MFO

Kupuj

(Poprzednia: Kupuj; 45,6 PLN)

Cena docelowa: 45,6 PLN

Cena bieżąca: 38,8 PLN

Potencjał wzrostu: 18%

Raport za I kw.'23

25.05.2023

#Prognoza Q1'23. Zakładamy, wzrost zysku EBITDA w Q1'23 do ok. 11mln PLN, wobec 15mln PLN straty w Q4'22. Za wzrostem wyniku kw./kw. przemawiają m.in. Wyższe wolumeny sprzedaży względem Q4'22, wyczyszczenie drogiego magazynu oraz odbicie cen stali na rynku. W kolejnych kwartałach spodziewamy się normalizacji zysku EBITDA spółki do poziomu ok. 15mln PLN na kwartał. Od Q2'23 spółka rozpocznie także sprzedaż profili specjalnych dedykowanych dla farm PV.

#Słabszy FCF i niższa dywidenda. Z uwagi na tegoroczny wysoki poziom wydatków inwestycyjnych związanych z rozpoczęciem budowy hali produkcyjno-magazynowej w Sochaczewie, zakładamy, że DPS będzie istotnie niższy względem ub.r. i wyniesie ok. 1,5 PLN/akcję (vs. 4 PLN w ub.r.). Koszt inwestycji w rozbudowę nowych mocy produkcyjnych wyniesie ok. 97mln PLN (2023-2024), z czego 40% stanowić będzie wsparcie w ramach SSE. Dodatkowo spółka mocno zoptymalizowała kapitał pracujący na koniec '22r, co oznacza, że przy lepszym outlooku popytowym oraz wyższych w ostatnim czasie cenach stali wzrośnie konieczność zaangażowania dodatkowych środków w kapitał obrotowy. W takiej sytuacji pomimo mocnej pozycji gotówkowej na koniec roku, należy spodziewać się spadku DPS r./r.

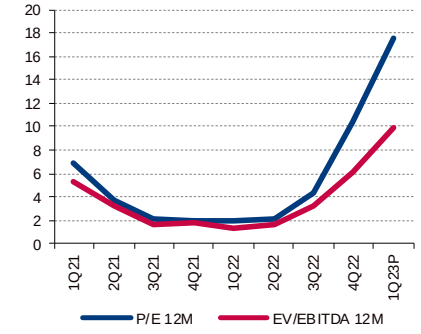
#Nowy potencjał produkcyjny. W br. spółka rozpoczęła budowę hali produkcyjno-magazynowej w Sochaczewie o powierzchni 26 tys. m2. Szacujemy, że inwestycja pozwoli na docelowe zwiększenie potencjału wynikowego spółki o ok. 40% tj. 70 tys. ton profili stalowych rocznie.

#Ceny stali. Ostatnie wzrosty cen stali płaskiej skłaniają nas do podniesienia naszych oczekiwań względem możliwych do zrealizowania przychodów w 2023r. Obecnie ceny HDGC w Europie wynoszą ok. 950 EUR/t, wobec średnio 820 EUR/t w Q4'22. Względem naszej grudniowej rekomendacji podnosimy także założenia dotyczące tegorocznych wolumenów z 145 tys. ton do 154 tys. ton. Średnią marżę EBITDA/t sprzedanych profili w latach 2023-2027 zakładamy na poziomie 370 PLN/t, wobec 300 PLN/t w latach 2016-2020.

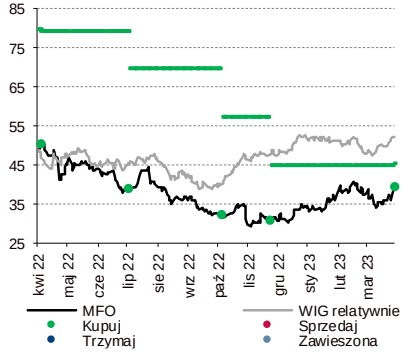
DANE SPÓŁKI			
Ticker	MFO		
Sektor	Przemysł metalowy		
Kurs (PLN)	38,8		
52 tyg. min/max (PLN)	29,1 / 50,2		
Liczba akcji (mln szt.)	6,6		
Kapitalizacja (mln PLN)	256		
S&P Global ESG Scores	-		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,16		
	1M	3M	1Y
Zmiana kursu	-2,6%	14,2%	-24,2%

HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena
Kupuj	17.04.2023	46
Kupuj	12.12.2022	45
Kupuj	24.10.2022	57
Kupuj	21.07.2022	70
Kupuj	22.04.2022	79
Kupuj	09.12.2021	80
Kupuj	21.10.2021	72,80

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES MFO NA TLE WIG



mln PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	y/y	q/q
Przychody	176	234	324	257	295	295	187	145	188	-36%	30%
EBITDA	25	44	79	24	23	37	-5	-15	11	-52%	-
EBIT	24	43	77	23	22	35	-7	-17	10	-56%	-
Zysk netto	19	34	62	18	17	28	-4	-17	7	-60%	-
P/E12M trailing	6,8	3,7	2,0	1,9	2,0	2,0	4,3	10,4	17,6		
EV/EBITDA 12M trailing	5,3	3,2	1,6	1,7	1,4	1,6	3,2	6,0	9,9		
zmiana przychodów r./r.	49%	169%	213%	114%	67%	26%	-42%	-43%	-36%		
marża EBITDA	14,2%	18,9%	24,3%	9,4%	7,9%	12,5%	-	-	6,0%		
marża EBIT	13,5%	18,3%	23,9%	8,8%	7,4%	12,0%	-	-	5,1%		
marża netto	10,8%	14,6%	19,1%	7,0%	5,7%	9,6%	-	-	3,6%		

mln PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	428	990	923	859	936	1 015
EBITDA	36	172	41	55	59	65
EBIT	31	167	34	48	51	54
Zysk netto	27	133	25	35	44	48
EPS (PLN)	4,08	20,1	3,7	5,2	6,6	7,2
DPS (PLN)	0,0	1,0	4,0	1,5	2,1	2,7
P/E (x)	9,5	1,9	10,4	7,4	5,8	5,4
EV/EBITDA (x)	7,6	1,7	6,0	5,8	6,2	5,6
P/BV (x)	1,4	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
DY (%)	0,0%	2,6%	10,3%	3,9%	5,4%	6,8%

Łukasz Rudnik +48 887 309 799 lukasz.rudnik@trigon.pl

Wycena	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	45,6	100%	45,6	100%	0%
Wycena porównawcza	38,8	0%	38,8	0%	0%

Zmiany prognoz	2023P			2024P			2025P		
mln PLN	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana
Przychody	859	701	23%	936	767	22%	1015	832	22%
EBITDA	55	52	5%	59	57	4%	65	62	4%
EBIT	48	44	7%	51	47	7%	54	51	5%
Zysk netto	35	34	2%	44	40	9%	48	44	8%
P/E (x)	7,4	7,6		5,8	6,4		5,4	5,8	
EV/EBITDA (x)	5,8	6,1		6,2	6,5		5,6	5,8	
P/BV (x)	0,8			0,7			0,6		
DY (%)	3,9%			5,4%			7,0%		

Wskaźniki rynkowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
P/E (x)	1,9	10,4	7,4	5,8	5,4
P/E skor. (x)	1,9	10,4	7,4	5,8	5,4
P/BV (x)	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA (x)	1,7	6,0	5,8	6,2	5,6
EV/EBITDA skor. (x)	1,7	6,0	5,8	6,2	5,6
EV/Sprzedaż (x)	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
FCF Yield (%)	-0,8%	5,4%	-6,4%	-2,7%	3,3%
DY (%)	2,6%	10,3%	3,9%	5,4%	6,8%

Wskaźniki finansowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
EPS (PLN)	20,1	3,7	5,2	6,6	7,2
EPS skor. (PLN)	20,1	3,7	5,2	6,6	7,2
DPS (PLN)	1,0	4,0	1,5	2,1	2,7
BVPS (PLN)	47,8	47,6	51,3	55,9	60,4

Wskaźniki operacyjne	2021	2022	2023P	2024P	2025P
marża brutto na sprzedaży (%)	-	-	-	-	-
marża EBITDA skor. (%)	17,4%	4,4%	6,4%	6,3%	6,4%
marża EBIT (%)	16,8%	3,7%	5,5%	5,4%	5,3%
marża netto skor. (%)	13,4%	2,7%	4,0%	4,7%	4,7%
ROE (%)	52,8%	7,8%	10,6%	12,4%	12,4%
ROA (%)	30,6%	4,8%	7,0%	7,7%	7,6%
CAPEX/Sprzedaż (%)	2,4%	2,1%	4,7%	7,5%	2,0%
CAPEX/Amortyzacja (x)	4,5	2,9	5,5	8,3	1,8
Dług netto/kapitał własny (x)	0,1	0,0	0,2	0,3	0,3
Dług netto/EBITDA (x)	0,2	-0,3	1,1	1,9	1,7
Cykl konwersji gotówki (dni)	55	69	71	81	81
Cykl rotacji zapasów (dni)	59	67	53	61	61
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	24	31	32	36	36
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	28	29	14	16	16

Rachunek wyników (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	**428**	**990**	**923**	**859**	**936**	**1 015**
Profile okienne	229	573	516	439	453	467
Profile GK	**47**	**116**	**101**	**100**	**100**	**100**
Profile specjalne	94	166	172	193	233	274
Profile spawane	45	125	123	117	140	163
Zużycie materiałów i energii	336	804	743	699	763	827
Zysk brutto ze sprzedaży	63	225	86	119	128	141
EBITDA	**36**	**172**	**41**	**55**	**59**	**65**
EBITDA skor.	**36**	**172**	**41**	**55**	**59**	**65**
Amortyzacja	5	5	7	7	8	11
EBIT	**31**	**167**	**34**	**48**	**51**	**54**
Wynik na działalności finansowej	2	-3	-4	-5	-4	-6
Zysk brutto	**33**	**164**	**30**	**43**	**54**	**59**
Podatek dochodowy	6	31	6	8	10	11
Zysk mniejszości	0	0	0	0	0	0
Zysk netto	**27**	**133**	**25**	**35**	**44**	**48**
Zysk netto skor.	**27**	**133**	**25**	**35**	**44**	**48**

Bilans (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Aktywa trwałe	**160**	**169**	**206**	**239**	**301**	**309**
Aktywa obrotowe	**151**	**388**	**255**	**288**	**314**	**339**
Zapasy	84	239	102	149	163	177
Należności handlowe	34	94	61	89	97	105
Gotówka	33	36	85	43	47	51
Aktywa	**311**	**557**	**461**	**527**	**614**	**649**
Kapitał własny	**187**	**316**	**314**	**339**	**369**	**399**
Kapitały mniejszości	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Zobowiązania długoterminowe	**41**	**44**	**49**	**54**	**63**	**63**
Zobowiązania oprocentowane	6	7	12	17	26	26
Zobowiązania krótkoterminowe	**83**	**197**	**97**	**134**	**183**	**187**
Zobowiązania oprocentowane	45	67	63	87	131	132
Zobowiązania handlowe	34	119	27	40	44	47
Pasywa	**311**	**557**	**461**	**527**	**614**	**649**

Rachunek przepływów(mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przepływy z działalności operacyjnej	**36**	**16**	**105**	**-21**	**34**	**41**
Zysk (strata) netto	27	133	25	35	44	48
Amortyzacja	5	5	7	7	8	11
Przepływy z działalności inwestycyjnej	**-19**	**-24**	**-16**	**-40**	**-70**	**-20**
CAPEX	-19	-24	-20	-40	-70	-20
Przepływy z działalności finansowej	**-8**	**11**	**-40**	**19**	**40**	**-17**
Dywidenda	0	7	26	10	14	18
Przepływy pieniężne netto	9	3	49	-43	4	4
Środki pieniężne na początek okresu	24	32	36	85	43	47
Środki pieniężne na koniec okresu	32	36	85	43	47	51

Łukasz Rudnik +48 887 309 799 lukasz.rudnik@trigon.pl

mln PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P
Wolumen*	**135**	**154**	**134**	**151**	**165**	**178**	**192**	**205**	**216**	**227**	**228**	**228**	**229**
Przychody razem	**428**	**990**	**923**	**859**	**936**	**1015**	**1093**	**1171**	**1235**	**1300**	**1303**	**1306**	**1310**
EBITDA	36	172	41	55	59	65	71	79	85	92	92	91	90
marża EBITDA	*8,5%*	*17,4%*	*4,4%*	*6,4%*	*6,3%*	*6,4%*	*6,5%*	*6,8%*	*6,9%*	*7,1%*	*7,0%*	*7,0%*	*6,9%*
EBITDA / t	*268*	*1118*	*305*	*364*	*359*	*364*	*373*	*386*	*393*	*406*	*403*	*399*	*395*
EBIT	31	167	34	48	51	54	60	67	73	80	80	79	79
marża EBIT	*7,3%*	*16,8%*	*3,7%*	*5,5%*	*5,4%*	*5,3%*	*5,5%*	*5,7%*	*5,9%*	*6,2%*	*6,1%*	*6,1%*	*6,0%*
EBIT / t	*231*	*1083*	*254*	*316*	*307*	*301*	*312*	*328*	*338*	*354*	*351*	*347*	*343*
Efektywna stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
NOPLAT	**25**	**135**	**27**	**39**	**41**	**43**	**48**	**54**	**59**	**65**	**65**	**64**	**64**
Amortyzacja				7	8	11	12	12	12	12	12	12	12
CAPEX				-40	-70	-20	-15	-12	-12	-12	-12	-12	-12
Zmiana w kapitale obrotowym				-63	-18	-18	-18	-18	-15	-15	-1	-1	-1
FCF				**-57**	**-39**	**16**	**27**	**36**	**44**	**50**	**64**	**63**	**63**
D/(E+D)				23,4%	29,9%	28,3%	26,5%	23,8%	20,6%	17,0%	12,0%	7,1%	6,0%
Beta lewarowana				1,4	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
Koszt długu po opodatkowaniu				6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Koszt kapitału własnego				15,4%	16,1%	15,9%	15,7%	15,5%	15,2%	14,8%	14,4%	14,1%	14,0%
WACC				13,3%	13,2%	13,3%	13,3%	13,3%	13,4%	13,4%	13,5%	13,6%	13,6%
Współczynnik dyskontujący				0,88	0,78	0,69	0,61	0,54	0,47	0,42	0,37	0,32	0,28
Suma DFCF				**70**									
Stopa rezydualna				0,0%									
Zdyskontowana wartość rezydualna				**132**									
Dług netto				-10									
Zobowiązania warunkowe				0									
Dywidenda wypłacona				0									
Aktywa podatkowe / ddotacje				39									
Wartość spółki na dzień (1.1.2023)				**251**									
Wartość spółki na dzień (24.4.2023)				**263**									
Ilość akcji (mln. szt)				6,6									
Wartość spółki na 1 akcje (24.4.2023)				39,8									
Cena docelowa 12M				**45,6**									
Obecny kurs rynkowy				38,0									
Dyskonto / (premia)				**20%**									

** szacunki TDM w tys. ton*

Analiza wrażliwości		WACC				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
marża EBIT (PLN/t) różnica	-45	40,6	38,0	35,6	33,4	31,4
	-30	44,2	41,5	39,0	36,6	34,5
	-15	47,8	44,9	42,3	39,9	37,6
	0	51,5	48,4	**45,6**	43,1	40,7
	15	55,1	51,9	49,0	46,3	43,8
	30	58,7	55,4	52,3	49,5	46,9
	45	62,4	58,9	55,6	52,7	50,0

Spółka	Ticker	MC (mPLN)	EV/EBITDA 2023P	EV/EBITDA 2024P	EV/EBITDA 2025P	P/E 2023P	P/E 2024P	P/E 2025P
MFO	MFO	246	5,6	6,0	5,5	7,1	5,6	5,2
	Mediana		**5,1**	**4,7**	**3,8**	**9,3**	**8,6**	**8,2**
AC Autogaz	ACG	332	6,0	5,9	5,5	9,2	8,6	8,3
Alumetal	AML	1 329	7,4	7,5	7,2	10,2	10,1	9,6
Ambra	AMB	590	5,8	5,4	4,9	10,3	9,6	8,7
Amica	AMC	609	4,9	3,5	2,8	15,1	7,4	6,1
Arctic Paper	ATC	1 386	2,5	3,1	2,9	4,2	5,8	6,2
Boryszew	BRS	1 723	7,3	6,5	-	20,8	16,8	-
Cognor	COG	1 813	4,7	8,8	7,7	4,9	14,2	13,6
Famur	GEA	2 123	5,1	3,7	2,7	10,6	10,2	8,3
Forte	FTE	627	7,0	4,7	3,7	11,5	6,1	4,6
Mangata	MGT	785	6,0	5,7	5,3	9,3	9,1	8,0
Rawlplug	RWL	537	4,6	4,3	3,9	5,9	4,9	4,8
Stalprodukt	STP	1 685	1,2	1,5	1,3	4,4	7,7	8,9
Wielton	WLT	525	4,8	4,2	3,8	7,0	5,3	4,6
Wycena cząstkowa roku			208	158	132	311	367	380
Waga roku			33%	33%	33%	33%	33%	33%
Wycena cząstkowa wskaźnika				166			353	
Waga wskaźnika				50%			50%	

		2023P	2024P	2025P
	EBITDA	55	59	65
Wycena końcowa (mln PLN) 256	**zysk netto**	35	44	48
Wycena na akcję (PLN/akcję) 38,8	**dług netto**	61	110	107

Łukasz Rudnik **+48 887 309 799** **lukasz.rudnik@trigon.pl**

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski") odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW"), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa"). 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 głosów z 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
OCF – środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa
FCF – gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wypływów na wsparcie działalności oraz utrzymane kapitałów

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale
NWC – kapitał obrotowy netto
Cykl konwersji gotówki – okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.

Marża Brutto na Sprzedaży (MBnS) - 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

RFR - stopa wolna od ryzyka

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – MFO S.A.
KUPUJ – 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 sporządziła: Łukasz Rudnik

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.
Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto model zdyskontowanych przepływów pieniężnych
Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.
Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.
Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, 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 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 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.
Posługując 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.
Pomiędzy 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 Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski posiada akcje 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 otrzymał od Emitenta dywidendę. 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 jakiejkolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.
Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.
Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisje inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta. 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. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.
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 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 sporządzani 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 jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakakolwiek 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.
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 GPW na podstawię Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. 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 rozpowszechniane 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 zapoznała 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.
Data sporządzenia: 23 kwiecień 2023
Data pierwszego rozpowszechnienia: 24 kwiecień 2023 g.7:30