MFO

Buy

(Previous: BUY; PLN 45,6)

TP: 48,9 PLN

Cur. price: 34,8 PLN

Upside: 41%

1Q19 report

21.09.2023

#Forecast Q2'23. We assume a similar level of EBITDA compared to Q1'23. We expect volumes to be slightly weaker q/q. The price formulas for export sales take into account the steel prices applicable in the previous quarter, which gives a chance for a higher realized average sales price. The largest decrease in demand concerns the GK segment (cheap imports) and window profiles (recession in the housing construction industry), where the decreases reach approx. 20%. The period of shortening the order cycle is visible (from 3 months to a maximum of 2 months), which makes working capital management more difficult. Sales in special profiles perform best. In Q2'23, the company carried out the first deliveries of special profiles dedicated to PV.

#New production potential. In this year the company started the construction of a production and warehouse hall in Sochaczew with an area of 26,000 sqm. m2. We estimate that the investment will allow to increase the company's profit potential by approx. 40%, i.e. 70,000. tons of steel profiles per year. The cost of investment in the expansion of new production capacity will amount to approx. PLN 97 million (2023-2024), of which 40% will be provided by SEZ support. From 2025, the monthly capacity will increase from 15 to 20 thousand. tons/month

#Steel prices. After the increase in steel prices observed in Q1'23 (from EUR 750-800/t to EUR 960/t), Q2'23 brought a significant drop in the HGDC price to EUR 750-800/t (PLN 3350-3600/t). Due to high volatility and lack of demand signals (weak PMI in European industry) indicating a rebound in steel prices in H2'23 (some mills signal a larger scale of repairs/outages in Q4'23, which may lead to price increases at the end of the year). We assume the average EBITDA/t margin of profiles sold in 2023-2027 at PLN 370/t, compared to PLN 300/t in 2016-2020.

#Market of windows. The data of the Central Statistical Office on the volume of window production in Poland indicate a clear deterioration in the dynamics in recent months. In January, production was 2% higher yoy, in February-March the decreases reached approx. 15%, while in the period April-May the decreases exceeded 20% yoy. Eko-Okna plans to invest PLN 4 billion in the expansion of production capacity in 2022-2024, for this purpose it has already signed a syndicated loan agreement for PLN 1.6 billion. According to the President of Druex, this year's sales of windows on the domestic market may decrease by 40%. In turn, the President of Oknoplast draws attention to several dozen percent drops in the production and sales of windows on the French, Spanish and Italian markets. In H1 2023, Oknoplast recorded an increase in sales, while Drutex's revenues were slightly lower year on year, which indicates that the situation of smaller producers is much worse.

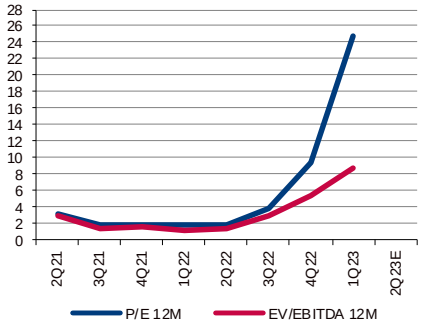
#Construction market in Poland. In the period January-May 23, the construction of less than 30,000 sq. m. new single-family homes and less than 70,000 total dwellings (-27% y/y). In the case of developers, the decrease reaches 30%, while for individual investors it is 25%. The data confirms that domestic orders for woodwork will be 30-40% lower year on year, and this trend will continue into 2024. At the same time, applications for subsidies for the renovation of over 76,000 apartments were submitted under the Clean Air programme. existing buildings, a large part of which includes works related to the replacement of windows and doors.

#Valuation. Our increase in the target price, given the weaker forecasted results in 2023-2024, is due to the reduction of rfr from 6.5% to 6% (+PLN 2.5 per share) and the reduction of working capital requirements by PLN 30 million due to the weaker than we previously expected demand and lower steel prices (+PLN 4.5/share)

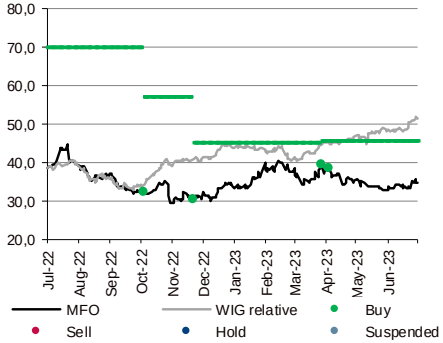
Company data			
Ticker			MFO
Sector			Metal industry
Price (PLN)			34,8
52w min/max (PLN)			29,1 / 45,2
Shares (m)			6,6
MC (PLNm)			230
Free-float			0
Avg. 3M turnover (PLNm)			0,11
Price chng.	1M	3M	1Y
	4,1%	-3,0%	-9,6%

Recommendation history	Date	Price
BUY	24.04.2023	45,6
BUY	17.04.2023	45,6
BUY	12.12.2022	45,2
BUY	24.10.2022	57,4
BUY	21.07.2022	69,9
BUY	22.04.2022	79,4
BUY	09.12.2021	80,0

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WIG vs. MFO chart



mPLN	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	y/y	q/q
Sales	234	324	257	295	295	187	145	152	143	-51%	-6%
EBITDA	44,1	78,8	24,0	23,4	37,0	-4,9	-14,8	5,7	5,8	-84%	2%
EBIT	42,8	77,5	22,6	21,8	35,4	-6,6	-16,6	3,6	4,0	-89%	11%
Net profit	34,1	62,0	17,9	16,8	28,5	-4,0	-16,7	1,4	2,2	-92%	54%
P/E12M trailing	3,3	1,8	1,7	1,8	1,8	3,9	9,3	24,8	-		
EV/EBITDA 12M trailing	2,9	1,5	1,6	1,2	1,4	2,9	5,4	8,8	-		
sales growth y/y	169%	213%	114%	67%	26%	-42%	-43%	-49%	-51%		
EBITDA margin	18,9%	24,3%	9,4%	7,9%	12,5%	-	-	3,8%	4,1%		
EBIT margin	18,3%	23,9%	8,8%	7,4%	12,0%	-	-	2,4%	2,8%		
Net margin	14,6%	19,1%	7,0%	5,7%	9,6%	-	-	0,9%	1,5%		

mPLN	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	428	990	923	612	720	810
EBITDA	36	172	41	32	52	60
EBIT	31	167	34	24	42	49
Net profit	27	133	25	16	31	42
EPS (PLN)	4,08	20,1	3,7	2,5	4,6	6,4
DPS (PLN)	0,0	1,0	4,0	0,0	0,0	1,9
P/E (x)	8,5	1,7	9,3	14,1	7,5	5,4
EV/EBITDA (x)	6,8	1,6	5,4	7,9	5,8	5,2
P/BV (x)	1,2	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
DY (%)	0,0%	2,9%	11,5%	0,0%	0,0%	5,3%

Łukasz Rudnik lukasz.rudnik@trigon.pl

Valuation		Current		Previous		Change
DCF valuation	48,9	100%	45,6	100%		7%
Peer valuation	33,5	0%	38,8	0%		-14%

Estimates revision	2023E			2024E			2025E		
mPLN	New	Old	Change	New	Old	Change	New	Old	Change
Sales	612	859	-29%	720	936	-23%	810	1015	-20%
EBITDA	32	55	-42%	52	59	-12%	60	65	-8%
EBIT	24	48	-49%	42	51	-17%	49	54	-9%
Net profit	16	35	-53%	31	44	-30%	42	48	-12%
P/E (x)	14,1	6,7		7,5	5,2		5,4	4,8	
EV/EBITDA (x)	7,9	4,6		5,8	5,1		5,2	4,8	
P/BV (x)	0,7			0,6			0,6		
DY (%)	0,0%			0,0%			5,5%		

MARKET RATIOS	2021	2022	2023E	2024E	2025E
P/E (x)	1,7	9,3	14,1	7,5	5,4
P/E adj. (x)	1,7	9,3	14,1	7,5	5,4
P/BV (x)	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA (x)	1,6	5,4	7,9	5,8	5,2
EV/EBITDA adj. (x)	1,6	5,4	7,9	5,8	5,2
EV/Sales (x)	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4
FCF Yield (%)	-0,8%	6,0%	-8,1%	-3,3%	3,9%
DY (%)	2,9%	11,5%	0,0%	0,0%	5,3%

RATIOS	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS (PLN)	20,1	3,7	2,5	4,6	6,4
EPS adj. (PLN)	20,1	3,7	2,5	4,6	6,4
DPS (PLN)	1,0	4,0	0,0	0,0	1,9
BVPS (PLN)	47,8	47,6	50,0	54,7	59,2

OPERATING INDICATORS	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Gross profit margin (%)	-	-	-	-	-
EBITDA adj. margin (%)	17,4%	4,4%	5,2%	7,2%	7,4%
Operating profit margin (%)	16,8%	3,7%	4,0%	5,8%	6,0%
Net profit adj. margin (%)	13,4%	2,7%	2,7%	4,3%	5,2%
ROE (%)	52,8%	7,8%	5,0%	8,9%	11,2%
ROA (%)	30,6%	4,8%	3,4%	5,7%	6,9%
CAPEX/Sales (%)	2,4%	2,1%	7,3%	9,0%	3,7%
CAPEX/D&A (x)	4,5	2,9	5,8	6,7	2,7
Net debt /equity (x)	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Net debt /EBITDA (x)	0,2	-0,3	0,7	1,3	1,3
Cash conversion cycle (days)	55	69	84	80	81
Inventory turnover (days)	59	67	64	61	62
Receivables turnover ratio (days)	24	31	48	55	55
Accounts payable turnover ratio (days)	28	29	28	36	36

INCOME STATEMENT (PLNm)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	**428**	**990**	**923**	**612**	**720**	**810**
Window profiles	229	573	516	274	341	377
Drywall profiles	47	116	101	73	84	84
Special profiles	94	166	172	171	187	221
Welded profiles	45	125	123	85	98	118
Consumption of materials and energy	336	804	743	506	577	650
Gross profit from sales	63	225	86	76	103	116
EBITDA	**36**	**172**	**41**	**32**	**52**	**60**
EBITDA adj.	**36**	**172**	**41**	**32**	**52**	**60**
Amortization	5	5	7	8	10	11
EBIT	**31**	**167**	**34**	**24**	**42**	**49**
Financial net	2	-3	-4	-4	-4	-4
Income before income taxes	**33**	**164**	**30**	**20**	**38**	**52**
Income tax	6	31	6	4	7	10
Minority interest	0	0	0	0	0	0
Net profit	**27**	**133**	**25**	**16**	**31**	**42**
Net profit adj.	**27**	**133**	**25**	**16**	**31**	**42**

BALANCE SHEET (PLNm)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Fixed assets	**160**	**169**	**206**	**243**	**299**	**317**
Current assets	**151**	**388**	**255**	**251**	**288**	**322**
Inventory	84	239	102	112	129	145
Trade receivables	34	94	61	100	115	130
Cash	33	36	85	32	37	41
ASSETS	**311**	**557**	**461**	**494**	**586**	**640**
Equity	**187**	**316**	**314**	**331**	**361**	**391**
Minority capital	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Long-term liabilities	**41**	**44**	**49**	**59**	**79**	**85**
Interest-bearing liabilities	6	7	12	22	43	48
Short-term liabilities	**83**	**197**	**97**	**105**	**146**	**163**
Interest-bearing liabilities	45	67	63	32	63	71
Trade liabilities	34	119	27	66	76	86
Liabilities	**311**	**557**	**461**	**494**	**586**	**640**

CASH FLOW STATEMENT (PLNm)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash flow from operations	**36**	**16**	**105**	**14**	**18**	**33**
Net profit (loss)	27	133	25	16	31	42
Amortization	5	5	7	8	10	11
Cash flow from investing	**-19**	**-24**	**-16**	**-45**	**-65**	**-30**
CAPEX	-19	-24	-20	-45	-65	-30
Cash flows from financial activities	**-8**	**11**	**-40**	**-22**	**51**	**1**
Dividend	0	7	26	0	0	12
Net cash flow	9	3	49	-53	5	4
Cash opening balance	24	32	36	85	32	37
Closing balance of cash	32	36	85	32	37	41

Łukasz Rudnik lukasz.rudnik@trigon.pl

Wycena

#DCF

DCF	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P
Volume	**135**	**154**	**134**	**120**	**150**	**169**	**185**	**201**	**212**	**224**	**225**	**226**	**227**
Revenue total	**428**	**990**	**923**	**612**	**720**	**810**	**888**	**966**	**1022**	**1078**	**1083**	**1087**	**1092**
EBITDA	36	172	41	32	52	60	68	77	82	89	89	89	89
EBITDA margin	*8,5%*	*17,4%*	*4,4%*	*5,2%*	*7,2%*	*7,4%*	*7,6%*	*7,9%*	*8,1%*	*8,3%*	*8,2%*	*8,2%*	*8,1%*
EBITDA / t	*268*	*1118*	*305*	*268*	*345*	*355*	*367*	*382*	*388*	*399*	*397*	*395*	*393*
EBIT	31	167	34	24	42	49	56	64	70	77	77	77	77
EBIT margin	*7,3%*	*16,8%*	*3,7%*	*4,0%*	*5,8%*	*6,0%*	*6,3%*	*6,7%*	*6,9%*	*7,1%*	*7,1%*	*7,1%*	*7,0%*
EBIT / t	*231*	*1083*	*254*	*203*	*280*	*288*	*302*	*321*	*331*	*344*	*343*	*341*	*339*
Effective tax rate	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
NOPLAT	**25**	**135**	**27**	**20**	**34**	**39**	**45**	**52**	**57**	**62**	**62**	**62**	**62**
D&A				8	10	11	12	12	12	12	12	12	12
CAPEX				-45	-65	-30	-15	-12	-12	-12	-12	-12	-12
NWC change				-11	-22	-21	-18	-18	-13	-13	-1	-1	-1
FCF				**-28**	**-43**	**0**	**24**	**34**	**44**	**49**	**61**	**61**	**61**
D/(E+D)				14,1%	22,7%	23,4%	21,9%	19,4%	16,0%	12,4%	7,2%	6,5%	6,1%
Beta leverage				1,2	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
CoD after tax				6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
CoE				14,1%	14,8%	14,9%	14,8%	14,5%	14,3%	14,0%	13,6%	13,5%	13,5%
WACC				13,0%	12,9%	12,8%	12,9%	12,9%	12,9%	13,0%	13,1%	13,1%	13,1%
Discount rate				0,89	0,78	0,70	0,62	0,55	0,48	0,43	0,38	0,33	0,30
Sum of DFCF				**78**									
Residual rate				0,0%									
Discounted RV				**138**									
Net debt				-10									
Conditional liabilities				0									
Dividend				0									
Tax asset				39									
Company value as at (01/01/2022)				**265**									
Company value as at (2/06/2022)				**286**									
Number of shares (mn)				6,6									
Company value per share (27/08/2021)				43,3									
TP 12M				**48,9**									
Current price				36,4									
Discount / (premium)				**34%**									

Analiza wrażliwości		WACC				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
marża EBIT (PLN/t) różnica	-45	44,0	41,2	38,7	36,4	34,3
	-30	47,7	44,8	42,1	39,7	37,4
	-15	51,4	48,3	45,5	42,9	40,6
	0	55,1	51,9	48,9	46,2	43,7
	15	58,8	55,4	52,3	49,4	46,8
	30	62,5	59,0	55,7	52,7	49,9
	45	66,2	62,5	59,1	55,9	53,0

#Wycena porównawcza

Comapny	Ticker	MC (mPLN)	EV/EBITDA 2023F	EV/EBITDA 2024F	EV/EBITDA 2025F	P/E 2023F	P/E 2024F	P/E 2025F
MFO	MFO	229	7,8	5,8	5,1	14,1	7,5	5,4
	Mediana		**6,1**	**5,6**	**4,8**	**10,2**	**8,7**	**7,3**
AC Autogaz	ACG	313	7,3	6,8	6,5	11,7	9,7	9,2
Alumetal	AML	1 279	7,4	7,5	7,2	9,8	9,7	9,3
Ambra	AMB	663	6,3	5,6	5,2	11,5	10,0	9,3
Amica	AMC	633	4,5	3,8	3,4	11,3	7,2	6,2
Arctic Paper	ATC	1 244	2,9	3,3	3,3	4,4	5,8	6,5
Boryszew	BRS	1 579	6,7	6,2	-	13,1	16,4	-
Cognor	COG	1 342	5,0	5,6	4,6	5,0	10,7	7,6
Famur	GEA	1 951	6,4	6,7	5,2	9,1	10,2	8,1
Forte	FTE	682	7,6	5,0	3,9	13,1	6,6	5,1
Mangata	MGT	618	5,9	5,2	4,9	10,2	8,2	7,1
Rawlplug	RWL	482	5,7	5,3	4,8	8,7	5,7	5,2
Stalprodukt	STP	1 451	0,9	1,1	1,1	4,6	6,2	9,0
Wielton	WLT	531	6,1	5,7	4,8	11,9	8,7	5,8
Partial valuation of the year			164	209	197	156	257	300
Weight of the year			20%	40%	40%	20%	40%	40%
Partial valuation of the indicator				195			254	
Indicator weight				50%			50%	

	2023F	2024F	2025F
EBITDA	32	52	60
net profit	16	31	42
net debt	23	69	79

Final valuation (PLN million)	**222**
uation per share (PLN/share)	**33,5**

Risk factors

- Delay in the implementation of thermomodernization investments from EU funds in Europe
- Deepening of the slowdown in the construction and industrial sectors
- The problem with the availability of employees in the event of further expansion of production capacity may intensify wage pressures in the company
- Risk of limited availability of galvanized sheet, e.g. as a result of the introduction of the safeguard and the ban on steel imports from Russia
- Risk of PLN strengthening against EUR, which may adversely affect margins, taking into account the growing share of exports
- The risk of extending competences by steel service centers which, in addition to sheet metal cutting services, may start profiling services for the needs of the local market
- The risk of internal production of profiles by customers from the joinery industry

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | **F:** +48 22 330 11 12

W: http://www.trigon.pl | **E:** recepcja@trigon.pl

EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Video Games,TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszcz
TMT, IT

Łukasz Rudnik
Industry, Metal&Mining

David Sharma
Construction, Developers, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

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 – Wielton 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 Makleskim 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 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 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 podstawie 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 lipca 2023 r.
Data pierwszego rozpowszechnienia: 24 lipiec 2023r g. 7:30