

**Materiał został opracowany przez Dom Maklerski BDM na zlecenie GPW w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego**

			2019	2020	2021
Kurs [PLN]	5,66	P/E	11,1	7,0	8,3
MC [mln PLN]	54,4	EV/EBITDA	4,6	3,3	3,7
		EV/EBIT	9,0	5,9	6,4
		P/BV	0,7	0,6	0,6

**Analityk:**  
 Kajetan Sroczyński  
 kajetan.sroczyński@bdm.pl  
 tel.: (+48) 668 516 977

**Ostatnia rekomendacja BDM: KUPUJ z ceną docelową 11,1 PLN/akcje (23.05.2022) LINK**

#### Wyniki za 2Q'22 vs prognozy BDM [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	2Q'22P BDM	różnica	1H'21	1H'22	zmiana r/r
<b>Przychody</b>	<b>34,5</b>	<b>37,1</b>	<b>7,6%</b>	<b>34,3</b>	<b>8,3%</b>	<b>66,7</b>	<b>77,7</b>	<b>16,5%</b>
kraj	10,5	12,4	17,7%	11,0	12,3%	20,4	25,0	22,8%
eksport	24,0	24,8	3,2%	23,3	6,3%	46,3	52,6	13,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	7,2	6,2	-14,7%	5,8	6,3%	14,3	13,4	-6,5%
Zysk na sprzedaży	2,9	1,6	-46,0%	1,1	42,0%	5,2	4,5	-14,3%
Saldo PPO/PKO	0,0	-0,9	-	0	-	0,0	-0,7	-
<b>EBITDA</b>	<b>4,3</b>	<b>2,4</b>	<b>-42,8%</b>	<b>2,8</b>	<b>-13,2%</b>	<b>8,6</b>	<b>7,2</b>	<b>-16,7%</b>
EBIT	2,5	0,7	-72,3%	1,1	-36,4%	5,2	3,8	-27,6%
Zysk brutto	2,2	-2,2	-	0,8	-	5,0	0,9	-
<b>Zysk netto</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>3,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
Marża zysku brutto	20,9%	16,6%		16,9%		21,4%	17,2%	
Marża EBITDA	12,3%	6,5%		8,2%		12,9%	9,2%	
Marża EBIT	7,3%	1,9%		3,2%		7,8%	4,9%	
Marża netto	5,0%	-6,4%		2,0%		5,9%	0,0%	

Źródło: BDM, Spółka

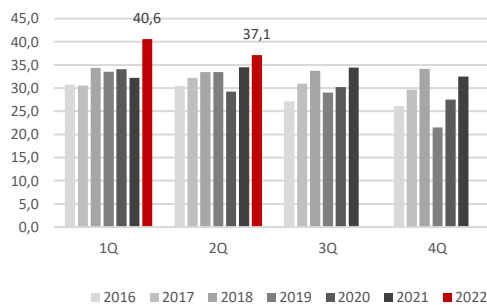
- Przychody w 2Q'22 wyniosły 37,1 mln PLN (+8% r/r), 8% powyżej naszych założeń. Wpływ na dynamikę miał wysoki popyt na komponenty automatyki przemysłowej i wyższe ceny sprzedaży.
- Rynek niemiecki (+6% r/r) miał nadal największy udział w strukturze sprzedaży. Wzrost przychodów jest w dużej mierze wynikiem wyższego kursu EUR/PLN. Szacujemy, że sprzedaż w EUR w Niemczech wzrosła o 3% r/r.
- Sprzedaż w Polsce utrzymała dobrą dynamikę (+18% r/r). Przychody w kraju były 12% wyższe od naszych oczekiwań.
- Przychody z rynku rosyjskiego (Relpol Eltim) wyniosły w 2Q'22 3,0 mln PLN. Aktywa spółki zależnej zostały odpisane dopiero na koniec czerwca (odpis na 2,7 mln PLN ujęty w kosztach finansowych). Strata netto Relpol Eltim wyniosła 91 tys. PLN w 1H'22.
- Marża brutto spadła wyraźnie, do 17% (nieznacznie poniżej naszych oczekiwań). Na rentowność negatywnie wpłynął koszt wytworzenia produktów (ceny materiałów, koszty pracy, utworzenie dodatkowych stanowisk montażowych w związku z ograniczeniem produkcji na Ukrainie). Według zarządu obecnie ukraiński zakład pracuje na poziomie 85% potencjału sprzed wojny. W perspektywie kolejnych dwóch miesięcy planuje się zwiększenie potencjału wytwórczego i powrót do stanu sprzed wojny.
- EBITDA wyniosła 2,4 mln PLN, 13% poniżej naszych założeń. Negatywny wpływ miały odpisy aktualizujące prace badawczo-rozwojowe w wysokości 0,7 mln PLN.
- Wynik brutto w 2Q'22 został obciążony przez wspomniany wyżej odpis aktualizujący aktywa w Rosji. Sankcje oraz problemy z komunikacją sprawiły, że sprawowanie kontroli nad spółką rosyjską zostało mocno ograniczone.
- Strata netto w 2Q'22 wyniosła -2,4 mln PLN. Duży wpływ miały dwa zdarzenia jednorazowe, które nie były uwzględnione w naszych założeniach.
- Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły +2,7 mln PLN, CAPEX w ostatnim kwartale wyniósł 2,1 mln PLN.
- Dług netto wyniósł 9,9 mln PLN (3,4 mln PLN rok wcześniej). Był wyższy od naszych oczekiwań.

**Komentarz BDM:** Ze względu na odpisy spółka zaraportowała w 2Q'22 stratę netto. Zwracamy uwagę, że już pod koniec sierpnia Relpol komunikował o planowanym odpisie aktywów w Rosji. Przychody były powyżej naszych oczekiwań. Jest to rezultat uwzględnienia przychodów ze spółki rosyjskiej, która w kolejnych okresach nie będzie konsolidowana. Zakładamy, że ten wolumen spółka będzie chciała ulokować na innych rynkach. Marża brutto ze sprzedaży była w 2Q'22 najniższa od kilku lat. Spółka podkreśla jednak, że podwyższenie cen produktów, spadek cen surowców oraz przywrócenie potencjału produkcyjnego na Ukrainie może pomóc w stopniowym odbudowaniu marży. Zarząd w sprawozdaniu wskazuje jednocześnie na pogarszające się warunki rynkowe i perspektywy makro, przez co trudno mu ocenić perspektywy na 2H'22.

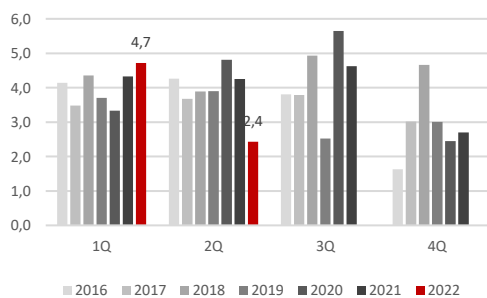
**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22
<b>Przychody</b>	<b>33,5</b>	<b>33,5</b>	<b>29,0</b>	<b>21,5</b>	<b>34,0</b>	<b>29,2</b>	<b>30,2</b>	<b>27,5</b>	<b>32,2</b>	<b>34,5</b>	<b>34,4</b>	<b>32,5</b>	<b>40,6</b>	<b>37,1</b>
Polska	9,3	9,3	8,3	9,2	9,3	7,6	8,8	7,2	9,9	10,5	9,3	10,6	12,7	12,4
Europa	21,7	19,1	22,3	14,7	22,4	20,9	21,3	17,0	20,3	22,8	21,8	19,1	24,2	23,1
-Niemcy	13,5	6,7	7,8	19,0	15,6	12,6	12,9	10,3	12,0	12,9	12,3	11,7	15,1	13,7
-pozostałe kraje	8,2	12,4	14,6	-4,3	6,8	8,3	8,5	6,7	8,4	9,9	9,5	7,4	9,1	9,4
Azja	1,5	0,8	1,0	1,3	1,9	0,6	0,6	1,3	1,7	1,3	1,3	1,8	2,7	1,1
Inne	1,0	0,8	0,9	0,9	0,4	0,6	0,6	0,5	0,3	1,0	1,0	1,0	1,0	0,5
COGS	27,0	26,6	23,9	17,8	27,4	23,6	23,6	22,7	25,1	27,3	27,4	26,1	33,4	31,0
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>6,5</b>	<b>6,8</b>	<b>5,2</b>	<b>3,7</b>	<b>6,7</b>	<b>5,7</b>	<b>6,6</b>	<b>4,8</b>	<b>7,1</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,2</b>
SG&A	4,3	4,5	4,3	2,3	4,7	3,8	4,1	4,3	4,4	4,7	4,2	4,9	4,3	4,6
Saldo PPO/PKO	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	1,2	1,5	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,9
<b>EBITDA</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>2,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>2,7</b>	<b>4,7</b>	<b>2,4</b>
<b>EBIT</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,0</b>	<b>3,1</b>	<b>0,7</b>
Saldo finansowe	-0,2	0,0	0,3	-0,3	0,7	-0,3	0,2	0,3	0,1	-0,3	0,2	-0,8	0,0	-2,9
Zysk brutto	2,0	2,3	1,2	1,0	2,2	2,7	4,1	1,0	2,8	2,2	3,2	0,3	3,1	-2,2
<b>Zysk netto</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>0,2</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,3</b>
<b>S&amp;GA/Przychody</b>	<b>12,8%</b>	<b>13,5%</b>	<b>14,7%</b>	<b>10,9%</b>	<b>13,7%</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,6%</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>15,2%</b>	<b>10,6%</b>	<b>12,4%</b>
<b>Marża brutto ze sprzedaży</b>	<b>19,4%</b>	<b>20,4%</b>	<b>17,9%</b>	<b>17,3%</b>	<b>19,6%</b>	<b>19,4%</b>	<b>21,9%</b>	<b>17,5%</b>	<b>22,0%</b>	<b>20,9%</b>	<b>20,5%</b>	<b>19,6%</b>	<b>17,8%</b>	<b>16,6%</b>
<b>Marża EBITDA</b>	<b>11,0%</b>	<b>11,6%</b>	<b>8,7%</b>	<b>14,0%</b>	<b>9,8%</b>	<b>16,4%</b>	<b>18,7%</b>	<b>8,9%</b>	<b>13,4%</b>	<b>12,3%</b>	<b>13,4%</b>	<b>8,3%</b>	<b>11,6%</b>	<b>6,5%</b>
<b>Marża netto</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>10,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-6,4%</b>
OCF	1,5	4,7	7,8	-0,6	3,7	3,6	1,5	3,8	3,7	-1,5	5,3	0,9	-3,9	2,7
CAPEX	-2,5	-2,0	-3,6	-1,2	-0,4	-2,6	-4,0	-1,3	-2,3	-2,6	-6,5	-0,9	-1,7	-2,1
FCF	-1,0	2,7	4,3	-1,7	3,3	1,0	-2,5	2,5	1,4	-4,1	-1,2	0,0	-5,6	0,6
Dług netto	3,6	1,5	2,8	5,9	3,1	2,2	2,3	-0,2	-0,7	3,4	4,7	4,8	10,9	9,9
<b>Przychody zmiana r/r</b>	<b>-2,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-14,0%</b>	<b>-37,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-12,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>28,0%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>18,0%</b>	<b>14,0%</b>	<b>18,0%</b>	<b>26,0%</b>	<b>7,6%</b>
Polska	-13,6%	2,8%	-17,1%	-8,3%	0,1%	-18,1%	5,8%	-21,4%	6,7%	38,5%	5,2%	46,5%	28,3%	17,7%
Europa	3,5%	-13,4%	2,5%	-29,3%	3,1%	9,6%	-4,6%	15,3%	-9,2%	9,0%	2,2%	12,5%	19,0%	1,3%
-Niemcy	1,7%	-44,2%	-38,7%	59,1%	14,8%	89,7%	65,1%	-46,1%	-23,1%	2,2%	-4,2%	14,3%	26,4%	6,0%
-pozostałe kraje	-20,2%	49,0%	77,1%	-232,0%	-13,7%	-42,7%	-50,1%	-166,4%	42,4%	26,7%	18,8%	-15,9%	0,2%	-30,3%
Azja	-16,1%	-58,8%	-26,7%	-37,2%	21,9%	-28,0%	-37,3%	1,3%	-11,6%	116,8%	103,2%	37,5%	61,6%	-14,1%
Inne	26,3%	119,7%	56,6%	-30,3%	-61,1%	-20,7%	-31,0%	-48,7%	-21,4%	68,0%	57,5%	117,4%	215,3%	-48,1%
P/E	6,4	6,6	8,4	11,1	10,6	10,9	7,4	7,0	6,6	6,6	7,1	8,3	8,1	20,5
EV/EBITDA	3,4	3,2	3,9	4,6	4,5	4,1	3,4	3,3	3,1	3,5	3,8	3,7	4,0	4,4

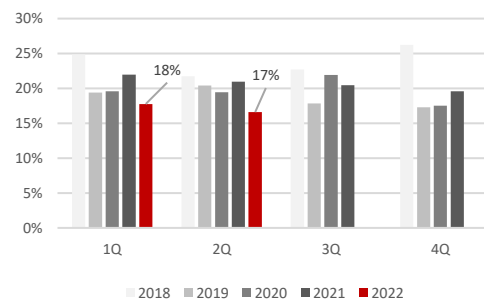
Źródło: BDM, spółka

**Przychody [mln PLN]**


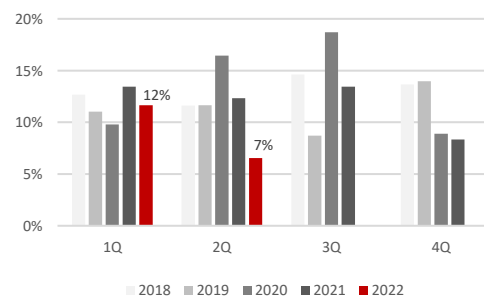
Źródło: BDM, Spółka

**EBITDA [mln PLN]**


Źródło: BDM, Spółka

**Marża brutto ze sprzedaży**


Źródło: BDM, Spółka

**Marża EBITDA**


Źródło: BDM, Spółka

Raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Pełna treść noty prawnej znajduje się na ostatnich stronach raportu.

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM. Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału  
tel. (032) 208 14 12  
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl  
[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora  
Doradca Inwestycyjny  
tel. (032) 208 14 35  
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl  
[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 38  
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl  
[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 35  
e-mail: anna.madziar@bdm.pl

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 38  
e-mail: kajetan.sroczynski@bdm.pl

**Objaśnienia używanej terminologii:**

EBIT - wynik na działalności operacyjnej  
EBITDA - wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację  
Dług netto - zadłużenie oprocentowane pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty  
WACC - średni ważony koszt kapitału  
CAGR - średnioroczny wzrost  
EPS - zysk netto na 1 akcję  
DPS - dywidenda na 1 akcję  
CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję  
EV - suma kapitalizacji rynkowej i długu netto  
EV/S - stosunek EV do przychodów ze sprzedaży  
EV/EBITDA - stosunek EV do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację  
P/EBIT - stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej  
MC/S - stosunek kapitalizacji rynkowej do przychodów ze sprzedaży  
P/E - stosunek kapitalizacji rynkowej do zysku netto  
P/BV - stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej  
P/CE - wskaźnik ceny akcji do zysku netto na 1 akcję powiększony o amortyzację na 1 akcję  
ROE - stosunek zysku netto do kapitałów własnych  
ROA - stosunek zysku netto do aktywów  
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów  
marża EBITDA - relacja zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów ze sprzedaży  
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży  
rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów ze sprzedaży

**System rekomendacji:**

Kupuj - uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która znacznie przekracza bieżącą cenę rynkową (przynajmniej +15%);  
Akumuluj - uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która przekracza bieżącą cenę rynkową (w przedziale +5 do +14,99%);  
Trzymaj - uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie będzie się wahać wokół jego ceny docelowej, która jest zbliżona do bieżącej ceny rynkowej (w przedziale od -4,99% do +4,99%);  
Redukuj - uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która jest niższa od ceny rynkowej (zasięg spadku od 5% do 14,99%);  
Sprzedaj - uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która jest znacznie niższa od ceny rynkowej (sugerowana erozja wartości przekracza 15%).  
Cena docelowa - teoretyczna cena jaka według nas powinien osiągnąć papier wartościowy w rekomendowanym okresie; cena ta jest wypadkową wartości spółki (np. na podstawie wycen DCF, porównawczych i innych), koniunktury na rynku i branży oraz innych czynników subiektywnie uwzględnionych przez analityka.  
Rekomendacje wydawane przez BDM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane.

Raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Pełna treść noty prawnej znajduje się na ostatnich stronach raportu.

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM. Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851  
e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

**Historia rekomendacji na temat spółki:**

zalecenie	cena docelowa	poprzednia rekomendacja	poprzednia cena docelowa	data	godzina publikacji	kurs	WIG
Kupuj	11,1	kupuj	16,5	23.05.2022*	20:30 CEST	5,4	57 168
Kupuj	16,5	---	---	30.08.2021*	7:00 CEST	7,8	69 775

\*Materiał został opracowany przez Dom Maklerski BDM na zlecenie GPW w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

- autorem raportów nt. Relpolu pomiędzy 2021 r., a 05.2022 r. był Krystian Brymora

**Struktura ogółem opublikowanych rekomendacji BDM w 3Q'22\*:**

	liczba	%	liczba	%
Kupuj	2	50%	2	100%
Akumuluj	2	50%	0	0%
Trzymaj	0	0%	0	0%
Redukuj	0	0%	0	0%
Sprzedaj	0	0%	0	0%

, w tym rekomendacji na temat podmiotów, z którymi BDM ma/miał w okresie 12 miesięcy podpisaną umowę o świadczenie usług w zakresie bankowości inwestycyjnej:

\* - szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez BDM raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy oraz informacja o liczbie emitentów dla których BDM świadczył usługi firm inwestycyjnych określone w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Raport miesięczny” lub na stronie [www.bdm.pl](http://www.bdm.pl).

**Nota prawna:**

Niniejszy raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Niniejszy raport stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Niniejszy raport został przygotowany przez BDM w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>). BDM jest stroną „Umowy o świadczenie usług przygotowania raportów analitycznych” zawartej z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), na podstawie której świadczy usługę pokrycia analitycznego Emitenta przez okres obowiązywania umowy. Z tytułu usług świadczonych w ramach umowy BDM otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane przez BDM w ramach współpracy dostępne są pod adresem: <https://www.bdm.pl/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw>

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM.

Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a BDM nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w raporcie lub jakichkolwiek elementów raportu. Raport, ani żadna jego kopia, nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji raportu na stronach internetowych Emitenta, BDM lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

BDM oświadcza i zapewnia, że nie jest zaangażowany kapitałowo w instrumenty finansowe emitenta

Dokument może być przeznaczony dla klientów profesjonalnych i instytucjonalnych BDM, jak również innych kwalifikowanych klientów BDM upoważnionych do otrzymywania rekomendacji ogólnych w oparciu o zawarte umowy o świadczenie usług maklerskich. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Fakt otrzymania niniejszego raportu nie oznacza, że jego odbiorcy będą traktowani jako klienci BDM. Opracowanie nie może być publikowane bądź powielane bez uprzedniej pisemnej zgody BDM.

Osoby, które otrzymają niniejszy raport, a które w szczególności nie są klientami profesjonalnymi lub inwestorami kwalifikowanymi, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej analizy powinny zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego, aby uzyskać potrzebne i niezbędne wyjaśnienia dotyczące zawartości niniejszego opracowania.

Przy sporządzeniu niniejszego dokumentu BDM nie uwzględnił indywidualnych potrzeb i sytuacji żadnego klienta. BDM nie jest zobowiązany do zapewnienia, czy instrument lub instrumenty finansowe, których dotyczy raport są odpowiednie dla danego inwestora.

Opinie analityka oraz wszelkie rekomendacje zawarte w raporcie nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakakolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z punktu widzenia indywidualne okoliczności dotyczące klienta, jak również nie stanowią osobistej rekomendacji.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obarczona szeregami ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazując także na innych scenariuszach niż przedstawiane przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególne instrumenty finansowe negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony do ogółu społeczeństwa dnia 15.09.2022 roku (13:40 CEST). Data sporządzenia raportu jest datą jego udostępnienia. Przed momentem udostępnienia dokumentu informacje w nim zawarte podlegały utajnieniu.

Ceny instrumentów finansowych wymienionych w dokumencie pochodzą z bieżących odczytów serwisu Bloomberg. Dane wskazujące ceny instrumentów finansowych użyte w raporcie mogły zostać wycytane do 24 godzin przed momentem zakończenia prac nad raportem.

Szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez BDM raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Raport miesięczny”.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w rekomendacji to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

Rekomendacje wydawane przez BDM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane. BDM dokonuje aktualizacji wydawanych rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej oraz oceny analityka i częstotliwości takich aktualizacji nie jest określona.

Wszelkie opinie, prognozy i szacunki sformułowane w raporcie stanowią jedynie wyraz opinii analityka wyrażonej na dzień sporządzenia i mogą one być w każdej chwili, bez uprzedzenia zmienione. BDM nie gwarantuje, że opinie i założenia dokonane przez analityka/analityków zawarte w niniejszym raporcie są zbieżne z innymi opracowaniami analitycznymi przygotowanymi przez BDM.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności. BDM nie ponosi jednak odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie.

Raport nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

Nie zidentyfikowaliśmy istotnych konfliktów interesów między BDM i osobami z nim powiązanimi a emitentem instrumentów finansowych. W przypadku powstania konfliktu interesów BDM zarządza nim stosując zasady określone w „Polityce zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim BDM S.A.” Zaznaczamy, że na dzień 15.09.2022 roku:

- BDM oświadcza i zapewnia, że jest zaangażowany kapitałowo w instrumenty finansowe emitenta.
- BDM nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Osoba która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Emitent nie posiada pakietu udziałów przekraczającego 5 % wyemitowanego kapitału podstawowego (akcyjnego) BDM.
- BDM nie jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych emitenta.
- BDM w okresie ostatnich 12 miesięcy nie był gwarantem lub współgwarantem jakiegokolwiek publicznie ujawnionej oferty instrumentów finansowych emitenta,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE (dalej dyrektywa 2014/65/UE).
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej sporządzania rekomendacji.
- Występuje inny istotny interes finansowy jaki w odniesieniu do emitenta instrumentów finansowych posiada BDM i podmioty z nim powiązane \*
- Nie Istnieją inne istotne powiązania występujące między BDM i podmiotami z nim powiązanymi a emitentem instrumentów finansowych.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie otrzymywała lub nie kupowała akcji emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni odnosi się rekomendacja, przed ofertą publiczną takich akcji.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji oświadcza, że przestrzega regulacji wewnętrznych oraz podlega rozwiązaniom organizacyjnym, technicznym oraz barierom informacyjnym ustanowionym przez BDM, w celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym rekomendacji oraz ich unikania.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie była w jakiegokolwiek formie wynagradzana przez emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni, odnosi się rekomendacja oraz nie była bezpośrednio powiązana z ewentualnymi transakcjami dotyczącymi usług określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

\* BDM jest stroną „UMOWY O ŚWIADCZENIE USŁUG PRZYGOTOWANIA RAPORTÓW ANALITYCZNYCH” zawartej z GPW.

Zgodnie z najlepszą wiedzą rekomendującego, na moment publikacji raportu, pomiędzy BDM a spółką będącą przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport. Inwestor powinien być jednak świadomy, że katalog ujawniania konfliktu interesu jest szeroki i w przyszłości mogą zająć sytuacje powstania potencjalnego konfliktu interesów, które nie zostały zidentyfikowane i ujawnione na moment publikacji przedmiotowego opracowania. W szczególności inwestor powinien zakładać, że BDM może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Pełna treść noty prawnej znajduje się na ostatnich stronach raportu.

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM. Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.