

Wielton

#Prognoza Q1'23. Zakładamy sprzedaż na poziomie 5675 szt., co jest poziomem porównywalnym do Q4'22, pomimo że historycznie Q1 charakteryzował się wyższą sezonowością. Trzeba pamiętać o zmniejszeniu backlogu w H2'22, co zapewne nie pozwoli spółce w pełni wykorzystać dostępnych mocy produkcyjnych. Na koniec Q1'23 backlog spadł do poziomu 5000 szt. co sugeruje dołek sprzedażowy w tym okresie. Zakładana przez nas poprawa wyników kw./kw. to głównie efekt obniżenia TKW (spadki cen stali, nowe podejście do zarządzania zakupami z poziomu centrali i wywieranie większej presji na dostawcach z uwagi na rosnącą skalę biznesu) oraz trwałego obniżenia kosztów SG&A do poziomu obserwowanego w Q4'22 (zakładamy wzrosty w drugiej części roku wraz z rozbudową mocy produkcyjnych oraz inwestycji we własną produkcję komponentów). Średnią cenę sprzedaży przyjmujemy na poziomie 156 tys. PLN co implikuje 890mln PLN przychodów, przy MBnS wynoszącej 13,6% (+3,8pp r./r., +0,3pp kw./kw.).

#Outlook

- Podtrzymanie celów sprzedażowych na '23, 23500 szt. sprzedaży, 3,6mld przychodów i 5,9% marży EBITDA (~212mln PLN)
- Spadek kosztów SG&A w Q4'22 jest efektem prowadzonych programów oszczędnościowych i będzie miał charakter trwały, niższe koszty widoczne także w kolejnych kwartałach
- Obecnie Grupa robi przegląd dostawców szukając optymalizacji kosztów zakupu materiałów i komponentów w ramach całej grupy, co powinno pozytywnie wpływać na TKW
- Wyniki Q1'23 będą powyżej trajektorii wynikającej z prognozy rocznej, która zakłada 212mln PLN zysk EBITDA, spowolnienie wyników w Q2'23 z uwagi na mniejszy poziom zamówień/sprzedaży
- W związku z mniejszym sływem zamówień zarząd spodziewa się większej presji cenowej ze strony klientów
- Zarząd podtrzymuje chęć wypłaty dywidendy z zysku za 2022r i/lub skupu akcji
- Strategia zostanie zaprezentowana pod koniec Q2'23
- Nieznaczny przyrost zapasów r./r. to zarówno efekt zejścia z produktów gotowych (odbior przez klientów którzy czekali na samochody ciężarowe) jak również działań optymalizacyjnych we wszystkich spółkach w grupie
- Odpis 12mln PLN należności niefinansowych dotyczący odwrócenia rozpoznanego wcześniej zysku na BI
- Tegoroczny capex wyniesie 180mln PLN, najmniejsza część przypadnie na Q1'23 (automatyzacji i robotyzacji procesów, integracja wertykalna i cyfryzacja, hydroformowanie, produkcja profili stalowych – rollforming)
- Spółka rozmawia z bankami na temat poszerzenia konsorcjum banków finansujących rozwój w kontekście planowanych inwestycji

Komentarz: Wydzwięk konferencji odbieramy pozytywnie, pomimo obserwowanego spowolnienia w backlogu. Programy oszczędnościowe w spółce przynoszą efekty w postaci trwałego obniżenia kosztów SG&A. Zarząd oczekuje również obniżenia TKW dzięki prowadzonemu przeglądowi dostawców i dalszemu integrowaniu procesów zakupowych w Grupie, co sygnalizuje utrzymanie lub nawet poprawę MBnS w perspektywie Q1'23. W Q2'23 spodziewane jest przejściowe spowolnienie dostaw do klientów, którzy obecnie odkładają w czasie swoje decyzje zakupowe. Działania reorganizacyjne powinny w tym roku pozwolić na osiągnięcie dodatniego zysku EBITDA w FRU oraz Wielton GmbH. Biorąc pod uwagę dobry początek roku, realizacja tegorocznej prognozy zysku EBITDA w wysokości 212mln PLN, wydaje nam się nie zagrożona i widzimy przestrzeń do pozytywnych zaskoczeń. Zarząd jest obecnie na etapie finalizowania nowego finansowania bankowego z rozszerzonym konsorcjum banków, które będzie przeznaczane na realizację kolejnego programu inwestycyjnego, tegoroczne nakłady wyniosą ok. 180mln PLN. **(Łukasz Rudnik, 887 309 797)**

mIn PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	v/y	q/q
Przychody	633	675	621	767	814	822	860	937	888	9%	-5%
EBITDA	44	48	29	24	37	61	48	57	72	98%	26%
EBIT	28	31	12	8	18	44	31	38	53	190%	42%
Zysk netto	19	21	5	2	9	75	8	22	33	264%	46%
P/E12M trailing	9,3	7,5	8,2	11,1	14,0	5,8	5,6	4,6	3,8		
EV/EBITDA 12M trailing	6,9	5,4	5,8	6,1	7,4	6,9	6,3	5,0	4,1		
zmiana przychodów r./r.	34%	97%	27%	49%	29%	22%	38%	22%	9%		
marża EBITDA	6,9%	7,1%	4,6%	3,2%	4,5%	7,4%	5,6%	6,1%	8,1%		
marża EBIT	4,4%	4,6%	1,9%	1,0%	2,3%	5,3%	3,6%	4,0%	6,0%		
marża netto	3,0%	3,2%	0,9%	0,2%	1,1%	9,1%	0,9%	2,4%	3,7%		

Kupuj

(Poprzednia: Kupuj; 8,6 PLN)

Cena docelowa: 11,4 PLN

Cena bieżąca: 8,69 PLN

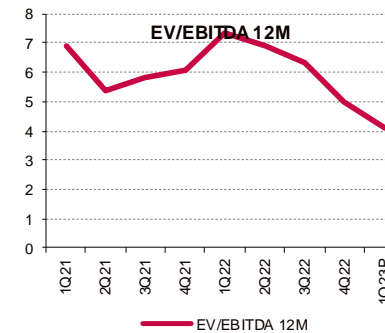
Potencjał wzrostu: 31%

Raport za I kw.'23

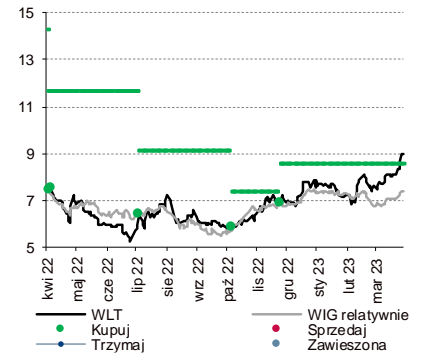
25.05.2023

DANE SPÓŁKI	HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena	
Ticker	WLT	Kupuj	12.12.2022	8,6
Sektor	Przemysł	Kupuj	24.10.2022	7,4
Kurs (PLN)	8,7	Kupuj	21.07.2022	9,1
52 tyg. min/max (PLN)	5,22 / 9,38	Kupuj	22.04.2022	11,7
Liczba akcji (mIn szt.)	60,4	Kupuj	20.04.2022	11,7
Kapitalizacja (mIn PLN)	525	Kupuj	09.12.2021	14,3
S&P Global ESG Scores	-	Kupuj	21.10.2021	15,9
Śr. obroty 3M (mIn PLN)	0,54	Kupuj	27.08.2021	16,0
Zmiana kursu	1M	3M	1Y	
	21,9%	18,7%	23,0%	

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES WLT NA TLE WIG



mIn PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	1 817	2 696	3 433	3 610	3 810	3 939
EBITDA	98	144	203	220	255	272
EBIT	37	79	131	141	163	175
Zysk netto skor.	12	46	107	76	100	115
EPS (PLN)	0,52	0,8	1,9	1,3	1,6	1,9
DPS (PLN)	0,0	0,3	0,0	0,3	0,3	0,5
P/E skor. (x)	16,9	11,1	4,6	6,9	5,3	4,6
EV/EBITDA (x)	9,1	6,1	5,0	4,8	4,1	3,8
P/BV (x)	1,3	1,2	0,9	0,9	0,8	0,7
DY (%)	0,0%	3,8%	0,0%	3,8%	3,8%	5,8%

Wycena	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	11,4	100%	8,6	100%	33%
Wycena porównawcza	13,5	0%	7,5	0%	80%

Zmiany prognoz	2023P			2024P			2025P		
mln PLN	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana
Przychody	3610	3481	4%	3810	3670	4%	3939	3829	3%
EBITDA	220	194	14%	255	231	11%	272	253	7%
EBIT	141	119	19%	163	152	7%	175	169	4%
Zysk netto	76	59	28%	100	98	2%	115	112	2%
P/E skor. (x)	6,9	8,9		5,3	5,4		4,6	4,7	
EV/EBITDA (x)	4,8	5,4		4,1	4,6		3,8	4,1	
P/BV (x)	0,9			0,8			0,7		
DY (%)	3,8%			3,8%			5,8%		

Wskaźniki rynkowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
P/E (x)	11,1	4,6	6,9	5,3	4,6
P/E skor. (x)	11,4	4,9	6,9	5,3	4,6
P/BV (x)	1,2	0,9	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA (x)	6,1	5,0	4,8	4,1	3,8
EV/EBITDA skor. (x)	6,1	5,2	4,8	4,1	3,8
EV/Sprzedaż (x)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

FCF Yield (%)	4,7%	-9,0%	-1,6%	1,7%	5,6%
DY (%)	3,8%	0,0%	3,8%	3,8%	5,8%

Wskaźniki finansowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
EPS (PLN)	0,8	1,9	1,3	1,6	1,9
EPS skor. (PLN)	0,8	1,8	1,3	1,6	1,9
DPS (PLN)	0,3	0,0	0,3	0,3	0,5
BVPS (PLN)	7,3	9,2	10,1	11,4	12,8

Wskaźniki operacyjne	2021	2022	2023P	2024P	2025P
marża brutto na sprzedaż (%)	11,4%	12,1%	11,4%	12,1%	12,5%
marża EBITDA skor. (%)	5,3%	5,7%	6,1%	6,7%	6,9%
marża EBIT (%)	2,9%	3,8%	3,9%	4,3%	4,5%
marża netto skor. (%)	1,7%	3,1%	2,1%	2,6%	2,9%

ROE (%)	11,2%	23,0%	13,0%	15,3%	15,7%
ROA (%)	2,8%	5,8%	3,6%	4,5%	5,0%
CAPEX/Sprzedaż (%)	3,2%	3,9%	5,0%	4,2%	3,6%
CAPEX/Amortyzacja (x)	1,3	1,8	2,3	1,7	1,4
Dług netto/kapitał własny (x)	0,8	0,9	0,9	0,8	0,6
Dług netto/EBITDA (x)	2,4	2,4	2,4	2,1	1,8

Cykl konwersji gotówki (dni)	32	33	40	38	38
Cykl rotacji zapasów (dni)	58	57	56	53	53
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	56	57	61	58	58
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	82	81	76	73	73

Rachunek wyników (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	1 817	2 696	3 433	3 610	3 810	3 939
Koszty wytworzenia	1 629	2 388	3 018	3 198	3 350	3 445
Zysk brutto ze sprzedaży	188	308	415	411	459	494
Koszty sprzedaży	102	141	168	180	190	197
Koszty ogólnego zarządu	73	92	125	90	106	122
Zysk ze sprzedaży	13	75	122	141	163	175
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	24	4	1	0	0	0
EBITDA	98	144	203	220	255	272
EBITDA skor.	74	143	194	220	255	272
Amortyzacja	61	65	72	79	92	97
EBIT	37	79	131	141	163	175
Wynik na działalności finansowej	-17	-20	-4	-45	-37	-30
Zysk brutto	20	59	127	96	126	145
Podatek dochodowy	-7	12	12	20	26	30
Zysk mniejszości	-4	0	0	0	0	0
Zysk netto	31	47	114	76	100	115
Zysk netto skor.	12	46	107	76	100	115

Bilans (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Aktywa trwałe	692	730	817	918	986	1 029
Aktywa obrotowe	787	1 127	1 288	1 220	1 264	1 307
Zapasy	338	525	556	545	564	583
Należności handlowe	354	474	606	594	615	636
Gotówka	89	124	116	72	76	79
Aktywa	1 479	1 858	2 105	2 138	2 250	2 336
Kapitał własny	404	440	554	610	690	774
Kapitały mniejszości	24	26	11	11	11	11
Zobowiązania długoterminowe	366	460	346	343	345	334
Zobowiązania oprocentowane	286	403	267	264	267	256
Zobowiązania krótkoterminowe	685	932	1 194	1 175	1 204	1 217
Zobowiązania oprocentowane	168	73	340	336	339	325
Zobowiązania handlowe	444	771	762	747	773	799
Pasywa	1 479	1 858	2 105	2 138	2 250	2 336

Rachunek przepływów (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przepływy z działalności operacyjnej	149	129	41	163	178	197
Zysk (strata) netto	31	47	114	76	100	115
Amortyzacja	61	65	72	79	92	97
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-69	-71	-132	-180	-160	-140
CAPEX	-72	-87	-133	-180	-160	-140
Przepływy z działalności finansowej	-50	-26	83	-27	-14	-55
Dywidenda	0	-20	0	-20	-20	-30
Przepływy pieniężne netto	30	32	-7	-44	4	3
Środki pieniężne na początek okresu	59	89	121	113	72	76
Środki pieniężne na koniec okresu	89	121	113	69	76	79

WYCENA DCF	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P
Wolumen naczeyp i przyczep	15 532	21 870	23 180	23 000	24 500	25 900	27 050	27 750	28 200	28 350	28 500	28 650	28 800
Przychody - naczeyp	1 692	2 505	3 170	3 430	3 630	3 754	3 893	3 954	4 014	4 033	4 051	4 070	4 089
Przychody - uslug	46	62	63	60	60	65	65	65	65	65	65	65	65
Przychody - towary	79	129	200	120	120	120	120	120	120	120	120	120	120
Przychody razem	1817	2696	3433	3610	3810	3939	4078	4139	4199	4218	4236	4255	4274
EBITDA	98	144	203	220	255	272	278	280	282	282	283	284	285
marza EBITDA	5,4%	5,4%	5,9%	6,1%	6,7%	6,9%	6,8%	6,8%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%
EBIT	37	79	131	141	163	175	176	198	198	198	198	199	199
marza EBIT	2,0%	2,9%	3,8%	3,9%	4,3%	4,5%	4,3%	4,8%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Efektywna stopa podatkowa	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%
NOPLAT	29	63	103	111	129	139	139	156	156	156	157	157	158
Amortyzacja				79	92	97	102	83	84	84	85	85	85
CAPEX				-180	-160	-140	-120	-83	-84	-84	-85	-85	-85
Zmiana w kapitale obrotowym				8	-14	-14	-15	-10	-10	-3	-3	-3	-3
FCF				19	47	81	106	146	146	153	154	154	154
D/(E+D)				49,6%	46,8%	42,9%	38,2%	32,0%	25,6%	18,6%	11,2%	6,9%	6,4%
Beta lewarowana				1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Koszt dlugu po opodatkowaniu				6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Koszt kapitalu wlasnego				18,2%	17,6%	17,0%	16,3%	15,5%	14,8%	14,2%	13,7%	13,4%	13,4%
WACC				12,4%	12,4%	12,5%	12,5%	12,6%	12,7%	12,8%	12,9%	12,9%	12,9%
Wspolczynnik dyskontujacy				0,89	0,79	0,70	0,63	0,56	0,49	0,44	0,39	0,34	0,30
Suma DFCF				557									
Stopa rezydualna				1,5%									
Zdyskontowana wartosc rezydualna				417									
Dlug netto				491									
Zobowiazania w warunkowe (Langendorf)				15									
Dywidenda				0									
Aktywa podatkowe				0									
Wartosc spolki na dzien (1.1.2022)				468									
Wartosc spolki na dzien (24.4.2023)				585									
Ilosc akcji (mln. szt)				60,4									
Wartosc spolki na 1 akcje (24.4.2023)				9,7									
Cena docelowa 12M				11,4									
Obecny kurs rynkowy				8,7									
Dyskonto / (premia)				31%									

Zródlo: Trigon DM

Analiza wrażliwości	Zmiana marzy EBIT				
	-0,50%	-0,25%	0,00%	0,25%	0,50%
WACC	11,2%	13,0%	14,2%	16,3%	16,9%
	11,7%	13,6%	14,2%	14,7%	15,3%
	12,2%	11,6%	12,2%	13,3%	13,9%
	12,7%	10,3%	10,9%	12,0%	12,5%
	13,2%	9,1%	9,7%	10,8%	11,3%
	13,7%	8,0%	8,6%	9,1%	9,7%
	14,2%	7,0%	7,6%	8,1%	8,7%

Nazwa	MC (USD)	P/E			EV/EBITDA			EV/EBIT		
		2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Wielton	131	6,9	5,3	4,6	4,8	4,2	3,8	7,6	6,5	5,9
Mediana		11,5	9,4	6,9	5,3	4,9	4,0	9,6	8,7	7,2
premia / (dyskonto)		-40%	-44%	-34%	-9%	-14%	-4%	-21%	-24%	-18%
JOST Werke	853	10,3	10,6	9,9	5,8	5,5	4,8	8,6	8,2	7,2
Wabash National	1 097	7,6	7,9	6,4	5,1	4,9	3,5	6,3	6,2	4,5
Cummins	33 188	12,7	12,7	11,8	8,1	8,0	7,6	10,6	10,5	9,7
SAF-Holland	609	7,9	7,1	5,9	5,0	4,3	3,8	7,1	6,2	5,4
Dana	2 092	26,5	11,4	7,0	5,5	4,8	4,1	12,1	9,1	7,3
American Axle	846	16,5	8,3	6,8	4,1	3,5	3,2	12,6	9,3	7,8
Wycena czastkowa roku		871	939	790	630	705	564	810	868	756
Waga roku		33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Wycena czastkowa wskaźnika			867		633			811		
Waga wskaźnika			50%		50%			0%		
					minPLN	2023P	2024P	2025P		
					EBITDA	220	255	272		
					EBIT	141	163	175		
Wycena koñcowa (mln PLN)	750				Zysk netto	76	100	115		
Wycena koñcowa (PLN/akcje)	12,4				Dlug netto	538	540	513		
TP 12M	13,5									

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odplatnie, 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.DomMaklerskiego 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 dyrektyw Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w rozumieniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/698 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 wskaźnik 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 wpływów na wsparcie działalności oraz utrzymanie 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 (MbriS) - 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

FRF - stopa wolna od ryzyka

Rekomendacje wydane przez Dom Maklerski

Emitent – Wielton S.A.
KUPIUJ – 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 -9%.
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, a więc powyżej 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. Wada 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.
SPRZEDAJ – w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -9%.
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, a więc powyżej 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

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 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 odnoszące 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 osoby 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.
Pomoczą Domu Maklerskiego w 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 świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usług 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 umów o subemisję 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 takim Dokumentu 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 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 Trigon 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 konfliktami 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 podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redefinicji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym przez 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.
Przyjmując 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.dobskaj.trigon.pl, www.trigon.pl), zwanego dalej „Regulaminem” oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;
- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usług 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 rozważania 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 innej zobowiązania.

Data sporządzenia: 23 kwietnia 2023 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 24 kwietnia 2023r. g. 7:30