

R22

Większość wzrostu już w cenach. Akwizycje w Vercom mogą uzasadnić upside

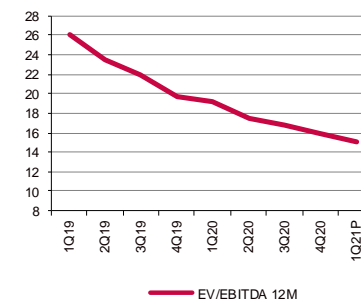
- Wyniki I kw. 2021.** Oczekujemy 17 mln PLN zaraportowanego poziomu EBITDA, na co złoży się segment Hostingu: 8,8 mln PLN (+22% r./r. ; +11% kw./kw.) , CPaaS 7,5 mln PLN (+34% r./r. ; -9% kw./kw.), Telco 1,5 mln PLN (-1% r./r. ; +10% kw./kw.); SaaS -0,2 mln PLN; korekta z tytułu kosztów nieprzypisanych -0,6mln PLN. W segmencie hostingu oczekujemy: (1) utrzymania bazy klientów na stałym poziomie; (2) wzrostu ARPU o 12% r./r.; (3) poprawy marży r./r. ze względu na wysoką bazę kosztową r./r. związaną z wprowadzaniem marki Cyber_Folks. W segmencie CPaaS będzie to drugi kwartał z konsolidacją czeskiego ProfiSMS, który działa na niższej marży EBITDA niż biznes Vercom w PL (łączna marża EBITDA ok. 19%). W związku z sezonowo mocnym IV kw. w CPaaS, spodziewamy się spadku wyniku kw./kw. Oczekujemy neutralnej reakcji rynku na wyniki.
- Outlook.** Spółka finalizuje IPO spółki zależnej Vercom, która ma pozyskać ok. 170 mln PLN netto na akwizycje. Sądzymy, że większość upside'u przy obecnym porfolio spółek powoli się wyczerpuje (EV/EBITDA 13x na 2021r.) pomimo wzrostu naszych prognoz, lecz katalizatorem dla kursu może być potencjalne ogłoszenie akwizycji w segmencie CPaaS, co wydaje się dyskontować rynek. Jeśli chodzi o M&A to uważamy, że trudno będzie powtórzyć tak atrakcyjną cenę, jaką Vercom zapłacił za ProfiSMS (szacujemy EV/EBITDA 6x-6,5x na '21). Spodziewamy się, że potencjalne akwizycje mogą obejmować nowe rynki geograficzne. Nie spodziewamy się M&A w segmencie hostingu. Uważamy, że bardziej prawdopodobne, że spółka może coś przejąć w segmencie SaaS, który w tym roku może być w okolicach break-even na EBITDA.
- Zmiany prognoz / Rekomendacja.** Podwyższamy prognozy dla segmentów CPaaS oraz Hostingu. Wzrost wyceny w segmencie CPaaS wynika także z akwizycji ProfiSMS oraz uwzględnienia pozyskania przez Vercom 170 mln netto z trwającego IPO. Podtrzymujemy rekomendację KUPUJ z ceną docelową 62 PLN/akcja.

mIn PLN	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	y/y	q/q
Przychody	37,3	40,1	44,4	47,8	49,5	52,9	49,4	70,9	68,7	39%	-3%
EBITDA	10,0	10,4	12,4	13,0	13,6	14,3	15,0	18,2	17,0	25%	-7%
EBIT	7,1	8,9	8,4	8,8	9,4	10,1	10,7	10,6	12,4	32%	17%
Zysk netto	3,4	3,3	3,4	3,8	3,9	5,7	6,8	4,0	6,1	57%	53%
P/E12M trailing	75,0	66,2	62,7	55,3	53,4	45,7	37,8	37,4	33,7		
EV/EBITDA 12M trailing	26,1	23,4	21,9	19,7	19,1	17,5	16,8	16,0	15,1		
zmiana przychodów r./r.	28%	31%	43%	28%	33%	32%	11%	48%	39%		
marża EBITDA	27%	26%	28%	27%	27%	27%	30%	26%	25%		
marża EBIT	19%	22%	19%	18%	19%	19%	22%	15%	18%		
marża netto	9%	8%	8%	8%	8%	11%	14%	6%	9%		

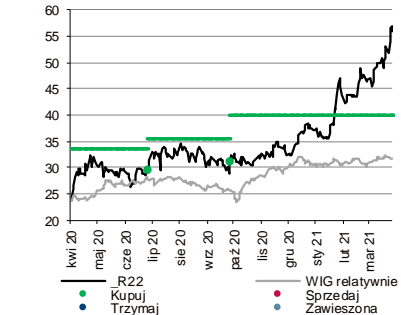
Raport 3Q 20'
25.05.2021

DANE SPÓŁKI	HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena
Ticker	R22	Kupuj	07.12.2021 44,0
Sektor	TMT	Kupuj	22.10.2020 40,0
Kurs (PLN)	54,0	Kupuj	22.07.2020 35,5
52 tyg. min/max (PLN)	22,6 / 58	Kupuj	27.04.2020 33,5
Liczba akcji (mln szt.)	14,2	Kupuj	24.03.2020 31,2
Kapitalizacja (mln PLN)	766	Kupuj	09.12.2019 28,8
Free-float	37,3%	Kupuj	18.10.2019 27,7
Śr. obroty 3M (mln PLN)	1,03	Kupuj	24.09.2019 28,0
Zmiana kursu	1M 15,9%	3M 44,6%	1Y 119,6%

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES R22 NA TLE WIG



mIn PLN	2018,0	2019,0	2020,0	2021P	2022P	2023P
Przychody	128,0	169,4	221,1	301,4	352,1	381,3
EBITDA	29,8	45,9	59,8	74,4	87,7	93,8
EBIT	20,2	31,9	43,3	56,5	69,8	75,4
Zysk netto	8,6	13,8	20,5	25,4	31,5	34,4
EPS (PLN)	0,61	0,98	1,45	1,80	2,23	2,44
DPS (PLN)	0,00	0,47	0,40	0,51	0,63	0,78
P/E (x)	89,0	55,0	37,2	30,0	24,2	22,1
EV/EBITDA (x)	28,3	19,5	16,3	12,8	10,6	9,6
P/BV (x)	8,6	9,0	11,2	8,8	7,0	5,8
DY (%)	0,0%	0,9%	0,7%	0,9%	1,2%	1,4%

Wycena / waga	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	62,0	100%	44,0	100%	41%
Wycena porów naw cza	46,8	0%	36,0	0%	30%

Zmiany prognoz mIn PLN	2021P			2022P			2023P		
	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana
Przychody	301	250	21%	352	285	24%	381	303	26%
EBITDA	74	65	15%	88	74	19%	94	77	22%
EBIT	56	50	13%	70	57	22%	75	60	26%
Zysk netto	25	30	-15%	32	32	-2%	34	37	-7%
P/E (x)	30,2	25,5		24,3	23,9		22,2	20,7	
EV/EBITDA (x)	10,2	11,6		8,1	9,6		7,1	8,7	
P/BV (x)	8,9			7,0			5,8		
DY (%)	0,9%			1,2%			1,4%		

Wskaźniki rynkowe	2018/19	2019/20	2020/21P	2021/22P	2022/23P
P/E (x)	55,0	37,2	30,0	24,2	22,1
P/E skor. (x)	55,0	37,2	30,0	24,2	22,1
P/BV (x)	9,0	11,2	8,8	7,0	5,8
EV/EBITDA (x)	19,5	16,3	12,8	10,6	9,6
EV/EBITDA skor. (x)	19,5	16,3	12,8	10,6	9,6
EV/Sprzedaż (x)	5,3	4,4	3,2	2,6	2,4
FCF Yield (%)	-0,2%	-1,9%	5,3%	6,6%	7,2%
DY (%)	0,9%	0,7%	0,9%	1,2%	1,4%

Wskaźniki finansowe	2018/19	2019/20	2019/20	2021/22P	2022/23P
EPS (PLN)	1,0	1,5	1,8	2,2	2,4
EPS skor. (PLN)	1,0	1,5	1,8	2,2	2,4
DPS (PLN)	0,5	0,4	0,5	0,6	0,8
BVPS (PLN)	6,0	4,8	6,1	7,7	9,4

Wskaźniki operacyjne	2018/19	2019/20	2019/20	2021/22P	2022/23P
marża brutto na sprzedaży (%)	18,8%	19,6%	18,7%	19,8%	19,8%
marża EBITDA skor. (%)	27,1%	27,1%	24,7%	24,9%	24,6%
marża EBIT (%)	18,8%	19,6%	18,7%	19,8%	19,8%
marża netto skor. (%)	8,2%	9,3%	8,4%	8,9%	9,0%

ROE (%)	16,0%	26,8%	33,0%	32,4%	28,6%
ROA (%)	5,2%	6,2%	5,3%	5,2%	5,2%
CAPEX/Sprzedaż (%)	24,8%	34,7%	4,3%	4,1%	4,1%
CAPEX/Amortyzacja (x)	3,0	4,6	0,7	0,8	0,8
Dług netto/kapitał własny (x)	1,6	3,1	2,2	1,5	1,1
Dług netto/EBITDA (x)	2,9	3,5	2,5	1,9	1,5

Cykl konwersji gotówki (dni)	6	6	7	10	12
Cykl rotacji zapasów (dni)	0	0	0	0	0
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	33	37	40	46	51
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	27	30	33	36	39

Rachunek wyników (mIn PLN)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	128,0	169,4	221,1	301,4	352,1	381,3
Koszty operacyjne	107,8	137,5	177,8	244,9	282,3	306,0
Zysk brutto ze sprzedaży	20,2	31,9	43,3	56,5	69,8	75,4
Koszty sprzedaży	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Koszty ogólnego zarządu	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk ze sprzedaży	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	29,8	45,9	59,8	74,4	87,7	93,8
EBITDA skor.	29,8	45,9	59,8	74,4	87,7	93,8
Amortyzacja	9,6	14,0	16,5	17,9	18,0	18,4
EBIT	20,2	31,9	43,3	56,5	69,8	75,4
Wynik na działalności finansowej	-3,6	-5,7	-8,1	-9,9	-9,6	-9,6
Zysk brutto	16,6	26,2	35,2	46,6	60,2	65,8
Podatek dochodowy	3,2	5,5	4,7	8,8	11,4	12,4
Zysk mniejszości	4,8	6,9	10,0	12,4	17,3	18,9
Zysk netto	8,6	13,8	20,5	25,4	31,5	34,4
Zysk netto skor.	8,6	13,8	20,5	25,4	31,5	34,4

Bilans (mIn PLN)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Aktywa trwałe	217,5	259,9	323,9	318,8	315,4	312,4
Aktywa obrotowe	29,8	30,0	51,1	267,5	320,8	372,3
Zapasy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności handlowe	12,8	17,8	26,4	39,0	49,6	56,7
Gotówka	13,1	6,9	20,9	224,8	267,5	311,9
Aktywa	247,3	289,9	375,0	586,3	636,2	684,8
Kapitał własny	88,2	84,9	67,9	86,1	108,7	132,1
Kapitały mniejszości	13,9	12,3	16,6	199,1	216,4	235,3
Zobowiązania długoterminowe	94,9	120,8	204,5	204,5	204,5	204,5
Zobowiązania oprocentowane	66,9	104,8	187,3	187,3	187,3	187,3
Zobowiązania krótkoterminowe	50,4	72,0	86,0	96,7	106,6	112,8
Zobowiązania oprocentowane	13,3	25,1	28,2	28,2	28,2	28,2
Zobowiązania handlowe	11,5	13,4	23,1	31,0	38,6	43,1
Pasywa	247,3	289,9	375,0	586,3	636,2	684,8

Rachunek przepływów (mIn PLN)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przepływy z działalności operacyjnej	26,2	40,3	57,7	63,6	75,7	80,5
Zysk (strata) netto	13,3	20,7	30,4	37,8	48,8	53,4
Amortyzacja	9,6	14,0	16,5	17,9	18,0	18,4
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-57,2	-40,3	-77,0	-12,9	-14,6	-15,5
CAPEX	-57,1	-42,0	-76,7	-12,9	-14,6	-15,5
Przepływy z działalności finansowej	42,1	-6,1	33,3	153,2	-18,5	-20,6
Dywidenda	0,0	-6,6	-5,7	-7,2	-8,9	-11,0
Przebieg i pieniężne netto	11,1	-6,2	14,0	203,9	42,6	44,4
Środki pieniężne na początek okresu	15,8	13,1	6,9	20,9	224,8	267,5
Środki pieniężne na koniec okresu	13,1	6,9	20,9	224,8	267,5	311,9



Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2
02-566 Warszawa
T: +48 2211 11 | F: +48 2211 12
<http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl

Grzegorz Kujawski , Head of Research <i>Konsument, Finanse</i>	22 433 83 69	grzegorz.kujawski@trigon.pl
Maciej Marcinowski , Deputy Head of Research <i>Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny</i>	22 433 83 75	maciej.marcinowski@trigon.pl
Kacper Koproń <i>Gaming, TMT</i>	22 433 83 71	kacper.kopron@trigon.pl
Katarzyna Kosiorek <i>Biotechnologia</i>	22 433 82 72	katarzyna.kosiorek@trigon.pl
Michał Kozak <i>Paliwa, Chemia, Energetyka</i>	22 433 83 68	michal.kozak@trigon.pl
Dominik Niszczyński <i>TMT</i>	22 433 83 90	dominik.niszczy@trigon.pl
Łukasz Rudnik <i>Przemysł, Wydobycie</i>	22 433 83 65	lukasz.rudnik@trigon.pl
David Sharma <i>Budownictwo, Developerzy</i>	22 433 83 49	david.sharma@trigon.pl
Sales:		
Paweł Szczepański , Head of Sales	22 433 83 63	pawel.szczepanski@trigon.pl
Paweł Czupryński	22 433 82 69	pawel.czuprynski@trigon.pl
Sebastian Kosakowski	22 433 83 93	sebastian.kosakowski@trigon.pl
Michał Sopiński	22 433 82 70	michal.sopinski@trigon.pl
Hubert Kwiecień	22 433 83 61	hubert.kwiecien@trigon.pl

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu *Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).*

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
 free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie akcji pomniejszony o akcje własne należące do spółki
 min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
 średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
 EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
 zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
 CF – cash flow, przepływy pieniężne
 capex – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 rentowność zysku brutto na sprzedaży - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
 DPS - dywidenda na 1 akcję
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

KUPIJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
 TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
 SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
 Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
 Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
 Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.

Dokument sporządzili: Grzegorz Kujawski, Maciej Marcinowski, Kacper Koproń, Katarzyna Kosiorek, Michał Kozak, Dominik Niszczyński, Łukasz Rudnik, David Sharma

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.

Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Postępując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Z zastrzeżeniem poniżej wskazanych ujawnień, pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzeniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązaniymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski nie posiada akcji Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci. Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, ii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Dom Maklerski nie jest stroną umowy z Emitentem dotyczącej sporządzania rekomendacji. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Względem wybranych Emitentów Dom Maklerski świadczy na rzecz Emitenta odpłatnie usługę maklerską nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego (pełni rolę animatora emitenta dla instrumentów finansowych Emitenta na zasadach określonych w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie), aktualna lista podmiotów na rzecz których Dom Maklerski świadczy usługę maklerską nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego zamieszczono na stronie https://www.gpw.pl/animatorzy_emitenta.

Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom. Dom Maklerski nie wyklucza możliwości nabycia przez któryś z funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Lartiq TFI S.A. w okresie obowiązywania niniejszej rekomendacji akcji lub innych instrumentów finansowych Emitenta powodujących łącznie kontrolę na walnym zgromadzeniu Emitenta w stopniu większym niż 5%.

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;
- potwierdza, że zapoznana się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.doakcji.trigon.pl, www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;
- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Zastrzeżenia odnośnie instrumentów finansowych, o których mowa w niniejszym Dokumencie, w stosunku do których nie została wydana rekomendacja.

Niniejszy Dokument ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715).

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pomiedzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a spółkami Emitentami wskazanymi w Dokumencie nie występuje konflikt interesów. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu Dokumentu, jak również tych, które nie uczestniczyły w jego przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niego dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje spółek („Emitentów”) wymienionych w Dokumencie w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których istotny związek jest w wartości instrumentów finansowych emitowanych przez spółki Emitentów. Członkowie władz spółek Emitentów ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach spółek Emitentów, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz spółek Emitentów oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z spółkami Emitentami, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest dany Emitent i konsumenci. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości.

Przedstawiane w Dokumencie dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego. Inwestor przed podjęciem decyzji inwestycyjnej powinien zapoznać się z ryzykiem związanym z profilem działalności Emitenta oraz charakterystyką rynku na którym Emitent działa. O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Dom Maklerski w odniesieniu do wybranych spółek Emitentów wskazanych w Dokumencie w przeszłości jak i na dzień sporządzenia Dokumentu świadczył lub świadczy odpłatne usługi doradztwa finansowego oraz usługi bankowości inwestycyjnej oraz inne usługi maklerskie, otrzymując z tego tytułu wynagrodzenie, którego wysokość może zależeć od kursu instrumentów finansowych opisanych w Dokumencie. Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w polityce zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski przy świadczeniu usług na rzecz spółek Emitentów. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora. Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego Dokumentu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności Dokumentu, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się.

Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Data sporządzenia: 26 kwietnia 2021 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 26 kwietnia 2021 r. godz.: 8:25