

MULTI STRATEGIA

5-LETNIE CERTYFIKATY STRUKTURYZOWANE „MULTI STRATEGIA”

Oparte na notowaniach akcji pięciu Spółek (łącznie):

- **AbbVie Inc**
- **AT&T Inc**
- **Atos SE**
- **Veolia Environnement**
- **Xiaomi Corp**

NAJWAŻNIEJSZE CECHY SUBSKRYPCJI CERTYFIKATÓW:



MAKSYMALNIE
5-LETNI OKRES
INWESTYCJI



MOŻLIWOŚĆ ZAKOŃCZENIA
INWESTYCJI Z INICJATYWY
INWESTORA (SPRZEDAŻ NA GPW)



SZANSA NA ZYSK
W WYSOKOŚCI 3% ZA
KAŻDY ROK (15% ZA
5 LAT INWESTYCJI)



100% OCHRONA WARTOŚCI
NOMINALNEJ W DNIU WYKUPU,
TJ. WARTOŚCI INWESTYCJI
POMNIEJSZONEJ O WYSOKOŚĆ
OPŁATY DYSTRYBUCYJNEJ POBRANEJ
ZA NABYCIE CERTYFIKATÓW



EFEKT „ŚNIEŻNEJ KULI”
(WYPŁATA KUPONÓW
WCZEŚNIEJ
NIEWYPŁACONYCH)



RYZYSKO NIEOSIĄGNIĘCIA
ZYSKU LUB NAWET PONIESIENIA
STRATY (W TYM W PRZYPADKU
ZAKOŃCZENIA INWESTYCJI
Z INICJATYWY INWESTORA
PRZED DNIEM WYKUPU)



MOŻLIWOŚĆ WCZEŚNIEJSZEGO
AUTOMATYCZNEGO WYKUPU
DOKONANEGO PRZEZ EMITENTA

Wynik inwestycji w certyfikaty IBV „Multi Strategia” zależny jest od notowań akcji pięciu Spółek (łącznie zwanych „Spółkami”):

- **AbbVie Inc** (Bloomberg: ABBV US Equity), („Spółka 1”),
- **AT&T Inc** (Bloomberg: T US Equity), („Spółka 2”),
- **Atos SE** (Bloomberg: ATO FP Equity), („Spółka 3”);
- **Veolia Environnement** (Bloomberg: VIE FP Equity), („Spółka 4”),
- **Xiaomi Corp** (Bloomberg: 1810 HK Equity), („Spółka 5”).



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

Bank
zmieniającego się
świata

DLA KOGO?

5-letnie Certyfikaty strukturyzowane IBV „Multi Strategia” („Certyfikaty”), oferowane są Klientom Banku BNP Paribas („Inwestorzy”):

- oczekującym stopy zwrotu wyższej od oprocentowania lokat terminowych przy jednoczesnej akceptacji ryzyka inwestycyjnego,
- oczekującym pełnej ochrony kapitału (ochrona w Dniu Wykupu – dacie zapadalności),
- akceptującym wcześniejsze wykupienie Certyfikatów przez Emitenta,
- akceptującym ryzyko nieosiągnięcia zysku,
- dysponującym doświadczeniem i posiadającym wiedzę w zakresie instrumentów finansowych o charakterze inwestycyjnym (weryfikowanym na podstawie ankiety MiFID),
- posiadającym rachunek maklerski prowadzony przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

Nabywcami Certyfikatów mogą być zarówno osoby fizyczne, jak i osoby prawne, z wyłączeniem osób amerykańskich („US-Persons”) w rozumieniu amerykańskiej ustawy Securities Act 1933.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

Emitent:	BNP Paribas Issuance B.V.	
Gwarant/BNP Paribas:	BNP Paribas SA z siedzibą w Paryżu	
Oferujący i Dystrybutor:	Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.	
Okres subskrypcji:	od 5 maja 2020 r. do 21 maja 2020 r. (złożony zapis jest nieodwołalny)	
Wartość/kwota emisji:	do 100.000.000 PLN	
Liczba oferowanych Certyfikatów:	do 100.000 szt.	
Wartość nominalna 1 Certyfikatu:	1.000 PLN	
Cena emisyjna 1 Certyfikatu:	1.000 PLN	
Minimalna kwota i waluta inwestycji:	10.000 PLN	
Opłata dystrybucyjna	z tytułu przyjmowania zapisów na Certyfikaty, Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., pobiera opłatę dystrybucyjną, zgodnie z Taryfą prowizji i opłat, w wysokości uzależnionej od liczby Certyfikatów objętych zapisem, stanowiącą iloczyn łącznej wartości nominalnej subskrybowanych Certyfikatów i odpowiedniej stawki	
Okres inwestycji:	5 lata z możliwością Automatycznego Wcześniejszego Wykupu, który może zostać dokonany przez Emitenta w terminach wskazanych poniżej	
Poziom Początkowy:	Wartość notowań akcji Spółki 1, Spółki 2, Spółki 3, Spółki 4 i Spółki 5 na zamknięcie w Dniu Obserwacji Początkowej	
Dzień Obserwacji Początkowej:	22 maja 2020 r.	
Dzień Emisji:	29 maja 2020 r.	
Kupon:	3% za każdy rok inwestycji (15% w skali całej inwestycji)	
Dzień Obserwacji:	dzień, w którym (na zamknięcie notowań) wyznaczany jest poziom notowań akcji pięciu Spółek	
Dni Obserwacji:	Pierwszy Dzień Obserwacji: 24 maja 2021 r. Drugi Dzień Obserwacji: 23 maja 2022 r. Trzeci Dzień Obserwacji: 22 maja 2023 r. Czwarty Dzień Obserwacji: 22 maja 2024 r.	
Dni Automatycznego Wcześniejszego Wykupu:	Pierwszy Dzień Automatycznego Wcześniejszego Wykupu: 31 maja 2021 r. Drugi Dzień Automatycznego Wcześniejszego Wykupu: 30 maja 2022 r. Trzeci Dzień Automatycznego Wcześniejszego Wykupu: 29 maja 2023 r. Czwarty Dzień Automatycznego Wcześniejszego Wykupu: 29 maja 2024 r.	
Dni Wypłaty Kuponu:	31 maja 2021 r., albo 30 maja 2022 r., albo 29 maja 2023 r., albo 29 maja 2024 r., albo 29 maja 2025 r.	

Poziom Bariery Wyплаты
Kuponu oraz Automatycznego
Wcześniejszego Wykupu
(względem Poziomu
Początkowego):

≥ 100%

Dzień Wyceny Wykupu:

22 maja 2025 r.

Dzień Wykupu
(data zapadalności):

29 maja 2025 r.

Notowanie:

Zamiarem Emitenta jest ubieganie się o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”)

Kod ISIN:

XS2101186166

ZASADY FUNKCJONOWANIA PRODUKTU

W Dniu Obserwacji Początkowej na zamknięcie notowań, wyznaczany jest Poziom Początkowy notowań akcji wszystkich Spółek (notowanie każdej ze Spółek będzie miało swoją wartość Poziomu Początkowego).

Jeżeli w danym Dniu Obserwacji wartość notowań akcji każdej ze Spółek, będzie równa lub wyższa od Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu oraz Bariery Wyплаты Kuponu:

- Inwestorom wypłacony zostanie Kupon w Dniu Wyплаты Kuponu,
- inwestycja się kończy, a Inwestorom oprócz Kuponu wypłacona zostanie także, wartość nominalna (w Dniu Automatycznego Wcześniejszego Wykupu),
- Certyfikaty zostaną automatycznie wykupione i umorzone przez Emitenta (bez możliwości wpływu na ten wykup przez Inwestora).

W przeciwnym razie, czyli jeśli w danym Dniu Obserwacji, wartości notowań akcji chociażby jednej ze Spółek będzie niższa od Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu oraz Bariery Wyплаты Kuponu, inwestycja trwa dalej, a Kupon w tej obserwacji nie jest wypłacony, przy czym jeżeli w którejkolwiek z następnych obserwacji spełniony zostanie warunek wypłaty Kuponu, to będzie on wypłacony za wszystkie te okresy, w których nie był wcześniej wypłacony (efekt „śnieżnej kuli”). W celu uniknięcia wątpliwości należy pamiętać, że po automatycznym przedterminowym wykupieniu Certyfikatów, żaden kolejny Kupon nie zostanie już wypłacony.

Przykład 1: Jeśli w Pierwszym Dniu Obserwacji wartości notowań wszystkich Spółek będą równe lub wyższe od 100% wartości Poziomu Początkowego, Inwestorom wypłacona zostanie wartość nominalna oraz Kupon w wysokości 3%.

Przykład 2: Jeśli w:

Pierwszym, Drugim i Trzecim Dniu Obserwacji, wartość chociażby jednej ze Spółek będzie niższa od 100% wartości Poziomu Początkowego, inwestycja trwa dalej;

Czwartym Dniu Obserwacji wartości notowań akcji wszystkich Spółek będą równe lub wyższe od 100% Poziomu Początkowego:

- następuje wypłata Kuponu 12% (4 x 3%, czyli za pierwszy, drugi, trzeci i czwarty okres) w czwartym Dniu Wyплаты Kuponu,
- następuje wykup Certyfikatów w Czwartym Dniu Automatycznego Wcześniejszego Wykupu,
- inwestycja się kończy, Certyfikaty zostają umorzone i nie będzie już wypłacony żaden Kupon.

Jeżeli we wszystkich Dniach Obserwacji, wartość notowań akcji którejkolwiek ze Spółek znajdzie się poniżej odpowiedniego Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu, inwestycja trwać będzie do Dnia Wykupu.

To, czy Kupon zostanie wypłacony w Dniu Wykupu zależy od notowań akcji wszystkich Spółek. Jeżeli notowania akcji:

- każdej ze Spółek znajdą się na poziomie 100% Poziomu Początkowego lub powyżej tego poziomu – Inwestor otrzymuje Kupon w wysokości 15%;
- którejkolwiek ze Spółek znajdą się poniżej 100% Poziomu Początkowego – Inwestor nie otrzymuje Kuponu.

W Dniu Wykupu Inwestor otrzymuje zwrot wartości nominalnej.

Osiągnięcie zysku innego niż Kupon, możliwe jest także w sytuacji, gdy wcześniejsze zakończenie inwestycji nastąpi z inicjatywy Inwestora, a cena sprzedaży Certyfikatów, przewyższy wartość nominalną Certyfikatów powiększoną o wartość prowizji wnoszonej na rzecz biura maklerskiego realizującego zlecenie.

Wypłata wartości nominalnej oraz ewentualnego Kuponu nastąpi na rachunek maklerski Inwestora posiadającego Certyfikaty w Dniu Wykupu

PRZYKŁADOWE SCENARIUSZE

(wszystkie poniższe wykresy prezentowane w tym dziale, przygotowane zostały na podstawie obliczeń własnych Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.)

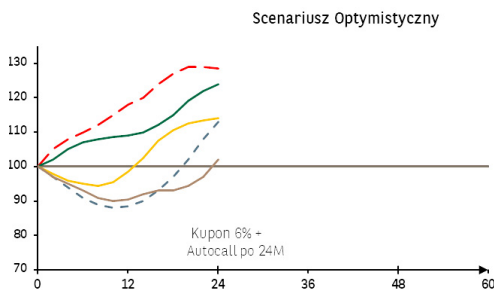
SCENARIUSZ OPTYMISTYCZNY

(Automatyczny Wcześniejszy Wykup albo wypłata Kuponu(-ów) w Dniu Wykupu)

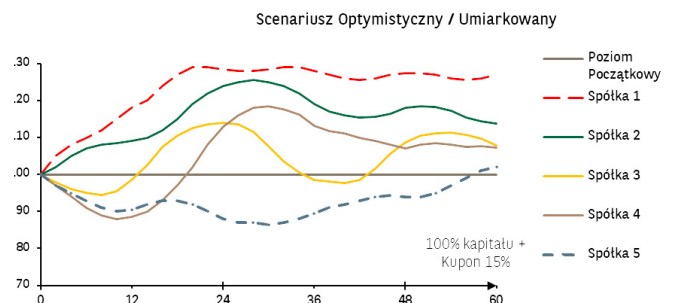
Jeżeli w danym Dniu Obserwacji, wartość akcji wszystkich Spółek będzie na lub powyżej Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu oraz Bariery Wypłaty Kuponu:

- Inwestorom wypłacony zostanie Kupon, w Dniu Wypłaty Kuponu,
- Inwestycja się kończy, a Inwestorom oprócz Kuponu wypłacona zostanie także wartość nominalna (w Dniu Automatycznego Wcześniejszego Wykupu),
- Certyfikaty zostaną automatycznie wykupione i umorzone przez Emitenta.

Jeśli w danym Dniu Obserwacji wartość notowań wszystkich Akcji będzie poniżej Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu oraz Bariery Wypłaty Kuponu, inwestycja trwa dalej, a Kupon w tej obserwacji nie jest wypłacany, przy czym jeżeli w którejkolwiek z następnych obserwacji spełniony zostanie warunek wypłaty Kuponu, to będzie on wypłacony za wszystkie te okresy, w których nie był wcześniej wypłacony (efekt „śnieżnej kuli”).



Scenariusz optymistyczny w drugim Dniu Obserwacji (po 24 miesiącach)

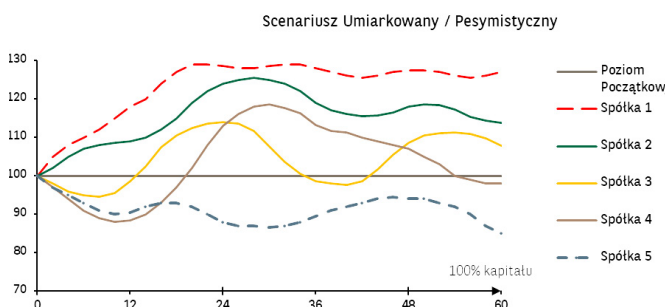


Scenariusz optymistyczny w Dniu Wykupu

Przykład: Jeśli w Drugim Dniu Obserwacji wartości notowań akcji wszystkich Spółek będą na równi albo powyżej 100% wartości Poziomu Początkowego, Inwestorom wypłacona zostanie wartość nominalna oraz Kupon w wysokości 6%. Jeśli do automatycznego wcześniejszego wykupu nie dojdzie w żadnym z Dni Obserwacji, a w Dniu Wyceny Wykupu notowania akcji wszystkich Spółek będą na równi albo powyżej 100% Poziomu Początkowego dla danej Spółki, w Dniu Wykupu Inwestor otrzyma 100% wartości nominalnej oraz Kupon w wysokości 15%.

SCENARIUSZ UMIARKOWANY / PESYMISTYCZNY

Jeżeli we wszystkich Dniach Obserwacji wartość notowań akcji którejkolwiek ze Spółek znajdzie się poniżej odpowiedniego Poziomu Bariery Automatycznego Wcześniejszego Wykupu, inwestycja trwać będzie do Dnia Wykupu. Natomiast jeśli w Dniu Wyceny Wykupu, wartość notowań akcji którejkolwiek ze Spółek, będzie niższa od 100% wartości Poziomu Początkowego tej Spółki, Inwestorom zostanie wypłacone 100% wartości nominalnej. Niniejszy scenariusz może zostać uznany za pesymistyczny, mimo 100% ochrony wypłacone nominalnej w Dniu Wykupu, ze względu na utraconą możliwość osiągnięcia zysku w przypadku zainwestowania środków w alternatywny produkt.



Przykład: Jeśli w żadnym z Dni Obserwacji nie zostaną spełnione warunki automatycznego wcześniejszego wykupu, a w Dniu Wyceny Wykupu, wartość notowania akcji którejkolwiek ze Spółek, zanotuje spadek poniżej 100% Poziomu Początkowego – Inwestor w Dniu Wykupu otrzyma jedynie zwrot 100% wartości nominalnej.

Przedstawione powyżej dane są prezentowane tylko dla celów przykładowych – nie obrazują one rzeczywistego zachowania instrumentów finansowych, nie są oparte na symulacji wyników z przeszłości, przedstawiają jedynie możliwy sposób zakończenia inwestycji. W żadnym wypadku powyższe informacje nie stanowią gwarancji przyszłych wyników.

OCHRONA KAPITAŁU

- Wartość nominalna **chroniona jest** w Dniu Wykupu w całości, tj. w 100%, przy czym oznacza to wartość inwestycji pomniejszoną o opłatę dystrybucyjną za nabycie Certyfikatów.
- Ochrona wartości nominalnej nie dotyczy sytuacji wycofania się Inwestora z inwestycji z jego inicjatywy przed Dniem Wykupu.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z CERTYFIKATAMI IBV „MULTI STRATEGIA”

- brak ochrony kapitału w przypadku zakończenia inwestycji z inicjatywy Inwestora przed Dniem Wykupu (datą zapadalności; okres inwestycji wynosi 5 lat)
- nieotrzymanie Kuponu w przypadku, gdy w każdym z Dni Obserwacji oraz w Dniu Wyceny Wykupu notowanie akcji którejkolwiek ze Spółek będzie poniżej 100% Poziomu Początkowego
- w przypadku sprzedaży Certyfikatów, dokonywanej na giełdzie po cenie rynkowej z inicjatywy Inwestora przed Dniem Wykupu, pobierana jest opłata (zgodnie z Taryfą prowizji i opłat)

1

2

3

4

5

6

7

Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie, że Inwestor będzie utrzymywać produkt do Dnia Wykupu. W przypadku wcześniejszego zakończenia inwestycji, faktyczne ryzyko może wzrosnąć.

INNE CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z CERTYFIKATAMI STRUKTURYZOWANYMI

- **Ryzyko rynkowe** – inwestycja w produkty strukturyzowane wiąże się z ryzykiem, które może dotyczyć: notowań akcji, stóp procentowych, kursów wymiany walut, inflacji, zmiany wartości pieniądza w czasie, ryzyka politycznego, itp.
- **Ryzyko braku płynności** – Emitent niegwarantuje, że podjęte przez niego próby stworzenia rynku wtórnego powiodą się, ani też jaka będzie cena obrotu na tym rynku, zatem produkty strukturyzowane powinny być kupowane z zamiarem zatrzymania ich do dnia wykupu przez Emitenta.

ZAKOŃCZENIE INWESTYCJI Z INICJATYWY INWESTORA

Certyfikaty powinny być kupowane przez Inwestorów, którzy mają zamiar zatrzymać je do Dnia Wykupu (okres inwestycji wynosi 5 lat).

Wcześniejsze zakończenie inwestycji w Certyfikaty możliwe będzie po ich wprowadzeniu do obrotu giełdowego, poprzez złożenie zlecenia sprzedaży na GPW, za pośrednictwem biura maklerskiego prowadzącego rachunek maklerski, na którym zapisane są Certyfikaty.

Płynność obrotu Certyfikatami, zapewnia sam Emitent, który pełni funkcję animatora. Animator ma obowiązek wyceny Certyfikatu wg kursów rynkowych oraz wystawiania oferty kupna przez większość czasu trwania sesji giełdowej.

Realizacja wcześniejszego zakończenia inwestycji, dokonywana z inicjatywy Inwestora:

- jest związana z pobraniem przez podmiot realizujący zlecenia sprzedaży prowizji za realizację tego zlecenia;
- może się wiązać ze stratą, ponieważ realizacja zlecenia sprzedaży dokonywana jest po cenie rynkowej;
- może być utrudniona ze względu na niską płynność, a wycena rynkowa Certyfikatów może okazać się w danym czasie niemożliwa oraz może ulegać częstym wahaniom.

INSTRUMENT BAZOWY

Wynik inwestycji w certyfikaty IBV „Multi Strategia” zależy od notowań akcji pięciu Spółek (łącznie):

- **AbbVie Inc (Bloomberg: ABBV US Equity)** – aktualne notowania Spółki 1 publikowane są na stronie internetowej: <https://www.bloomberg.com/quote/ABBV:US>
- **AT&T Inc (Bloomberg: T US Equity)**, – aktualne notowania Spółki 2 publikowane są na stronie internetowej: <https://www.bloomberg.com/quote/T:US>

- **Atos SE (Bloomberg: ATO FP Equity)**, – aktualne notowania Spółki 3 publikowane są na stronie internetowej: <https://www.bloomberg.com/quote/ATO:FP>
- **Veolia Environnement (Bloomberg: VIE FP Equity)**, – aktualne notowania Spółki 4 publikowane są na stronie internetowej: <https://www.bloomberg.com/quote/VIE:FP>
- **Xiaomi Corp (Bloomberg: 1810 HK Equity)**, – aktualne notowania Spółki 5 publikowane są na stronie internetowej: <https://www.bloomberg.com/quote/1810:HK>

KOMENTARZ INWESTYCYJNY

INFORMACJE DOTYCZĄCE INSTRUMENTU BAZOWEGO:

Informacje dotyczące Spółki 1 (AbbVie Inc)

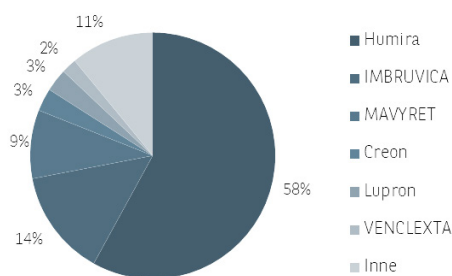
AbbVie Inc. jest badawczą firmą biofarmaceutyczną ze Stanów Zjednoczonych. Spółka zajmuje się odkrywaniem, rozwojem, produkcją i sprzedażą szerokiej gamy produktów farmaceutycznych. Portfolio produktowe koncentruje się na leczeniu stanów chorobowych, takich jak przewlekłe choroby autoimmunologiczne w reumatologii, gastroenterologii i dermatologii; onkologii, w tym nowotworów krwi; wirusologii, w tym wirusowego zapalenia wątroby typu C (HCV) i ludzkiego wirusa niedoboru odporności (HIV); zaburzeń neurologicznych, takich jak choroba Parkinsona i stwardnienie rozsiane; chorób metabolicznych, w tym chorób tarczycy i powikłań związanych z mukowiscydą, oraz innych poważnych stanów chorobowych. Poza wysiłkami w zakresie badań i rozwoju, zapowiedziane przejęcie Allergan przez AbbVie powinno zaowocować powstaniem silnego podmiotu generującego wysokie wolne przepływy pieniężne (FCF) oraz posiadającego bardziej zdywersyfikowane portfolio leków.

Najnowsza rekomendacja Wealth Management Banku BNP Paribas z dn. 07.04.2020 r. zaleca kupno akcji AbbVie Inc., wyznaczając cenę docelową na poziomie 97,00 USD. Powyższe oznacza 19,1% potencjał do wzrostu kursu względem wartości bieżącej (na zamknięcie z dnia 22.04.2020 r.). Równocześnie konsensus Bloomberg również wskazuje na niedowartościowanie akcji Spółki – potencjał wzrostu wg konsensusu rynkowego wynosi obecnie 15,3% (na zamknięcie dnia 22.04.2020 r.).

Powyższy komentarz inwestycyjny nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

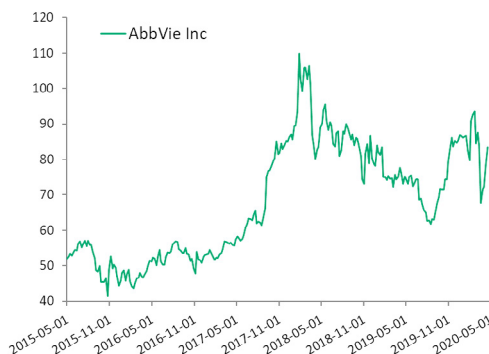
Podział przychodów ze względu na segmenty

Źródło: BNP Paribas, Spółka 1



Wykres spółki za ostatnich 5 lat

Źródło: Bloomberg



Powyższe dane odnoszą się do przeszłości. Wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

Informacje dotyczące Spółki 2 (AT&T Inc)

AT&T - firma jest globalnym dostawcą usług telekomunikacyjnych, medialnych i technologicznych wywodzącym się ze Stanów Zjednoczonych. W segmencie komunikacji firma świadczy konsumentom bezprzewodowe i przewodowe usługi telekomunikacyjne, wideo i łącza szerokopasmowe. AT&T czerpie korzyści z posiadania rozwiniętej infrastruktury sieciowej w dużej części Stanów Zjednoczonych oraz z możliwości świadczenia szeregu usług telekomunikacyjnych, szczególnie wśród Klientów korporacyjnych.

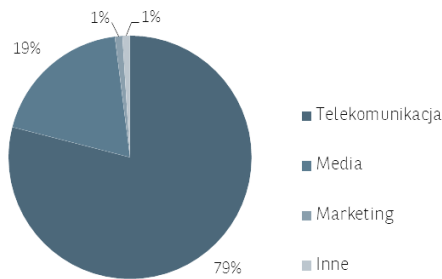
Z kolei w segmencie mediów, za które odpowiada koncern WarnerMedia (trzecia co do wielkości korporacja medialna świata) rozwija, tworzy i dystrybuje filmy fabularne, telewizyjne, gry i inne treści w różnych formatach, w tym cyfrowych. WarnerMedia pozostaje potęgą medialną z szeroką biblioteką treści i możliwością dotarcia do odbiorców na wielu różnych platformach, w tym zyskujących na popularności platformach streamingowych oraz VoD.

Najnowsza rekomendacja Wealth Management Banku BNP Paribas z dn. 09.04.2020 r. zaleca kupno akcji AT&T Inc. wyznaczając cenę docelową na poziomie 38,00 USD. Powyższe oznacza 28,9% potencjał do wzrostu kursu względem wartości bieżącej (na zamknięcie z dnia 22.04.2020 r.). Równocześnie konsensus Bloomberg również wskazuje na niedowartościowanie akcji Spółki – potencjał wzrostu wg konsensusu rynkowego wynosi obecnie prawie 20,1% (na zamknięcie dnia 22.04.2020 r.).

Powyższy komentarz inwestycyjny nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

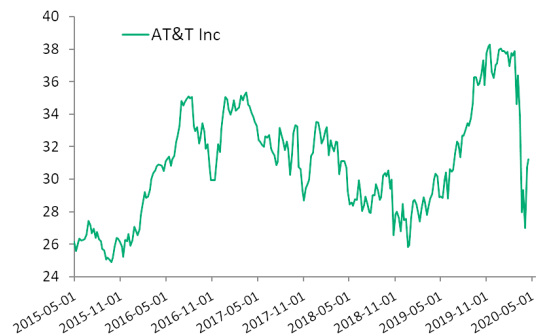
Podział przychodów ze względu na segmenty

Źródło: BNP Paribas, Spółka 2



Wykres spółki za ostatnich 5 lat

Źródło: Bloomberg



Powyższe dane odnoszą się do przeszłości. Wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

Informacje dotyczące Spółki 3 (Atos SE)

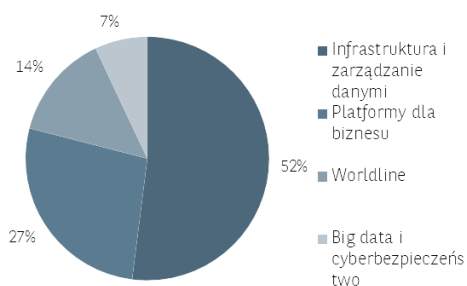
Atos SE jest międzynarodową grupą wywodzącą się z Francji, działającą w sektorze IT. Grupa świadczy usługi w zakresie zarządzania IT (outsourcing infrastruktury i procesów biznesowych), konsultingu, integracji systemów (na bazie SAP), big data oraz cyberbezpieczeństwa. Wspiera transformację cyfrową Klientów we wszystkich sektorach biznesowych, w tym w służbie zdrowia, energetyce i usługach komunalnych, telekomunikacji i mediach, handlu detalicznym i transporcie, sektorze publicznym, obronnym, produkcji, usługach finansowych i ubezpieczeniach. Zdaniem strategów BNP Paribas, tegoroczne działania oszczędnościowe (m.in. brak wypłaty dywidendy) powinny wzmocnić bilans, co w dalszej perspektywie powinno pozwolić na kontynuację rozwoju drogą fuzji i przejęć.

Najnowsza rekomendacja Wealth Management Banku BNP Paribas z dn. 22.04 2020 r. zaleca kupno akcji Atos SE wyznaczając cenę docelową na poziomie 80,00 EUR. Powyższe oznacza 29,4% potencjał do wzrostu kursu względem wartości bieżącej (na zamknięcie z dnia 22.04.2020 r.). Równocześnie konsensus Bloomberg również wskazuje na niedowartościowanie akcji Spółki – potencjał wzrostu wg konsensusu rynkowego wynosi obecnie prawie 25,8% (na zamknięcie dnia 22.04.2020 r.).

Powyższy komentarz inwestycyjny nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Podział przychodów ze względu na segmenty

Źródło: BNP Paribas, Spółka 3



Wykres spółki za ostatnich 5 lat

Źródło: Bloomberg



Powyższe dane odnoszą się do przeszłości. Wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

Informacje dotyczące Spółki 4 (Veolia Environnement)

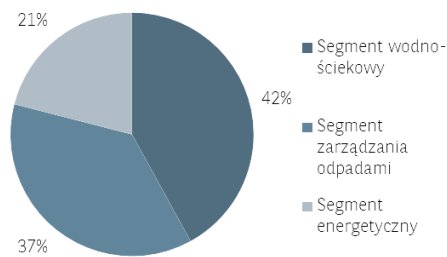
Veolia Environnement to międzynarodowa grupa wywodząca się z Francji działająca w sektorach wodno-ściekowym, energetycznym i gospodarki odpadami. Świadczy usługi w zakresie zarówno klientów komunalnych, jak przemysłowych. Rozwiązania wodno-ściekowe obejmują między innymi instalacje wody pitnej i systemy zaopatrzenia w wodę, systemy kanalizacyjne i oczyszczalnie ścieków. Rozwiązania w zakresie gospodarki odpadami obejmują m.in. usługi odbioru odpadów na zlecenie władz lokalnych, zarządzanie specjalistycznymi centrami i platformami sortowania. Rozwiązania w zakresie energetyki oferują usługi w zakresie wytwarzania energii elektrycznej oraz usługi powiązane, jak doradztwo i projektowanie instalacji. Tworzone przez grupę nowe modele biznesowe odpowiadające założeniom gospodarki o obiegu zamkniętym i przyczyniają się do zrównoważonego rozwoju miast i przemysłu, co powinno być wsparciem dla wyników w średnim i długim terminie.

Najnowsza rekomendacja Wealth Management Banku BNP Paribas z dn. 02.04 2020 r. zaleca kupno akcji Veolia Environnement, wyznaczając cenę docelową na poziomie 21,5 EUR. Powyższe oznacza 19,4% potencjał do wzrostu kursu względem wartości bieżącej (na zamknięcie z dnia 22.04.2020 r.). Równocześnie konsensus Bloomberg również wskazuje na niedowartościowanie akcji Spółki – potencjał wzrostu wg konsensusu rynkowego wynosi obecnie prawie 26,2% (na zamknięcie dnia 22.04.2020 r.).

Powyższy komentarz inwestycyjny nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

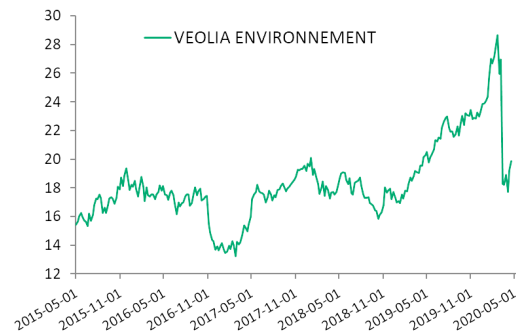
Podział przychodów ze względu na segmenty

Źródło: BNP Paribas, Spółka 4



Wykres spółki za ostatnich 5 lat

Źródło: Bloomberg



Powyższe dane odnoszą się do przeszłości. Wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

Informacje dotyczące Spółki 5 (Xiaomi Corp)

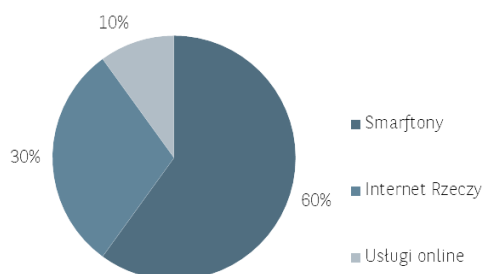
Xiaomi Corp to założona w 2010 r. i mająca siedzibę w Pekinie spółka, która jest właścicielem marki Xiaomi generującej przychody poprzez smartfony (~60%), produkty IoT (~30%) i usługi internetowe (~10%). Model biznesowy Xiaomi polega na niskomargowej sprzedaży sprzętu, która napędza wzrost przychodów oraz pozyskiwanie i utrzymywanie użytkowników, co z kolei pozwala na generowanie zysków z wysokomargowych usług internetowych. W ciągu 10 lat spółka wspięła się na 4 miejsce pod względem udziału w sprzedaży smartfonów na globalnym rynku wg danych za 2019 rok. Niemniej, z punktu widzenia generowania przyszłych wyników finansowych oraz dalszego rozwoju istotniejszym elementem potencjału Xiaomi Corp jest dotychczasowe rozwinięcie największej platformy Internetu Rzeczy (Internet of Things). Mocnym wsparciem dla przyszłych wyników będą obecne trendy w nowych technologiach (m.in. wirtualna rzeczywistość, Internet Rzeczy, sieć 5G).

Najnowsza rekomendacja Wealth Management Banku BNP Paribas z dn. 02.04 2020 r. zaleca kupno akcji Xiaomi Corp, wyznaczając cenę docelową na poziomie 13,5 HKD. Powyższe oznacza 33,4% potencjał do wzrostu kursu względem wartości bieżącej (na zamknięcie z dnia 23.04.2020 r.). Równocześnie konsensus Bloomberg również wskazuje na niedowartościowanie akcji Spółki – potencjał wzrostu wg konsensusu rynkowego wynosi obecnie prawie 25,7% (na zamknięcie dnia 23.04.2020 r.).

Powyższy komentarz inwestycyjny nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

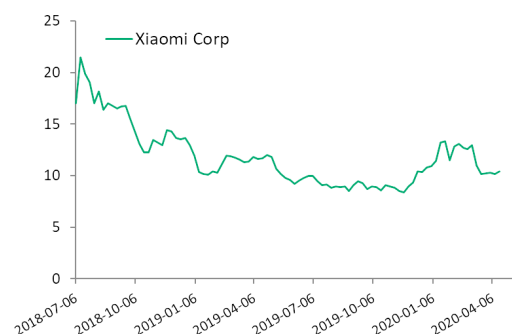
Podział przychodów ze względu na segmenty

Źródło: BNP Paribas, Spółka 5



Wykres spółki od początku notowań

Źródło: Bloomberg



Powyższe dane odnoszą się do przeszłości. Wyniki w przeszłości nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość.

OTOCZENIE RYNKOWE

W ostatnim czasie niepewność na rynkach wzmogły obawy o wpływ epidemii koronawirusa na globalną gospodarkę w związku z możliwym przerwaniem globalnego łańcucha dostaw, utratą płynności przez przedsiębiorstwa i spadkiem wydatków konsumenckich. Chociaż zmienność w ostatnich tygodniach nadal dominuje na rynkach akcji, zaobserwowana przecena spowodowała wyceny akcji do atrakcyjnych poziomów nie widzianych od wielu lat, co wydaje się korzystną sytuacją dla inwestorów długoterminowych, tym bardziej biorąc pod uwagę otoczenie rosnącego udziału instrumentów dłużnych o ujemnej rentowności. W związku z oczekiwaniami na odbicie gospodarcze pod koniec 2020 roku, za sprawą akomodacyjnej polityki banków centralnych oraz wyraźnej stymulacji fiskalnej największych gospodarek, nastawienie Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. do globalnego rynku akcyjnego jest pozytywne, zarówno w krótkim, jak i długim terminie, z wyróżnieniem rynku amerykańskiego (duży udział spółek wzrostowych, mniej narażonych na zmiany koniunktury) oraz europejskiego (niskie wyceny, potencjał do poprawy zysków).

Ekonomiści Grupy BNP Paribas prognozują obecnie, iż tempo wzrostu światowej gospodarki, po osiągnięciu cyklicznego maksimum w 2017 r. (+3,8% r/r) i dobrych wyników w latach 2018-2019 (3,0-3,6% r/r) w 2020 roku spadnie o -2,5% r/r, aby w kolejnym roku zanotować wyraźne odbicie na poziomie 5,6% r/r. Ekonomiści Grupy BNP Paribas zwracają jednak uwagę, iż w tak niepewnym środowisku powyższe prognozy prawdopodobnie będą ponownie rewidowane w trakcie roku, w celu dostosowania ich do aktualnej wiedzy na temat poziomu zachorowań na Covid-19, jak i wprowadzania kolejnych pakietów stymulacyjnych w poszczególnych krajach. Najnowsza rewizja prognoz gospodarczych odzwierciedla dłuższy niż wcześniej zakładano okres zamknięcia poszczególnych gospodarek (średnio 8 tygodni względem 4-6 tygodni przyjętych wcześniej). Ponadto, ścieżka wychodzenia z nałożonych restrykcji będzie zdaniem ekonomistów Grupy BNP Paribas podzielona na wiele etapów i dłuższa niż wcześniej oczekiwano. Z tego powodu konsumenci mogą być przed dłuższy okres czasu ostrożniejsi względem wydatków, a firmy względem inwestycji albo zwiększania zatrudnienia. Jak pokazuje przykład Chin, odbicie aktywności gospodarczej w ostatnich tygodniach postępuje, jednak jest też bardzo stopniowe, co wynika z wolniejszego powrotu gospodarstw domowych do wzorców zachowań i poziomu wydatków sprzed epidemii, szczególnie w obszarze usług. Z drugiej strony, pozytywnym sygnałem w obecnej sytuacji jest spowalniający wzrost liczby nowych zachorowań na COVID-19 w państwach, które wprowadziły restrykcje, co pokazuje możliwość zatrzymania epidemii. Scenariusz dla koniunktury w kolejnych kwartalach zależeć będzie w dużej mierze od ścieżki odchodzenia od nałożonych ograniczeń i próby równoważenia efektów gospodarczych oraz zdrowotnych.

Szok popytowy jak i podaży wpłynęły zdaniem ekonomistów Grupy BNP Paribas na głębokie hamowanie amerykańskiej gospodarki w II kwartale bieżącego roku, które następnie przejdzie w fazę powolnego wzrostu w II połowie 2020 r. Znaczące spowolnienie naturalnie wpłynie również na ograniczenie poziomu inflacji, która ich zdaniem wyniesie w 2020 roku 1,2%. Jest to poziom wyraźnie niższy od celu na poziomie 2,0%, co pozwala na wprowadzanie programu skupu aktywów oraz stymulację na poziomie fiskalnym, w tym bezpośredni transfer środków pieniężnych na rachunki amerykańskich obywateli. Jeszcze w marcu Kongres USA zatwierdził rekordowy pakiet fiskalny o wartości 2,0 bln USD. Z kolei amerykańska Rezerwa Federalna dwukrotnie obniżyła stopy procentowe w USA do poziomu 0.00-0.25% i zapowiedziała skup aktywów w wysokości przynajmniej 700 mld USD. Amerykański bank centralny zapowiedział ponadto kolejne działania, w tym praktycznie nielimitowany program skupu aktywów. Podjęte dotychczas przez Rezerwę Federalną kroki sugerują, że w razie potrzeby jest gotowa wprowadzać kolejne niestandardowe formy pożyczek. Może to po części obniżyć obawy, że polityka pieniężna wyczerpała swoje możliwości. Oczekujemy, iż stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych pozostaną na bieżącym poziomie przynajmniej do końca 2021 roku.

Strefa euro będzie zdaniem ekonomistów Grupy BNP Paribas regionem najsilniej dotkniętym Covid-19. Wynika to z faktu braku synchronizowanego przeciwdziałania rozprzestrzenianiu się koronawirusa, co przełożyło się na znaczący wzrost zachorowań w niektórych regionach Europy. Odmienny stan służby zdrowia w poszczególnych krajach, różnorodne strategie walki z pandemią, a także inne możliwości stymulacji fiskalnej, będą wpływać na znaczne rozchwianie łańcuchów dostaw i przeciągającą się niepewność. W związku z tym, dla strefy euro eksperci Grupy BNP Paribas dokonali kolejnej rewizji wzrostu gospodarczego na rok 2020, która sięga aż -4,0 pkt. proc. Aktualna prognoza wzrostu PKB w roku bieżącym wynosi -8,3%, przy czym szczyt spowolnienia przypadnie na I półrocze. Od trzeciego kwartału spodziewają się realnego pozytywnego wpływu pakietów stymulacji monetarnej jak i fiskalnej, co powinno przełożyć się na ponadprzeciętny wzrost gospodarczy w 2021 roku na poziomie przekraczającym 8,0% r/r.

Recesja, z którą będzie musiała się zmierzyć strefa euro, przełoży się także na nowe minima inflacji bazowej i ryzyko pojawienia się deflacji w okresie letnim tego roku. Stopy procentowe Europejskiego Banku Centralnego zdaniem ekonomistów BNP Paribas pozostaną na niezmiennym poziomie do końca 2021 roku, gdyż EBC jest obecnie skupiony na niekonwencjonalnych instrumentach polityki monetarnej, które w bieżącym otoczeniu mają większe przełożenie na realną gospodarkę niż kolejne obniżki stóp procentowych.

NOTA PRAWNA DOTYCZĄCA KOMENTARZA INWESTYCYJNEGO

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A., adres do korespondencji: ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, 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. Niniejsza publikacja nie powinna być traktowana jako oferta ani nakłanianie do oferty sprzedaży,

kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne ani 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 niniejszym 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. Pomiędzy BM, a Emitentem i spółkami/indeksami stanowiącymi aktywa bazowe nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w art. 5 i 6 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. z zastrzeżeniem, że:

- Emitent jest spółką w 100% zależną od BNP Paribas SA z siedzibą w Paryżu (Francja);
- BM, będące Oferującym i Dystrybutorem przedmiotowych Certyfikatów oraz BNP Paribas SA z siedzibą w Paryżu (Francja) wydający rekomendacje dla spółek/indeksów stanowiących aktywa bazowe dla wskazanych Certyfikatów należą do tej samej grupy kapitałowej BNP Paribas.

Osoby sporządzające niniejszy komentarz inwestycyjny:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanej analizy, komentarza, zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług określonych w sekcjach A B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE,
- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Emitenta i spółek stanowiących aktywa bazowe oraz nie są z nimi powiązane żadną umową. W celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym sporządzania rekomendacji, BM stosuje rozwiązania organizacyjne, administracyjne oraz bariery informacyjne polegające na fizycznym wydzieleniu pomieszczeń BM od pozostałych pomieszczeń Banku oraz kontrolowaniu dostępu do pomieszczeń, w których sporządzane są rekomendacje. Analityków sporządzających rekomendacje obowiązuje dochowanie tajemnicy zawodowej oraz nieujawnianie informacji poufnych. Niniejszy komentarz inwestycyjny nie został udostępniony Emitentowi przed datą jego publikacji, nie podlega ograniczeniom w zakresie rozpowszechniania i może być przekazywany Klientom BM poprzez pocztę elektroniczną oraz jest zamieszczony na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska S.A. Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie: <https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/analizy-i-komentarze/raporty-analityczne-biura-maklerskiego>.

Komentarz Inwestycyjny został sporządzony na potrzeby niniejszej subskrypcji Certyfikatów przez Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego BM w składzie: Michał Krajczewski – doradca inwestycyjny (nr licencji nr 635); Szymon Nowak- analityk papierów wartościowych; Adam Anioł – analityk papierów wartościowych; Lukas Cinikas - analityk papierów wartościowych, i nie będzie podlegać aktualizacji.

Członkowie zespołu są zatrudnieni przez BNP Paribas Bank Polska S.A. na podstawie umowy o pracę.

Niniejsza publikacja nie stanowi badania inwestycyjnego, lecz informację handlową, w związku z czym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

KWESTIE PODATKOWE

BNP Paribas Issuance B.V. (emitent certyfikatów IBV „Multi Strategia”) jest podmiotem zagranicznym i zgodnie z prawem nie ma obowiązku naliczania i odprowadzania podatku od wypłaconych Kuponów.

W związku z tym, iż ww. Certyfikaty będą dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w Polsce, Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. zgodnie z art. 41 ust. 4d ustawy z dnia 16 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych z późniejszymi zmianami oraz z art. 26 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych z późniejszymi zmianami, jest płatnikiem ryczałtowego podatku dochodowego. Dlatego w przypadku, gdy zostanie spełniony warunek wypłaty kuponu i na rachunki maklerskie Inwestorów zostaną przebrane środki wynikające z wypłaty kuponu, Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. pobierze z rachunków maklerskich Inwestorów należny podatek.

Natomiast podatek od sprzedaży Certyfikatów dokonanej przez Inwestora (nie dotyczy odkupienia Certyfikatów w terminie zapadalności), jest rozliczany/płacony w taki sam sposób i w takiej samej wysokości jak podatek od zysków uzyskanych ze sprzedaży innych papierów wartościowych / instrumentów finansowych, notowanych na GPW. W związku z tym, w przypadku osiągnięcia przychodu z tytułu sprzedaży Certyfikatów / papierów wartościowych, biuro maklerskie prowadzące rachunek maklerski, z którego dokonano sprzedaży, przesyła Inwestorom oraz właściwemu urzędowi skarbowemu, do końca miesiąca lutego następującego po roku podatkowym, formularz PIT-8C (informacja podatkowa o przychodach z innych źródeł oraz o niektórych dochodach z kapitałów pieniężnych). Informacje zawarte w formularzu PIT-8C powinny służyć do wypełnienia zeznania podatkowego (np. PIT 38).

Powyższa informacja nie stanowi usługi doradztwa podatkowego, a Inwestor powinien samodzielnie lub z pomocą wykwalifikowanego doradcy ocenić własną sytuację podatkową.

NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter informacyjny oraz został opracowany i opublikowany wyłącznie na potrzeby Klientów BNP Paribas Bank Polska S.A. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, usługi doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, ani porady inwestycyjnej, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Inwestor powinien podjąć decyzję inwestycyjną samodzielnie. Inwestowanie wiąże się z ryzykiem. Inwestor musi liczyć się z możliwością utraty części lub całości zainwestowanego kapitału.

Szczegółowe i wiążące informacje dotyczące produktów strukturyzowanych dystrybuowanych w BNP Paribas Bank Polska S.A. zamieszczone są w Prospekcie emisyjnym, Warunkach Końcowych oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje (ang. Key Information Document, KID) dotyczących poszczególnych emisji dostępnych na stronie internetowej: <https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/produkty-strukturyzowane>.

DANE IDENTYFIKACYJNE

Emitentem Certyfikatów jest BNP Paribas Issuance B.V. z siedzibą w Holandii pod adresem Herengracht 595, 1017 CE Amsterdam. Emitent jest spółką w 100% zależną od BNP Paribas SA z siedzibą w Paryżu (Francja).

Oferującym i Dystrybutorem produktów strukturyzowanych w BNP Paribas Bank Polska S.A. jest Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., prowadzące działalność maklerską na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Nadzoru Finansowego. Biuro podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością Biura sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna, adres do korespondencji: ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Kasprzaka 10/16; 01-211 Warszawa wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000011571, posiadający NIP: 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147.418.918 zł w całości wpłacony.

WIĘCEJ INFORMACJI

W celu uzyskania dalszych informacji dotyczących Certyfikatów, zapraszamy do:

- wybranych oddziałów Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.;
- bezpośredniego kontaktu z Doradcą Bankowości Prywatnej lub do Centrów Bankowości Prywatnej;
- Centrum Inwestycyjnego BGŻOptima;

oraz na stronę internetową:

<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/produkty-strukturyzowane/certyfikaty-multi-strategia>

Klienci posiadający dostęp internetowy do rachunku maklerskiego prowadzonego przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., mogą także składać zapisy na Certyfikaty on-line: <https://www.webmakler.pl/>.

