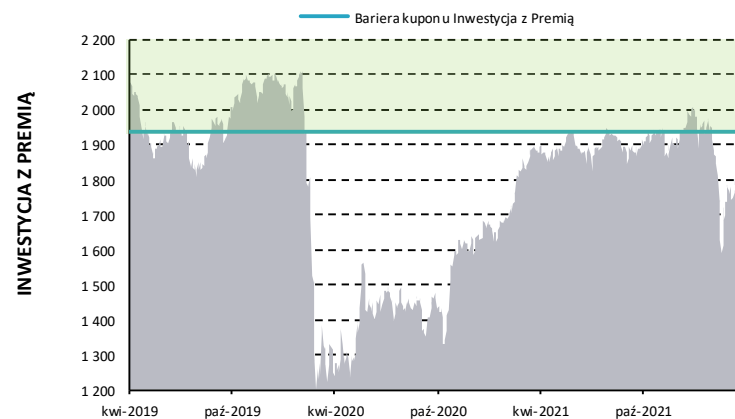


# INWESTYCJA Z PREMIĄ

P	INWESTYCJA Z PREMIĄ
Instrumenty bazowy	EURO STOXX Select Dividend 30 Index
Koszyc spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2024-06-27)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-06-2024 (804 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	kupon 23,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	23% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 916,94
Cena bieżąca	1 763,33
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-9,8%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	090%

## Komentarz:

- W skład indeksu wchodzi 30 spółek notowanych w Europie, wybranych pod kątem wielkości dywidendy i trwałości jej wypłaty. Zazwyczaj spółki o długiej historii wypłat rosnących dywidend należą do grupy dużych, stabilnych przedsiębiorstw, które posiadają również silną i ugruntowaną pozycję rynkową, jak i staż giełdowy. W rezultacie ich notowania powinny być mniej poddane na zawirowania i korekty w okresach odwrotu kapitału od rynków akcyjnych.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powiniem on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśniania monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

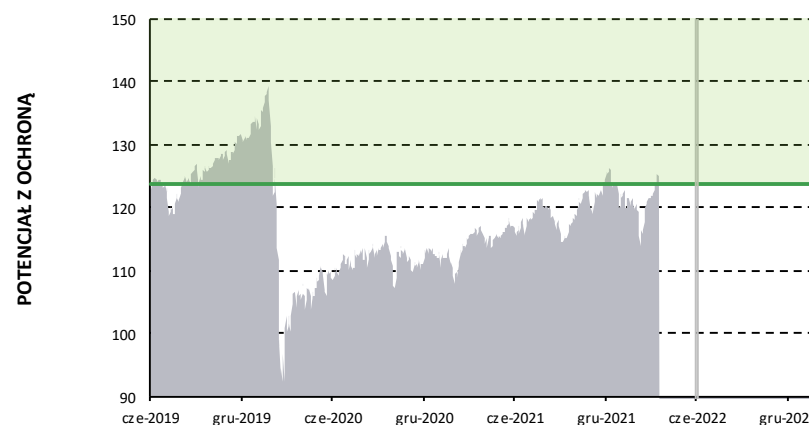


# POTENCJAŁ Z OCHRONĄ

P	POTENCJAŁ Z OCHRONĄ
Instrumenty bazowy	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	101% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-06-27)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	27-06-2022 (73 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	11% (3,67% pa)
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	11% + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	101% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	122,60
Cena bieżąca	125,08
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 (2022-04-11)	104%

## Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Biorąc pod uwagę nadal rekordowo niskie rentowności obligacji skarbowych vs ostatnie dekady oraz rosnące tempo inflacji, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. W takim środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.



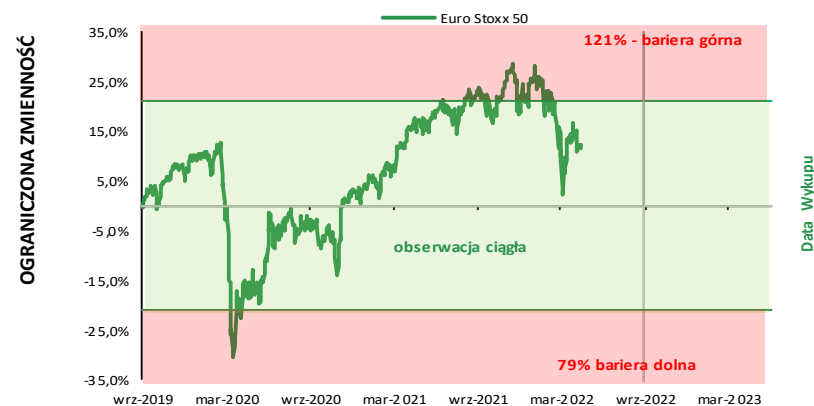


# OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ

P	OGRANICZONA ZMIENNOŚĆ
Instrumenty bazowy	EuroStoxx50
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3Y (2022-08-29)
Obserwacje	ciągłe z wypłatą na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	29-08-2022 (136 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja bezwzględna w przedziale 79-121%
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	przedział 79-121% wartości początkowej
Poziom początkowy	3 426,76
Cena bieżąca	3 848,68
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	097%

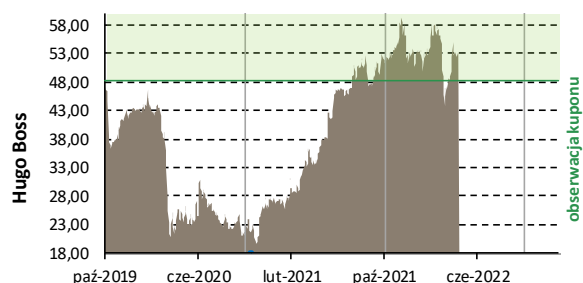
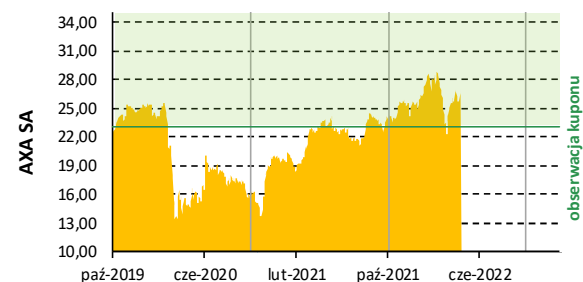
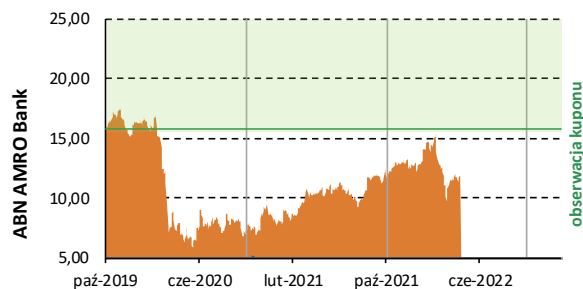
## Komentarz:

- Indeks Euro Stoxx 50 jest wiodącym indeksem największych spółek (blue chipów) dla strefy euro i tym samym charakteryzuje się największą płynnością. Posiada ekspozycję na 50 największych przedsiębiorstwach działających w kilkunastu branżach oraz generujących przychody nie tylko w Europie, ale również na całym świecie. Do grupy blue chipów należą najczęściej spółki w dojrzałej fazie cyklu wzrostu, o ugruntowanej pozycji rynkowej oraz stabilnych fundamentach, charakteryzujące się wysoką kapitalizacją, jak i płynnością notowanych akcji.
- Formuła produktu zwiększa szansę na realizację pozytywnego dla inwestora scenariusza biorąc pod uwagę rosnącą niepewność na rynkach finansowych, jak i mnogość czynników mogących doprowadzić zarówno do spadków, jak i wzrostów indeksów.**
  - W pierwszym przypadku czynnikiem ryzyka może być negatywny wpływ na światową gospodarkę epidemii koronawirusa. Obawy obecnie wzbudzają nowe szczepy wirusa, które będą wymuszać modyfikacje w szczepionkach, a tym samym mogą przełożyć się na odsunięcie w czasie ożywienia gospodarczego. Inwestorzy obawiają się również opóźnienia w procesie szczepień, w szczególności w krajach EM, ale także szybszego zakończenia ekspansywnej polityki monetarnej niż pierwotnie zakładano.
  - Przedstawione powyżej czynniki ryzyka są jednak symetryczne, to znaczy w przypadku mniejszego od oczekiwań wpływu koronawirusa na gospodarkę możemy mieć do czynienia z V-kształtnym odbiciem indeksów. Dodatkowym wsparciem dla rynków akcyjnych może okazać się zwrot w polityce pieniężnej zarówno Fedu jak i EBC oraz działania ze strony rządów i polityki fiskalnej w celu wsparcia przedsiębiorstw w obliczu epidemii koronawirusa.
- Formuła wspomnianego certyfikatu zakłada obserwacje ciągłe w okresie 3 lat – o ile kurs indeksu bazowego nie przekroczy bariery dolnej na poziomie 79% wartości początkowej oraz nie przekroczy poziomu górnej bariery na poziomie 121% wartości początkowej, w Dacie Wykupu inwestor będzie partycypował w zmianie indeksu, przy czym wynik jego inwestycji stanowił wartość bezwzględną zmiany indeksu na datę końcowej obserwacji.
- Z uwagi na fakt, iż w marcu 2020 r. indeks Euro Stoxx 50 przekroczył dolną barierę, w Dniu Wykupu certyfikat Ograniczona Zmienność wypłaci klientom dokładnie 100% wpłaconego kapitału.** Zwracamy uwagę, że ochrona kapitału obowiązuje wyłącznie w terminie zapadalności, a więc ewentualne wcześniejsze wyjście z inwestycji poprzez GPW może wiązać się z poniesieniem straty.
- Dniem Wykupu dla certyfikatu Ograniczona Zmienność jest 5 września 2022 r.



# SUPER TERCET II

P	Super Tercet II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	ABN Amro Bank	AXA	Hugo Boss
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2022-09-30)		
<b>Obserwacje</b>	co 12M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	30-09-2022 (168 dni, nr 3)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	5,0% (5,0% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	5% kupon		
<b>Bariera autocall</b>	--		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% we wszystkich obserwacjach		
<b>Poziom początkowy</b>	15,78	23,07	48,27
<b>Cena bieżąca</b>	11,81	27,00	53,50
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-40,3%	10,3%	5,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	18,7%	12,4%	10,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	097%		



## Komentarz:

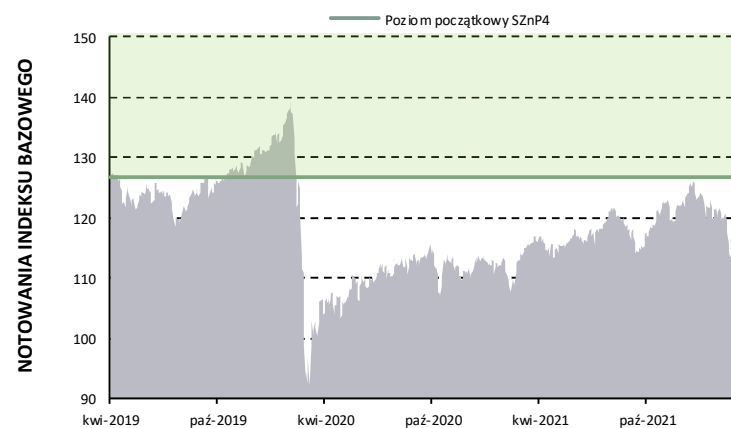
- **ABN AMRO Bank** jest holenderskim bankiem, który oferuje produkty i usługi bankowe w Holandii i na całym świecie.
- Rozprzestrzenienie się epidemii koronawirusa na świecie wpłynęło w 2020 roku na silną wyprzedaż cyklicznych sektorów do których należą banki. Powyższe tendencje uległy zmianie w 2021 r., a notowania banków były silniejsze w ślad za odbijającymi rentownościami obligacji skarbowych i rynkowymi oczekiwaniami poprawy gospodarczej oraz wyższej inflacji w kolejnych kwartałach. Spadki notowań banków w ostatnich tygodniach wynikają z obaw inwestorów o wpływ wojny Rosji i Ukrainy na tempo wzrostu gospodarczego, a w ślad za tym na biznes banków (wolniejsze tempo wzrostu kredytów, większe odpisy).
- Pomimo progressu w restrukturyzacji części korporacyjnej i posiadania wysokiego kapitału nadwyżkowego, ryzyko związane ze spowolnieniem gospodarczym może wpłynąć na opóźnienie w dystrybucji zysków do akcjonariuszy, a zarząd banku zapowiada odbicie marży odsetkowej dopiero od 2H'2023 r., czyli później względem średniej dla konkurencji.
- **AXA SA** jest globalną firmą ubezpieczeniową. Grupa ponadto zajmuje się świadczeniem usług zarządzania aktywami dla klientów prywatnych oraz instytucjonalnych.
- Spółka zanotowała odbicie zysku netto o 180% w I półroczu za sprawą poprawy wyniku ubezpieczeń dla firm (będących pod presją w ubiegłym roku z uwagi na lockdown), co niejako równoważy zapowiedziane wyższe koszty szkód powodziowych obserwowanych w 3Q. Wstępne szacunki przychodów za 9 miesięcy br. wskazują na ich wzrost o 4% r/r, natomiast spółka pozytywnie zaskoczyła rynek zapowiedzią skupu akcji własnych o wartości 1,7 mld EUR.
- **Hugo Boss** wraz ze swoimi spółkami zależnymi projektuje, sprzedaje i dystrybuje modę i akcesoria dla mężczyzn oraz kobiet na całym świecie.
- Głównym czynnikiem ryzyka była epidemia koronawirusa, która uderzyła między innymi w producentów dóbr luksusowych (ograniczony ruch turystyczny zamożnych turystów z Chin, jak i mniejsza skłonność konsumentów do odwiedzin centrów handlowych). Jednakże w trakcie 2021 r. spółka wyraźnie odbudowywała sprzedaż (+43% w całym roku), w efekcie czego poziom przychodów jest jedynie 1% poniżej tych z 2019 r. Tym samym spółka pobiła wcześniejsze szacunki dotyczące sprzedaży, jak i wyniku operacyjnego za 2021 r (228 mln EUR vs prognozy spółki rzędu 175-200 mln EUR). Rozwój segmentu e-commerce, odbudowa popytu na kolekcje odzieży formalnej i b. dobra sprzedaż rozwijanej kolekcji casual powinny wpłynąć na dalszą poprawę wyników.

## SZANSA NA PREMIĘ IV

P	SZANSA NA PREMIĘ IV
<b>Instrumenty bazowy</b>	iStoxx Europe Next Dividend Low Risk 50
<b>Koszyc spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2022-10-28)
<b>Obserwacje</b>	na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	28-10-2022 (196 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	partycypacja w przedz. 100-112 lub kupon 15%
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	partycypacja + wykup
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% w Dniu Wykupu
<b>Poziom początkowy</b>	126,58
<b>Cena bieżąca</b>	125,08
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-1,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	099%

### Komentarz:

- Indeks bazowy skonstruowany jest w oparciu o zasady inwestowania „w wartość”. Oznacza to, iż w jego skład wchodzi nisko wyceniane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej, charakteryzujące się ponadprzeciętnymi perspektywami wzrostu wartości prowadzonego biznesu. Selekcja spółek odbywa się z wykorzystaniem zaawansowanych narzędzi ilościowych, z uwzględnieniem kryterium wysokiej płynności, niskiej zmienności notowań oraz regularnej wypłaty dywidendy.
- Biorąc pod uwagę nadal rekordowo niskie rentowności obligacji skarbowych vs ostatnie dekady oraz rosnące tempo inflacji, spada atrakcyjność inwestycji na rynku długu. W takim środowisku spółki wypłacające dywidendę mogą więc być ciekawą alternatywą inwestycyjną, co może zwiększać popyt inwestorów na takie akcje i prowadzić do wzrostu ich wycen.
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

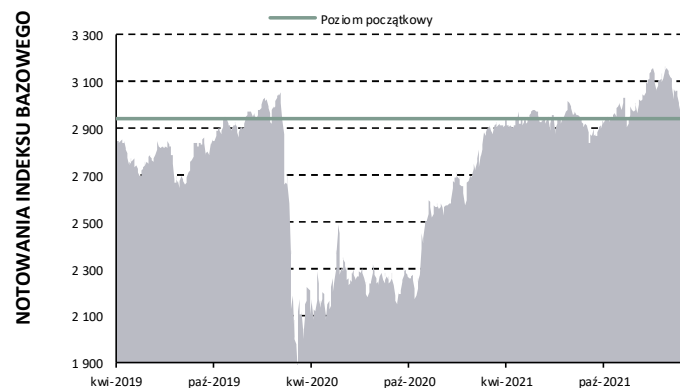


# INWESTUJ GLOBALNIE

P	Inwestuj Globalnie
Instrumenty bazowy	STOXX Global Select Div 100 EUR
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,5Y (2023-06-19)
Obserwacje	na koniec
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	19-06-2023 (430 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-125
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja + wykup
Bariera autocall	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	2 942,43
Cena bieżąca	3 145,01
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	6,4%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	099%

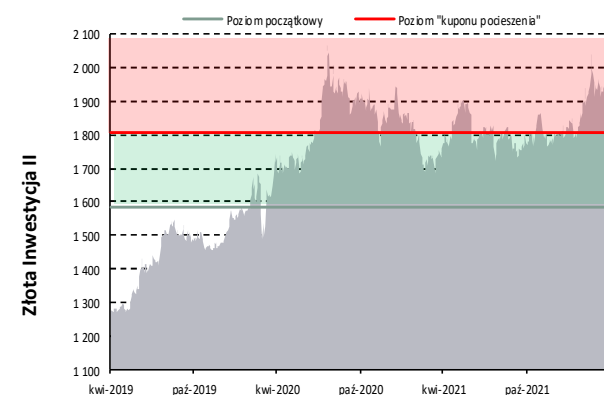
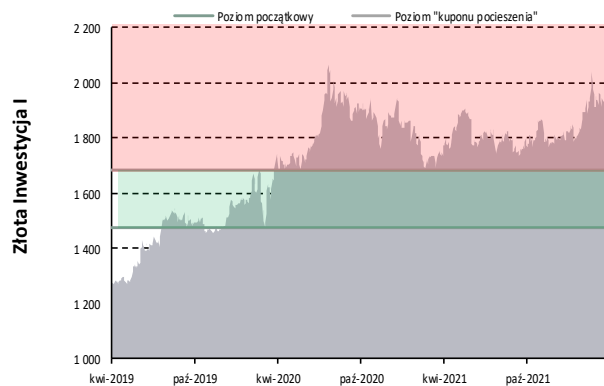
## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
  - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
  - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
  - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
  - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
  - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są ważone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.



# ZŁOTA INWESTYCJA

P	Złota Inwestycja	Złota Inwestycja II
Instrumenty bazowy	Złoto	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2022-12-16)	3,0Y (2023-01-30)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	16-12-2022 (245 dni, nr 1)	30-01-2023 (290 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	1 475,80	1 584,20
Cena bieżąca	1 976,75	1 976,75
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	25,3%	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	098%	097%



## Komentarz:

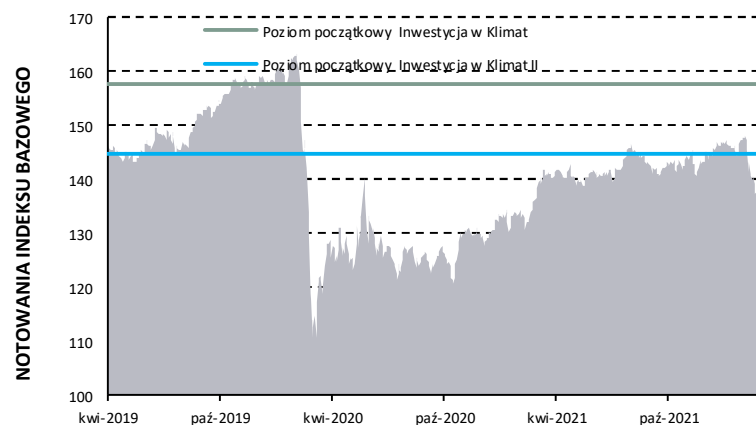
- Według powszechnej opinii metale szlachetne (w tym w szczególności złoto) pozostają jednym z nielicznych aktywów pozwalających na dywersyfikację w obecnym silnie skorelowanym otoczeniu, spełniając funkcję bezpiecznej przystani w wypadku wzrostu ryzyka geopolitycznego i zawirowań na rynkach finansowych. Globalne ryzyko polityczne (napięcia na linii USA-Chiny, konflikty na Bliskim Wschodzie, czy kolejne fale pandemii COVID-19) powinny nadal sprzyjać notowaniom metali szlachetnych. W otoczeniu zawirowań na światowych rynkach oraz w obliczu coraz większej ilości instrumentów dłużnych o ujemnej rentowności złoto jawi się jako bezpieczna przystań oraz alternatywa dla lokaty kapitału.
- Mimo wzrostów trwających od 2019 r. roku, nadal pozytywnie oceniamy złoto – wsparciem pozostają niskie realne rentowności obligacji, zakupy złota banków centralnych, jak i funduszy pasywnych typu ETF oraz narastające oczekiwania inflacyjne w kontekście utrzymania wzrostu gospodarczego przy jednoczesnych zaburzeniach w łańcuchach dostaw oraz obawach o dostępność surowców, co wspiera wzrost cen dóbr i usług. Złoto może być też dobrym zabezpieczeniem przed narastającymi ryzykami gospodarczymi, geopolitycznymi oraz rynkowymi.
- W krótkim terminie, notowania złota mogą być ciągle pod presją rosnących rentowności obligacji skarbowych (efekt szybszego tempa zacieśniania monetarnego przez największe banki centralne, względem pierwotnych oczekiwań) i umacniającego się dolara, natomiast w dłuższym horyzoncie presja inflacyjna oraz oczekiwany wzrost zmienności powinny wspierać notowania tego kruszcu.
- Zwracamy uwagę, że partycypacja w zmianie cen złota w Dniu Wykupu następuje wyłącznie w zakresie 100-114% wartości początkowej. W scenariuszu wzrostu notowań surowca w Dniu Wykupu powyżej bariery 114% wartości początkowej, następuje wypłata kuponu pocieszenia =2,0%.

# INWESTYCJA W KLIMAT (REFOREST ACTION)

P	Inwestycja w Klimat	Inwestycja w Klimat II
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive Human Capital World MV Index	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3,5Y (2023-07-31)	3,5Y (2023-09-04)
<b>Obserwacje</b>	na koniec	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-07-2023 (472 dni, nr 1)	04-09-2023 (507 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	partycypacja w przedz. 100-125	partycypacja w przedz. 100-135 z uśrednieniem 6M
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	partycypacja w przedz. 100-125% + wykup	partycypacja + wykup
<b>Bariera autocall</b>	--	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
<b>Poziom początkowy</b>	157,90	144,75
<b>Cena bieżąca</b>	144,54	144,54
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	--	--
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	091%	090%

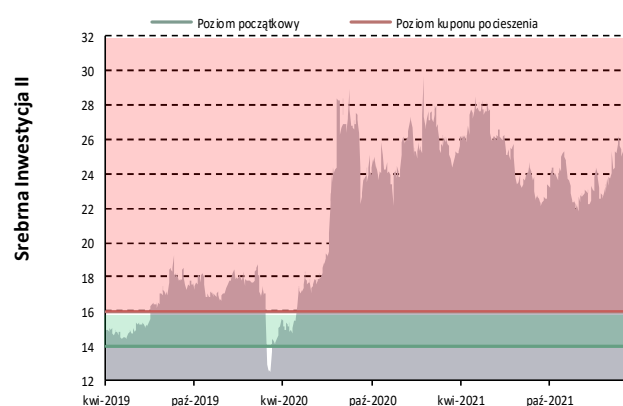
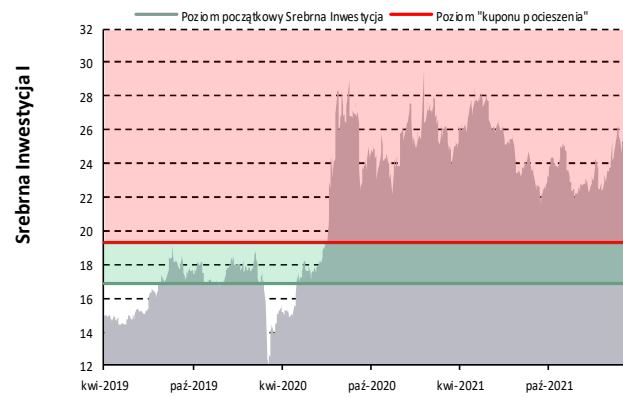
## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
  - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
  - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
  - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
  - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
  - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są wazone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinien on zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.



# SREBRNA INWESTYCJA

P	Srebrna Inwestycja	Srebrna Inwestycja II
Instrumenty bazowy	Srebro	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	--	--
Ochrona kapitału	100% bezwarunkowa	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	3,0Y (2023-03-01)	3,0Y (2023-03-31)
Obserwacje	na koniec	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	01-03-2023 (320 dni, nr 1)	31-03-2023 (350 dni, nr 1)
Kupon okresowy/na koniec	partycypacja w przedz. 100-114 lub kupon 2%	
Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup	partycypacja w przedz. 100-114% + wykup
Bariera autocall	--	--
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% w Dniu Wykupu	100% w Dniu Wykupu
Poziom początkowy	16,92	14,02
Cena bieżąca	25,64	25,64
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	--	--
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	--	--
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	--	--
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	095%	095%



## Komentarz:

- Według powszechnej opinii metale szlachetne (w tym w szczególności złoto lub srebro) pozostają jednym z nielicznych aktywów pozwalających na dywersyfikację w obecnym silnie skorelowanym otoczeniu, spełniając funkcję bezpiecznej przystani w wypadku wzrostu ryzyka geopolitycznego i zawirowań na rynkach finansowych. Globalne ryzyko polityczne (konflikt na linii USA-Chiny, konflikty na Bliskim Wschodzie, czy kolejne fale pandemii COVID-19) powinny nadal sprzyjać notowaniom metali szlachetnych. W otoczeniu zawirowań na światowych rynkach oraz w obliczu coraz większej ilości instrumentów dłużnych o ujemnej rentowności złoto lub srebro jawią się jako bezpieczna przystań oraz alternatywa dla lokaty kapitału.
- Czynnikiem wspierającym cenę kruszcu w kolejnych kwartałach powinna być także zmiana polityki banków centralnych w kierunku luzowania polityki pieniężnej. **Wsparciem dla srebra pozostaje również silna odbudowa przemysłu, zarówno w Chinach jak i Europie na co wskazują ostatnie odczyty wskaźników wyprzedzających jak PMI (poziomy wyraźnie powyżej granicznego poziomu 50 pkt.), ale także prognozowany dalszy wzrost inwestycji OZE, gdzie wykorzystanie srebra jest relatywnie duże.**
- Zwracamy uwagę, że partycypacja w zmianie cen srebra w Dniu Wykupu następuje wyłącznie w zakresie 100-114% wartości początkowej. W scenariuszu wzrostu notowań surowca w Dniu Wykupu powyżej bariery 114% wartości początkowej, następuje wypłata kuponu pocieszenia =2,0%.

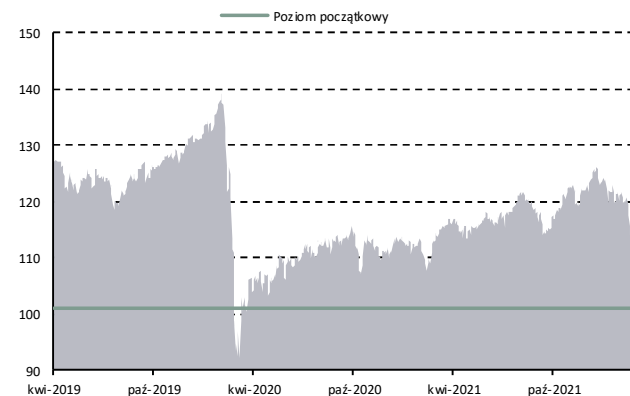
# SZANSA NA KUPON

P	Szansa na Kupon
<b>Instrumenty bazowy</b>	iSTOXX Europe Next Dividend Low Risk Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% bezwarunkowa
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3,5Y (2023-10-02)
<b>Obserwacje</b>	na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-10-2023 (535 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	17% (4,86% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	17% + wykup
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	102% w Dniu Wykupu
<b>Poziom początkowy</b>	100,88
<b>Cena bieżąca</b>	125,08
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	--
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	102%

## Komentarz:

- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek wybranych spośród podmiotów notowanych w indeksie STOXX Global 1800 Index.;
  - Do Indeksu wybierane są spółki, które wypłacają regularnie dywidendę od co najmniej 5 lat.
  - Następnie spółki sortowane są pod względem stopy dywidendy – im wyższa tym lepiej.
  - Po uwzględnieniu kryterium płynności, spośród spółek wybieranych jest 40 z regionu Ameryki Północnej, 30 z Europy oraz 30 z regionu Azji i Pacyfiku.
  - Indeks jest indeksem cenowym, to znaczy do stopy zwrotu nie są wliczane dywidendy;
  - Skład Indeksu jest dostosowywany co rok, a udziały spółek w indeksie są ważone stopą dywidendy. Indeks jest obliczany i publikowany w euro (EUR).
- Nasze obecne nastawienie do globalnego rynku akcji jest neutralne w krótkim terminie (zmiana taktyczna w lutym), natomiast w średnim jak i długim terminie pozostaje pozytywne. Jednym z rynków, który preferujemy jest europejski rynek akcji – powinniśmy zachowywać się relatywnie lepiej z uwagi na niższy poziom wycen, wyższą cykliczność i potencjał do poprawy marż oraz wyników spółek.**
- W pierwszej połowie 2020 r. indeks odnotował wyraźne spadki, które były spowodowane ucieczką inwestorów z globalnych rynków akcji z uwagi na niepewność związaną z gospodarczymi skutkami pandemii COVID-19. Niemniej działania stymulacyjne największych banków centralnych oraz rządów w dużej mierze złagodziły gospodarcze skutki epidemii i tym samym przyczyniły się do dynamicznej poprawy koniunktury.
- Początek 2022 roku przynosi podwyższoną zmienność, która wynika m.in. z obaw o tempo wzrostu gospodarczego w otoczeniu wysokiej inflacji, niepewności co do polityki monetarnej największych banków centralnych, obaw odnośnie kolejnych fal pandemii oraz niepewności co do wpływu w średnim i długim terminie nałożonych sankcji w wyniku wojny w Ukrainie na globalną gospodarkę. Rozwój wydarzeń będzie w dużej mierze zależał od tego, jak długo potrwa wojna i jakie polityczne rozwiązanie konfliktu zostanie znalezione. Obecnie inwestorzy obawiają się w największym stopniu szybszego zacieśnienia monetarnego przez amerykański Fed oraz EBC.

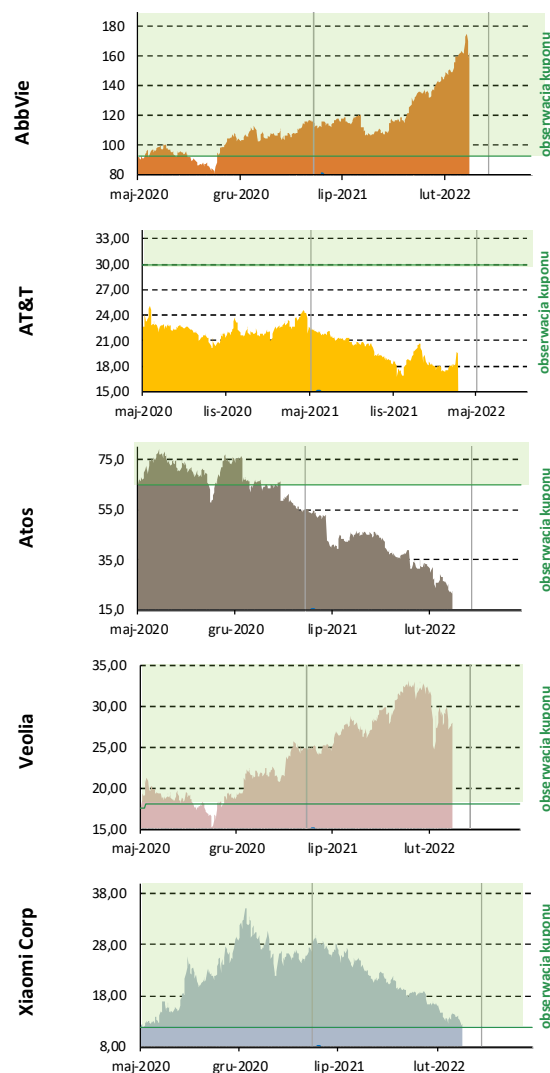
NOTOWANIA INDEKSU BAZOWEGO





# MULTI STRATEGIA

P	Multi Strategia				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AbbVie	AT&T	Atos	Veolia Enviro.	Xiaomi Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-05-22)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	23-05-2022 (38 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6% + autocal				
<b>Bariera autocal</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	92,10	29,88	64,88	17,47	11,86
<b>Cena bieżąca</b>	162,31	19,54	22,18	27,98	12,48
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	43,3%	-52,9%	-192,5%	37,6%	5,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	43,3%	-52,9%	-192,5%	37,6%	5,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-0,2%	13,9%	35,7%	29,7%	67,1%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	080%				

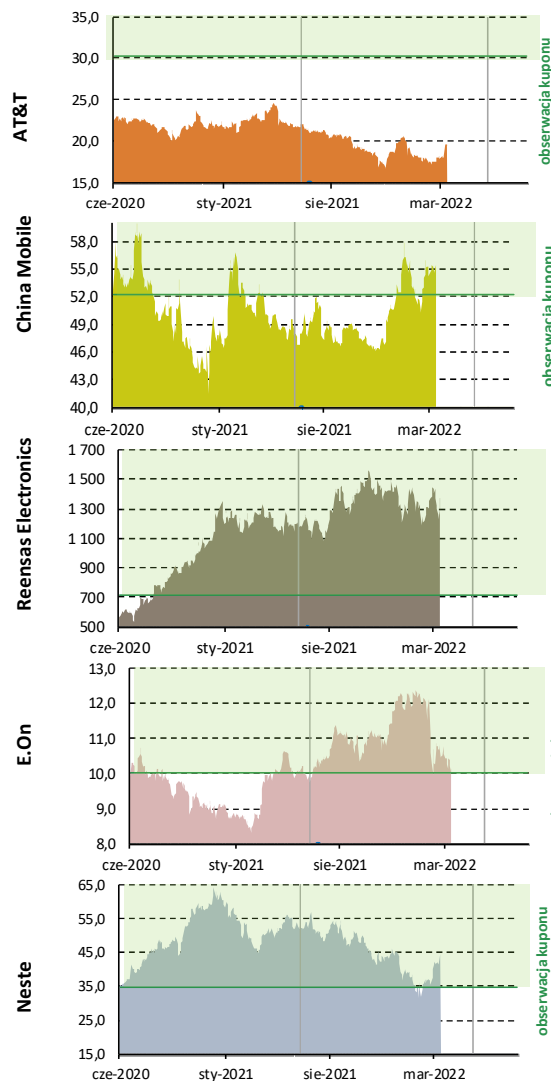


## Komentarz:

- **AbbVie** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Spółka zajmuje się odkrywaniem, rozwojem, produkcją i sprzedażą szerokiej gamy produktów farmaceutycznych.
- Lepsze od oczekiwań wynikach w IV kwartale.
- **AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych wywodzącym się ze Stanów Zjednoczonych. Pozytywnie oceniamy kwestię spin-offu WarnerMedia, co może pozwolić na odciążenie spółki i skupienie się na podstawowym biznesie grupy. Ryzykiem pozostaje presja ze strony konkurentów w segmencie telko.
- **Atos SE** jest międzynarodową grupą wywodzącą się z Francji, działającą w sektorze IT. Grupa świadczy usługi w zakresie zarządzania IT (outsourcing infrastruktury i procesów biznesowych), konsultingu, integracji systemów (na bazie SAP), big data oraz cyberbezpieczeństwa. Spółka ma za sobą ciężki rok w związku z niekorzystnym orzeczeniem w postępowaniu sądowym z TriZetto/Cognizant, błędami księgowymi w dwóch spółkach zależnych oraz słabymi wynikami operacyjnymi na rynku amerykańskim. Ponadto wyniki spółki pokazują znaczące przyspieszenie kurczenia się bazy klientów w podstawowym segmencie działalności, którzy przenoszą się do rozwiązań chmurowych. Ponadto wyniki za IV kwartał były wyraźnie poniżej oczekiwań i takiego trendu zarząd oczekuje także od połowy 2022r. Kluczowe w średnim terminie będzie powodzenie strategii optymalizacji działalności zakładające częściowe dezinvestycje oraz przejścia małych i średnich spółek.
- **Veolia Environnement** to międzynarodowa grupa wywodząca się z Francji, działająca w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami. Stratedzy BNP Paribas zwracają uwagę na potencjalne, pozytywne skutki odbicia gospodarczego (sektor gospodarowania odpadami) oraz dalszego zaostżenia globalnych i lokalnych przepisów dotyczących ochrony środowiska, co może zapewnić spółce wejście w nowe obszary biznesowe.
- **Xiaomi Corp** jest właścicielem marki Xiaomi, generującej przychody poprzez smartfony (~60%), produkty IoT (~30%) i usługi internetowe (~10%).
- Na notowaniach spółki będzie w dalszym ciągu ciężki negatywny sentyment względem popytu na smartfony, problemy podażowe, a także obawy względem tempa wzrostu wydatków konsumenckich w Chinach.

# MULTI STRATEGIA II

P	Multi Strategia II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AT&T	China Mobile	Renasas Electr.	E.On	Neste
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-06-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	30-06-2022 (76 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 3,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	6% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	30,23	52,30	716,19	10,02	34,74
<b>Cena bieżąca</b>	19,54	55,35	1 371,00	10,14	44,05
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-54,71%	5,51%	47,76%	1,23%	21,14%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-54,7%	5,5%	47,8%	1,2%	21,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	13,9%	41,6%	68,9%	21,4%	16,2%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	088%				

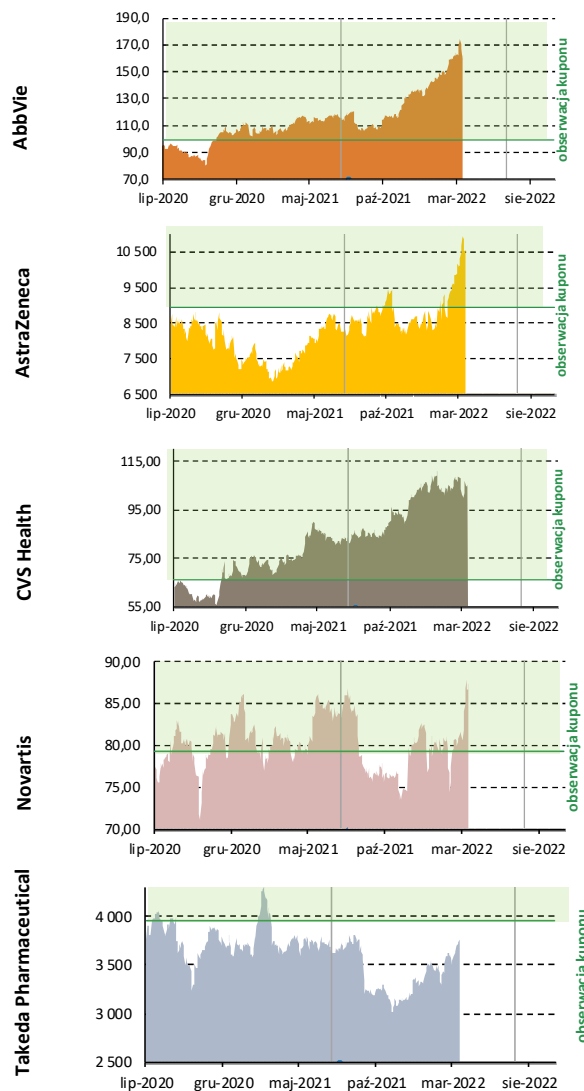


## Komentarz:

- **AT&T** - spółka jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych wywodzącym się ze Stanów Zjednoczonych. Pozytywnie oceniamy plany spin-offu WarnerMedia, co może pozwolić na oddłużenie spółki i skupienie się na podstawowym biznesie. Ryzykiem pozostaje presja ze strony konkurentów.
- **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. Wyniki za ostatnie okres charakteryzowały się wzrostem ARPU produktowego. Stratedzy Grupy BNP Paribas pozytywnie oceniają nacisk w strategii spółki na rozwój w segmencie przedsiębiorstw, big data oraz Internetu Rzeczy (IoT) i wyznaczają cenę docelową na poziomie 67,3 HKD.
- **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 między innymi w Niemczech, Wielkiej Brytanii oraz Szwecji. Po transakcji w której E.ON nabył większościowy pakiet w spółce innogy, E.ON skoncentruje się na zarządzaniu siecią dystrybucyjną oraz obsłudze klientów, co powinno przełożyć się na większą stabilność wyników finansowych.
- **Neste** - jest światowym liderem w produkcji biodiesla ze źródeł odnawialnych oraz odgrywa kluczową w rafinacji ropy naftowej w regionie Morza Bałtyckiego. Zdaniem Strategów Grupy BNP Paribas powyższe powinno przełożyć się w długim terminie na umocnienie pozycji rynkowej, a tym samym pozwoli na utrzymanie stabilnych marż w głównym segmencie produkcji biodiesla. Ostatnie spadki notowań akcji spółki są powiązane z potencjalnym ograniczeniem eksportu ropy naftowej z Rosji. Grupa poinformowała jednak, że przeorientowała się na dostawy surowca z innych kierunków (głównie z Morza Północnego), co pozwala na kontynuację przerobu w rafineriach.

# ZDROWA INWESTYCJA

P	Zdrowa Inwestycja				
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (5)				
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma.
Ochrona kapitału	100% (bezwartunkowa)				
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2025-07-31)				
Obserwacje	dla autocall co 1Y				
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-08-2022 (109 dni, nr 2)				
Kupon okresowy/na koniec	narastające 3,0% pa				
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,0% + autocall				
Bariera autocall	105% wartości początkowej				
Bariera kuponu w danej obserwacji	105% we wszystkich obserwacjach				
Poziom początkowy	94,91	8 530	62,94	75,47	3 769
Cena bieżąca	162,31	10 536	103,68	87,37	3 760
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	38,6%	15,0%	36,3%	9,3%	-5,3%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	38,6%	15,0%	36,3%	9,3%	-5,3%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	-0,2%	3,4%	13,4%	1,8%	9,7%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	089%				

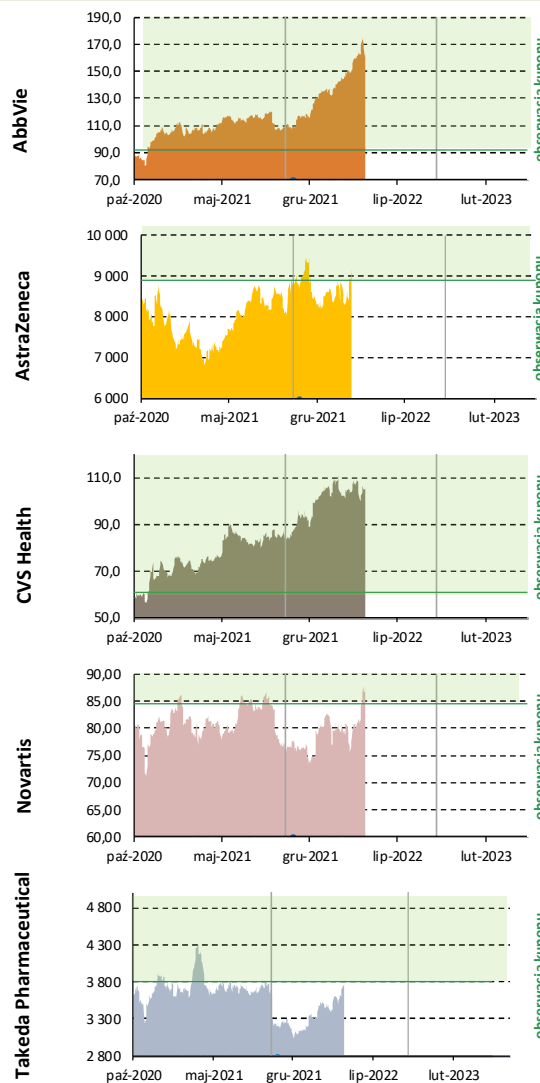


## Komentarz:

- AbbVie Inc.** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV). Lepsze od oczekiwań wynikach w IV kwartale.
- Rynek spodziewa się dwucyfrowego średniorocznego wzrostu zysku na akcję spółki **AstraZeneca** w latach 2021-2025 w porównaniu do jednocyfrowego tempa dla spółek porównawczych, z uwagi na znaczącą liczbę wprowadzanych nowych leków. Powyższe wynika z solidnego portfela leków oraz coraz lepiej prezentujących się perspektyw wzrostowych dla biznesu.
- CVS Health** jest amerykańską firmą z branży farmaceutycznej i zdrowotnej. Spółka zarządza siecią aptek, dostarcza ubezpieczenia zdrowotne, plany zdrowotne oraz usługi z obszaru ochrony zdrowia do ponad 100 mln klientów w USA. Wysoki popyt na testy oraz szczepionki przeciwko COVID-19 przełożył się na podwyżkę prognozy wyników spółki w 4Q'21.
- Novartis AG** to szwajcarski koncern farmaceutyczny działający w dwóch obszarach: leków innowacyjnych oraz leków generycznych (poprzez spółkę Sandoz). W pierwszym obszarze Novartis wyróżnia dwa segmenty: leków onkologicznych oraz pozostałych, głównie produktów kardiologicznych albo immunologicznych. W segmencie leków generycznych i biopodobnych, Sandoz jest jednym ze światowych liderów produkcji z ponad 1000 leków w ofercie. Niska wycena na tle branży, z uwagi na obawy inwestorów odnośnie wygasania licznych patentów na leki spółki w okresie 2023-24 i trwającymi badaniami klinicznymi nad nowymi produktami.
- Takeda Pharmaceutical** to największy japoński koncern farmaceutyczny, przy czym prawie 50% sprzedaży kierowanej jest na rynek amerykański i europejski. Cztery największe obszary sprzedaży to leki stosowane w diabetyce, nadciśnieniu, wrzodach oraz raku prostaty. Istotną część portfela stanowi szeroki asortyment produktów dostępnych bez recepty (OTC), szczepionek oraz suplementów diety. Spadki kursu w październiku były spowodowane informacją o zatrzymaniu badań nad lekiem TAK-994 (w II fazie klinicznej) czego powodem były obawy o bezpieczeństwo pacjentów. Z drugiej strony spółka podała lepsze od oczekiwań wyniki za 2-4Q'21 (+29% zysk operacyjny), podwyższając całoroczną prognozę

# ZDROWA INWESTYCJA II

P	Zdrowa Inwestycja II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AbbVie	AstraZeneca	CVS Health	Novartis AG	Takeda Pharma.
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-10-01)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-10-2022 (171 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% we wszystkich obserwacjach				
<b>Poziom początkowy</b>	87,14	8 479	57,84	80,40	3 621
<b>Cena bieżąca</b>	162,31	10 536	103,68	87,37	3 760
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	43,6%	15,5%	41,4%	3,4%	-1,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	43,6%	15,5%	41,4%	3,4%	-1,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-0,2%	3,4%	13,4%	1,8%	9,7%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	088%				

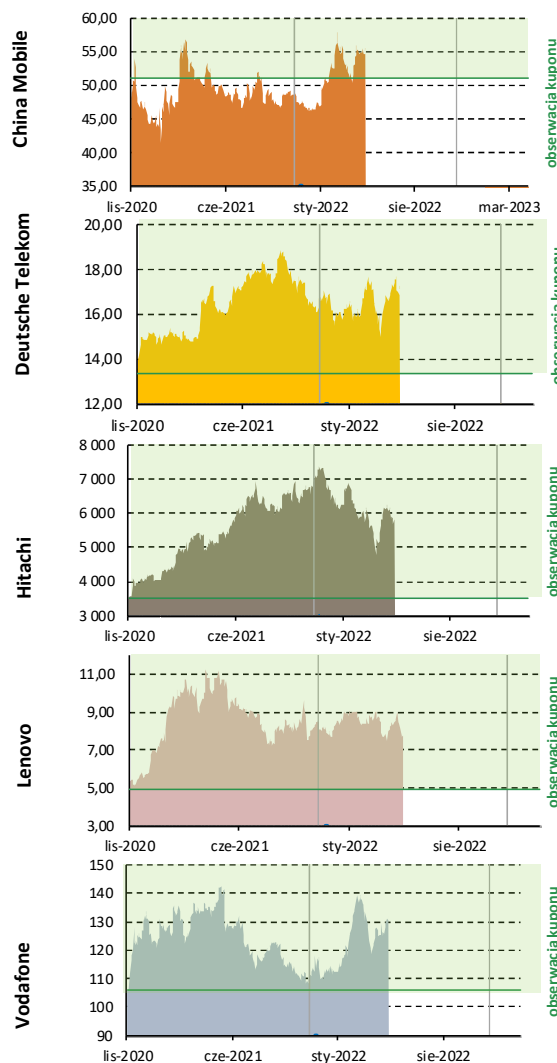


## Komentarz:

- **AbbVie Inc.** jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV).
- Rynek spodziewa się dwucyfrowego średniorocznego wzrostu zysku na akcję spółki **AstraZeneca** w latach 2021-2025 w porównaniu do jednocyfrowego tempa dla spółek porównawczych, z uwagi na znaczącą liczbę wprowadzanych nowych leków. Powyższe wynika z solidnego portfela leków oraz coraz lepiej prezentujących się perspektyw wzrostowych dla biznesu.
- **CVS Health** jest amerykańską firmą z branży farmaceutycznej i zdrowotnej. Spółka zarządza siecią aptek, dostarcza ubezpieczenia zdrowotne, plany zdrowotne oraz usługi z obszaru ochrony zdrowia do ponad 100 mln klientów w USA. Wysoki popyt na testy oraz szczepionki przeciwko COVID-19 przełożył się na podwyżkę prognozy wyników spółki w 4Q'21.
- **Novartis AG** to szwajcarski koncern farmaceutyczny działający w dwóch obszarach: leków innowacyjnych oraz leków generycznych (poprzez spółkę Sandoz). W pierwszym obszarze Novartis wyróżnia dwa segmenty: leków onkologicznych oraz pozostałych, głównie produktów kardiologicznych albo immunologicznych. W segmencie leków generycznych i biopodobnych, Sandoz jest jednym ze światowych liderów produkcji z ponad 1000 leków w ofercie. Niska wycena na tle branży, z uwagi na obawy inwestorów odnośnie wygasania licznych patentów na leki spółki w okresie 2023-24 i trwającymi badaniami klinicznymi nad nowymi produktami.
- **Takeda Pharmaceutical** to największy japoński koncern farmaceutyczny, przy czym prawie 50% sprzedaży kierowanej jest na rynek amerykański i europejski. Cztery największe obszary sprzedaży to leki stosowane w diabetyce, nadciśnieniu, wrzodach oraz raku prostaty. Istotną część portfolio stanowi szeroki asortyment produktów dostępnych bez recepty (OTC), szczepionek oraz suplementów diety. Spadki kursu w październiku były spowodowane informacją o zatrzymaniu badań nad lekiem TAK-994 (w II fazie klinicznej) czego powodem były obawy o bezpieczeństwo pacjentów. Z drugiej strony spółka podała lepsze od oczekiwań wyniki za 2-4Q'21 (+29% zysk operacyjny), podwyższając całoroczną prognozę

# TECHNOLOGICZNA PIĄTKA

P	Technologiczna Piątka				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	China Mobile	DEUTSCH E TELE.	Hitachi	Lenovo	VODAFONE
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-11-04)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-11-2022 (201 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	48,55	13,38	3 518	4,93	106,00
<b>Cena bieżąca</b>	55,35	17,16	5 967	7,75	132,14
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	7,9%	18,1%	38,1%	33,2%	15,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	7,9%	18,1%	38,1%	33,2%	15,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	41,6%	30,3%	35,2%	47,1%	24,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	092%				

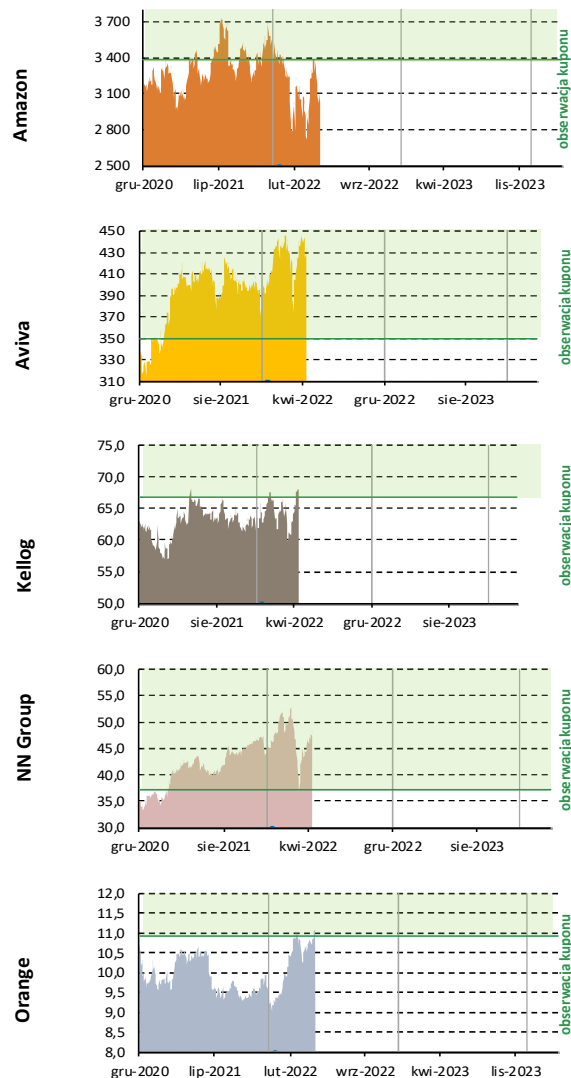


## Komentarz:

- 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. Wyniki za ostatnie okres charakteryzowały się wzrostem ARPU produktowego. Pozytywnie oceniamy nacisk w strategii spółki na rozwój w segmencie przedsiębiorstw, big data oraz Internetu Rzeczy (IoT).
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym, globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się ze Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych.
- Hitachi** jest multisegmentowym koncernem wywodzącym się z Japonii. Wsparciem dla przyszłych wyników grupy może być przede wszystkim rosnący segment IT (ostatnio przejęcie GlobalLogic), oszczędności związane ze zbyciem nisko rentownych aktywów, synergie po przejęciu ABB Power Grids oraz globalne programy infrastrukturalne, w szczególności w USA i Europie. Oferta Spółki wpisuje się również globalne trendy jak digitalizacja, dekarbonizacja oraz transformacja energetyczna.
- Lenovo** została utworzona w 1984 roku jako dystrybutor sprzętu komputerowego, obecnie jest liderem na światowym rynku komputerów PC z około 20% udziałem. Spółka jest też wiodącym producentem smartfonów oraz serwerów. W kolejnych kwartałach w poprawie wyników powinien też kontrybuować segment mobilny, czyli między innymi Motorola przejęta od Google w 2014 roku, która osiągnęła już próg rentowności. Z kolei czynniki jak ekspozycja przychodów Spółki na gospodarkę chińską, czy brak przerwanych łańcuchów dostaw mogą przełożyć się na wzrost udziałów rynkowych.
- Vodafone** jest światowym liderem w świadczeniu usług mobilnych z ok. 589 mln klientów na 25 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. Połączenie różnicowanej sieci (3G-5G), sekułarnego trendu zwiększonego zużycia danych i poprawy konkurencyjności poprzez konsolidację w ramach regionów przełożyło się na poprawę wyników spółki.

# ŚWIATOWE MARKI

P	Światowe Marki				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Amazon	Aviva	Kellog	NN Group	Orange
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-12-01)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2022 (230 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4,0% + autocal				
<b>Bariera autocal</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	3 220	332,40	63,68	35,30	10,42
<b>Cena bieżąca</b>	3 034	434,30	67,88	48,37	11,26
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	-11,4%	19,6%	1,5%	23,4%	2,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-11,4%	19,6%	1,5%	23,4%	2,9%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	35,0%	11,4%	0,3%	11,8%	6,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	084%				



## Komentarz:

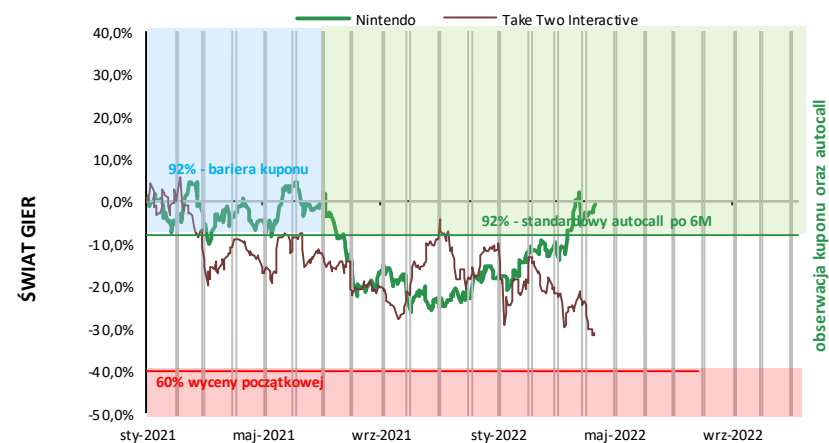
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce oraz usług usług IT świadczonych w chmurze. Zmiana zachowań konsumentów związanych z COVID-19 (migracja w kierunku e-handlu z tradycyjnych sklepów), rozwój sprzedaży w segmencie urządzeń Amazon oraz usług w chmurze (AWS) mogą przyczynić się będą do dalszego wzrostu spółki w kolejnych latach. Amazon.com dokonał również w ostatnich latach licznych akwizycji rozszerzających ofertę m.in. w obszarze farmaceutycznym, smart home, handlu żywnością, a ostatnio w obszarze rozrywki (MGM). Jest też akcjonariuszem spółki Rivian (samochody elektryczne). Spółka ogłosiła w marcu split akcji 20:1, który będzie dokonany na początku czerwca br.
- Aviva PLC** jest brytyjską spółką ubezpieczeniową, specjalizuje się w indywidualnych ubezpieczeniach na życie, polisach zdrowotnych i majątkowych oraz produktach inwestycyjnych. Celem nowego zarządu Avivy jest optymalizacja wykorzystania kapitału i rozwój na najbardziej obiecujących rynkach. Zwracamy uwagę, iż dotychczas, z wyłączeniem efektów COVID-19, wyniki spółki, osiągnęte wolumeny sprzedaży i wskaźniki kapitałowe okazały się być solidne.
- Kellogg Co** jest amerykańskim producentem żywności, głównie w obszarze płatków śniadaniowych, ciastek, mrożonek oraz przekąsek. Większość przychodów spółki pochodzi z rynku Ameryki Północnej i Południowej. Do portfolio Kellogg należą takie marki jak m.in. Kellogg's, Pringles, Special K, Pop-Tarts albo Cheez It. Głównym klientem spółki jest amerykańska sieć Walmart odpowiadająca za ok. 20% sprzedaży Kellogg. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców, stabilność łańcuchów dostaw oraz strajk pracowników w amerykańskich fabrykach płatków w 4Q'21, który może mieć jeszcze wpływ na wyniki w 1H'22
- 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. Spółka posiada wysoki wskaźnik kapitałowy Solwency II (209% po 1H2021 r.), co przy wysokiej generacji gotówki i solidnym bilansie (wsparty sprzedażą za 1,9 mld USD spółki NN Investment Partners do Goldman Sachs) pozwala na regularne wypłacanie atrakcyjnych dywidend.
- Orange SA** jest francuską spółką telekomunikacyjną, jednym z największych dostawców usług w tym sektorze w Europie i Afryce. W obecnym otoczeniu rynkowym powodującym strukturalne zmiany w wielu obszarach gospodarki, firmy telekomunikacyjne mogą być jednym z beneficjentów zwiększonego zapotrzebowania na transmisję danych i usługi z tym związane. Czynnikiem ryzyka pozostaje konkurencja cenowa (w szczególności na rynku Francuskim) w obszarach takich jak min. dostarczanie usług sieci światłowodowej.

# ŚWIAT GIER

WM/P	Świat Gier	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Nintendo	Take Two Interactive
Ochrona kapitału	100% (warunkowe z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-01-06)	
Obserwacje	dla autocall co 1M po 6M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	06-05-2022 (21 dni, nr 16)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	6,30% + autocall	
Bariera autocall	92% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	92% wartości początkowej	
Poziom początkowy	65 550,00	201,85
Cena bieżąca	64 960,00	137,96
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	7,2%	-34,6%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	7,16%	-34,61%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	4,11%	48,72%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	074%	

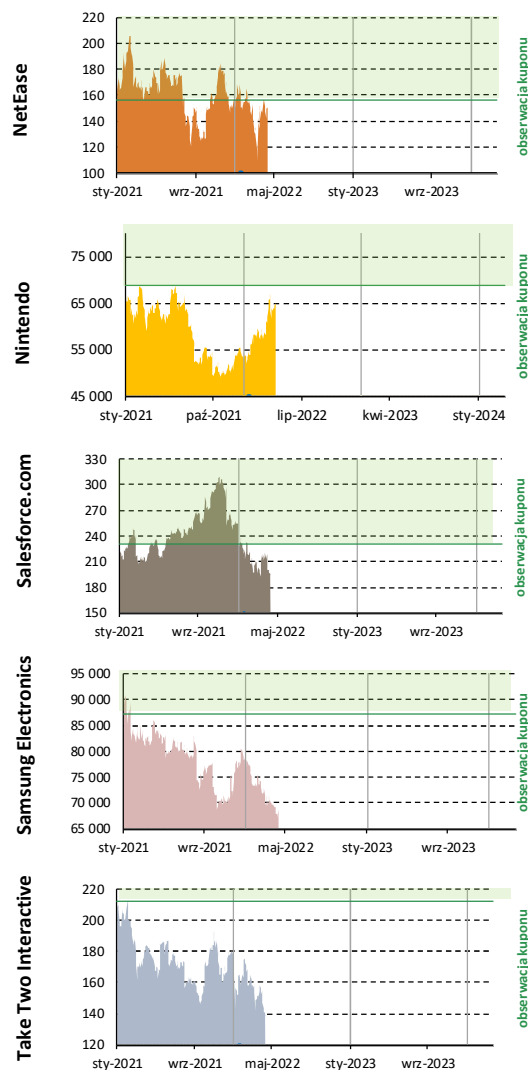
## Komentarz:

- Nintendo Co Ltd.** jest japońską firmą elektroniki użytkowej i gier wideo z siedzibą w Kioto. Firma opracowała takie konsole jak GameCube, GameBoy Advance, Nintendo DS (portable), Wii czy Nintendo Switch. Koncern posiada również w portfolio takie tytuły jak Super Mario, Donkey Kong, Zelda czy Pokemon. Po gorszych od oczekiwań wynikach za II kwartał roku obrotowego, w III kwartale Nintendo pobił oczekiwania analityków o 18% na poziomie zysku operacyjnego za sprawą mocnej sprzedaży gier (m.in. nowego produktu Pokemon Legends: Arceus).
- TakeTwo Interactive Software Inc** to amerykański producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Do portfolio spółki należą takie serie jak: Grand Theft Auto, Max Payne, Midnight Club, Red Dead Redemption, Mafia, Sid Meier's Civilization oraz NBA 2K. Wsparciem dla wyników spółki powinny być premiery konsol nowej generacji, czyli Sony PlayStation 5 oraz Xbox Series X oraz wzrost zaangażowanie graczy, który obserwujemy we wszystkich gospodarkach. Dodatkowo, spółka działa jako wydawca dla gier oraz oprogramowania opracowanego przez inne podmioty. Dostrzegamy ryzyko wynikające z przejścia przez TakeTwo giganta na rynku gier mobilnych, spółki Zynga, za rekordową kwotę 12,7 miliarda dolarów. Spadki kursu spółki po informacjach o przejściu Zynka zostały na początku lutego odrobione po informacjach o kolejnych przejściach w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard), ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto.



# KOSZYK TECHNOLOGII

P	Koszyk Technologii				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	NetEase	Nintendo	salesforce	Samsung Elec.	TakeTwo
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2025-12-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-01-2023 (264 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	148,70	65 550	220,31	83 000	201,85
<b>Cena bieżąca</b>	150,50	64 960	189,41	67 500	137,96
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-3,7%	-6,0%	-22,1%	-29,1%	-53,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-3,7%	-6,0%	-22,1%	-29,1%	-53,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	31,4%	4,1%	57,6%	42,3%	48,7%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				



## Komentarz:

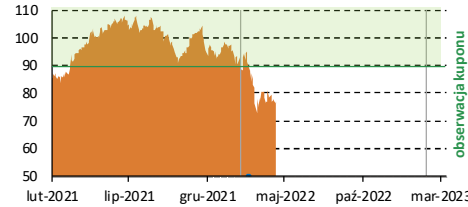
- **NetEase Inc** to jeden z największych producentów gier na komputery osobiste i urządzenia mobilne w Chinach. Spółka działa również w innych obszarach IT, począwszy od usługi poczty elektronicznej, portal informacyjny, aplikacje mobilne, kończąc na platformach e-commerce oraz usługach strumieniowego przesyłania muzyki. Największe ryzykiem dla kształtowania się notowań akcji pozostają ryzyka regulacyjne w Chinach. Stratedzy WM rekomendują kupno z ceną docelową na poziomie 180 HKD.
- **Nintendo** jest japońską spółką elektroniki użytkowej i gier wideo. Po gorszych od oczekiwań wynikach za II kwartał roku obrotowego, w III kwartale Nintendo pobił oczekiwania analityków o 18% na poziomie zysku operacyjnego za sprawą mocnej sprzedaży gier (m.in. nowego produktu Pokemon Legends: Arceus).
- **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.
- **Samsung** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Spółka oferuje również usługi nie tylko dla klientów detalicznych, ale również klientów firmowych (serwery itp.). Prognozy rynkowe zakładają wzrost popytu na pamięć (RAM) ze strony urządzeń mobilnych oraz serwerów przy stabilnej podaży rynkowej (ograniczenia producentów).
- **TakeTwo Interactive Software** to amerykański producent gier wideo znajdujący się w światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Dostrzegamy ryzyko w związku z przejęciem przez TakeTwo spółki Zynga, za kwotę 12,7 miliarda dolarów. Poprawa kursu spółki na początku lutego była skutkiem kolejnych przejęć w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard), ponadto TakeTwo potwierdził, iż prowadzi pracę nad kolejnym, szóstym już tytułem z cyklu Grand Theft Auto.



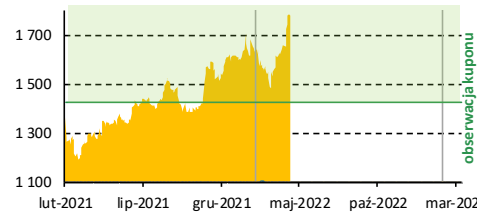
# MULTIKOSZYK II

P	Multi Koszyk II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Akzo Nobel	GlaxoSmithKline	Hyundai Motor	Lenovo	NESTLE SA-REG
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-01-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (292 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	85,18	1 357	238 500	9,68	102,34
<b>Cena bieżąca</b>	77,06	1 773	177 500	7,75	124,14
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-16,1%	19,6%	-41,1%	-31,1%	13,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-16,1%	19,6%	-41,1%	-31,1%	13,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	35,9%	-0,9%	44,3%	47,1%	3,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				

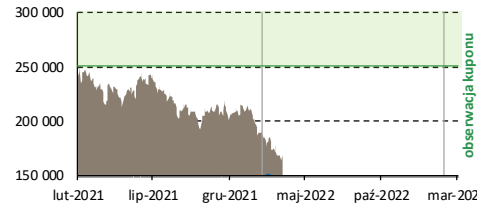
AkzoNobel



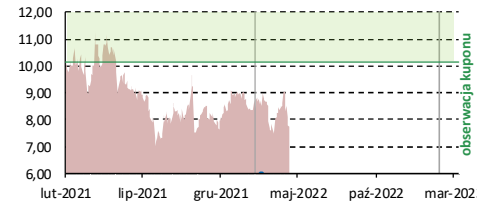
GlaxoSmithKline



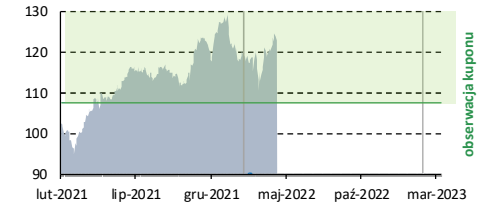
Hyundai Motor



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. Wysoki popyt na produkty może utrzymać się w najbliższym okresie, nie tylko z uwagi na relatywnie dobrą kondycję branży budowlanej, ale również ze względu na wzrost zamożności społeczeństwa (zmiana lokali na większe, produkty premium) oraz zmianę nawyków konsumentów wywołaną doświadczeniami pandemii COVID-19 (krótszy cykl remontowy). W ostatnim okresie notowaniom ciężą obawę o spadek rentowności w wyniku wzrost cen komponentów, jednak jak pokazały wyniki 3Q21 oraz 4Q21 okazały się one przesadzone.
- 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 największej produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Produkty spółki mają również zastosowanie w terapii przeciw HIV oraz nowotworom.
- Hyundai Motor** to największy południowokoreański producent aut. Z uwagi na relatywnie dużą ekspozycję na rynek rosyjski (m.in. dwie fabryki), notowania mocno traciły po wybuchu wojny w Ukrainie. Hyundai ograniczył częściowo produkcję oraz sprzedaż na rynek rosyjski. Powyższe oraz słabsze globalne perspektywy rynku automotive (zaburzone łańcuchy dostaw) przełożyły się na słabszy performance w ostatnich tygodniach.
- 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.
- Nestle SA-REG** to międzynarodowa firma, która zajmuje się produkcją i sprzedażą szerokiej gamy produktów spożywczych. Główne kategorie produktów obejmują kawę, wodę, produkty mleczne, żywność dla niemowląt, lody, mrożonki, czekolada, karmę dla zwierząt domowych, a także żywnie kliniczne. Nestle posiada w portfolio około 2000 globalnych i lokalnych marek, w tym Nescafe, Purina, Maggi, Winiary, BoboFruť, CornFlakes, Nałęczowianka, Gerber, KitKat, Nespresso. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw.

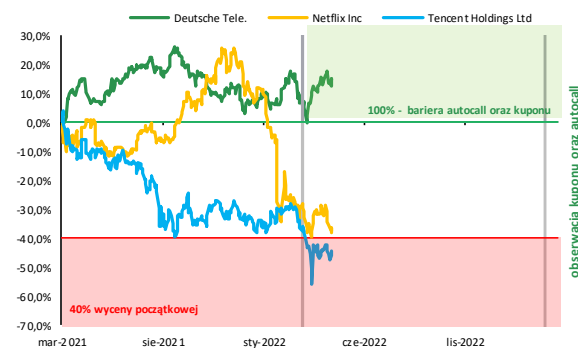
# ŚWIAT ONLINE

WM/P	Świat Online		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Deutsche Tele.	Netflix Inc	Tencent Holdings Ltd
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-02-27)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (320 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	15,03	550,64	676,51
<b>Cena bieżąca</b>	17,16	341,13	374,40
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	12,4%	-61,4%	-80,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	12,42%	-61,42%	-80,69%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	30,33%	48,17%	38,01%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	007% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Działalność skupia się w trzech głównych ośrodkach: w Niemczech, Europie i USA. Spółka jest wiodącym operatorem komórkowym i stacjonarnym w Niemczech z ok. 47 mln abonentów telefonii komórkowej i ok. 18 mln linii stacjonarnych. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się ze Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych. Zwracamy uwagę na fakt, iż walory dają ekspozycję na atrakcyjny strukturalnie rynek połączeń bezprzewodowych w USA oraz w Niemczech. Jednym z głównych czynników ryzyka dla przepływów finansowych są potencjalne, przyszłe wydatki inwestycyjne na rozwój sieci światłowodowej i 5G.
- 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. Ostatnie, mocne spadki cen akcji są powiązane z słabym otoczeniem wokół sektora spółek technologicznych, który od początku roku podlegał mocnej wyprzedaży. Dodatkowo, spółka opublikowała w styczniu bardzo słabe dane w zakresie liczby nowych użytkowników serwisu. O ile w ciągu IV kwartału 2021 roku Netflix pozyskał 8,5 mln nowych abonentów, o tyle szacunki zarządu wskazują, iż w pierwszym kwartale nowego roku będzie ich tylko 2,5 mln. Zgodnie z prognozami zarządu spółki, 2022 rok ma być pierwszym w którym spółka zanotuje dodatni FCF (wskaźnik wolnych przepływów pieniężnych).
- Tencent Holdings Ltd** to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Ubiegłoroczna 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. 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. Dostrzegamy negatywny wpływ regulacji do końca roku, niższy popyt ze strony reklamodawców edukacyjnych i opóźnienia w wydawaniu gier.

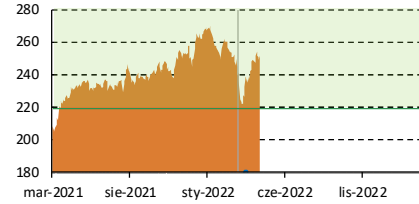
ŚWIAT ONLINE



# ŚWIATOWE MARKI II

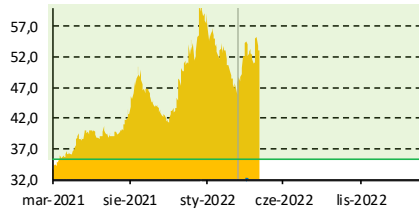
P	Światowe Marki II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	McDonal d	Pfizer	Unilever	Volkswage n	Walmart
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-02-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (320 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	208,25	33,69	43,66	175,82	131,37
<b>Cena bieżąca</b>	250,51	53,12	41,45	148,50	157,08
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	12,7%	33,4%	-10,6%	-24,3%	12,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	12,7%	33,4%	-10,6%	-24,3%	12,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	11,7%	10,9%	18,1%	60,2%	4,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	080%				

McDonald's Corp



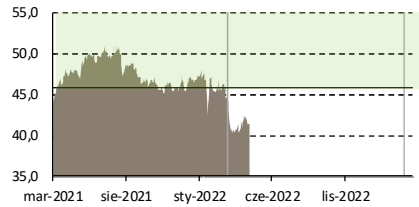
obserwacja kuponu

Pfizer Inc



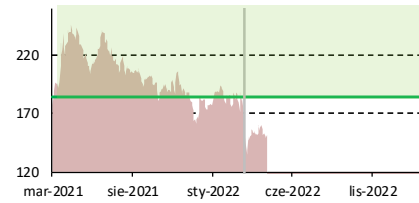
obserwacja kuponu

Unilever



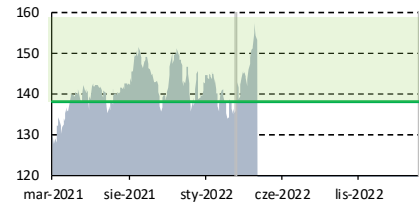
obserwacja kuponu

Volkswagen AG



obserwacja kuponu

Walmart Inc



obserwacja kuponu

## Komentarz:

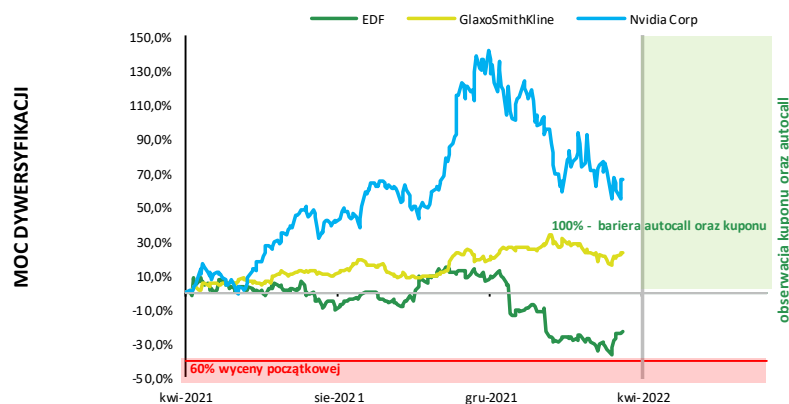
- McDonald's Corp** to największa na świecie spółka restauracyjna i lider na rynku amerykańskich restauracji szybkiej obsługi. Powszechna dostępność szczepionki w skali globalnej w połowie 2021 roku przełożyła się na powrót klientów do punktów stacjonarnych i dwucyfrowe odbicie sprzedaży. Z drugiej strony ryzykiem mogą być rosnące koszty wynagrodzeń i surowców, spółka poinformowała także o tymczasowym wycofaniu się z Rosji co może kosztować ok. 50 mln USD miesięcznie (ok. 2% zysku netto).
- Pfizer Inc** to jeden z największych na świecie koncernów farmaceutycznych. Według strategów BNP pojawienie się bardziej zakaźnych wariantów Covid-19 będzie sprzyjać większemu zapotrzebowaniu na szczepionki, co będzie objawiać się większymi zamówieniami ze strony rządów. Ponadto prawdopodobne wprowadzenie leku na Covid-19, będzie dodatkowo wspierać wyniki spółki.
- Unilever** jest jednym ze światowych liderów w branży towarów konsumpcyjnych, głównie artykuły żywnościowe, środki czystości i higieny osobistej. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw. Z drugiej strony, w z uwagi na oczekiwania inwestorów spółka ogłosiła plan restrukturyzacji posiadanych biznesów i zmian w organizacji koncernu. Wyniki za 4Q'21 były powyżej oczekiwań z uwagi na mocny wzrost sprzedaży, jednak optymizm inwestorów jest ograniczony przez oczekiwania spółki dot. wyraźnego pogorszenia marż w 2022 r. z uwagi na wzrost kosztów surowców.
- Volkswagen** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, które mogą zaostriżyć się w wyniku wojny w Ukrainie i braku dostępności komponentów (m.in. wiązek elektrycznych).
- Walmart Inc** to amerykańska sieć supermarketów, będąca jednym z największych na świecie sprzedawców detalicznych. Strategią spółki jest nacisk na wysoką rentowność rozwoju posiadanych sieci supermarketów, a nie szybkie zdobywanie rynkowych udziałów. W ostatnich latach spółka mocno rozwija również biznes e-commerce, który z uwagi na pandemię COVID-19 oraz wprowadzeniu usługi Walmart+ (subskrypcja analogiczna do Amazon Prime) notuje wysokie, dwucyfrowe stopy wzrostu w ostatnich kwartałach. Z drugiej strony zarząd oczekuje spowolnienia tempa wzrostu zysków w najbliższych kwartałach z uwagi na presję kosztową, spowolnienie konsumpcji po wygaśnięciu programów fiskalnych w USA oraz inwestycje w nowe obszary biznesu.

# MOC DYWERSYFIKACJI

WM/P	Moc Dywersyfikacji		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	EDF	GlaxoSmithKline	Nvidia Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-03-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-04-2023 (353 dni, nr 2)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,60% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	10,94	1 277,60	138,12
<b>Cena bieżąca</b>	8,51	1 773,00	212,58
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-28,6%	27,9%	35,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-28,59%	27,94%	35,03%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	21,43%	-0,91%	55,33%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	011% (odcięcie 80% kuponu)		

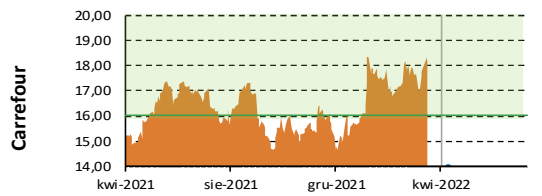
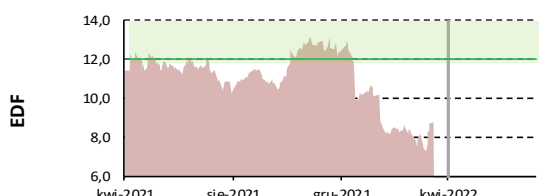
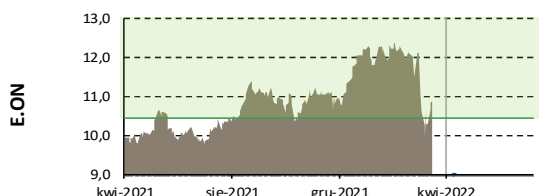
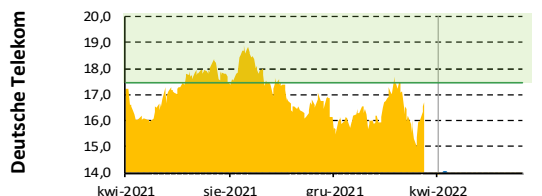
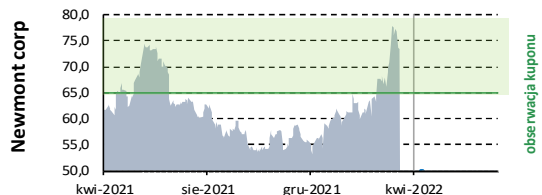
## Komentarz:

- **EDF** jest największą firmą z sektora energetycznego w Europie pod względem sprzedaży, produkcji energii oraz zainstalowanych mocy wytwórczych. Ostatnie, mocne spadki cen akcji spółki wynikają z dwóch informacji: 1) w otoczeniu presji inflacyjnej, francuski rząd wdrożył środki mające na celu ograniczenie wzrostu taryf na sprzedaż energii elektrycznej w 2022 r. do 4% w lutym. Spółka szacuje ujemny wpływ powyższego zdarzenia na poziomie ok. 8 mld EUR zysku EBITDA. 2) EDF zrewidował swoje szacunki dotyczące produkcji energii jądrowej z 330-360 TWh do 300-330 TWh na 2022 rok..
- **GlaxoSmithKline PLC** to jeden z największych koncernów farmaceutycznych w Europie powstały po fuzji Glaxo Wellcome i SmithKline Beecham w 2000 roku. Spółka opracowuje, produkuje i sprzedaje m.in. szczepionki, leki na receptę, jak i dostępne bez recepty oraz inne produkty medyczne dostępne powszechnie dla konsumentów. Portfolio spółki obejmuje ponad kilkaset pozycji, przy czym najwięcej produktów powiązanych jest z astmą, chorobami serca i układu krążenia, chorobami skóry. Produkty spółki mają również zastosowanie w terapii przeciw HIV oraz nowotworom. 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.
- **Nvidia Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach. Pierwszy obejmuje układy procesorów graficznych z serii GeForce, usługę streamingowania gier video GeForce NOW oraz powiązaną infrastrukturę i usługi. Drugi segment natomiast odpowiada za platformy oraz systemy dla rozwoju sztucznej inteligencji oraz rozwiązań w chmurze, które z kolei wykorzystywane są w robotyce czy automotive (pojazdy autonomiczne). W swojej obecnej strategii spółka skupia się na szerszej penetracji rynku urządzeń mobilnych oraz usługach z zakresu nowych technologii (big data, chmura, sztuczna inteligencja).



# PORTFEL MOŻLIWOŚCI

P	Portfel Możliwości				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Carrefour	Deutsche Tele.	E.On	EDF	Newmont Corp
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-03-27)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-04-2023 (353 dni, nr 2)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	15,25	16,65	9,95	10,94	61,81
<b>Cena bieżąca</b>	20,19	17,16	10,14	8,51	84,77
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	20,7%	-1,9%	-3,0%	-35,0%	23,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	20,7%	-1,9%	-3,0%	-35,0%	23,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	2,0%	30,3%	21,4%	21,4%	-12,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	079%				



## Komentarz:

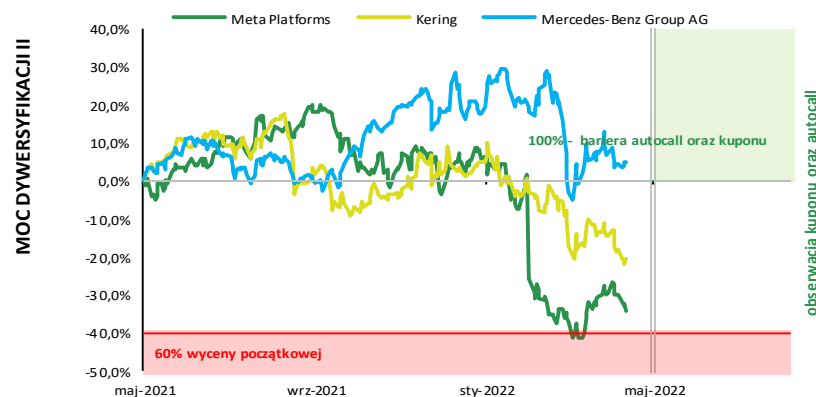
- Newmont Corp** wywodzi się z USA i zajmuje się produkcją i poszukiwaniem m.in. złota, miedzi, srebra, cynku i ołowiu. Na koniec 2020 roku spółka posiadała potwierdzone rezerwy złota na poziomie ponad 94 mln uncji. Pozostajemy pozytywnie nastawieni do złota jako zabezpieczenia w czasach rosnącej presji inflacyjnej oraz zawirowań geopolitycznych.
- Deutsche Telekom** jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Stratedzy Grupy BNP Paribas zalecają nabycie akcji spółki, zwracając uwagę na fakt, iż walory dają ekspozycję na atrakcyjny strukturalnie rynek połączeń bezprzewodowych w USA oraz w Niemczech. Jednym z głównych czynników ryzyka dla przepływów finansowych są potencjalne, przyszłe wydatki inwestycyjne na rozwój sieci światłowodowej i 5G.
- E.ON** wywodzi się z Niemiec i działa jako międzynarodowy dostawca energii między innymi w Niemczech, Wielkiej Brytanii oraz Szwecji. Stratedzy Grupy BNP Paribas pozytywnie oceniają przetasowanie na rynku, w postaci wymiany aktywów między RWE a E.ON SE pod koniec 2019 roku. Po transakcji, E.ON skoncentruje się na zarządzaniu siecią dystrybucyjną oraz obsłudze klientów, co powinno przełożyć się na większą stabilność wyników finansowych.
- EDF** jest największą firmą z sektora energetycznego w Europie pod względem sprzedaży, produkcji energii oraz zainstalowanych mocy wytwórczych. Ostatnie, mocne spadki cen akcji spółki wynikają z dwóch informacji: 1) w otoczeniu presji inflacyjnej, francuski rząd wdrożył środki mające na celu ograniczenie wzrostu taryf na sprzedaż energii elektrycznej w 2022 r. do 4% w lutym. Spółka szacuje ujemny wpływ powyższego zdarzenia na poziomie ok. 8 mld EUR zysku EBITDA. 2) EDF zrewidował swoje szacunki dotyczące produkcji energii jądrowej z 330-360 TWh do 300-330 TWh na 2022 rok.
- Carrefour** to wywodząca się z Francji, jedna z największych w Europie oraz w Brazylii sieci handlowych. Wyniki w 2021 r. były zgodne z oczekiwaniami (+7,7% r/r zysk operacyjny), a spółka przekroczyła oczekiwania odnośnie wypracowania ponad 1 mld EUR wolnych przepływów pieniężnych w całym roku. Zarząd potwierdza też dobre momentum biznesu w 2022 r. Wzrostu kursu na początku 2022 r. związane są z doniesieniami o powrocie analiz przejęcia spółki przez Auchan, co wzmocniłoby pozycję francuskich sieci handlowych w konkurencji z dyskontami (Aldi, Lidl).

## MOC DYWERSYFIKACJI II

WM/P	Moc Dywersyfikacji II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Facebook	Kering	Mercedes-Benz Group AG
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-04-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 3M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-05-2022 (18 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 0,5% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,80% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	322,58	675,30	74,41
<b>Cena bieżąca</b>	210,18	533,80	74,86
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-53,5%	21,0%	0,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-53,48%	-26,51%	0,60%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	51,70%	45,51%	19,19%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	009% (odcięcie 80% kuponu)		

### Komentarz:

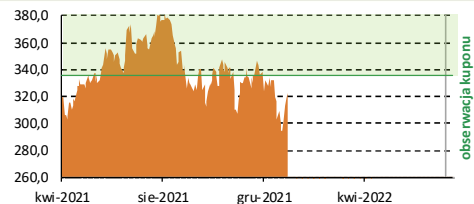
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG)** posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą uwagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV). Wsparciem dla poprawy wyników spółki w najbliższych kwartałach może być utrzymanie mocnej pozycji w szybko rozwijającym się regionie Azji, a także oczekiwany powrót popytu w segmencie ciężarówek wraz z globalnym odbiciem gospodarczym. Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.
- W grudniu 2021 doszło do wydzielenia (spin-off) z grupy segmentu Daimler Trucks (największy na świecie producent ciężarówek) a następnie wprowadzenie na giełdę we Frankfurcie (DTG GY). W rezultacie doszło do dostosowania kursu Mercedes-Benz Group AG, gdyż każdy akcjonariusz spółki otrzymał za 2 posiadane akcje dokładnie 1 akcję Daimler Trucks. Finalnie certyfikat Moc Dywersyfikacji II opiera się na koszyku 1x Mercedes-Benz Group AG + 0,5x Daimler Trucks Holdings AG (nie miało miejsca dostosowanie barier oraz poziomów początkowych).**
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno ekspozycja na popyt ze strony turystyki. Po mieszanych wynikach za III kwartał, z uwagi na wprowadzenie znaczących zmian w nowej kolekcji Gucci, wyniki za IV kwartał zaskoczyły pozytywnie, a główna marka spółki poprawiła dynamiki wzrostu względem głównych rynkowych konkurentów. Obrazuje to dobre przyjęcie zmian w ofercie Gucci przez konsumentów. Spółka nie posiada istotnej ekspozycji na rynek Rosji i Ukrainy (2% sprzedaży we Wschodniej Europie), a popyt na produkty luksusowe jest bardziej stały w obliczu rosnącej inflacji konsumenckiej.
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Ostatnie, mocne spadki cen walorów spółki są powiązane z publikacją wyników za IV kwartał 2021 roku. Zarząd poinformował przy ww. publikacji o niższych od prognoz rynkowych, zakładanych przychodach w I kwartale 2022 roku na poziomie 27-29 mld USD (analitycy oczekiwali 30 mld USD). Jednocześnie, poinformowano o pierwszym w historii spółki spadku liczby aktywnych użytkowników dziennie serwisu Facebook. Najbardziej obiecującym aspektem w działalności spółki jest rozwój obszaru metawers oraz AR/VR, co może w przyszłości zmienić oblicze social-mediiów.



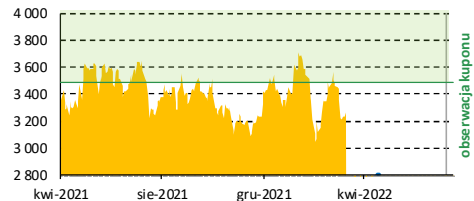
# PORTFEL MOŻLIWOŚCI II

P	Portfel Możliwości II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Facebook	Honda	PepsiCo	Qualcomm	Roche
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-04-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	06-05-2022 (21 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	105% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	105% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	320,02	3 318	145,56	136,00	299,55
<b>Cena bieżąca</b>	210,18	3 271	171,90	136,91	391,10
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-59,9%	-6,5%	11,1%	-4,3%	19,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-59,9%	-6,5%	11,1%	-4,3%	19,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	51,7%	23,5%	4,1%	52,3%	1,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				

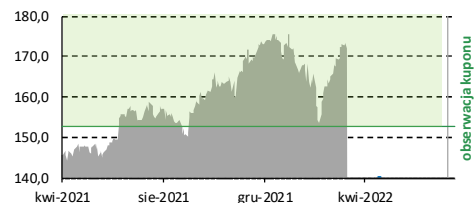
Facebook Inc



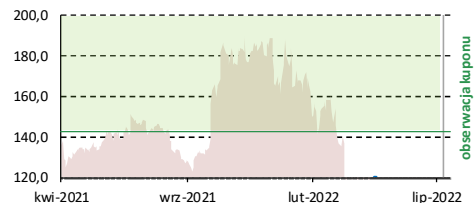
Honda Motor



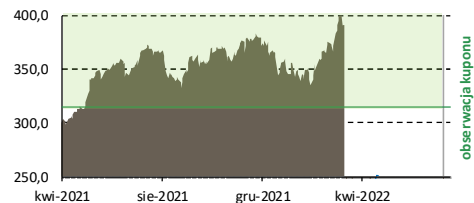
PepsiCo Inc



Qualcomm Inc



Roche Holding AG



## Komentarz:

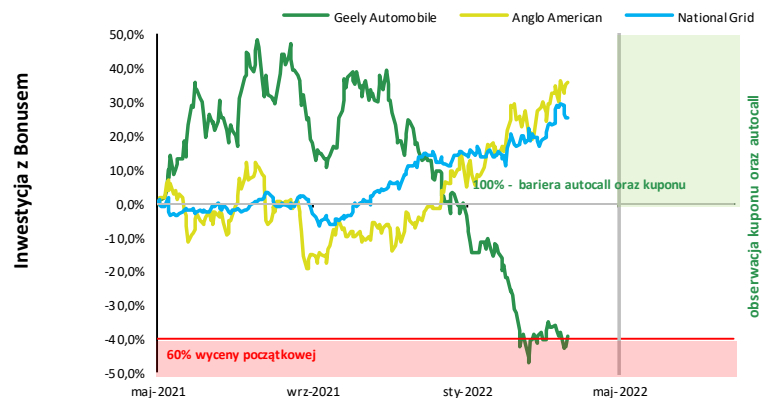
- Meta Platforms Inc (dawniej: Facebook Inc)** jest właścicielem największego portalu społecznościowego Facebook z 2,5 mld aktywnych użytkowników miesięcznie. Ostatnie, mocne spadki cen walorów spółki są powiązane z publikacją wyników za IV kwartał 2021 roku. Zarząd poinformował przy ww. publikacji o niższych od prognoz rynkowych, zakładanych przychodach w I kwartale 2022 roku na poziomie 27-29 mld USD (analitycy oczekiwali 30 mld USD). Jednocześnie, poinformowano o pierwszym w historii spółki spadku liczby aktywnych użytkowników dziennie serwisu Facebook. Najbardziej obiecującym aspektem w działalności spółki jest rozwój obszaru metawers oraz AR/VR, co może w przyszłości zmienić oblicze social-medium.
- 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. Rynek pozytywnie odebrał zapowiedź mocnego wyniku 1Q22 dla którego wsparciem powinien być słabszy yen oraz cięcie kosztów.
- PepsiCo Inc** to amerykańska spółka spożywcza działająca na całym świecie (niecałe 5% przychodów w Rosji). Spółka posiada szerokie portfolio produktów, od przekąsek, sosów, chipsów, produktów zbożowych po syropy, kawę, produkty mleczne oraz napoje. Wsparciem dla sprzedaży może być planowane zwiększanie udziału w portfolio zdrowych produktów, jak również rozszerzenie gamy napojów energetycznych o markę Rockstar Energy przejętą w marcu 2020 r. W krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw.
- 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 kolejnych kwartałach. Spółka miała bardzo dobre wyniki w ostatnich kwartałach za sprawą silnego popytu zarówno w segmencie telefonów komórkowych (urządzenia Apple jak i Android), jak i w automotive oraz przemyśle.
- 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 dziedzinach opieki zdrowotnej. Zwracamy uwagę, że w 2022 r. spółka opublikuje liczne wyniki badań nad nowymi lekami w swoim portfelu – ich powodzenie może znacząco poprawić długoterminową pozycję Roche na rynku.

# INWESTYCJA Z BONUSEM

WM/P	Inwestycja z Bonusem		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Geely Automobile	Anglo American	National Grid
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-05-22)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2022 (40 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,80% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	19,28	2 993,43	915,30
<b>Cena bieżąca</b>	11,80	4 168,50	1 183,50
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-63,4%	28,2%	22,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-63,39%	28,19%	22,66%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	52,68%	-4,18%	-6,93%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	009% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

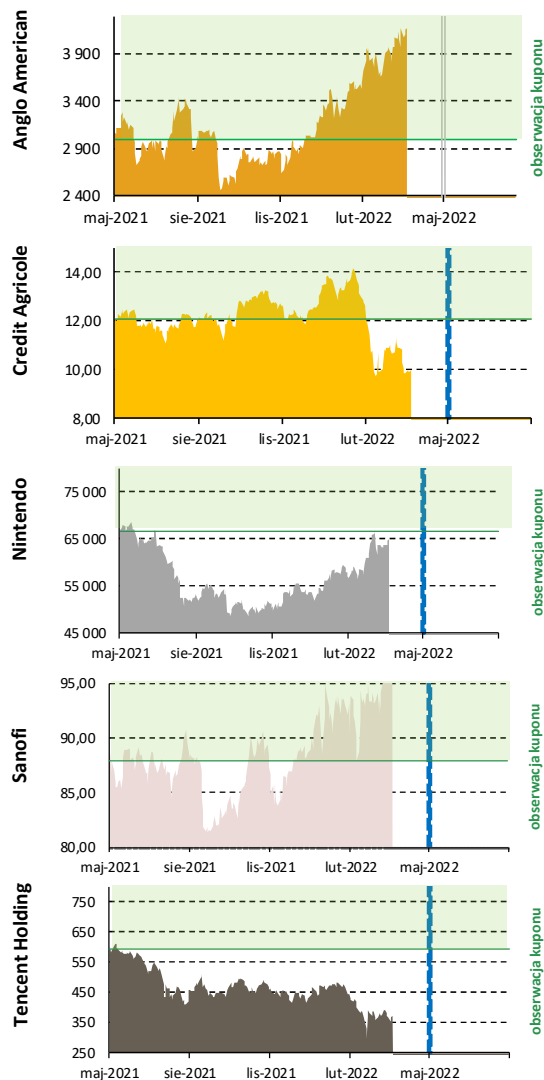
- Geely Automobile Holdings Ltd** jest jednym z głównych producentów samochodów w Chińskiej Republice Ludowej. Spółka kontynuuje strategię zrównoważenia portfolio produktów, tym samym z roku na rok rośnie udział modeli typu SUV. Wsparciem w tym zakresie oraz w opracowaniu gamy aut z wyższej półki cenowej pozostaje doświadczenie oraz know how marki Volvo, którą Spółka nabyła w 2010 roku. Spółka stawia mocno na rozwój posiadanych platform oraz technologii, co pozwoliło na wprowadzenie do oferty również pojazdów niskoemisyjnych, w tym o napędzie elektrycznym. Zgodnie ze strategią Blue Geely Action Plan, spółka do 2025 roku planuje przekroczyć 10% udział pojazdów niskoemisyjnych w sprzedaży ogółem.
- Poza presją na notowania sektora automotive w Chinach w odpowiedzi na zmianę regulacji droczącej dopłat do aut elektrycznych, negatywnie na kurs w ostatnim czasie wpływały niższe dane sprzedażowe w końcówce 2021 r. (wysoka baza, problem z dostępnością półprzewodników; niższa sprzedaż wolumenowa tańszych egzemplarzy vs segmentu premium). Uwagę zwraca wysoka rentowność oraz zaawansowaną technologię pojazdów autonomicznych na tle konkurencji. W całym 2022 roku spółka planuje sprzedać o 24% r/r więcej wolumenowo.
- 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). Grupa prowadzi działalność na wszystkich kontynentach, natomiast główne kopalnie znajdują się na terenie w RPA, Chile, Brazylii i Australii.
- Cechą wyróżniającą na tle konkurencji pozostaje dywersyfikacja Spółki. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których zapotrzebowanie narasta wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Obecnie 43% wydobywanych surowców posiada ekspozycję na pozytywne przemiany w zakresie energetyki. Wsparciem dla przyszłych wyników spółki powinien być stabilny wzrost w globalnej gospodarce oraz transformacja energetyczna która generuje ponadprzeciętny popyt na wybrane surowce.
- 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. Obecnie National Grid PLC dokonuje przetasowania posiadanych aktywów, poprzez sprzedaż części aktywów gazowych na rzecz zwiększenia zaangażowania w przesył energii elektrycznej co wpisuje się w globalny trend transformacji energetycznej.





# KLIMAT NA INWESTYCJE

P	Klimat na Inwestycje				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Anglo American	Credit Agricole	Nintendo	Sanofi	Tencent
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-05-22)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2022 (40 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	2 993	12,11	66 750	87,94	592,07
<b>Cena bieżąca</b>	4 169	9,98	64 960	103,14	374,40
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	28,2%	-21,3%	-2,8%	14,7%	-58,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	28,2%	-21,3%	-2,8%	14,7%	-58,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	-4,2%	38,1%	4,1%	8,2%	38,0%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	076%				



## Komentarz:

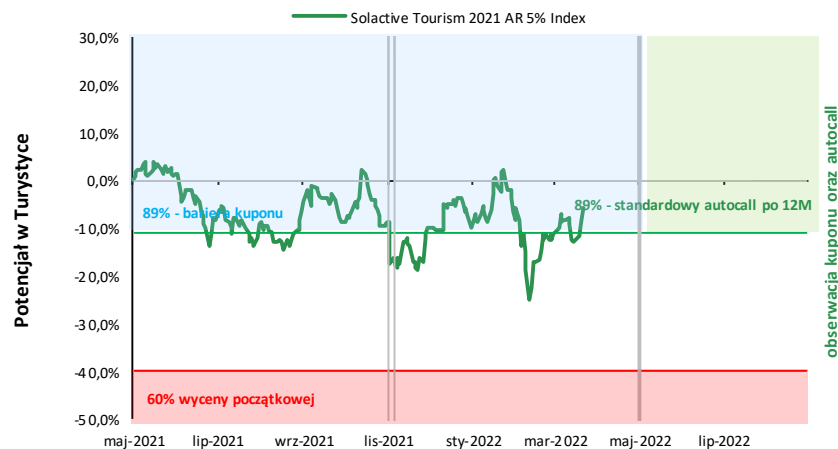
- Anglo American PLC** jest globalnym liderem w sektorze wydobywczym, z ekspozycją na wydobycie diamentów, platyny, węgla, rud żelaza, metali nieszlachetnych oraz innych surowców przemysłowych. Grupa kontynuuje ograniczanie inwestycji oraz aktywów w zakresie wydobycia węgla na rzecz surowców, dla których wzrasta zapotrzebowanie wraz z przyspieszającą transformacją energetyczną. Obecnie 43% wydobywanych surowców przez Spółkę posiada ekspozycję na pozytywne przemiany w zakresie transformacji energetycznej – wydobywane metale oraz minerały wykorzystywane są między innymi w fotowoltaice czy produkcji napędów niskoemisyjnych.
- Credit Agricole SA** - grupa wywodzi się z francuskiej bankowości spółdzielczej, a obecnie poprzez spółki z grupy oferuje usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także specjalistyczne usługi finansowe dla klientów detalicznych oraz korporacyjnych, również w ramach bankowości inwestycyjnej. Wyróżnikiem grupy na tle konkurencji jest znaczna dywersyfikacja działalności – w otoczeniu niskich stóp procentowych istotne wsparcie stanowi działalność ubezpieczeniowa oraz inwestycyjna poprzez kontrolowaną spółkę Amundi SA.
- Nintendo Co Ltd** jest japońską spółką elektroniki użytkowej i gier wideo. Po gorszych od oczekiwań wynikach za II kwartał roku obrotowego, w III kwartale Nintendo pobił oczekiwania analityków o 18% na poziomie zysku operacyjnego za sprawą mocnej sprzedaży gier (m.in. nowego produktu Pokemon Legends: Arceus). Wsparciem dla zysków w kolejnych kwartałach również nadal będą wyniki Pokemon Legends).
- Sanofi** to francuska spółka z sektora farmaceutycznego. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19.
- Tencent Holdings Ltd** - to wywodzący się z Chin holding inwestycyjny, który dostarcza szerokie portfolio produktów oraz usług w zakresie nowych technologii. Ubiegłoroczna 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 dostrzegają jednak rynek co wraz z niższym popytem ze strony reklamodawców edukacyjnych i opóźnieniami w wydawaniu gier ciężych notowaniom.

# POTENCJAŁ W TURYSTYCE

WM/P	Potencjał w Turystyce
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive Tourism 2021 AR 5% Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowe z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-05-27)
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	25-05-2022 (40 dni, nr 2)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% (5,00% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	5,0% + autocalł
<b>Bariera autocalł</b>	89% wartości początkowej
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	89% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	253,58
<b>Cena bieżąca</b>	239,13
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	5,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	087%

## Komentarz:

- **Indeks Solactive Tourism 2021 AR 5%** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy są reinwestowane a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna dywidenda na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 18 spółek wybranych spośród podmiotów z segmentów powiązanych z branżą turystyczną.
- Skład Indeksu jest stały, a waga każdej spółki jest z założenia równa, co pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot.
- Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia.
- W podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (37,5%), Hiszpanii (11,1%), Niemiec (11,1%) oraz Francji (11,1%). W podziale branżowym największy udział stanowią linie lotnicze (33,3%), dalej branża hotelowa, e-commerce oraz zarządcy lotnisk odpowiednio z udziałem 16,7%.
- Przed epidemią COVID-19 branża turystyczna stała się jednym z najważniejszych sektorów światowej gospodarki, odpowiadając za 10% globalnego PKB i tworząc ponad 320 milionów miejsc pracy na całym świecie. Pandemia COVID-19 spowodowała gwałtowne zatrzymanie branży turystycznej w 2020 roku. Z powodu surowych restrykcji i zakazów podróżowania w ostatnich miesiącach turystyka pozostaje jednym z sektorów, które najbardziej ucierpiały w wyniku pandemii. Według Światowej Organizacji Turystyki liczba przyjazdów międzynarodowych w 2020 r. spadła o 74% r/r do poziomu notowanego na początku lat 90.
- Spadek indeksu w listopadzie wynikał przede wszystkim z rozwijającej się IV fali Covid na świecie, a spadki przyspieszyły po doniesieniach o nowym wariantcie wirusa Omikron. Naturalnie obawy dotyczą wprowadzenia obostrzeń, które ograniczyłyby dodatkowo ruch lotniczy i turystyczny. Na takim ruchu zdecydowanie traciłyby biznesy spółek wchodzących w skład indeksu.
- Niemniej przyspieszający proces powszechnych szczepień sugeruje, że przemysł turystyczny może wrócić na właściwe tory w ciągu najbliższych 12-24 miesięcy, co skutkować będzie poprawą wyników oraz wycen spółek działających w tej branży. Spółki z branży, przy okazji publikacji wyników za 4Q'21 i przedstawiania planów rocznych wskazują na mocne odbicie rezerwacji na sezon letni 2022, które są już na wyższym poziomie niż w analogicznym okresie 2019 r., co wskazywać może na potencjał poprawy wyników i wycen spółek turystycznych w kolejnych kwartałach.
- Obecnie rynkowymi obawami są wpływ wojny Rosji i Ukrainy na wyższe ceny paliw, które mogą ograniczyć zarówno rentowność linii lotniczych, jak i poprzez kanał wyższej inflacji wpłynąć na niższą konsumpcję usług względem dóbr pierwszej potrzeby.

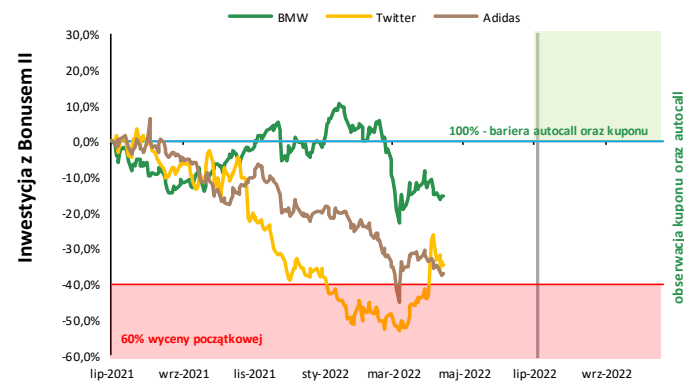


## INWESTYCJA Z BONUSEM II

WM/P	Inwestycja z Bonusem II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyc spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	BMW	Twitter	Adidas
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-06-29)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	05-07-2022 (81 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,80% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	90,09	69,20	316,60
<b>Cena bieżąca</b>	76,03	45,08	199,30
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	15,6%	-53,5%	-58,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-18,49%	-53,50%	-58,86%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	38,40%	-2,60%	40,42%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	007% (odcięcie 80% kuponu)		

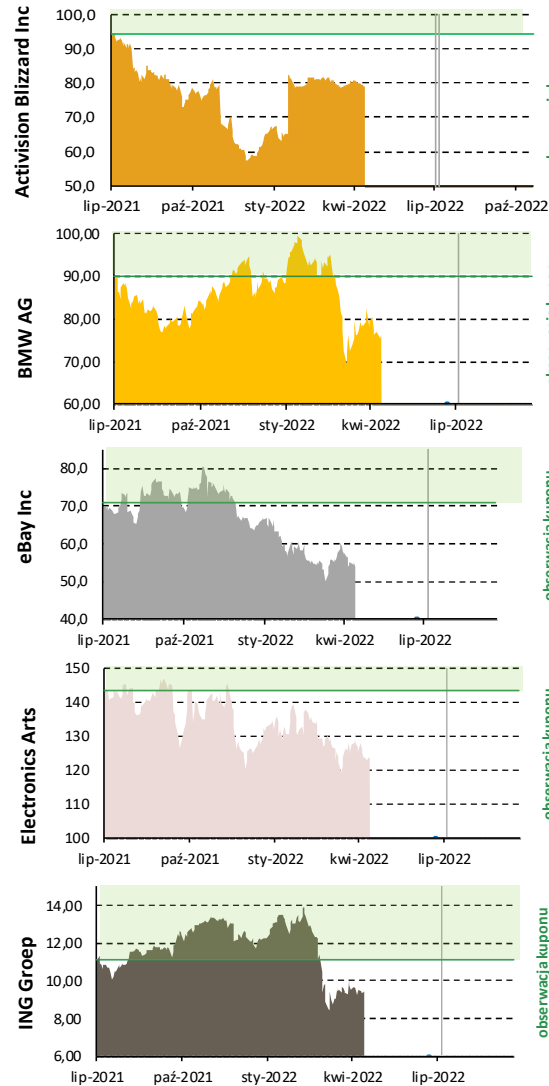
### Komentarz:

- 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 wolumenu sprzedaży aut z segmentu premium. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych m.in. w ramach serii i, w której do najpopularniejszych modeli należy BMW i3 oraz BMW i8. Jednym z celów spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV).
- Mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego od wcześniejszych oczekiwań, nadal stopniowo powinna nastąpić odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive** po okresie pandemii. Wzrost ten będzie jednak nieco niższy z uwagi na utrzymujące się problemy z łańcuchem dostaw, które mogą nasilić się w rezultacie nałożonych sankcji na Rosję oraz wojnę w Ukrainie. Spadek popytu będzie widoczny również bardziej w Europie, niż globalnie. Powyższe nie tylko ograniczy popyt na auta, ale również przełoży się na wyższe koszty producentów z sektora automotive. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.
- Twitter Inc** jest właścicielem otwartej platformy pod tą samą nazwą umożliwiającej konwersację na bazie krótkiego tekstu (maksymalnie 280 znaków), obrazów i treści wideo. Twitter generuje przychody z reklam (87%) i licencjonowania gromadzonych danych użytkownika (13%).
- Produkty i usługi oferowane przez spółkę, wpisują się w oczekiwane trendy po wygaszeniu pandemii (big data, social media marketing, rozwój narzędzi analitycznych).
- Zmiana na stanowisku prezesa (odejście ocenianego jako kontrowersyjnego Jacka Dorsey, awans dotychczasowego szefa technologii – Paraga Agrawal) tym bardziej akcentuje dążenie spółki do przyspieszenia rozwoju produktów, co było dotychczasowym problemem Twittera względem innych spółek z branży.
- Ubiegłoroczna przecena kursu wynika jednakże z obaw inwestorów na temat udanej zmiany w zarządzaniu spółką oraz spowolnienia tempa wzrostu na rynku reklamy w Internecie po zakończeniu lockdownu oraz na skutek zmian w polityce prywatności Apple i rosnącej konkurencji (m.in. TikTok), które to mocno uderzyły w wyniki Meta Platforms w 4Q'21.
- 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, która w 2021 roku została wystawiona na sprzedaż – zdaniem zarządu Adidas AG obie marki lepiej wykorzystają potencjał wzrostu rozwijając się osobno. Biznes jest obecnie pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Azji, problemy z łańcuchami logistycznymi), co powinno mieć największy wpływ na wyniki 4Q'21 i 1Q'22. Po wynikach za 4Q'21 spółka przedstawiła outlook na 2022 r. będący powyżej oczekiwań – prognozowany jest wzrost sprzedaży o 11-13% (z wyłączeniem wpływ walut), co bierze już pod uwagę wojnę pomiędzy Rosją, a Ukrainą oraz wpływ wariantu omikron na łańcuchy logistyczne. W kolejnych kwartałach 2022 r., w związku z utrzymującym się wysokim popytem (szczególnie oczekiwana odbudowa na rynku chińskim) oraz stopniowym zanikaniem problemów z dostawami (od 2Q'22), spodziewamy się przyspieszenia wzrostu sprzedaży oraz wyników Adidasa.



# KLIMAT NA INWESTYCJE II

WM/P	Klimat na inwestycje II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Activision Blizzard	BMW	eBay	Electronic Arts	ING Groep
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-06-26)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	05-07-2022 (81 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	94,27	90,09	70,80	143,41	11,13
<b>Cena bieżąca</b>	78,93	76,03	54,15	122,60	9,45
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-19,4%	-18,5%	-30,7%	-17,0%	-17,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-19,4%	-18,5%	-30,7%	-17,0%	-17,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	19,4%	38,4%	20,3%	32,8%	42,8%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	076%				



## Komentarz:

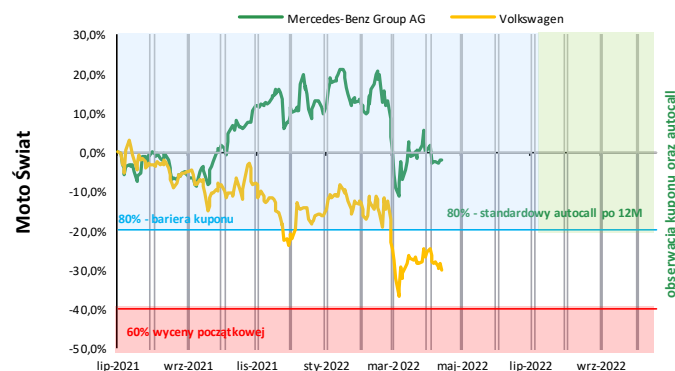
- Activision Blizzard Inc** to wywodzący się ze Stanów Zjednoczonych producent gier wideo znajdujący się światowej czołówce dostawców wirtualnej rozrywki. Spadki kursu spółki w 2021 r. wynikały z postępowania ws mobbingu pracowników, co było wcześniej tuszowane przez zarząd, w wyniku czego doszło do zmiany na stanowisku prezesa. Obecnie kluczową kwestią jest powodzenie (uzyskanie zgód akcjonariuszy i regulatorów) przejęcia spółki przez Microsoft oraz wezwania na 100% akcji po 95 USD za walor. Transakcji przyjrzy się Federalna Komisja ds. Handlu (FTC).
- BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych. Jednym z celów Spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV). Wydaje się, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych w obecnie niekorzystnym otoczeniu.
- eBay Inc** jest właścicielem jednej z największych na świecie platform handlu online. Obecnie Spółka skupia się na odświeżeniu platformy transakcyjnej poprzez zmianę mixu produktowego, poprawę doświadczeń użytkowników (UX), zarówno po stronie kupujących jak i sprzedających, wykorzystanie technologii big data oraz sztucznej inteligencji do lepszego pozycjonowania ofert, a także poprzez poprawę użyteczności mobilnych aplikacji. Obecnie przeważają jednak obawy o spowolnienie wzrostu konsumpcji i sprzedaży online po mocnych wynikach w 2020-21 (wysoka baza z uwagi na COVID-19 i lockdowny).
- Electronics Arts** to jeden z największych na świecie zewnętrznych wydawców gier wideo. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier video, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC oraz rosnący rynek gier mobilnych. Poprawa kursu spółki na przełomie roku była skutkiem kolejnych przejęć w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard, przejęcie Zynga przez TakeTwo), co zrównoważyło nieco gorsze od oczekiwań wyniki za 4Q'21 (gorsza sprzedaż Battlefield 2042). Spółka podtrzymuje jednak swoje prognozy wzrostu w 2022 r. z uwagi na silny pipeline gier oraz sprzedaż dotychczasowych produkcji (FIFA, Apex Legends, Need for Speed, Sims, rozwój gier mobilnych).
- ING Group** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Bank prowadzi działalność w ponad 40 krajach na całym świecie, głównie w Holandii, Belgii i Niemczech. Mimo niekorzystnego otoczenia niskich stóp procentowych w strefie euro, wsparciem dla rezultatów pozostaje przeprowadzona restrukturyzacja kosztowa w tym wprowadzone regulacje obniżające koszty ryzyka przy jednocześnie rosnących wynikach z tytułu opłat i prowizji, również od depozytów.

# MOTO ŚWIAT

WM/P	Moto Świat	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	Mercedes-Benz Group AG	Volkswagen
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2025-07-02)	
Obserwacje	dla autocallo co 1M po 12M; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2022 (17 dni, nr 10)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,26%	
Bariera autocallo	80% wartości początkowej	
Bariera kuponu w danej obserwacji	80% wartości początkowej	
Poziom początkowy	76,23	211,35
Cena bieżąca	74,86	148,50
Odległość ceny bieżącej do bariery autocallo	18,5%	12,2%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	18,54%	12,17%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	19,19%	60,16%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	076%	

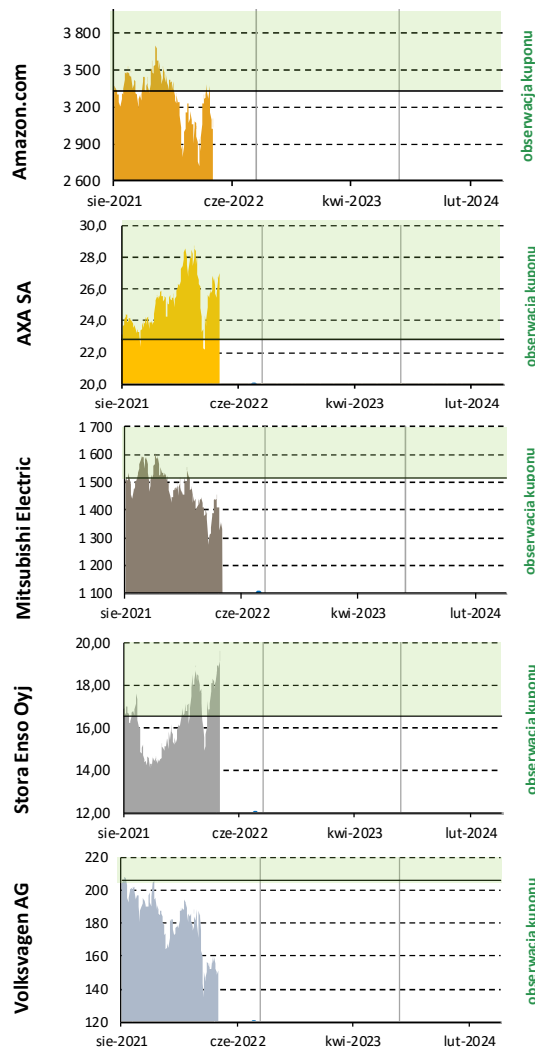
## Komentarz:

- Mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego od wcześniejszych oczekiwań, nadal stopniowo powinna następować odbudowa globalnego popytu w sektorze automotive po okresie pandemii. Wzrost ten będzie jednak nieco niższy z uwagi na utrzymujące się problemy z łańcuchem dostaw, które mogą nasilić się w rezultacie nałożonych sankcji na Rosję oraz wojnę w Ukrainie. Spadek popytu będzie widoczny również bardziej w Europie, niż globalnie. Powyższe nie tylko ograniczy popyt na auta, ale również przełoży się na wyższe koszty producentów z sektora automotive.
- Mercedes-Benz Group AG (wcześniej Daimler AG) posiada w portfolio trzecią co do wielkości markę samochodów luksusowych na świecie – Mercedesa. Spółka większą wagę skupia obecnie na rozwoju pojazdów z segmentu premium o napędzie nisko lub zero emisyjnym (BEV). Wsparciem dla poprawy wyników spółki w najbliższych kwartałach może być utrzymanie mocnej pozycji w szybko rozwijającym się regionie Azji, a także oczekiwany powrót popytu w segmencie ciężarówek wraz z globalnym odbiciem gospodarczym. Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podaźowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie. Wydaje się jednak, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.
- 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 przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W segmencie usług finansowych grupa zapewnia finansowanie dealerów i klientów, leasing, usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także zarządzanie flotą. Volkswagen wyróżnia się wśród europejskich konkurentów pod względem szerokiej dywersyfikacji geograficznej – spółka posiada silną pozycję w Ameryce Łacińskiej, Chinach oraz posiada franczyzę w Ameryce Północnej. W ostatnich tygodniach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, które mogą zaostrić się w wyniku wojny w Ukrainie i braku dostępności komponentów (m.in. wiązek elektrycznych).



# DOBRY KAPITAŁ

WM/P	Dobry Kapital				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Amazon	AXA	Mitsubishi Electric	Stora Enso	Volkswagen
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-07-31)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-08-2022 (109 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	3 331	22,81	1 515	16,56	205,75
<b>Cena bieżąca</b>	3 034	27,00	1 365	19,64	148,50
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-9,8%	15,5%	-11,0%	15,7%	-38,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-9,8%	15,5%	-11,0%	15,7%	-38,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	35,0%	12,4%	24,3%	3,8%	60,2%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	076%				



## Komentarz:

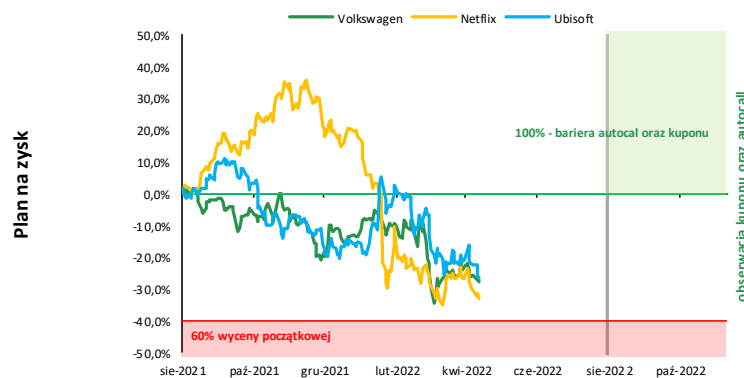
- Amazon.com Inc** jest spółką technologiczną prowadzącą największą na świecie platformę handlu e-commerce. Zmiana zachowań konsumentów związanych z COVID-19 (migracja w kierunku e-handlu z tradycyjnych sklepów), rozwój sprzedaży w segmencie urządzeń Amazon oraz usług w chmurze (AWS) mogą przyczynić się będą do dalszego wzrostu spółki w kolejnych latach. Amazon.com dokonał również w ostatnich latach licznych akwizycji rozszerzających ofertę m.in. w obszarze farmaceutycznym, smart home, handlu żywnością, a ostatnio w obszarze rozrywki (MGM). Jest też akcjonariuszem spółki Rivian (samochody elektryczne). Spółka ogłosiła w marcu split akcji 20:1, który będzie dokonany na początku czerwca br.
- AXA SA** należy do globalnej grupy ubezpieczeniowej wywodzącej się z Francji. Spółka przeprowadziła proces wzmocnienia kapitałów własnych, między innymi poprzez sprzedaż mniej rentownych aktywów (np. segment ubezpieczeń na życie w USA). Obecnie AXA SA rozwija segment ubezpieczeń dla dużych i średnich firm oraz nietypowych ryzyk specjalistycznych poprzez przejście w 2018 roku amerykańskiej spółki XL.
- Mitsubishi Electric Corp** jest wiodącym producentem produktów elektrycznych i elektronicznych wywodzącym się z Japonii. Działalność obejmuje min. segmenty: 1) systemy energetyczne i elektroniczne, 2) systemy automatyki przemysłowej, 3) systemy informacyjne i komunikacyjne, 4) urządzenia elektroniczne, w tym półprzewodniki i panele LCD oraz 5) sprzęt AGD. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców – mimo to rentowność w ostatnich kwartałach pozostaje stabilna.
- Stora Enso Oyj** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. Spółce sprzyja trend wzrostowy cen celulozy na globalnych rynkach, co w połączeniu z rosnącym popytem na drewno ze strony przemysłu meblowego i budownictwa, oraz utrzymaniem wysokiego zapotrzebowania na opakowania (rozwój e-commerce + odbicie konsumpcji po zakończeniu lockdown) może przynieść poprawę wyników finansowych. Mimo inflacji kosztowej, Zakładamy utrzymanie rentowności dzięki podwyżce cenników swoich produktów.
- Volkswagen** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów. W przyszłości wsparciem wyników powinien być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, które mogą zaostrić się w wyniku wojny w Ukrainie i braku dostępności komponentów (m.in. wiązek elektrycznych).

# PLAN NA ZYSK

WM/P	Plan na Zysk		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszki spółek Worst Of (3)		
<b>Koszki spółek/indeksów/surowców</b>	Volkswagen	Ubisoft	Netflix
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-07-31)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-08-2022 (109 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,80% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	205,75	53,52	515,15
<b>Cena bieżąca</b>	148,50	37,24	341,13
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-38,6%	-43,7%	-51,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-38,55%	-43,72%	-51,01%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	60,16%	64,12%	48,17%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	007% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

- Volkswagen AG** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów, z roczną sprzedażą przekraczającą 10 mln pojazdów. W przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. Volkswagen wyróżnia się wśród europejskich konkurentów pod względem szerokiej dywersyfikacji geograficznej – spółka posiada silną pozycję w Ameryce Łacińskiej, Chinach oraz posiada francuzę w Ameryce Północnej. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji.
- Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie.**
- W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedażowe z uwagi na ograniczenia produkcji, które mogą zastrzyć się w wyniku wojny w Ukrainie i braku dostępności komponentów (m.in. wiązek elektrycznych).
- Ubisoft Entertainment SA** to francuski niezależny producent oraz wydawca gier video mieszczący się w TOP3 na świecie oraz z pozycją lidera w Europie, gdyż konkurenci wywodzą się głównie z USA oraz Azji. Spółka generuje większość przychodów ze sprzedaży własnych produktów za pośrednictwem kanałów sprzedaży detalicznej i online, natomiast wśród urządzeń dominują gry przeznaczone na konsole, na których generowane jest ponad 80% przychodów segmentu. Kluczowe serie tytułowe w portfolio to między innymi Assassin's Creed, Far Cry, Watch Dogs, Just Dance, Tom Clancy, Rayman and the Rabbits.
- Wyniki sprzedaży za 3Q były niższe o 26% w odniesieniu do ubiegłego roku, jednak zgodnie z oczekiwaniami. Uważamy, że spółka powinna być w stanie zwiększać sprzedaż o ok. 10% rocznie i poprawić z czasem marżę EBIT poprzez wzrost marży brutto (zwiększona dystrybucja, większe udziały przychodów z dotychczasowych klientów). Po słabszym kwartale, akcje Ubisoft pozostają relatywnie niedowartościowane względem spółek porównawczych. Obniżka notowań trwająca od lutego jest spowodowana słabszymi wynikami w 3Q oraz negatywnym sentymentem rynku do sektora gamingowego.
- 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. Ostatnie, mocne spadki cen akcji są powiązane z słabym otoczeniem wokół sektora spółek technologicznych, który od początku roku podlegał mocnej wyprzedzi. Dodatkowo, spółka opublikowała w styczniu bardzo słabe dane w zakresie liczby nowych użytkowników serwisu. O ile w ciągu IV kwartału 2021 roku Netflix pozyskał 8,5 mln nowych abonentów, o tyle szacunki zarządu wskazują, iż w pierwszym kwartale nowego roku będzie ich tylko 2,5 mln. Stratedzy Grupy BNP Paribas obniżyli cenę docelową akcji do 525 USD zalecając ich nabycie przy założeniu wzrostu EPS w obecnym roku o 23% r/r. Zgodnie z prognozami zarządu spółki, 2022 rok ma być pierwszym w którym spółka zanotuje dodatni FCF (wskaźnik wolnych przepływów pieniężnych).

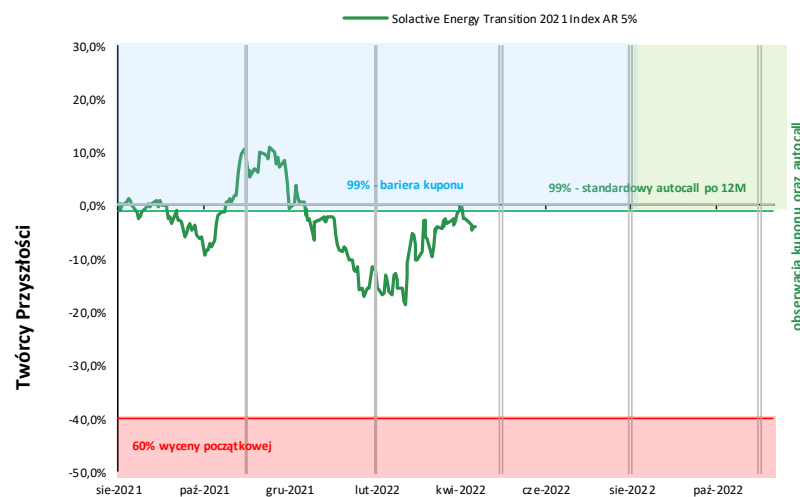


# TWÓRCY PRZYSZŁOŚCI

WM/P	Twórcy Przyszłości
<b>Instrumenty bazowy</b>	Solactive Energy Transition 2021 Index AR 5%
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowe z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-08-04)
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 3M po 1Y; dla kuponu co 3M
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2022 (17 dni, nr 3)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,25% (5,00% pa)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,50%
<b>Bariera autocalł</b>	99% wartości początkowej
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	99% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	3 553,31
<b>Cena bieżąca</b>	3 525,99
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	0,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	0,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	090%

## Komentarz:

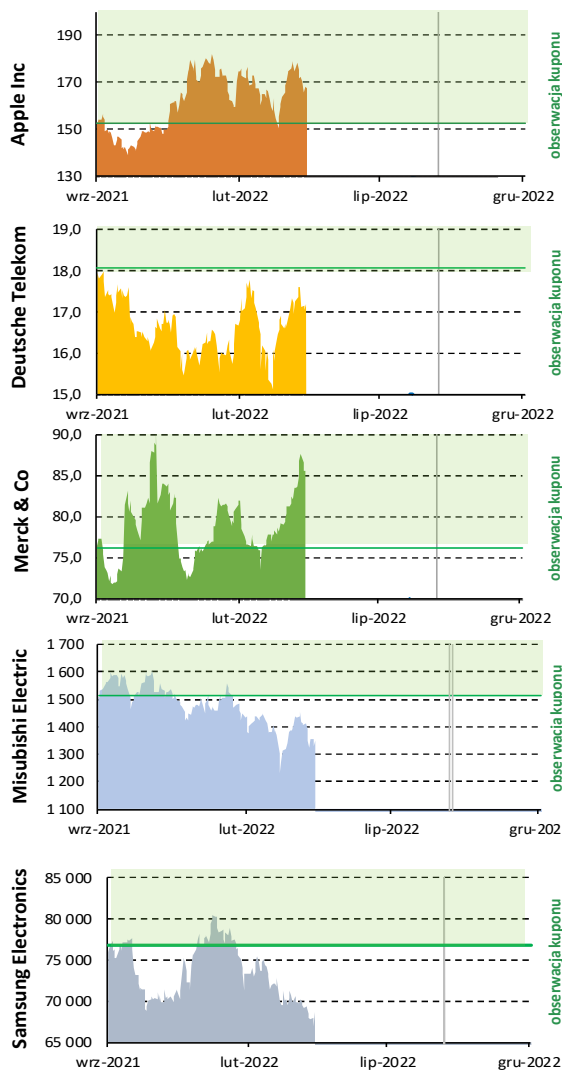
- **Indeks Solactive Energy Transition 2021 Index AR 5%** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy są reinwestowane a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna dywidenda na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 10 spółek wybranych spośród podmiotów powiązanych z transformacją energetyczną i rozwojem technologicznym w zakresie odnawialnych źródeł energii, np. w postaci inteligentnych sieci energetycznych. Innowacje i ekspansja odnawialnych źródeł energii są kluczem do utrzymania zrównoważonego poziomu produkcji energii i ochrony naszej planety przed zmianami klimatycznymi.
- Wraz ze wzrostem liczby ludności na świecie rośnie zapotrzebowanie na energię do zasilania naszych 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 w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (60,0%). W podziale branżowym największy udział stanowią spółki energetyczne z ekspozycją na segment farm fotowoltaicznych, solarnych i wiatrowych (60%), natomiast na drugim miejscu znajdują się rozwiązania wodorowe (20%).





# DOBRY KAPITAŁ II

WM/P	Dobry Kapitał II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Apple	Deutsche Telekom	Merck & CO	Mitsubishi i Electric	Samsung
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-08-31)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-09-2022 (139 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	152,51	18,06	76,18	1 512,50	76 800
<b>Cena bieżąca</b>	165,29	17,16	86,91	1 365,0	67 500
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	7,7%	-5,3%	12,3%	-10,8%	-13,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	7,7%	-5,3%	12,3%	-10,8%	-13,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	15,6%	30,3%	6,3%	24,3%	42,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				



## Komentarz:

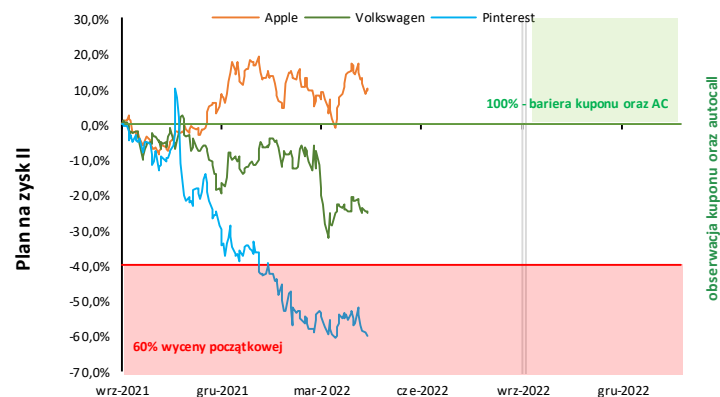
- **Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Spółka odznacza się wysokim poziomem retencji klientów swoimi produktami i usługami oraz stabilnym poziomem wolnych przepływów pieniężnych.
- **Deutsche Telekom AG** - jest jednym z największych dostawców usług telekomunikacyjnych w Europie i wiodącym globalnym dostawcą zintegrowanych usług telekomunikacyjnych, również dla odbiorców biznesowych. Deutsche Telekom posiada 44% udziałów w T-Mobile USA, która niedawno połączyła się ze Sprint, stając się trzecim operatorem komórkowym w Stanach Zjednoczonych.
- **Merck & Co Inc** spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2022 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir).
- **Mitsubishi Electric Corp** jest wiodącym producentem produktów elektrycznych i elektronicznych wywodzącym się z Japonii. Działalność obejmuje min. segmenty: 1) systemy energetyczne i elektroniczne, 2) systemy automatyki przemysłowej, 3) systemy informacyjne i komunikacyjne, 4) urządzenia elektroniczne, w tym półprzewodniki i panele LCD oraz 5) sprzęt AGD. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niedobory komponentów oraz wzrost cen surowców – mimo to rentowność w ostatnich kwartałach pozostaje stabilna.
- **Samsung Electronics** jest globalnym liderem sprzedaży licznych sprzętów gospodarstwa domowego, jak również bardziej zaawansowanych produktów elektronicznych. Spółka oferuje również usługi nie tylko dla klientów detalicznych, ale również klientów firmowych (serwery itp.). Prognozy rynkowe zakładają wzrost popytu na pamięć (RAM) ze strony urzędzeń mobilnych oraz serwerów przy stabilnej podaży rynkowej (ograniczenia producentów).

# PLAN NA ZYSK II

WM/P	Plan na Zysk II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Volkswagen	Pinterest	Apple
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-08-31)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-09-2022 (139 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,0% (2,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	80% nominału + 0,80% kupon		
<b>Bariera autocalł</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	201,05	56,99	152,51
<b>Cena bieżąca</b>	148,50	22,16	165,29
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-35,4%	-157,2%	7,7%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-35,39%	-157,18%	7,73%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	60,16%	71,65%	15,65%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	006% (odcięcie 80% kuponu)		

## Komentarz:

- Volkswagen AG** jest jednym z największych na świecie producentów samochodów, z roczną sprzedażą przekraczającą 10 mln pojazdów. W przyszłości wsparciem wyników może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych – obecnie koncern pozostaje liderem elektryfikacji w branży. W segmencie usług finansowych grupa zapewnia finansowanie dealerów i klientów, leasing, usługi bankowe i ubezpieczeniowe, a także zarządzanie flotą. Volkswagen wyróżnia się wśród europejskich konkurentów pod względem szerokiej dywersyfikacji geograficznej – spółka posiada silną pozycję w Ameryce Łacińskiej, Chinach oraz posiada franczyzę w Ameryce Północnej. W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedaży z uwagi na ograniczenia produkcji.
- Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie.**
- W ostatnich miesiącach obawy wzbudzają niższe wolumeny sprzedaży z uwagi na ograniczenia produkcji, które mogą zaostrić się w wyniku wojny w Ukrainie i braku dostępności komponentów (m.in. wiązek elektrycznych).
- Pinterest Inc** obsługuje jedną z największych sieci społecznościowych na świecie. Platforma spółki pozwala użytkownikom znaleźć m.in. inspiracje do wyposażania i wykończenia wnętrz, przepisy kulinarne czy pomysły do majsterkowania. Dane generowane przez użytkowników są dużo bardziej pożądane przez reklamodawców względem pozostałych sieci społecznościowych, ze względu na bardziej ukierunkowane działania w celu znalezienia danego produktu oraz zainteresowania korzystających z platformy. Spółka mocno inwestuje we wsparcie twórców na platformie (m.in. treści wideo, AR/VR) oraz włączenia elementu e-commerce do aplikacji. W tym kontekście można spodziewać się dynamicznego przyrostu ARPU (średni przychód na użytkownika) w kolejnych latach, co może być widoczne w wynikach spółki – w IV kwartale ARPU wzrosło o 23% r/r, a wyniki pobiły oczekiwania analityków. Obecny spadek notowań jest pochodną korekty całej grupy mniejszych spółek technologicznych, które mocno zyskiwały w 2020 r. z uwagi na pandemię COVID-19, a także korektą akcji mediów społecznościowych po gorszych od oczekiwań wynikach Meta Platforms w 4Q'21, jednakże w dłuższym terminie przedstawione argumenty za wzrostem wyników powinny przełożyć się na sentyment inwestorów względem akcji Pinterest.
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Portfolio spółki obejmuje również szereg usług oraz platform, do których można zaliczyć m.in. AppleCare (usługa wsparcia), AppStore (aplikacje mobilne oraz treści cyfrowe, jak ebooki, muzyka, gry i podcasty), AppleMusic, AppleNews+ (subskrypcja wiadomości i czasopism), Apple TV+ czy ApplePay (usługą płatności bezgotówkowych). Spółka odznacza się wysokim poziomem retencji klientów swoimi produktami i usługami oraz stabilnym poziomem wolnych przepływów pieniężnych.

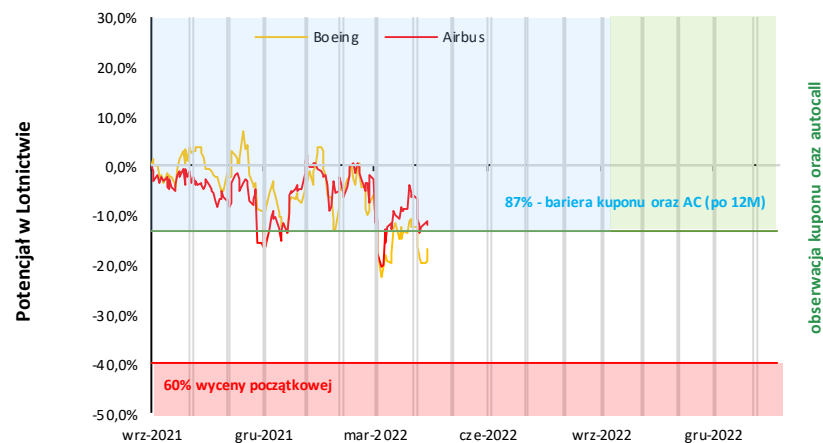


# POTENCJAŁ W LOTNICTWIE

WM/P	Potencjał w Lotnictwie	
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (2)	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Airbus	Boeing
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-09-02)	
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2022 (17 dni, nr 8)	
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 0,42% (5,04% pa)	
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,42% + autocall	
<b>Bariera autocall</b>	87% wartości początkowej	
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	87% wartości początkowej	
<b>Poziom początkowy</b>	118,00	218,12
<b>Cena bieżąca</b>	106,12	181,94
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	3,3%	-4,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	3,26%	-4,30%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	40,21%	39,84%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	080%	

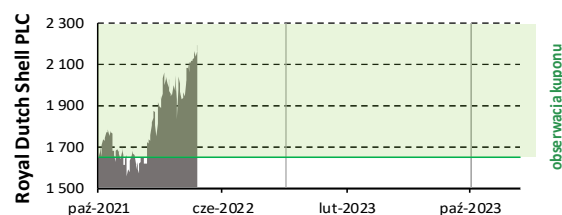
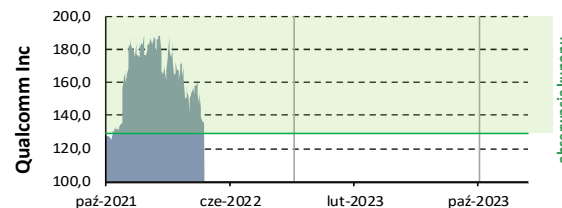
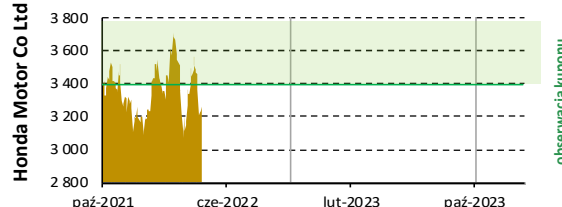
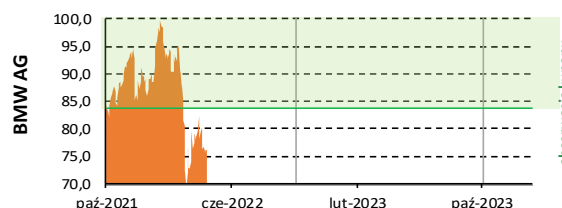
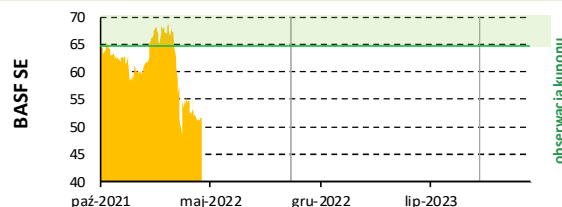
## Komentarz:

- Airbus SE** projektuje, produkuje i dystrybuje 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, gdzie spółka projektuje, rozwija, dostarcza i obsługuje samoloty wojskowe, takie jak samoloty bojowe, misyjne, transportowe i tankowce, a także dostarcza bezałogowe systemy latające i związane z nimi usługi. 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. Spółka otoczenie pandemii oraz ograniczenia w ruchu lotniczym wykorzystwała na poprawę efektywności kosztowej. Motorem napędowym przyszłych wyników poza pełnym otwarciem granic, może być pozytywny odbiór nowego modelu samolotu cywilnego A320neo.
- Rynek oczekuje wyższej rentowności w segmencie cywilnym, dzięki poczynionym modernizacjom w okresie pandemii, które doprowadziły do wzrostu wydajności. Jednocześnie wsparciem dla całej branży pozostają zaległości produkcyjne przy jednoczesnym wygaśnięciu obaw o płynność sektora oraz zmniejszenie niepewności co do globalnych oraz regionalnych restrykcji związanych z pandemią covid-19.
- Boeing CoThe** wraz ze swoimi spółkami zależnymi projektuje, produkuje, 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 portfolio produktów i usług znajdują się również systemy lotów kosmicznych i startów załogowych, a także produkty i usługi związane z zarządzaniem łańcuchem dostaw i logistyką. Flagowym modelem samolotu cywilnego pozostaje Boeing 737 MAX, który po okresie formalnego uzimienia wraca do portfela zamówień i produkcji wraz udoskonalonymi systemami bezpieczeństwa. W dłuższej perspektywie można oczekiwać, że Boeing wznowi pracę nad swoimi zaległymi zamówieniami na około 4000 samolotów 737 MAX.
- Oczekujemy stopniowej odbudowy popytu, oraz tego że model 737 MAX odzyska popularność, co potwierdzają zamówienia od obecnych operatorów. Jednocześnie rekordowa aktywność odrzutowców biznesowych w USA sugeruje również stłumiony popyt na komercyjne podróże służbowe, gdy ryzyko pandemii zostanie ograniczone.



# KAPITALNA PIĄTKA

WM/P	Kapitalna Piątka				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	BASF	BMW	Honda	Qualcomm	Shell
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-09-29)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-10-2022 (172 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	64,60	83,83	3 392	128,71	1 648
<b>Cena bieżąca</b>	51,62	76,03	3 271	136,91	2 192
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-25,1%	-10,3%	-3,7%	6,0%	24,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-25,1%	-10,3%	-3,7%	6,0%	24,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	35,2%	38,4%	23,5%	52,3%	12,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	077%				



## Komentarz:

**BASF SE** wywodzi się z Niemiec i działa w sektorze surowcowym (chemia). Spółka posiada kilka zdywersyfikowanych segmentów. W ramach Segmentu Technologii dla powierzchni BASF SE obsługuje m.in. branżę motoryzacyjną. Segment Chemia dostarcza produkty petrochemiczne i półprodukty. Segment Materiałowy oferuje specjalistyczne materiały i tworzywa sztuczne. Segment Rozwiązań dla przemysłu opracowuje i sprzedaje składniki i dodatki do zastosowań przemysłowych. Segment Rozwiązań dla rolnictwa oferuje środki ochrony roślin i nasion. Obserwowane ożywienie gospodarcze powinno nadal wspierać popyt na produkty Spółki, w szczególności z branży motoryzacyjnej.

**BMW AG** to wywodzący się z Niemiec jeden z największych producentów aut osobowych. Spółka umacnia również swoją pozycję w segmencie pojazdów elektrycznych. Jednym z celów Spółki do 2030 roku pozostaje uzyskanie 50% udziału w sprzedaży aut o napędzie elektrycznym (BEV). Wydaje się, że marki premium powinny posiadać większą zdolność przenoszenia kosztów na odbiorców końcowych.

**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. Rynek pozytywnie odebrał zapowiedź mocnego wynikowo 1Q22 dla którego wsparciem powinien być słabszy yen oraz cięcie kosztów.

**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 kolejnych kwartałach. Spółka miała bardzo dobre wyniki w ostatnich kwartałach za sprawą silnego popytu zarówno w segmencie telefonów komórkowych (urządzenia Apple jak i Android), jak i w automotive oraz przemyśle.

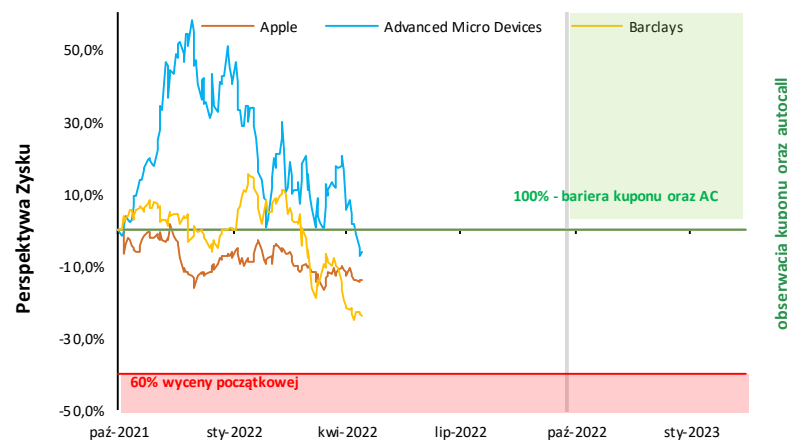
**Royal Dutch Shell PLC** wywodzi się z Holandii i obecnie pozostaje jedną z największych grup energetycznych w Europie pod względem kapitalizacji rynkowej. Działalność Spółki jest oparta na zintegrowanym łańcuchu wydobycia oraz przerobu ropy naftowej i gazu ziemnego. Spółka stopniowo realizuje strategię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

# PERSPEKTYWA ZYSKU

WM/P	Perspektywa Zysku		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Advanced Micro Devices	Barclays	Electronic Arts
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-09-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocal co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-10-2022 (171 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominalu + 0,84% kupon obserwacji		
<b>Bariera autocal</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	102,45	187,88	143,59
<b>Cena bieżąca</b>	93,06	145,86	122,60
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocal</b>	-10,1%	-28,8%	-17,1%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-10,09%	-28,81%	-17,12%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	57,62%	55,59%	32,79%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	016% (odcięcie 70% kuponu)		

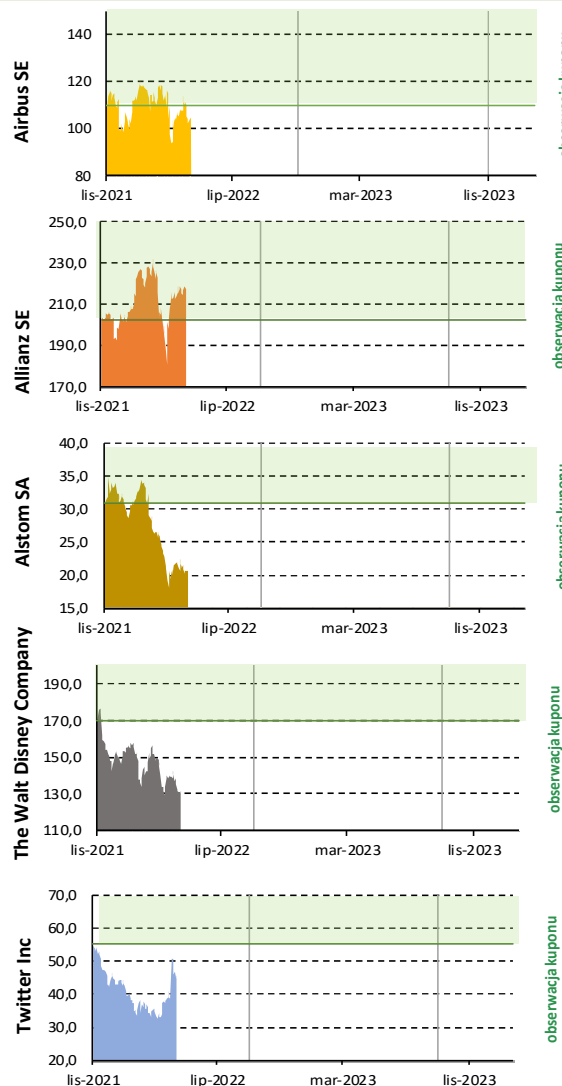
## Komentarz:

- 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. Otoczenie pandemii wpłynęło na wzrost zainteresowania rozrywką online – platformy streamingowe, rozwiązania VR czy sektor gier wideo powinny cieszyć się dużą popularnością w najbliższych latach.
- Poprawa kursu spółki na przełomie roku była skutkiem kolejnych przejęć w sektorze (np. wezwanie Microsoft na akcje Activision Blizzard, przejęcie Zynga przez TakeTwo), co zrównoważyło nieco gorsze od oczekiwań wyniki za 4Q'21 (gorsza sprzedaż Battlefield 2042). Spółka podtrzymuje jednak swoje prognozy wzrostu w 2022 r. z uwagi na silny pipeline gier oraz sprzedaż dotychczasowych produkcji.
- Barclays PLC** jest globalnym dostawcą usług finansowych w zakresie bankowości detalicznej i korporacyjnej, kart kredytowych, inwestycji oraz zarządzania majątkiem. W ostatnich latach Spółka coraz bardziej koncentrowała się na działalności w Wielkiej Brytanii i Stanach Zjednoczonych, zmniejszając ekspozycję w Afryce, Europie Południowej i Azji. Wysoka ekspozycja Barclays PLC w obszarze konsumenckim w Wielkiej Brytanii i USA, powinna wspierać wyniki w obliczu odbudowy akcji kredytowej tej grupy klientów po okresie pandemii COVID-19 oraz w związku z rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych w tych krajach. Normalizacja warunków gospodarczych może również wspierać jakość portfela kredytowego, a oczekiwane podwyżki stóp procentowych w obszarach geograficznych działalności grupy poprawią wynik odsetkowy. Grupa posiada minimalną ekspozycję na rynki Rosji i Ukrainy w porównaniu do innych banków europejskich. W krótkim terminie ryzykiem mogą być obawy o spowolnienie biznesu w bankowości korporacyjnej z uwagi na spowalniającą koniunkturę w Europie i wysoką bazę z ubiegłego roku.
- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Rynek mikroprocesorów jest istotną częścią segmentu półprzewodników i jest zdominowany przez dwie firmy, tj. Intel i AMD. Branża półprzewodników boryka się z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie pandemii COVID-19. W IV kwartale AMD zwiększyło przychody o 49% r/r i podwoiło zysk operacyjny wyraźnie bijąc rynkowe oczekiwania. Spółka wskazuje na bardzo duży popyt ze strony centrów danych (rosnąca sprzedaż oprogramowania w chmurze) oraz zwiększyła udziały rynkowe w segmencie PC. W dłuższym terminie, popyt ze strony producentów aut elektrycznych i autonomicznych może również wspierać sprzedaż branży, w której działa Spółka.



# KAPITALNA PIĄTKA II

WM/P	Kapitalna Piątka II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Airbus	Allianz	Alstom	Walt Disney	Twitter
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-10-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2022 (200 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	109,66	202	31	170,19	55
<b>Cena bieżąca</b>	106,12	218,65	21,23	130,47	45,08
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-3,3%	7,5%	-45,7%	-30,4%	-22,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-3,3%	7,5%	-45,7%	-30,4%	-22,2%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	40,2%	15,3%	72,1%	42,9%	-2,6%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				



## Komentarz:

**Airbus SE** projektuje, produkuje i dystrybuje produkty i rozwiązania dla przemysłu lotniczego. Spółka otoczenie pandemii oraz ograniczenia w ruchu lotniczym wykorzystwała na poprawę efektywności kosztowej. Motorem napędowym przyszłych wyników poza pełnym otwarciem granic, może być pozytywny odbiór nowego modelu samolotu cywilnego A320neo. Wsparciem dla całej branży pozostają zaległości produkcyjne przy jednoczesnym wygaśnięciu obaw o płynność sektora oraz zmniejszenie niepewności co do globalnych oraz regionalnych restrykcji związanych z pandemią covid-19.

**Allianz SE** jest jednym z liderów na globalnym rynku ubezpieczeniowym oraz zarządzania aktywami. Spółka świadczy ponadto usługi reasekuracji dla innych spółek z grupy oraz klientów zewnętrznych. Allianz systematycznie pokonywał oczekiwania rynkowe. Spółka posiada znaczący udział w rynku, a także zmniejsza ilość akcji w obrocie, co powinno prowadzić do wzrostu wskaźnika EPS.

**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 tygodniach notowaniom ciężą obawę o kondycję finansową po przejściu Bombardier Transportation, w wyniku którego nastąpił wyraźny wzrost zadłużenia.

**The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. Kluczowym aspektem mogącym pozytywnie wpływać na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie odbudowa pozycji finansowej konsumentów po okresie pandemii COVID-19 (spadku kursu pod koniec 2021 r. związane z obawami o kolejne lockdowny). Wsparciem dla sytuacji finansowej może być również dynamicznie rozwijający się segment serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+, jednakże inwestorzy obawiają się obecnie o rosnącą konkurencję, co pokazały ostatnie wyniki Netfixa i jego wolniejszy wzrost abonentów. Wyniki 4Q'21 Disney pokazują jednak mocny wzrost abonentów usług streamingowych, a rezultaty były wyraźnie powyżej prognoz przez wysoki popyt odnotowany w segmencie parków rozrywki.

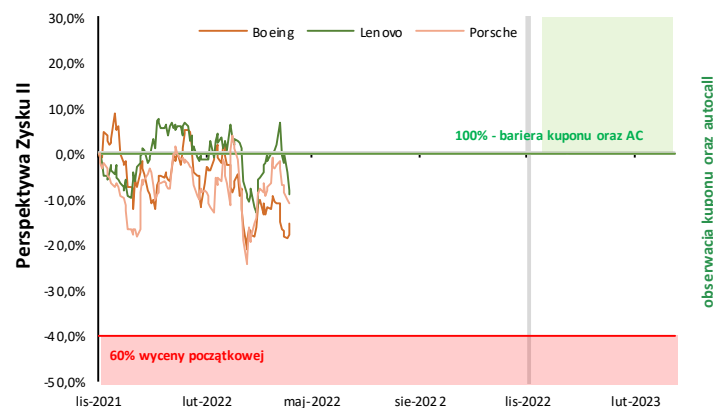
**Twitter Inc:** Spółka w ostatnim roku mocno ulepszyła swoje narzędzia analityczne oraz ofertę dla reklamodawców. Zmiana na stanowisku prezesa (odejście ocenianego jako kontrowersyjnego Jacka Dorsey, awans dotychczasowego szefa technologii – Parag Agrawal) tym bardziej akcentuje dążenie spółki do przyspieszenia rozwoju produktów, co było dotychczasowym problemem Twittera względem innych spółek z branży. Ubiegłoroczna przecena kursu wynika jednakże z obaw inwestorów na temat udanej zmiany w zarządzaniu spółką oraz spowolnienia tempa wzrostu na rynku reklamy w Internecie po zakończeniu lockdown oraz na skutek zmian w polityce prywatności Apple i rosnącej konkurencji (m.in. TikTok), które to mocno uderzyły w wyniki Meta Platforms w 4Q'21.

## PERSPEKTYWA ZYSKU II

WM/P	Perspektywa Zysku II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Lenovo	Boeing	Porsche
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-10-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-11-2022 (200 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominału + 0,84% kupon		
<b>Bariera autocalł</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	8,47	214,58	90,28
<b>Cena bieżąca</b>	7,75	181,94	80,72
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-9,3%	-17,9%	-11,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-9,29%	-17,94%	-11,84%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	47,07%	39,84%	35,42%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	089%		

### Komentarz:

- **Porsche Automobil Holding SE** jest spółką holdingową inwestującą w sektorze automotive. Głównym aktywem spółki jest pakiet 53,3% akcji zwykłych Volkswagen AG (wynik wieloetapowej fuzji pomiędzy Porsche AG a Volkswagen AG), dzięki czemu jest jej największym, pojedynczym akcjonariuszem. Porsche Automobil Holding posiada ponadto 100% udziału w spółce PTV AG, która jest jednym z wiodącym dostawców oprogramowania do planowania i zarządzania ruchem oraz mniejszościowe udziały w spółkach technologicznych działających w sektorze automotive. Najważniejszym czynnikiem dla kształtowania się sytuacji finansowej w spółce pozostaje zachowanie się kluczowego aktywa w postaci akcji Volkswagen AG. Wsparciem dla wyników spółki córki może być dynamiczny rozwój portfolio aut o napędach niskoemisyjnych (w tym elektrycznych), dzięki czemu może stać się ona mocnym beneficjentem zmian w branży.
- **Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie.**
- **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.
- Oczekujemy stopniowej odbudowy popytu, oraz tego że model 737 MAX odzyska popularność, co potwierdzają zamówienia od obecnych operatorów. Jednocześnie rekordowa aktywność odrzutowców biznesowych w USA sugeruje również stłumiony popyt na komercyjne podróże służbowe, gdy ryzyko pandemii zostanie ograniczone.
- 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.
- Obecnie komputery stacjonarne dla przedsiębiorstw stanowią około 70% przychodów z segmentu komputerów PC, a popyt na te produkty rośnie około 3% rocznie. Zyski operacyjne segmentu PC stanowią ponad 100% łącznego zysku EBIT, co zapewnia ochronę przed gwałtownym spadkiem uzyskiwanych wyników. 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.

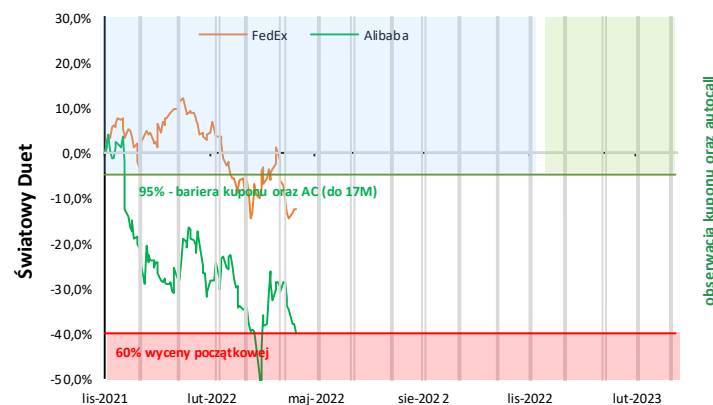


# ŚWIATOWY DUET

WM/P	Światowy Duet	
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (2)	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Alibaba	Fedex
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-10-31)	
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-05-2022 (18 dni, nr 6)	
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 0,42% (5,04% pa)	
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,52%	
<b>Bariera autocall</b>	95% do 17M; 90% do 23M; 85% do 29M; 80% do 35M; 75% do 41M, 70% do 37M	
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	95% do 17M; 90% do 23M; 85% do 29M; 80% do 35M; 75% do 41M, 70% do 37M	
<b>Poziom początkowy</b>	159,50	235,64
<b>Cena bieżąca</b>	95,50	205,74
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-58,7%	-8,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-58,66%	-8,81%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	64,72%	42,79%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	073%	

## Komentarz:

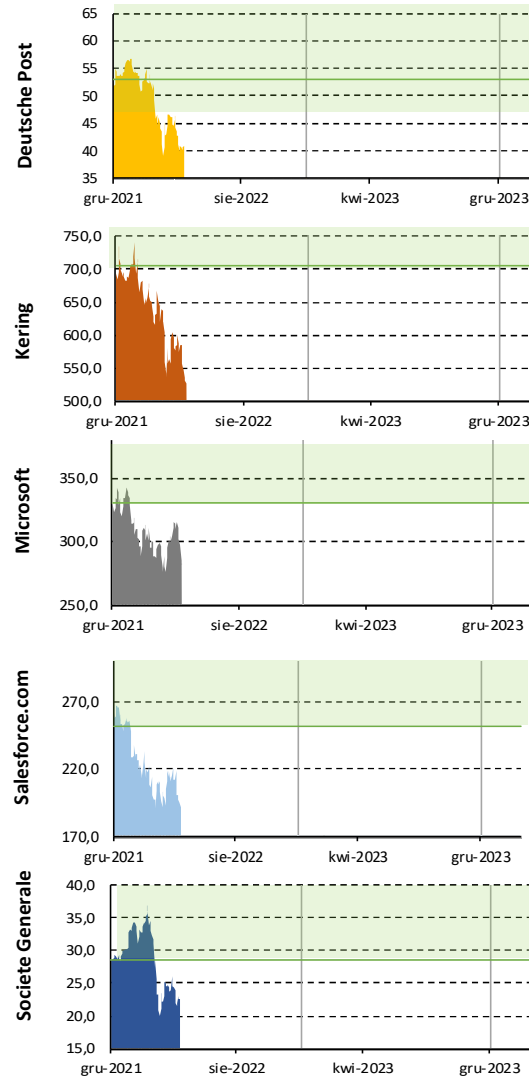
- Alibaba Group Holding Ltd** to wywodzący się z Chińskiej Republiki Ludowej holding, który działa w kilku segmentach m.in. e-commerce, cloud computing oraz mediach i cyfrowej rozrywce. Spółka jest właścicielem licznych portali i platform internetowych o zasięgu globalnym takich jak np. AliExpress (handel detaliczny), Taobao (handel detaliczny) albo Tmall (handel detaliczny). Ponadto spółka dostarcza m.in. kanały płatności online (Alipay), a także rozwiązania IT (big data, chmura danych, machine learning, Internet Rzeczy). Trend spadkowy akcji wynika z pogorszenia sentymentu wobec chińskich spółek technologicznych w związku z działalnością chińskich władz, które dążą do większej kontroli krajowych spółek m.in. z obszaru technologii – w marcu pojawiły się informacje o bezterminowym zawieszeniu IPO spółki zależnej AntGroup (informacje o wstrzymaniu IPO były pierwszymi z obszaru zwiększonej regulacji spółki). Ponadto wyniki Alibaby za 4Q'21 były rozczarowujące – pomimo lepszego zysku na akcje, wzrost przychodów okazał się być najwolniejszy od 2014 r. Koniunktura w Chinach cały czas jest pod presją kolejnych lockdown związanych z COVID-19, a największe spółki technologiczne informowały o masowych zwolnieniach pracowników. Z drugiej strony chiński regulator dąży do wzmocnienia audytu spółek notowanych na amerykańskich giełdach, co może ograniczyć obawy inwestorów o wykluczeniu tych akcji (ADR) z notowań w USA.
- FedEx Corp** wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych i świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Spółka działa w kilku segmentach a do najważniejszych można wymienić FedEx Express (usługi transportu ekspresowego, transport transgraniczny), FedEx Ground (usługi transportu w określonym dniu, transport B2C), FedEx Freight (usługi transportu przesyłek drobnych). Pandemia COVID-19 przełożyła się na nowe trendy w konsumpcji, ale przede wszystkim przyspieszyła dynamikę rozwoju m.in. handlu online, co powinno wspierać popyt na usługi logistyczne. Po korekcie notowań we wrześniu 2021 r. z powodu gorszych od oczekiwań wyników kwartalnych (spółka poniosła znacznie wyższe koszty paliw oraz wynagrodzeń, a także borykała się z brakami pracowników, przez co zmuszona była zwiększyć koszty usług obcych w obrębie dostaw), publikacja kolejnych rezultatów w grudniu oraz w marcu okazała się być pozytywna. Spółka 7 kwartałów z rzędu notuje dwucyfrowy wzrost przychodów, a dzięki podwyżkom cen usług utrzymana została rentowność, pomimo trwających presji kosztowych, które powinny z kolei ulec osłabieniu w ciągu bieżącego roku. Inwestorzy obawiają się jednak, że możliwe spowolnienie koniunktury i konsumpcji negatywnie przełoży się na wolumeny i ceny usług spółki w kolejnych kwartałach.
- Certyfikat Światowy Duet zawiera efekt STAR, jako dodatkowo zabezpieczenie inwestora.**
- Efekt Star gwarantuje ochronę kapitału w Dniu Wykupu, jeśli jedna ze spółek będzie na lub powyżej 95% poziomu początkowego w przypadku spadku akcji drugiej ze spółek przekraczającym 40%.**





# DOBRA INWESTYCJA (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Deutsche Post	Kering	Microsoft	salesforce	Societe Generale
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-11-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; dla kuponu co 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2022 (230 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,0% pa				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,0% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	52,93	705	330	251,50	28
<b>Cena bieżąca</b>	40,99	533,80	279,83	189,41	22,86
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-29,1%	-32,1%	-18,0%	-32,8%	-24,5%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-29,1%	-32,1%	-18,0%	-32,8%	-24,5%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	53,1%	45,5%	33,1%	57,6%	47,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	078%				



## Komentarz:

**Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług.

**Kering:** Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno ekspozycja na popyt ze strony turystyki. Z uwagi na wprowadzenie znaczących zmian w nowej kolekcji Gucci, wyniki za IV kwartał zaskoczyły pozytywnie, a główna marka spółki poprawiła dynamiki wzrostu względem głównych rynkowych konkurentów. Obrazuje to dobre przyjęcie zmian w ofercie Gucci przez konsumentów. Spółka nie posiada istotnej ekspozycji na rynki Rosji i Ukrainy (2% sprzedaży we Wschodniej Europie), a popyt na produkty luksusowe jest bardziej stały w obliczu rosnącej inflacji konsumenckiej.

**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/laaS (infrastruktura/platforma jako usługa) oraz platformą Azure. Jednym z ważniejszych wydarzeń w Spółce było wydanie 5 października kolejnej wersji systemu Windows (Windows 11). Microsoft w styczniu poinformował o przejęciu 100% akcji Activision Blizzard po 95 USD, dzięki czemu wzmocni swoją pozycję w sektorze rozrywkowym, co ma znaczenie dla subskrypcji Xbox Pass.

**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.

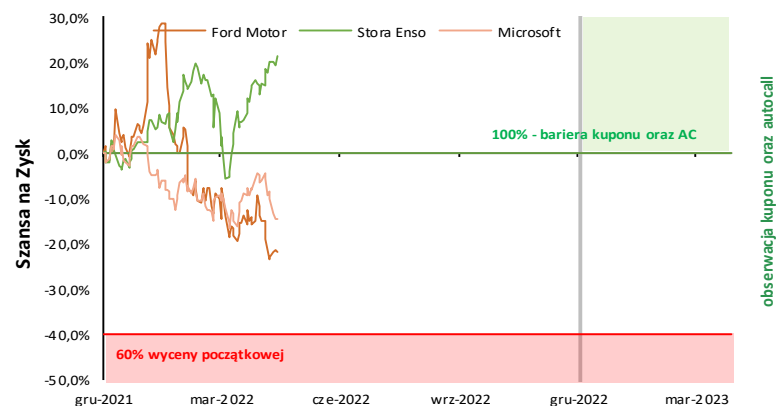
**Societe Generale** jest francuskim bankiem uniwersalnym, którego korzenie wywodzą się z francuskiej bankowości detalicznej. Uważamy, że b. mocne spadki kursu zdyskontowały w większości ekspozycję banku na aktywa rosyjskie (ok 2% przychodów, zysku operacyjnego i kredytów). Ponadto Bank na początku kwietnia poinformował o sprzedaży Rosbanku i wyjściu z tamtejszego rynku, a zarząd zapewnił, że strata na sprzedaży nie wpłynie na politykę dywidendową banku. Oczekiwany wzrost wyników w kolejnych latach uzależniony jest nie od sytuacji makroekonomicznej, tylko od postępu w programie restrukturyzacji aktywów i trwających akwizycji, co nie jest z kolei uwzględnione w wycenie (PE'23 = 5,6x).

# SZANSA NA ZYSK (TARA OCEAN)

WM/P	Szansa na Zysk		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Microsoft	Stora Enso	Ford Motor
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-11-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-12-2022 (230 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,2% (2,4% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominału + 0,84% kupon		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	330,08	15,76	19,58
<b>Cena bieżąca</b>	279,83	19,64	15,48
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-18,0%	19,7%	-26,5%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-17,96%	19,74%	-26,49%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	33,12%	3,83%	33,53%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	091%		

## 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. Usługi chmurowe są obecnie uważane za wiodący trend w zakresie przetwarzania danych wśród przedsiębiorstw oraz sektora publicznego. Jednym z ważniejszych wydarzeń w Spółce było wydanie 5 października kolejnej wersji systemu Windows (Windows 11). Microsoft w styczniu poinformował o przejęciu 100% akcji Activision Blizzard po 95 USD, dzięki czemu ma szansę wzmocnić swoją pozycję w sektorze rozrywkowym, co ma znaczenie dla subskrypcji Xbox Pass.
- Stora Enso** to fińska spółka działająca w branży opakowań, papieru, biomateriałów oraz innych produktów z drewna. Obsługuje producentów opakowań, producentów papieru i tektury, wydawców, sprzedawców detalicznych, drukarnie, przetwórców, stolarzy i firmy budowlane. Spółka oferuje m.in. odnawialne materiały z włókien pierwotnych i pochodzących z recyklingu, przeznaczone do pakowania żywności i napojów, farmaceutyków czy opakowań transportowych. Stora Enso Oyj oferuje również rozwiązania oparte na drewnie, w tym cyfrowe narzędzia do projektowania obiektów budowlanych, tarcicę czy pellety do zrównoważonego ogrzewania. Spółce sprzyja trend wzrostowy cen celulozy na globalnych rynkach, co w połączeniu z rosnącym popytem na drewno ze strony przemysłu meblowego i budownictwa, oraz utrzymaniem wysokiego zapotrzebowania na opakowania (rozwój e-commerce + odbicie konsumpcji po zakończeniu lockdown) może przynieść poprawę wyników finansowych.
- Ford Motor** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych, w tym szeroką gamę pojazdów typu SUV. Spółka pod wodzą nowego prezesa przechodzi globalną restrukturyzację, która powinna przynieść w długim terminie redukcję kosztów operacyjnych przy jednoczesnym wzroście wydajności.
- Wspieraniem dla wolumenów sprzedaży pozostaje rozwój portfolio modeli z napędem alternatywnym, z kolei ograniczenia w łańcuchu dostaw przełożyły się na rekordowe portfele zamówień, co wpisuje się w tendencje panujące w branży producentów aut. **Branża oczekiwała, że w perspektywie połowy 2022 roku nastąpi normalizacja sytuacji podażowej półprzewodników oraz produkcji aut, niemniej wojna w Ukrainie istotnie stonowała te oczekiwania, a na horyzoncie pojawiły się braki nowych komponentów oraz wyższe ceny surowców. Jednocześnie niższy wzrost gospodarczy może obniżyć popyt, w szczególności w Europie.**
- Przeocena z ostatnich tygodni wynika ze słabego odbioru wyników za 4Q21 (problemy z łańcuchami dostaw) mimo iż Spółka przedstawiła optymistyczne prognozy na cały 2022 rok. Ford poinformował, że ma 275 000 zamówień na elektryczne samochody i spodziewa się podwoić zdolność produkcyjną pojazdów elektrycznych do 600 000 rocznie do 2023 roku.

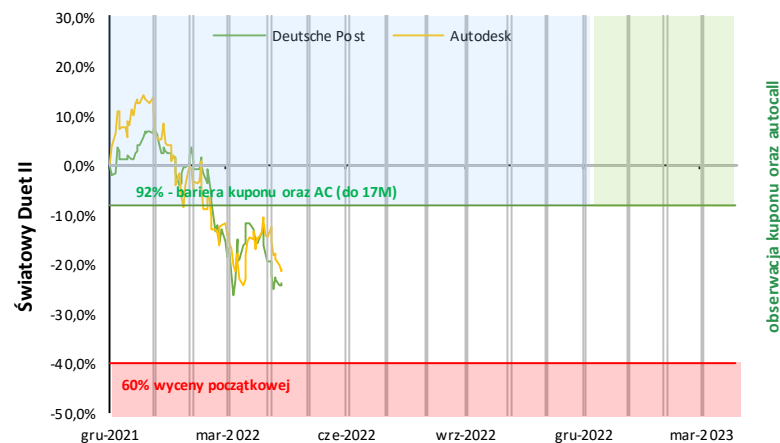


# ŚWIATOWY DUET II (TARA OCEAN)

WM/P	Światowy Duet II	
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (2)	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Autodesk	Deutsche Post
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2025-12-01)	
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2022 (17 dni, nr 5)	
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 0,42% (5,04% pa)	
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,26%	
<b>Bariera autocall</b>	92% do 17M; 87% do 23M; 82% do 29M; 77% do 35M; 72% do 41M, 67% do 47M	
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	92% do 17M; 87% do 23M; 82% do 29M; 77% do 35M; 72% do 41M, 67% do 47M, 62% po 48M	
<b>Poziom początkowy</b>	249,68	52,93
<b>Cena bieżąca</b>	196,73	40,99
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-16,8%	-18,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-16,76%	-18,80%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	45,17%	53,10%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	076%	

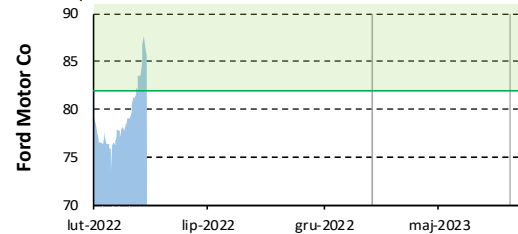
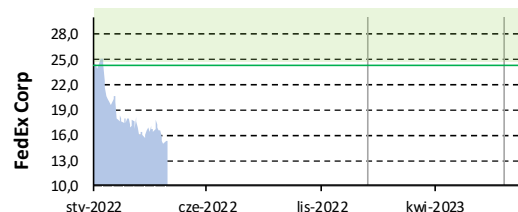
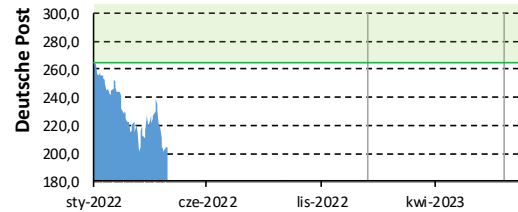
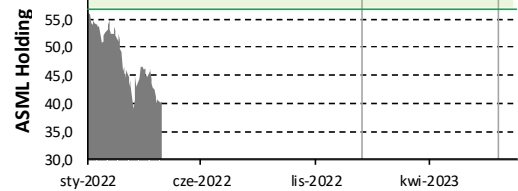
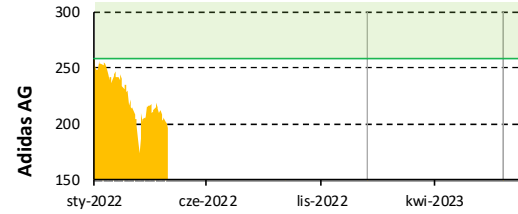
## Komentarz:

- Autodesk** dostarcza oprogramowanie i usługi do projektowania, inżynierii i rozrywki 3D na całym świecie. Firma oferuje między innymi oprogramowanie z serii AutoCad: AutoCAD Civil 3D – rozwiązanie dla branży geodezyjnej oraz inżynierskiej oraz AutoCAD – oprogramowanie do profesjonalnego projektowania, kreślenia i wizualizacji. W portfolio Spółki znajdują się również rozwiązania do komputerowego sterowania numerycznego, kontroli i modelowania produkcji (CAM), projektowania i symulacji 3D (Inventor), zarządzania danymi (Vault) oraz stosowane w branży architektonicznej i inżynierskiej (Industry Collections). Autodesk Inc rozwija również usługi w chmurze, w tym platformy BIM360 oraz Construction Cloud do zarządzania budową, które obecnie osiągnęły odpowiednią skalę i powinny pozostać wsparciem dla przyszłych wyników. Przewidywania notowań w styczniu wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed.
- Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Spółka oferuje m.in. usługi kurierskie (pod marką DHL), spedycję, usługi zarządzania łańcuchem dostaw oraz usługi dla e-commerce w skali globalnej. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług. Te ostatnie mogą być pod dodatkowym wpływem wojny pomiędzy Rosją, a Ukrainą (ograniczenie lotów nad Rosją), dodatkowo DPW miała niewielką względem branży, ekspozycję na wspomniane rynki. Spółka pozytywnie zaskakiwała wynikami w ostatnich kwartałach, a w 3Q'21 ponownie podwyższyła prognozy rezultatów na 2021 r., ponadto zwracamy uwagę na atrakcyjną wycenę 9x P/E na 2022 r.



# DOBRA INWESTYCJA II (TARA OCEAN)

WM/P	Dobra Inwestycja II				
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (5)				
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	adidas AG	ASML	Deutsche Post	Fedex	Ford Motor
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)				
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-12-30)				
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y				
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-01-2023 (264 dni, nr 1)				
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,25% (2,5% pa)				
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,25% + autocall				
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej				
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej				
<b>Poziom początkowy</b>	258,80	681	57	264,91	24
<b>Cena bieżąca</b>	199,30	558,70	40,99	205,74	15,48
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-29,9%	-21,9%	-38,5%	-28,8%	-57,0%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-29,9%	-21,9%	-38,5%	-28,8%	-57,0%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	40,4%	34,9%	53,1%	42,8%	33,5%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	077%				



## Komentarz:

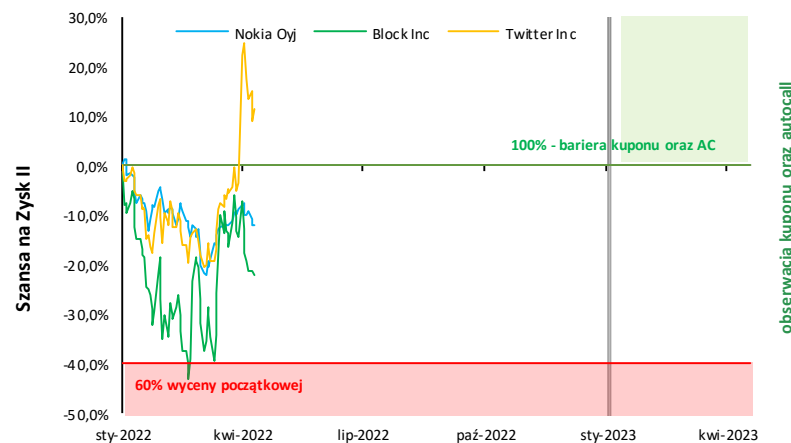
- adidas AG** jest drugim co do wielkości na świecie producentem artykułów sportowych. Pandemia Covid-19 wzmocniła trend dbania o kondycję fizyczną, na czym powinni korzystać producenci obuwni i akcesoriów sportowych. Po wynikach za 4Q'21 spółka przedstawiła outlook na 2022 r. będący powyżej oczekiwań – prognozowany jest wzrost sprzedaży o 11-13%, co bierze już pod uwagę wojnę pomiędzy Rosją (3% sprzedaży), a Ukrainą oraz wpływ wariantu omikron na łańcuchy logistyczne. W kolejnych kwartałach 2022 r., w związku z utrzymującym się wysokim popytem (szczególnie oczekiwana odbudowa na rynku chińskim) oraz stopniowym zanikaniem problemów z dostawami (od 2Q'22), spodziewamy się odbicia wyników Adidasa. Ryzykiem może być natomiast spowolnienie konsumpcji i koniunktury gospodarczej w otoczeniu rosnącej inflacji na świecie.
- ASML Holding NV** wywodzi się z Holandii i specjalizuje się w produkcji systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Wsparciem dla przyszłych wyników Spółki pozostaje strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż. Przecena notowań od początku roku wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed.
- Deutsche Post** jest globalnym dostawcą usług logistycznych z korzeniami jako narodowy przewoźnik pocztowy w Niemczech. Pozytywny wpływ pandemii COVID-19 na wyniki i biznes spółki okazuje się być trwały z uwagi na impuls do jeszcze mocniejszego rozwoju rynku e-commerce, co z kolei przekłada się na realizowane przez DHL wolumeny, jak i ceny usług (które od początku 2022 r. kontynuują silny trend wzrostowy). Spółka pozytywnie zaskakiwała wynikami w ostatnich kwartałach, a w 3Q'21 ponownie podwyższyła prognozy rezultatów na 2021 r., ponadto zwracamy uwagę na atrakcyjną wycenę 9x P/E na 2022 r.
- FedEx Corp** świadczy usługi transportowe oraz e-commerce na całym świecie. Po korekcie notowań we wrześniu 2021 r. z powodu gorszych od oczekiwań wyników kwartalnych publikacja kolejnych rezultatów w grudniu oraz w marcu okazała się być pozytywna. Spółka 7 kwartałów z rzędu notuje dwucyfrowy wzrost przychodów, a dzięki podwyżkom cen usług utrzymana została rentowność, pomimo trwających presji kosztowych, które powinny z kolei ulec osłabieniu w ciągu bieżącego roku. Inwestorzy obawiają się jednak, że możliwe spowolnienie koniunktury i konsumpcji negatywnie przełoży się na wolumeny i ceny usług spółki w kolejnych kwartałach.
- Ford Motor Co** projektuje, produkuje, sprzedaje i serwisuje na całym świecie gamę samochodów ciężarowych i osobowych. Spółka w jednym z segmentów również projektuje usługi w zakresie systemów autonomicznych oraz rozwija modele o napędach niskoemisyjnych, w tym elektrycznych. Przecena z ostatnich tygodni wynika ze słabego odbioru wyników za 4Q21 (problemy z łańcuchami dostaw) mimo iż Spółka przedstawiła optymistyczne prognozy na cały 2022 rok. Ford poinformował, że ma 275 000 zamówień na elektryczne samochody i spodziewa się podwoić zdolność produkcyjną pojazdów elektrycznych do 600 000 rocznie do 2023 roku.

## SZANSA NA ZYSK II

WM/P	Szansa na Zysk II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Block Inc	Twitter Inc	Nokia Oyj
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2026-12-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	04-01-2023 (264 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,4% (2,8% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominalu + 0,98% kupon		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	156,33	40,85	5,54
<b>Cena bieżąca</b>	121,31	45,08	4,85
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-28,9%	9,4%	-14,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-28,87%	9,38%	-14,27%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	45,93%	-2,60%	25,79%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	090%		

### 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 w styczniu wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Ponadto po gorszych wynikach za 4Q w spółce PayPal, inwestorzy obawiają się trendu spowolnienia wzrostu użytkowników po zakończeniu pandemii COVID-19.
- Twitter Inc** jest właścicielem otwartej platformy pod tą samą nazwą umożliwiającej konwersację na bazie krótkiego tekstu (maksymalnie 280 znaków), obrazów i treści wideo. Twitter generuje przychody z reklam (87%) i licencjonowania gromadzonych danych użytkownika (13%).
- Biorąc pod uwagę rosnące wydatki firm na reklamę mobilną, Twitter jako jedna z głównych platform społecznościowych może korzystać na tym trendzie. Spółka w ostatnim roku mocno ulepszyła swoje narzędzia analityczne oraz ofertę dla reklamodawców. Produkty i usługi oferowane przez spółkę, wpisują się w oczekiwane trendy po wygaszeniu pandemii (big data, social media marketing, rozwój narzędzi analitycznych).
- Zmiana na stanowisku prezesa (odejście ocenianego jako kontrowersyjnego Jacka Dorsey, awans dotychczasowego szefa technologii – Parag Agrawal) tym bardziej akcentuje dążenie spółki do przyspieszenia rozwoju produktów, co było dotychczasowym problemem Twittera względem innych spółek z branży.
- Ubiegłoroczna przecena kursu wynika jednakże z obaw inwestorów na temat udanej zmiany w zarządzaniu spółką oraz spowolnienia tempa wzrostu na rynku reklamy w Internecie po zakończeniu lockdown oraz na skutek zmian w polityce prywatności Apple i rosnącej konkurencji (m.in. TikTok), które to mocno uderzyły w wyniki Meta Platforms w 4Q'21.
- Nokia Oyj** to fińska firma dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: Sieci mobilne, Infrastruktura sieciowa, usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (obecne patenty z marką Nokia na czele oraz działania w zakresie R&D). Obecnie Spółka skupia się na rozwiązaniach dla sieci mobilnych oraz radiowych w zakresie chmury dla dostawców usług komunikacyjnych. Oferuje również usługi planowania i optymalizacji sieci, wdrażanie sieci i integrację systemów, a także usługi zarządzania siecią firm. Usługi i produkty Spółki wpisują się w globalny trend wzrostu zapotrzebowania w sektorze IT, w tym w zakresie rozwiązań chmurowych, sieci 5G oraz Internetu Rzeczy (IoT).

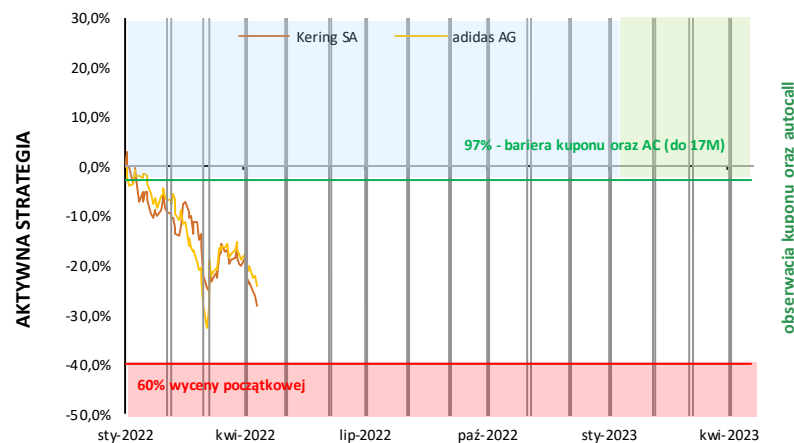


# AKTYWNA STRATEGIA (TARA OCEAN)

WM/P	Aktywna Strategia	
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 autocalł co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	04-05-2022 (19 dni, nr 4)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,42% (5,04% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	1,68%	
Bariera autocalł	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	199,30	533,80
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-26,0%	-30,7%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-25,96%	-30,74%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	40,42%	45,51%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	075%	

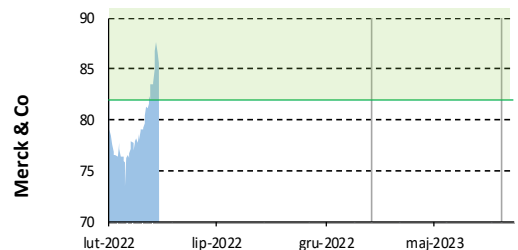
## Komentarz:

- 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, która w 2021 roku została wystawiona na sprzedaż – zdaniem zarządu Adidas AG obie marki lepiej wykorzystają potencjał wzrostu rozwijając się osobno. Biznes jest obecnie pod presją problemów z zaopatrzeniem w towar (lockdowny w Azji, problemy z łańcuchami logistycznymi), co powinno mieć największy wpływ na wyniki 4Q'21 i 1Q'22. Po wynikach za 4Q'21 spółka przedstawiła outlook na 2022 r. będący powyżej oczekiwań – prognozowany jest wzrost sprzedaży o 11-13%, co bierze już pod uwagę wojnę pomiędzy Rosją (3% sprzedaży), a Ukrainą oraz wpływ wariantu omikron na łańcuchy logistyczne. W kolejnych kwartałach 2022 r., w związku z utrzymującym się wysokim popytem (szczególnie oczekiwana odbudowa na rynku chińskim) oraz stopniowym zanikaniem problemów z dostawami (od 2Q'22), spodziewamy się odbicia wyników Adidasa. Ryzykiem może być natomiast spowolnienie konsumpcji i koniunktury gospodarczej w otoczeniu rosnącej inflacji na świecie.
- Kering SA** to wywodząca się z Francji spółka skupiająca w swoim portfolio luksusowe marki. Dobra luksusowe należą do sektorów, które powinny korzystać na oczekiwanym ożywieniu popytu po zakończeniu pandemii COVID-19, a w szczególności główna marka spółki (Gucci) jest mocno ekspozycja na popyt ze strony turystyki. Po mieszanym wyniku za III kwartał, z uwagi na wprowadzenie znacznych zmian w nowej kolekcji Gucci, wyniki za IV kwartał zaskoczyły pozytywnie, a główna marka spółki poprawiła dynamiki wzrostu względem głównych rynkowych konkurentów. Obrazuje to dobre przyjęcie zmian w ofercie Gucci przez konsumentów. Spółka nie posiada istotnej ekspozycji na rynki Rosji i Ukrainy (2% sprzedaży we Wschodniej Europie), a popyt na produkty luksusowe jest bardziej stały w obliczu rosnącej inflacji konsumenckiej.

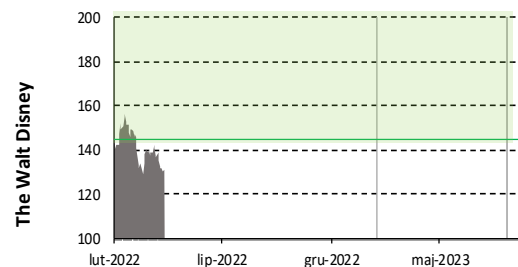


# DOBRA INWESTYCJA III (TARA OCEAN)

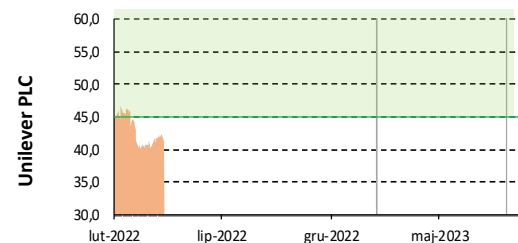
WM/P	Dobra Inwestycja III		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Merck & Co	Walt Disney	Unilever PLC
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-01-29)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (292 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,50% (3,0% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	1,50% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	81,92	144	45
<b>Cena bieżąca</b>	86,91	130,47	41,45
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	5,7%	-10,7%	-8,6%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5,7%	-10,7%	-8,6%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	6,3%	42,9%	18,1%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	087%		



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu



obserwacja kuponu

## Komentarz:

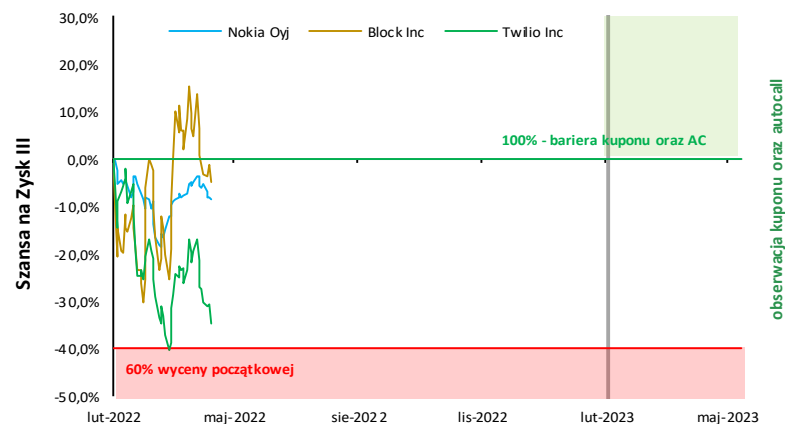
- Merck & Co Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych spółka z branży farmaceutycznej, która prowadzi działalność na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i produktów farmaceutycznych dla zwierząt. W ramach segmentu farmaceutycznego spółka dostarcza produkty w obszarze onkologii, immunologii, wirusologii, chorób układu krążenia, cukrzycy i zdrowia kobiet, a także szczepionki. Branża farmaceutyczna charakteryzuje się długoterminowym trendem wzrostowym popytu na swoje produkty w ujęciu globalnym, który jest niezależny od bieżącej koniunktury gospodarczej. Jednocześnie popyt na produkty i usługi medyczne może zostać wzmocniony wraz ze wzrostem świadomości zdrowotnej po doświadczeniach epidemii COVID-19. Wsparciem dla przychodów spółki w 2022 r. będzie nowy lek przeciwko COVID-19 (molnupirawir).
- The Walt Disney Company** to amerykański konglomerat medialny. Kluczowym aspektem mogącym pozytywnie wpływać na wyniki Spółki w najbliższym czasie będzie odbudowa pozycji finansowej konsumentów po okresie pandemii COVID-19 (spadku kursu pod koniec 2021 r. związane z obawami o kolejne lockdowny). Wsparciem dla sytuacji finansowej może być również dynamicznie rozwijający się segment serwisów streamingowych należących do Spółki pod postacią marek: Disney+, Hulu oraz ESPN+, jednakże inwestorzy obawiają się obecnie o rosnącą konkurencję, co pokazały ostatnie wyniki Netfixa i jego wolniejszy wzrost abonentów. Wyniki 4Q'21 pokazują jednak mocny wzrost abonentów usług streamingowych, a rezultaty były wyraźnie powyżej prognoz przez wysoki popyt odnotowany w segmencie parków rozrywki.
- Unilever PLC** jest jednym ze światowych liderów w branży towarów konsumpcyjnych, głównie artykuły żywnościowe, środki czystości i higieny osobistej. Działalność w obszarze FMCG zapewnia spółce stabilny wzrost przychodów i zysków w długim terminie, w krótkim terminie ryzykiem są rosnące koszty surowców oraz stabilność łańcuchów dostaw. Mocna zmienność kursu w styczniu wynikała z negatywnego przyjęcia przez inwestorów propozycji przejęcia biznesów konsumenckich od GSK i Pfizera. Z drugiej strony, w z uwagi na oczekiwania inwestorów spółka ogłosiła plan restrukturyzacji posiadanych biznesów i zmian w organizacji koncernu. Wyniki za 4Q'21 były powyżej oczekiwań z uwagi na mocny wzrost sprzedaży, jednak optymizm inwestorów jest ograniczony przez oczekiwania spółki dot. wyraźnego pogorszenia marż w 2022 r. z uwagi na wzrost kosztów surowców.

# SZANSA NA ZYSK III

WM/P	Szansa na Zysk III		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Block Inc	Twilio Inc	Nokia Oyj
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-01-29)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocalł co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-02-2023 (292 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 4,0% (4,0% pa) dla części inwestycyjnej 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominalu + 1,05% kupon		
<b>Bariera autocalł</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	127,61	210,57	5,30
<b>Cena bieżąca</b>	121,31	137,09	4,85
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł</b>	-5,2%	-53,6%	-9,2%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-5,19%	-53,60%	-9,24%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	45,93%	136,52%	25,79%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	089%		

## 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 w styczniu wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Ponadto po gorszych wynikach za 4Q w spółce PayPal, inwestorzy obawiają się trendu spowolnienia wzrostu użytkowników po zakończeniu pandemii COVID-19.
- Twilio Inc** jest właścicielem platformy w chmurze, która umożliwia programistom dodawanie komunikacji w czasie rzeczywistym w ramach aplikacji. Platforma umożliwia twórcom stron internetowych zintegrowanie rozmów telefonicznych, komunikacji głosowej z protokołem internetowym oraz wiadomości tekstowych z aplikacjami internetowymi i mobilnymi. Twilio Inc jako pionier platform komunikacyjnych jako usługa (ang. CPaaS) pozostaje głównym wyborem klientów spośród konkurencji, co pozwala na relatywnie szybkie tempo zwiększania skali działania.
- Przecena notowań w styczniu wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem branży technologicznej w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed.
- Spółka podała lepsze od oczekiwań wyniki za 4Q'21 zarówno pod względem przychodów, jak i zysku na akcję, a prognoza sprzedaży w 1Q'22 była powyżej konsensusu. Z drugiej strony tempo wzrostu wyników w ujęciu r/r stopniowo obniża się z uwagi na efekt wysokiej bazy po wzroście popytu po pandemii COVID-19
- Nokia Oyj** to fińska firma dostarczająca rozwiązania dla sieci komórkowych i stacjonarnych na całym świecie. Spółka działa w czterech segmentach: Sieci mobilne, Infrastruktura sieciowa, Usługi w chmurze i sieci oraz Nokia Technologies (obecne patenty z marką Nokia na czele oraz działania w zakresie R&D). Obecnie Spółka skupia się na rozwiązaniach dla sieci mobilnych oraz radiowych w zakresie chmury dla dostawców usług komunikacyjnych. Oferuje również usługi planowania i optymalizacji sieci, wdrażanie sieci i integrację systemów, a także usługi zarządzania siecią firm. Usługi i produkty Spółki wpisują się w globalny trend wzrostu zapotrzebowania w sektorze IT, w tym w zakresie rozwiązań chmurowych, sieci 5G oraz Internetu Rzeczy (IoT).



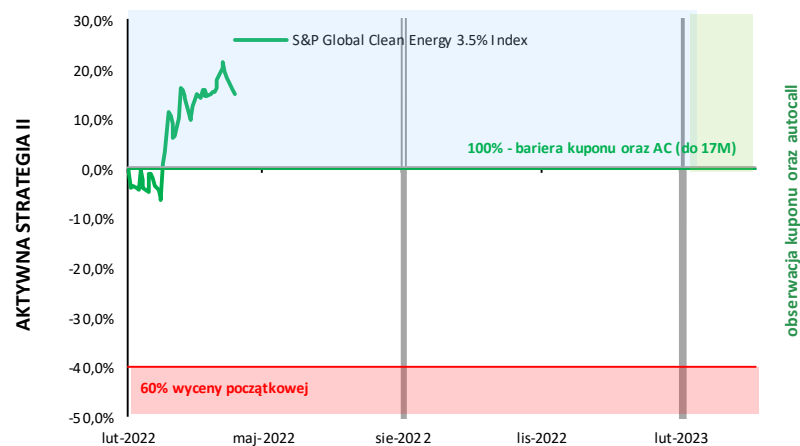


## AKTYWNA STRATEGIA II (TARA OCEAN)

WM/P	Aktywna Strategia II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P GLOBAL CLEAN ENERGY 3.5% DECREMENT INDEX
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2026-02-02)
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-08-2022 (108 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,5% pa
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	2,50%
<b>Bariera autocall</b>	100% do 12M; 96% do 18M; 92% do 24M; 88% do 30M; 84% do 36M, 80% do 42M
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% do 12M; 96% do 18M; 92% do 24M; 88% do 30M; 84% do 36M, 80% do 42M, 76% do 48M
<b>Poziom początkowy</b>	764,80
<b>Cena bieżąca</b>	886,77
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	13,8%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	13,8%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	097%

### Komentarz:

- **Indeks S&P Global Clean Energy 3.5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 3,5% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi akcje 75 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych wybranych pod kątem praktyk związanych z odnawialnymi źródłami energii. Wśród komponentów znajdują się między innymi wytwórcy energii wykorzystujący energię wiatrową, słoneczną, geotermalną czy pochodzącą z biomasy, ale również podmioty z ekspozycją na szeroki segment OZE, jak dostawcy turbin wiatrowych, paneli fotowoltaicznych czy spółki rozwijające systemy wodorowych ogniw paliwowych.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 8%) i zależy od stopnia ekspozycji na sektor OZE oraz płynności notowań. Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 53% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec stycznia, kwietnia, lipca oraz października. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (43,2%), Dani (11,8%), Kanady (6,8%) oraz Hiszpanii (6,2%). W podziale branżowym największy udział stanowią sektory użyteczności publicznej (44,3%), dalej sektor przemysłowy (27,4%) oraz IT (25,6%).
- Przepena notowań od listopada wynikała z globalnego pogorszenia się sentymentu inwestorów względem spółek z branż określanych jako wzrostowe w następstwie obaw o szybsze niż wcześniej oczekiwano podwyżki stóp procentowych przez amerykański Fed. Równocześnie inwestorzy w krótkim terminie preferują spółki „starej ekonomii” (m.in. spółki energetyczne i paliwowe) z uwagi na wyraźne wzrosty cen surowców energetycznych w ostatnich miesiącach.



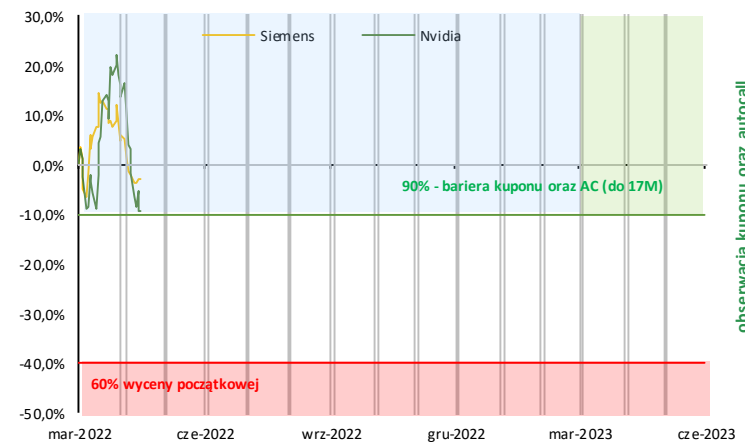
## SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II (TARA OCEAN)

WM/P	Spółki Zaawansowanych Technologii 2	
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (2)	
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Nvidia	Siemens
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)	
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	4Y (2026-03-02)	
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2022 (17 dni, nr 2)	
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 0,60% (7,20% pa)	
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	0,60%	
<b>Bariera autocall</b>	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M	
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M, 60% po 48M	
<b>Poziom początkowy</b>	234,77	120,46
<b>Cena bieżąca</b>	212,58	116,40
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	0,6%	6,9%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	0,61%	6,86%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	55,33%	46,98%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	091%	

### Komentarz:

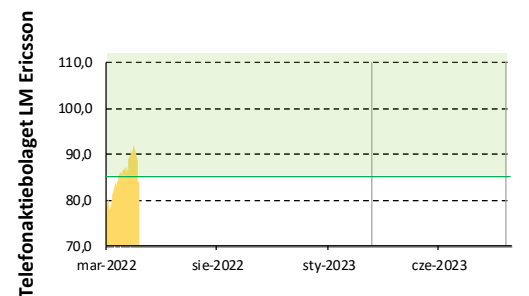
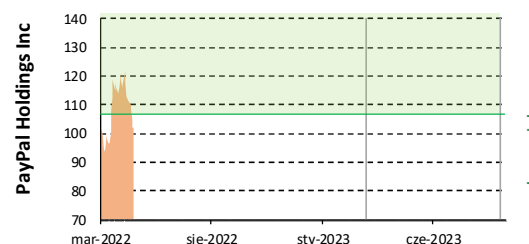
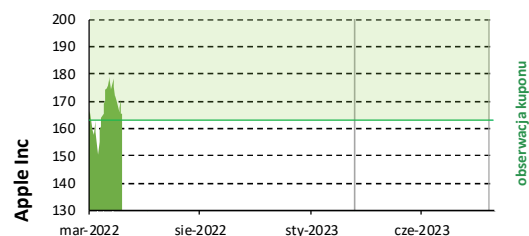
- NVIDIA Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach. Pierwszy obejmuje układy procesorów graficznych z serii GeForce, usługę streamingowania gier video GeForce NOW oraz powiązaną infrastrukturę i usługi. Drugi segment natomiast odpowiada za platformy oraz systemy dla rozwoju sztucznej inteligencji oraz rozwiązań w chmurze, które z kolei wykorzystywane są w robotyce czy automotive (pojazdy autonomiczne). W swojej obecnej strategii Spółka skupia się na szerszej penetracji rynku urządzeń mobilnych oraz usługach z zakresu nowych technologii (big data, chmura, sztuczna inteligencja).
- Siemens AG-REG** to niemiecka firma technologiczna skoncentrowana na przemyśle, infrastrukturze, transporcie i opiece zdrowotnej. Działalność Spółki obejmuje następujące segmenty: opiekę zdrowotną, w ramach którego dostarczana jest technologia dla sektora opieki zdrowotnej i który zajmuje się diagnostyką obrazową i diagnostyką laboratoryjną; przemysł cyfrowy, w ramach którego oferowane są produkty i rozwiązania systemowe dla automatyki; infrastruktura smart, w ramach którego dostarczane są systemy energetyczne i technologie budowlane; segment mobility, w ramach którego łączone są wszystkie biznesy w obszarze przewozów pasażerskich i towarowych. W ostatnich latach Spółka kładzie większy nacisk na badania i rozwój co potwierdza relatywnie duży udział pracowników zatrudnianych we wspomnianym obszarze. Tym samym Siemens AG intensyfikuje rozwój w obszarze automatyzacji i cyfryzacji w segmentach w których działa, co wpisuje się w długoterminowe trendy w globalnej gospodarce.

SPÓŁKI ZAAWANSOWANYCH TECHNOLOGII II



# PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ

WM/P	Przyszłość z Ochroną		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Apple Inc	PayPal	Ericsson
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwartunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-02-28)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (320 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 1,75% (3,50% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	3,50% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	163,20	107	85
<b>Cena bieżąca</b>	165,29	102,31	84,12
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	1,3%	-4,1%	-1,3%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	1,3%	-4,1%	-1,3%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	15,6%	64,0%	36,3%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	093%		



## Komentarz:

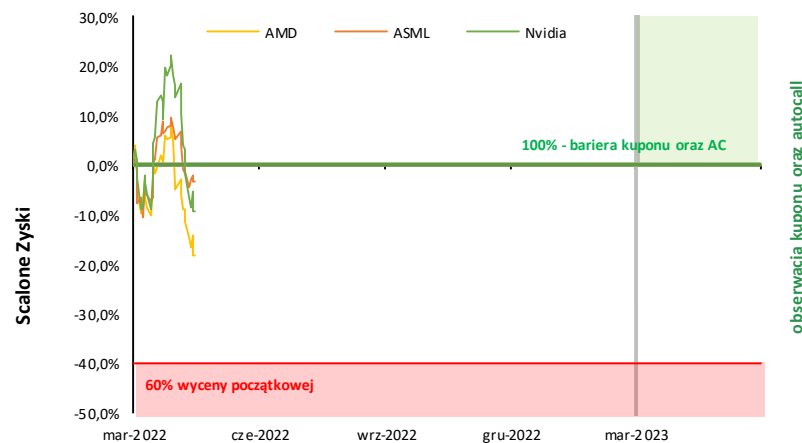
- Apple Inc** z siedzibą w Stanach Zjednoczonych projektuje, produkuje i sprzedaje smartfony (seria iPhone), komputery osobiste (seria Mac), tablety (seria iPad), urządzenia przenośne oraz akcesoria (m.in. AirPods, Apple TV, Apple Watch, Beats, HomePod, iPod Touch). Portfolio spółki obejmuje również szereg usług oraz platform, do których można zaliczyć m.in. AppleCare (usługa wsparcia), AppStore (aplikacje mobilne oraz treści cyfrowe, jak ebooki, muzyka, gry i podcasty), AppleMusic, AppleNews+ (subskrypcja wiadomości i czasopism), Apple TV+ czy ApplePay (usługę płatności bezgotówkowych). Poza premierami nowych urządzeń w najbliższym okresie wsparciem dla wyników może być utrzymujący się wysoki poziom retencji użytkowników przy jednoczesnym stabilnym cyklu wymiany urządzeń na nowe, który skrócić może rozwój sieci 5G.
- PayPal Holdings Inc** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych Spółka zarządzająca platformą, która umożliwiła płatności cyfrowe i mobilne na całym świecie. PayPal został wydzielony z serwisu aukcyjnego eBay w lipcu 2015 roku, stając się niezależną spółką notowaną na giełdzie. Głównym źródłem przychodów jest pobieranie opłat za zrealizowanie transakcji płatniczych. Spółka prowadzi również aktywną działalność w obszarze przejęć, zwiększając źródła przychodów. Kluczowym czynnikiem dla wyników Spółki pozostaje skala rozwoju obszaru płatności w segmencie e-commerce po zakończeniu umowy z e-Bay (PayPal był operatorem płatności dla portalu). Ponadto spółka zmieniła ostatnio strategię w kierunku większej monetyzacji już posiadanych użytkowników względem agresywnych działań mających na celu zwiększanie bazy klientów. Zmiana strategii w połączeniu z rozczarowującymi prognozami wyników w 1Q'22 (wyniki za 4Q'21 były zgodne z konsensusem) spowodowała duże spadki kursu akcji. Zarząd podtrzymuje jednak długoterminowe cele strategii, a wycena wskaźnikowa jest już poniżej notowanej przed pandemią pomimo przyspieszenia trendów płatności internetowych, które sprzyjają spółce.
- Telefonaktiebolaget LM Ericsson** jest światowym dostawcą technologii komunikacyjnych i mobilnych oraz sprzętu telekomunikacyjnego. Około 43% globalnego ruchu mobilnego przepływa przez sprzęt sieciowy Spółki, która zajmuje drugie miejsce pod względem wielkości udziału w globalnym rynku urządzeń telekomunikacyjnych. Oprócz powyższego, Spółka oferuje również usługi zarządzania i optymalizacji sieci oraz dostawy niezbędnego oprogramowania. Kluczowym aspektem dla wzrostu wyników Spółki w najbliższym czasie może pozostać dynamika rozwoju sieci 5G, w którym to obszarze Spółka dostarcza m. in. odpowiedni sprzęt i oprogramowanie.

# SCALONE ZYSKI

WM/P	Scalone Zyski		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	AMD	ASML	Nvidia
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-02-26)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	01-03-2023 (320 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 5,0% (5,0% pa) dla części inwestycyjnej, 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominału + 1,05% kupon		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	113,83	577,20	234,77
<b>Cena bieżąca</b>	93,06	558,70	212,58
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	-22,3%	-3,3%	-10,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-22,32%	-3,31%	-10,44%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	57,62%	34,95%	55,33%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	093%		

## Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Spółka projektuje i sprzedaje cyfrowe układy scalone do zastosowań komercyjnych i konsumenckich. Rynek mikroprocesorów jest istotną częścią segmentu półprzewodników i jest zdominowany przez dwie firmy, tj. Intel i Spółkę. Udziały Spółki w globalnym rynku mikroprocesorów wynosi obecnie ok. 20%. Branża półprzewodników boryka się z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie przestojów wywołanych pandemią COVID-19. W IV kwartale AMD zwiększyło przychody o 49% r/r i podwoiło zysk operacyjny wyraźnie bijąc rynkowe oczekiwania. Spółka wskazuje na bardzo duży popyt ze strony centrów danych (rosnąca sprzedaż oprogramowania w chmurze) oraz zwiększyła udziały rynkowe w segmencie PC. W dłuższym terminie, popyt ze strony producentów aut elektrycznych i autonomicznych może również wspierać sprzedaż branży, w której działa Spółka.
- ASML Holding NV** wywodzi się z Holandii i specjalizuje się w projektowaniu, produkcji i sprzedaży systemów i sprzętu dla producentów półprzewodników. Półprzewodniki wykorzystywane są w produkcji mikroukładów jak pamięci podręczne DRAM, pamięci przenośne Flash oraz w produkcji mikroprocesorów (CPU, GPU). Mikroprocesory stosowane są następnie np. w smartfonach, komputerach, ale również w sektorze przemysłowym z dużym udziałem branży automotive. ASML Holding NV Pozostaje liderem rynku fotolitograficznego (fotolitografia to proces technologii półprzewodnikowej) z 85% udziałem, a zdecydowana większość odbiorców Spółki pochodzi z Azji Południowo-Wschodniej (62%), wśród nich znajdują się takie podmioty jak TSMC, Samsung, czy Intel. Wsparciem dla przyszłych wyników Spółki może pozostać strukturalny wzrost rynku półprzewodników z rosnącym spektrum ich wykorzystania, gdzie jednocześnie obecnie obserwuje się niedobory podaży względem zgłaszanego popytu przez przedsiębiorców z wielu branż.
- NVIDIA Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych firma technologiczna, która jest między innymi producentem kart graficznych oraz procesorów do komputerów osobistych oraz urządzeń mobilnych jak tablety i telefony. Spółka działa w dwóch segmentach. Pierwszy obejmuje układy procesorów graficznych z serii GeForce, usługę streamingowania gier video GeForce NOW oraz powiązaną infrastrukturę i usługi. Drugi segment natomiast odpowiada za platformy oraz systemy dla rozwoju sztucznej inteligencji oraz rozwiązań w chmurze, które z kolei wykorzystywane są w robotyce czy automotive (pojazdy autonomiczne). W swojej obecnej strategii Spółka skupia się na szerszej penetracji rynku urządzeń mobilnych oraz usługach z zakresu nowych technologii (big data, chmura, sztuczna inteligencja).

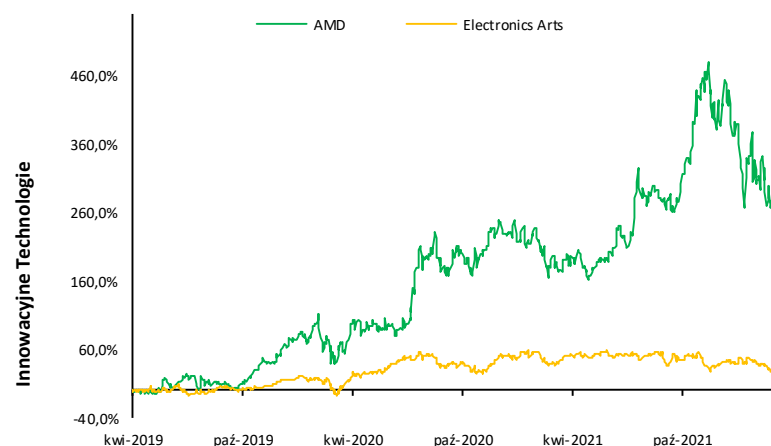


# INNOWACYJNE TECHNOLOGIE

WM/P	Innowacyjne Technologie	
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (2)	
Koszyk spółek/indeksów/surowców	AMD	Electronics Arts
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)	
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	4Y (2026-04-01)	
Obserwacje	dla autocalł co 1M po 1Y; dla kuponu co 1M	
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	02-05-2022 (17 dni, nr 1)	
Kupon okresowy/na koniec	narastające 0,75% (9,0% pa)	
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	0,75%	
Bariera autocalł	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M	
Bariera kuponu w danej obserwacji	90% do 17M; 85% do 23M; 80% do 29M; 75% do 35M; 70% do 41M, 65% do 47M, 60% po 48M	
Poziom początkowy	108,19	125,23
Cena bieżąca	93,06	122,60
Odległość ceny bieżącej do bariery autocalł	-4,6%	8,1%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-4,63%	8,07%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	57,62%	32,79%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	092%	

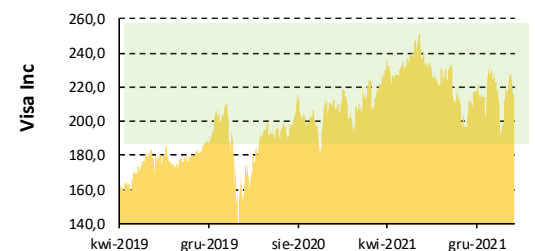
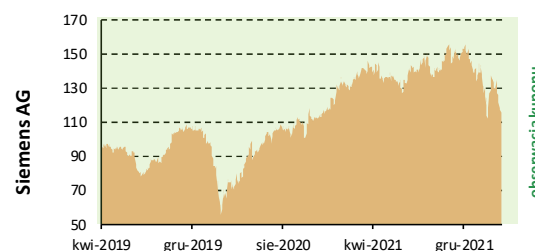
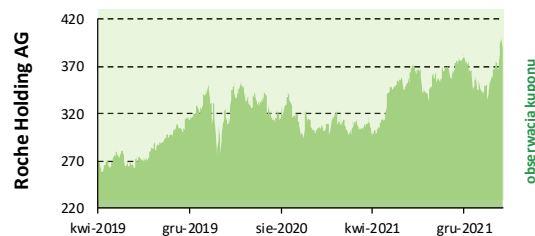
## Komentarz:

- Advanced Micro Devices Inc** jest wiodącym dostawcą mikroprocesorów i półprzewodników graficznych, które są używane w m.in. w komputerach. Spółka projektuje i sprzedaje cyfrowe układy scalone do zastosowań komercyjnych i konsumenckich. Rynek mikroprocesorów jest istotną częścią segmentu półprzewodników i jest zdominowany przez dwie firmy, tj. Intel i Spółkę. Udziały Spółki w globalnym rynku mikroprocesorów wynosi obecnie ok. 20%. Branża półprzewodników boryka się z ograniczeniami podaży, co w dużej mierze odzwierciedla silniejsze niż oczekiwano ożywienie popytu po okresie przestojów wywołanych pandemią COVID-19. Powyższe jest widoczne w szczególności w branży motoryzacyjnej. W dłuższym terminie, popyt ze strony producentów aut elektrycznych i autonomicznych może również wspierać przychody branży, w której działa Spółka.
- Electronic Arts Inc** jest drugim co do wielkości niezależnym producentem gier wideo na świecie, który przeszedł długą drogę z wydawcy gier na konsole do jednego z największych globalnych wydawców na konsole, komputery osobiste oraz urządzenia mobilne. Electronics Arts tworzy, dystrybuuje i licencjonuje gry z różnych gatunków, takich jak sport, strzelanki pierwszoosobowe (FPS), wyścigi, akcja, gry fabularne RPG czy symulacje. Spółka wprowadza na rynek i sprzedaje swoje gry i usługi za pośrednictwem cyfrowej dystrybucji, a także kanałów tradycyjnych. Spółka w najbliższych latach powinna czerpać korzyści z rosnącego rynku gier wideo, dla którego wsparciem pozostaje nowa generacja konsol, ożywienie w segmencie PC (komputery osobiste) oraz rosnący rynek gier mobilnych. Kluczowe serie tytułów w portfolio Spółki to m.in. Madden, FIFA, Battlefield, Apex Legends, Mass Effect, Dragon's Age i Need for Speed. Otoczenie pandemii wpłynęło na wzrost zainteresowania rozrywką online – platformy streamingowe, rozwiązania VR czy sektor gier wideo powinny cieszyć się dużą popularnością w najbliższych latach.



# PRZYSZŁOŚĆ Z OCHRONĄ II (REFOREST ACTION)

WM/P	Przyszłość z Ochroną II		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Roche	Siemens	Visa
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-03-31)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	03-04-2023 (353 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,00% (4,00% pa)		
<b>Wyplata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	4,0% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	371,15	127	226
<b>Cena bieżąca</b>	391,10	116,40	212,79
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	5,1%	-8,8%	-6,4%
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	5,1%	-8,8%	-6,4%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	1,6%	47,0%	27,2%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	093%		



## Komentarz:

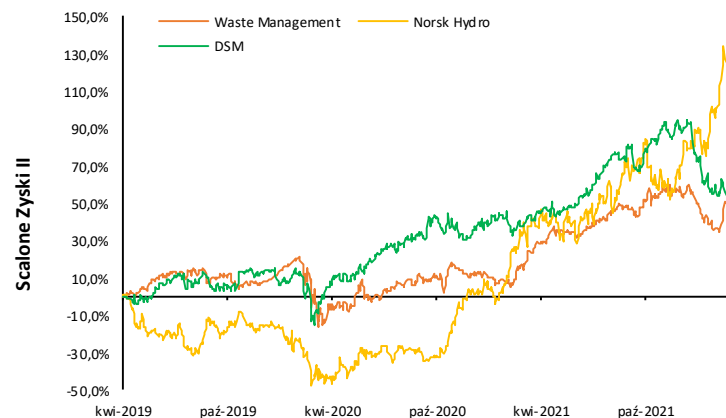
- **Roche Holding AG** to wywodząca się ze Szwajcarii spółka z branży farmaceutycznej, która działa na całym świecie w ramach dwóch segmentów: farmaceutycznego i diagnostycznego. Portfolio produktowe grupy jest szerokie i składają się na nie, między innymi, preparaty do leczenia anemii, nowotworów, układu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

## SCALONE ZYSKI II

WM/P	Scalone Zyski II		
Instrumenty bazowy	Koszyk spółek Worst Of (3)		
Koszyk spółek/indeksów/surowców	DSM	Norsk Hydro	Waste Management
Ochrona kapitału	100% (warunkowa z limitem 60%)		
Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)	5Y (2027-03-31)		
Obserwacje	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)	03-04-2023 (353 dni, nr 1)		
Kupon okresowy/na koniec	narastające 6,0% (6,0% pa) dla części inwestycyjnej, 1,5% (3,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji	70% nominału + 1,05% kupon		
Bariera autocall	100% wartości początkowej		
Bariera kuponu w danej obserwacji	100% wartości początkowej		
Poziom początkowy	161,55	88,90	159,81
Cena bieżąca	157,95	90,00	159,16
Odległość ceny bieżącej do bariery autocall	-2,3%	1,2%	-0,4%
Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu	-2,28%	1,22%	-0,41%
Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego	17,09%	8,67%	2,37%
Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)	095%		

### Komentarz:

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

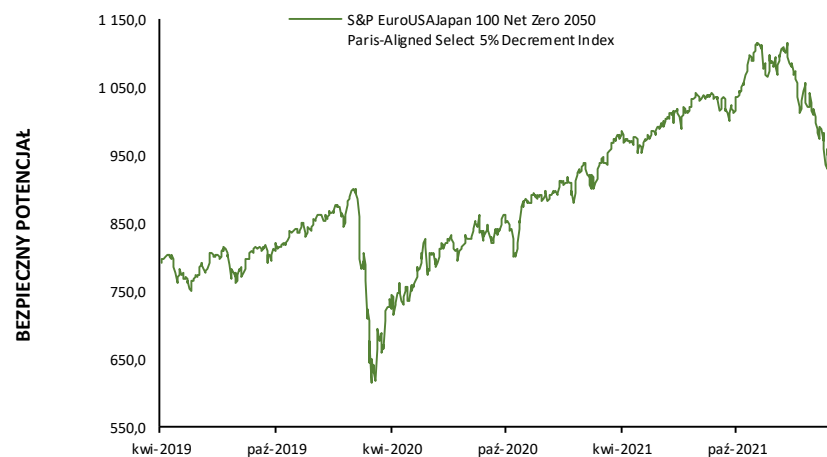


## BEZPIECZNY POTENCJAŁ (REFOREST ACTION)

WM/P	Bezpieczny Potencjał
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-03-31)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	31-03-2025 (1081 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 16,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	15% + kupon gwarantowany 1,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	1 005,31
<b>Cena bieżąca</b>	984,89
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	--
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	-3,1%
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	091%

### Komentarz:

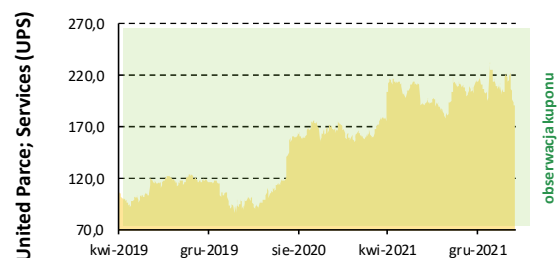
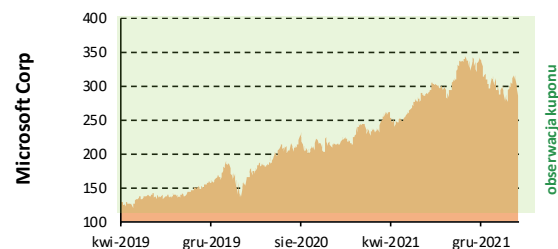
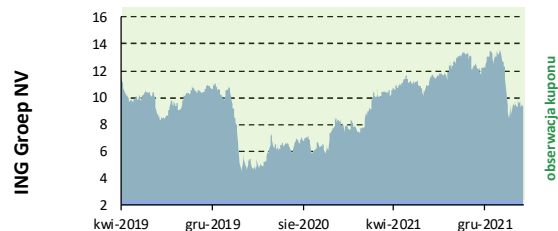
- **Indeks S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index** jest obliczany i publikowany w euro (EUR). Indeks jest indeksem typu 'adjusted return', co oznacza że dywidendy netto, czyli po uwzględnieniu podatku, są reinwestowane, a od codziennych stóp zwrotu odejmowana jest syntetyczna opłata na poziomie 5,0% w skali roku.
- W skład Indeksu wchodzi 100 spółek notowanych na giełdach państw rozwiniętych, w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz Japonii. Wybrane komponenty posiadają ekspozycję na trwającą transformację energetyczną, a w szczególności w kontekście obniżenia emisji gazów cieplarnianych zgodnie z długoterminowymi celami określonymi w tzw. porozumieniu paryskim (ang. Paris Agreement). Wspomniane porozumienie jest zwińczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,5% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,6%), Francji (14,0%), Niemiec (11,5%) oraz Japonii (9,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (28,0%), dalej IT (24,0%) oraz finansów (13,5%).





# STABILNA STRATEGIA (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Stabilna Strategia		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	ING	Microsoft	UPS
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (bezwarunkowa)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	3Y (2025-04-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 6M po 1Y; dla kuponu co 6M po 1Y		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2023 (382 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 2,50% (5,00% pa)		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	5,0% + autocall		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Cena bieżąca</b>	9,45	279,83	188,02
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	42,8%	33,1%	27,4%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	-- (LINK)		



## Komentarz:

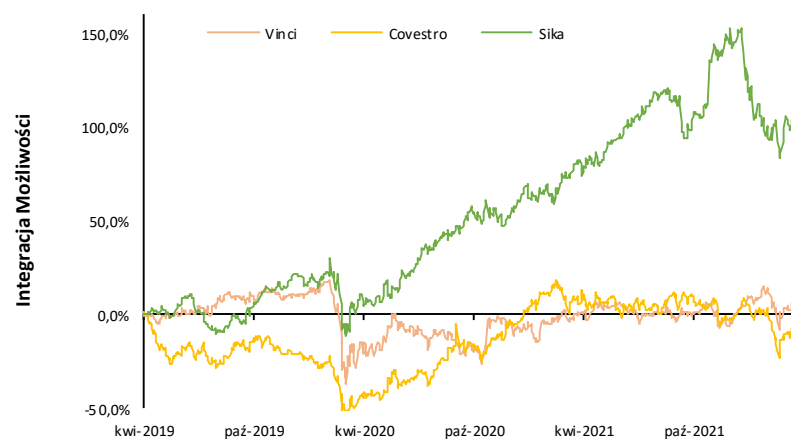
- ING Groep NV** to holenderski bank działający w segmencie detalicznym oraz komercyjnym. Po kryzysie finansowym, zapoczątkowanym w 2008 roku, Spółka zakończyła program restrukturyzacji sprzedażą ostatniego pakietu udziałowego w Nationale Nederlanden w 2016 roku (wyjście z segmentu ubezpieczeń). Mimo niekorzystnego otoczenia niskich stóp procentowych w strefie euro, wsparciem dla rezultatów może pozostać przeprowadzona restrukturyzacja kosztowa, w tym wprowadzone regulacje obniżające koszty ryzyka przy jednocześnie rosnących wynikach z tytułu opłat i prowizji, również od depozytów. Otoczenie rosnącej inflacji w strefie euro powinno wywierać presję na Europejskim Banku Centralnym na zacieśnianie polityki monetarnej. Według obecnego konsensusu rynkowego może ono nastąpić już w drugiej połowie 2022 roku w postaci podwyżki stóp procentowych. Byłoby to pozytywnym czynnikiem dla sektora bankowego (m.in. wzrost wyników z tytułu odsetek).
- Microsoft Corp** to wywodząca się ze Stanów Zjednoczonych największa na świecie spółka dostarczająca rozwiązania z zakresu IT oraz rozrywki. Usługi chmurowe są obecnie uważane za wiodący trend w zakresie przetwarzania danych wśród przedsiębiorstw oraz sektora publicznego. Microsoft Corp powinien również korzystać na globalnym trendzie wzrostu zastosowań technologii rozszerzonej oraz wirtualnej rzeczywistości (AR/VR), nie tylko w segmencie gier video, ale również w przemyśle. Jednym z ważniejszych wydarzeń w Spółce było wydanie 5 października 2021 r. kolejnej wersji systemu Windows (Windows 11).
- United Parcel Service (UPS)** to globalny dostawca przesyłek, który świadczy także pomocnicze usługi transportowe. Spółka działa w trzech segmentach: logistyka w USA (krajowa), logistyka międzynarodowa oraz zarządzanie łańcuchem dostaw. W segmencie logistyki krajowej, spółka oferuje dostarczanie w określonym czasie listów, dokumentów, małych paczek oraz przewóz palet na terenie Stanów Zjednoczonych. W segmencie logistyki międzynarodowej UPS oferuje gwarantowane dostarczanie w określonym terminie przesyłek m.in. w Europie, Azji, Kanadzie, Ameryce Łacińskiej, Środkowym Wschodzie i Afryce. W segmencie związanym z łańcuchem dostaw, Spółka oferuje usługi logistyczne, spedycyjne i dystrybucyjne, a także związane z nimi usługi finansowe, ubezpieczeniowe i informatyczne. United Parcel Service prowadzi działalność w ok. 200 krajach. Obecny rozwój rynku e-commerce, a także perspektywy jego ekspansji powinny pozytywnie wpływać na dalszą działalność Spółki.

# INTEGRACJA MOŻLIWOŚCI (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Integracja Możliwości		
<b>Instrumenty bazowy</b>	Koszyk spółek Worst Of (3)		
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	Sika	Covestro	Vinci
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)		
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	5Y (2027-04-30)		
<b>Obserwacje</b>	dla autocall co 1Y; część podlegająca zwrotowi po 6M		
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	02-05-2023 (382 dni, nr 1)		
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	narastające 6,5% (6,5% pa) dla części inwestycyjnej, 2,0% (4,0% pa) dla części podlegającej zwrotowi		
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	70% nominalu + 1,40% kupon		
<b>Bariera autocall</b>	100% wartości początkowej		
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	100% wartości początkowej		
<b>Poziom początkowy</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Cena bieżąca</b>	316,00	43,63	89,97
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	2 maja	2 maja	2 maja
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	24,13%	41,51%	25,93%
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	-- (LINK)		

## Komentarz:

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

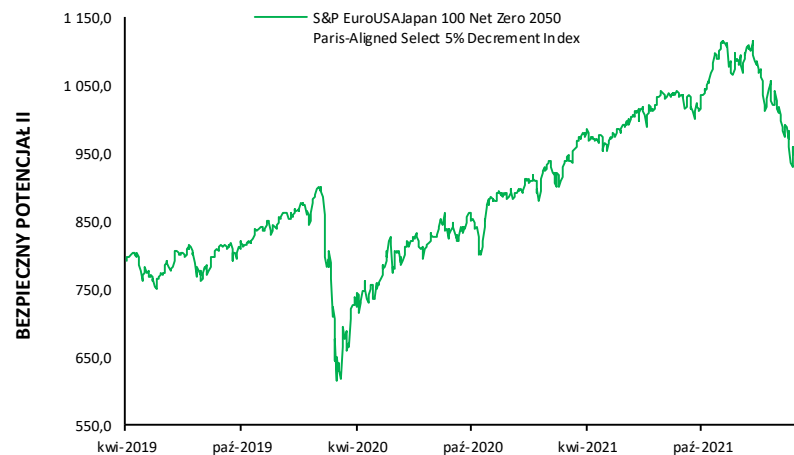


## BEZPIECZNY POTENCJAŁ II (INICJATYWA UKRAIŃSKA)

WM/P	Bezpieczny Potencjał II
<b>Instrumenty bazowy</b>	S&P EuroUSAJapan 100 Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 5% Decrement Index
<b>Koszyk spółek/indeksów/surowców</b>	--
<b>Ochrona kapitału</b>	100% (warunkowa z limitem 60%)
<b>Czas trwania (Data Wyceny Wykupu)</b>	2Y (2024-05-07)
<b>Obserwacje</b>	Na koniec
<b>Najbliższa obserwacja (liczba dni, nr obserwacji)</b>	07-05-2024 (753 dni, nr 1)
<b>Kupon okresowy/na koniec</b>	kupon 10,0% (w tym 1,0% gwarantowane)
<b>Wypłata w pozytywnym scenariuszu dla najbliższej obserwacji</b>	10% + kupon gwarantowany 1,0%
<b>Bariera autocall</b>	--
<b>Bariera kuponu w danej obserwacji</b>	101% wartości początkowej
<b>Poziom początkowy</b>	6 maja
<b>Cena bieżąca</b>	984,89
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery autocall</b>	6 maja
<b>Odległość ceny bieżącej do bariery kuponu</b>	6 maja
<b>Potencjał wzrostu/spadku wg Konsensusu rynkowego</b>	--
<b>Wycena rynkowa na GPW/Emitenta (2022-04-11)</b>	-- (LINK)

### 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 zwięźczeniem 21 Konferencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu z 2015 roku (COP21). Wśród komponentów znajdują się przedstawiciele sektorów posiadających wpływ na zmiany klimatu, natomiast wykluczone są podmioty m.in. zaangażowane w działalność zbrojną, czy których ekspozycja na surowce jak ropa naftowa czy węgiel przekracza określone progi.
- Skład Indeksu jest zmienny, a waga każdej spółki jest ograniczona z góry (do 1%). Powyższe pozwala uniknąć zbyt dużej ekspozycji na ryzyko inwestycji w pojedynczy podmiot – łączny udział 10 podmiotów o największej wadze stanowi ok. 11,5% udział w Indeksie. Rebalansowanie udziałów następuje kwartalnie na koniec marca, czerwca, września oraz grudnia. Obecnie w podziale geograficznym największy udział w Indeksie posiadają spółki ze Stanów Zjednoczonych (49,6%), Francji (14,0%), Niemiec (11,5%) oraz Japonii (9,7%). W podziale branżowym największy udział stanowi sektor konsumpcji (28,0%), dalej IT (24,0%) oraz finansów (13,5%).



# NOTA PRAWNA

## 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 analiza 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. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. 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. Analiza udostępniana jest na stronie [www BNP Paribas Bank Polska](http://www.bnp-paribas-bank.pl). Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

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