

Monnari Trade SA

2021-12-10 17:00

Dane podstawowe

Cena docelowa [PLN]	5,3
Wycena DCF [PLN]	5,3
Wycena porównawcza [PLN]	5,1
Cena rynkowa [PLN]	2,6
Pot.wzrostu/spadku [%]	103,8%
Kapitalizacja [mln PLN]	77,9
Free float [mln PLN]	68,0%
Sektor	sprzedaż detaliczna odzieży
Kod GPW	MON
Bloomberg	MON PW

Analizy:

Tomasz Czarnecki

Tel.: +48 (22) 53 95 542

Łukasz Bryl

Tel.: 785 500 874

Profil Spółki:

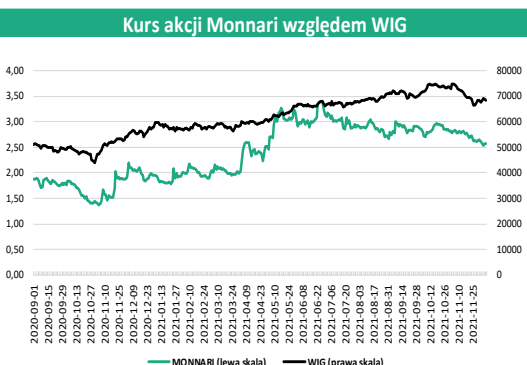
Spółka skupia się na tworzeniu własnych kompleksowych kolekcji, skierowanych głównie do kobiet powyżej 30 roku życia, w atrakcyjnym segmencie odzieży markowej. Ich produkcja jest zlecana na zewnątrz, po czym spółka prowadzi sprzedaż kolekcji poprzez sieć własnych salonów firmowych oraz sklep internetowy.

Źródło: www.gpw.pl

Główni Akcjonariusze : [%]

Misztal Mirosław	26,2
NN OFE	5,7

Czynniki wzrostu	Czynniki ryzyka
Konkurencyjna oferta	Lockdown
Zdywersyfikowane dostawy	Zaburzenia łańcuchów dostaw
Rozwój sieci sprzedaży	Wzrost kosztów transportu
	Wahania kursów walut



Źródło: opracowanie DM Banku BPS SA

Analiza wyników za 3 kwartał 2021

- W III kwartale 2021 Spółka funkcjonowała w otoczeniu znaczącego zniesienia restrykcji pandemicznych, co oznacza, że możliwa była realizacja przychodów poprzez główny kanał sprzedaży (dystrybucja w salonach znajdujących się galeriach handlowych).
- Spółka w III kwartale zwiększyła sprzedaż do 56,1 mln zł, co oznacza wzrost o 13,5% k/k i 0,8% w porównaniu do III kwartału 2020 r. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 29,0 mln zł (spadek o 3,6% k/k). Wygenerowana marża brutto na sprzedaży była nieznacznie wyższa niż w analogicznym okresie 2020 r. (51,8% wobec 51,7%). Natomiast w odniesieniu do poprzedniego kwartału zauważamy istotny spadek marży brutto o 9,2 pp.
- Spółka odnotowała stratę operacyjną w wysokości 434 tys. zł, co stanowi zmniejszenie straty w porównaniu do III kwartału 2020 r. (4,2 mln zł straty operacyjnej). Istotny wpływ na zmniejszenie straty operacyjnej miały pozostałe przychody operacyjne równe 5,7 mln zł (umorzenie pożyczki z PFR). Natomiast osiągnięty wynik jest znacząco gorszy w porównaniu do II kwartału, w którym Spółka osiągnęła zysk operacyjny w wysokości 5,0 mln zł. Zysk netto wyniósł 692 tys. zł, co stanowi znaczący spadek w stosunku do II kwartału (minus 93,2% k/k) oraz wzrost o 111,6% w porównaniu do III kwartału 2020 r.
- W branży odzieżowej wyniki za III kwartał są zwykle gorsze niż za II kwartał, co wynika z sezonowości sprzedaży. W przypadku Monnari Trade SA widzimy tendencję odwrotną w zakresie przychodów, co niestety nie znajduje przełożenia na zyskowność.
- Negatywnie oceniamy kształtowanie się marży brutto (spadek o 9,2 pp. z 60,9% w 2Q do 51,7% w 3Q), marży EBIT (spadek o 12,1 pp. z 10,1% w 2Q do minus 2,0% w 3Q) oraz marży zysku netto (spadek o 19,3 pp. z 20,5% w 2Q do 1,2% w 3Q). Należy mieć jednak na uwadze, że porównywalność marż zysku brutto i netto w stosunku do II kwartału zaburzona jest wydarzeniem o charakterze jednorazowym (sprzedaż udziałów w jednostce stowarzyszonej z ujemnymi kapitałami własnymi, co spowodowało wykazanie zysku księgowego w kwocie 4,6 mln zł)
- Monnari Trade SA uzyskała umorzenie części pożyczki preferencyjnej i dokonała spłaty pozostałej kwoty. Spółka złożyła także aplikację o pozyskanie kolejnej pożyczki w ramach Tarczy 2.0 dla Dużych Przedsiębiorstw (decyzja ma zapaść do końca grudnia 2021).

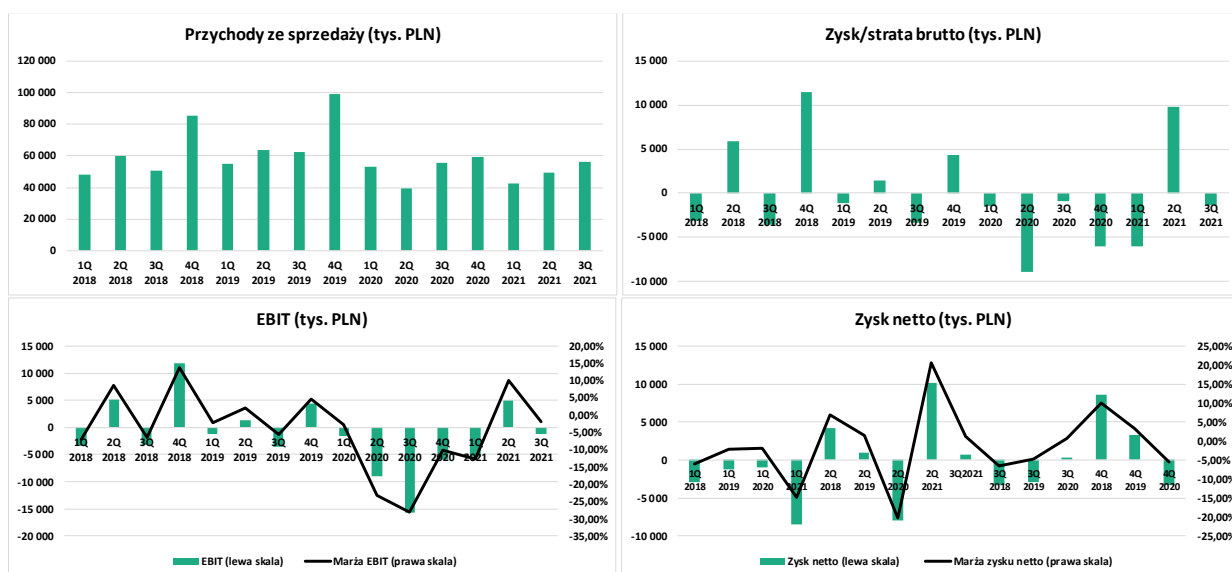
	tys. PLN	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Przychody		209 408	230 084	249 259	278 738	311 743	348 697
EBITDA		-9 098	8 893	21 320	23 690	26 343	31 169
<i>marża EBITDA</i>		-4,3%	3,9%	8,6%	8,5%	8,5%	8,9%
EBIT		-28 129	-1 810	9 073	9 718	10 439	11 247
Zysk netto		-30 439	-4 637	4 774	4 981	5 220	5 493
Kapitał własny		190 951	180 609	190 157	200 120	210 560	221 546
Dług		-6 204	40 593	60 486	75 321	92 211	121 291
P/E		-2,8	-18,3	17,8	17,1	16,3	15,5
P/BV		0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA		-10,0	5,0	1,1	0,4	-0,3	-1,2
DY		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: opracowanie DM Banku BPS SA, P - prognozy

Wyniki finansowe za 3Q2021 wobec prognoz DM Banku BPS

tys. PLN	3Q 2021	szacunki		W porównaniu do		Zmiana k/k
		DM BPS	szacunków DM BPS	2Q 2021	1Q 2021	
Przychody	56 131	59 455	3 324	49 459	42 284	17,0%
Zysk brutto na sprzedaży	29 020	30 823	1 803	30 113	18 814	60,1%
Marża brutto	51,7%	51,8%	0,1%	60,9%	44,5%	36,8%
EBITDA	413	-3 557	-3 970	7 617	-2 637	388,9%
marża EBITDA	0,7%	-6,0%	-6,7%	15,4%	-6,2%	346,9%
EBIT	-1 128	-5 098	-3 970	5 002	-5 341	193,7%
Marża EBIT	-2,0%	-8,6%	-6,6%	10,1%	-12,6%	180,1%
Zysk brutto	-1 391	-5 377	-3 986	9 768	-6 024	262,2%
Marża zysku brutto	-2,5%	-9,0%	-6,6%	19,7%	-14,2%	238,6%
Zysk netto	692	-5 377	-6 069	10 121	-6 274	261,3%
Marża zysku netto	1,2%	-9,0%	-10,3%	20,5%	-14,8%	237,9%

Źródło: opracowanie DM Banku BPS SA, Spółka



Oczekiwany wpływ: Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, **Monnari Trade SA kontynuuje proces odbudowy przychodów po załamaniu spowodowanym restrykcjami pandemicznymi.** Wzrost sprzedaży w III kwartale był jednak niższy od naszych oczekiwań o 3,3 mln zł (minus 5,6%). Narastająco od początku roku przychody Spółki były porównywalne do analogicznego okresu 2020 i wyniosły 147,9 mln zł wobec 149,4 mln zł. **Zauważamy, że Spółka zwiększyła sieć salonów sprzedaży.** Na koniec III kwartału 2021 powierzchnia handlowa dla marki MONNARI i Femestage była nieznacznie większa niż na koniec 2020 r. (43,7 tys. m² wobec 41,1 tys. m²). Marka MONNARI posiadała 164 salony o pow. 36,3 m², w ramach marki Femestage funkcjonowało 31 salonów o pow. 5,1 tys. m², z kolei sieć franczyzowa marki MONNARI liczyła 12 salonów o pow. 2,3 tys. m². W stosunku do końca II kwartału stanowi to wzrost o odpowiednio 5 salonów i 1,2 tys. m² powierzchni sprzedażowej. **Na koniec listopada Spółka zwiększyła sieć sprzedaży o kolejne 6 salonów.** Z kolei, **dynamikę sprzedaży poprzez kanał internetowy oceniamy jako zbyt wolną** (wzrost o ok. 3,7% k/k).

Spółka osiągnęła zysk brutto na sprzedaży w wysokości 29,0 mln zł, który był niższy od spodziewanego o 1,8 mln zł (minus 5,8%). **Marża brutto na sprzedaży jest zgodna z naszymi oczekiwaniami.** Umorzenie pożyczki z PFR (wzrost pozostałych przychodów operacyjnych do 5,7 mln zł) finalnie przełożyło się na znacząco mniejsze niż spodziewane wartości straty operacyjnej (minus 1,1 mln zł wobec oczekiwanych 5,1 mln zł), straty brutto (minus 1,4 mln zł wobec 5,4 mln zł) i zysku netto (692 tys. zł wobec minus 5,4 mln zł).

Wypracowane wyniki pokazują, że Spółka **wciąż odczuwa skutki pandemii** (mniejsza odwiedzalność sklepów), **odbicia postpandemicznego** (wzrost kosztów zakupu towarów i transportu) oraz **ataku hakerskiego** (niepełny zakres

odzyskanych danych). W III kwartale udział kosztów własnych sprzedaży w przychodach istotnie wzrósł (z 39% do 48%) osłabiając tym samym marżę brutto na sprzedaży. **Pozytywnie oceniamy jednak dyscyplinę kosztową** materializującą się w spadku kosztów ogólnych zarządu i kosztów sprzedaży r/r, które wyniosły 29,5 mln zł wobec 30,9 mln zł w III kwartale 2020 r. (spadek o 4,5% r/r).

Patrzemy z optymizmem na wzrost przychodów za IV kwartał z uwagi na brak ograniczeń w handlu, jednocześnie z uwagą obserwując kształtowanie się marż, które mimo sprzedaży kolekcji jesienno-zimowej (sprzedaż odzieży wierzchniej relatywnie droższej od okryć wiosenno-letnich) będą znajdować się pod silną presją kosztową wynikającą z inflacji krajowej (Spółka planuje w 2022 r. zwiększyć wynagrodzenia o 10-12%) i cen transportu międzynarodowego (w grudniu 2021 wzrost cen frachtu wyniósł ponad 250% r/r). Wynikom Spółki nie będzie też sprzyjać obserwowana w okresie wrzesień-listopad 2021 prawie 10-procentowa aprecjacja dolara (waluta zakupów importowych) względem złotego. Zauważamy także pogorszenie obecnych i przyszłych nastrojów konsumenckich. Bieżący, listopadowy wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) wyniósł 23,3 i był o 5,5 pp. poniżej wartości z października 2021. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK) spadł o 3,6 pp. w stosunku do poprzedniego miesiąca i ukształtował się na poziomie -18,1.

Finalnie podtrzymujemy naszą wycenę z września na poziomie 5,3 zł, uzależniając jednak jej zmianę od przyszłego kształtowania się rentowności Spółki, komercjalizacji Ogrodów Geyera (I półrocze 2022) oraz ewentualnych restrykcji epidemicznych.

Wykaz stosowanych skrótów

CAPEX (ang. *capital expenditures*) – wydatki inwestycyjne na rozwój produktu lub wdrożenie systemu (w tym na wartości niematerialne i prawne) w części, w której kapitał przeznaczony jest na podtrzymanie dotychczasowej zdolności przedsiębiorstwa do generowania przychodu.

DCF (ang. *discounted cash flow*) – zdyskontowane przepływy pieniężne; wszystkie przyszłe przepływy pieniężne są szacowane i dyskontowane w celu określenia ich wartości bieżącej. Wartość używanej stopy dyskontowej odpowiada kosztowi kapitału i zawiera ocenę ryzyka dotyczącego przyszłych przepływów pieniężnych.

DFCF – zdyskontowane wolne przepływy do firmy (*Discounted FCF*).

EBIT (ang. *earnings before deducting interest and taxes*) – wynik operacyjny, czyli wynik przed odliczeniem podatków i odsetek.

EBITDA (ang. *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) – zysk operacyjny przedsiębiorstwa przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych (ang. *amortization*) oraz amortyzacji (deprecjacji) rzeczowych aktywów trwałych (ang. *depreciation*); tu EBITDA = wynik operacyjny + deprecjacja rzeczowych aktywów trwałych + amortyzacja wartości niematerialnych i prawnych.

EV (ang. *Enterprise Value*) – całkowita wartość przedsiębiorstwa; tu EV = bieżąca kapitalizacja giełdowa + dług netto.

EV/EBITDA – wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą wartość przedsiębiorstwa (EV) przez wartość EBITDA.

FCFF (ang. *Free Cash Flow to Firm*) – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli, które można zdefiniować jako przepływy powstałe w wyniku prowadzenia przez przedsiębiorstwo działalności operacyjnej i inwestycyjnej, po uregulowaniu wszelkich oczekiwań finansowych dawców kapitału, czyli wszystkich stron finansujących przedsiębiorstwo.

FIDIC Fédération Internationale Des Ingénieurs-Conseils to Międzynarodowa Federacja Inżynierów Konsultantów, która osiągnęła międzynarodowy autorytet i pozycję głównie dzięki opracowaniu publikacji posiadających podstawowe znaczenie dla realizacji inwestycji inżynieryjno – budowlanych. Wzory FIDIC dotyczące procedur przetargowych oraz zawierania umów i kontraktów budowlanych są zgodne z wymaganiami Banku Światowego, EBOR i PHARE (europejskie fundusze pomocowe – granty)

GPW – Giełda Papierów Wartościowych.

NOPLAT – wynik operacyjny netto pomniejszony o skorygowane podatki; tu NOPLAT = EBIT*(1 - stopa podatkowa).

P/BV (ang. *price/book value*) – wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą kapitalizację spółki giełdowej przez księgową wartość jej kapitału własnego (wartość księgową), którą podaje bilans spółki.

P/E (ang. *price earnings ratio*) – Oblicza się go dzieląc cenę rynkową jednej akcji przez zysk netto przypadający na jedną akcję.

PV TV – wartość bieżąca (ang. *Present Value*), czyli zdyskontowana na bieżący moment wartość rezydualna (TV).

RB – raport bieżący.

RN – rada nadzorcza.

TP – (ang. *Target Price*) – cena docelowa.

TV (ang. *Terminal Value*) – wartość rezydualna; wartość przedsiębiorstwa po okresie prognozy; tu oszacowana za pomocą modelu Gordona.

WACC (ang. *weighted average cost of capital*) – średni ważony koszt kapitału; wskaźnik finansowy, informujący o przeciętnym koszcie względnym kapitału zaangażowanego w finansowanie przedsiębiorstwa.

Informacje i zastrzeżenia prawne

Niniejszy raport analityczny został przygotowany przez Dom Maklerski Banku BPS S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na podstawie umowy zawartej pomiędzy Domem Maklerskim Banku BPS S.A. a Giełdą Papierów Wartościowych S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego. Dom Maklerski Banku BPS S.A. otrzymał z tego tytułu wynagrodzenie.

Zakończenie prac nad niniejszym opracowaniem nastąpiło: 10 grudnia 2021 roku, 17:00

Pierwsze udostępnienie opracowania: 10 grudnia 2021 roku, 17:10

Raport ten udostępniany jest w dniu jego wydania na dostępnej publicznie stronie internetowej <https://dmbps.pl/wsparcie-analityczne/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw/monnari-trade-s-a>

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień jego sporządzenia. Autorzy nie uwzględniają w opracowaniu jakichkolwiek indywidualnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej, ani potrzeb czy żądań potencjalnych adresatów opracowania, lub jego zlecających.

Niniejsze opracowanie nie stanowi: osobistej rekomendacji; bądź porady inwestycyjnej, prawnej, lub innego typu; bądź oferty, zachęty do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególnie sposób; bądź oceny lub zapewnienia opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe nim objęte.

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność, w szczególności zgodnie z Rozporządzeniem Delegowanym Komisji (UE) nr 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.

Raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Niniejsze opracowanie stanowi badanie inwestycyjne nie realizowane w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelami w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Opracowanie jest przeznaczone do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i nie może być rozpowszechniane lub przekazywane, bezpośrednio ani pośrednio, do Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji.

Opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, oraz na podstawie informacji dostępnych publicznie w dniu publikacji opracowania takich jak: sprawozdania finansowe, raporty bieżące i okresowe, publikacje branżowe, prasowe lub pozyskane ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje kompletności, prawdziwości lub dokładności danych źródłowych. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych. Opracowanie nie może być traktowane jako zapewnienie lub gwarancja uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jego podstawie, lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji.

Prezentowane dane odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują wyników w przyszłości.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. oraz jego akcjonariusz lub pracownicy mogą posiadać akcje Emitenta, będące przedmiotem niniejszego opracowania.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie oferował w obrocie pierwotnym ani w pierwszej ofercie publicznej instrumentów finansowych Emitenta.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie pełnił funkcji animatora dla instrumentów finansowych, których dotyczy opracowanie.

W okresie ostatnich 12 miesięcy Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie był gwarantem lub współgwarantem jakiegokolwiek publicznie ujawnionej oferty instrumentów finansowych emitenta.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie posiada żadnej długiej ani krótkiej pozycji netto przekraczającej łącznie 0,5% kapitału podstawowego emitenta w odniesieniu do spółki/spółek, których dotyczy niniejszy raport.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej sporządzania rekomendacji.

Jest prawdopodobne, że w toku prowadzenia statutowej działalności Dom Maklerski Banku BPS S.A. złoży Emitentowi ofertę świadczenia usług w ramach posiadanego zezwolenia, i że w wyniku złożenia takiej oferty, może dojść do zawarcia umów z Emitentem.

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, modeli i znaczenia rekomendacji dostępne są pod adresem:

<https://dmbps.pl/wsparcie-analityczne/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw>

Opis faktycznych wewnętrznych rozwiązań organizacyjnych i administracyjnych oraz wszelkich barier informacyjnych ustanowionych w celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym rekomendacji oraz ich unikania znajduje się w Regulaminie zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim Banku BPS S.A. dostępnym pod adresem:

<https://dmbps.pl/regulacje-i-dokumenty/regulamin-zarzadzania-konfliktami-interesow-w-domu-maklerskim-banku-bps-s-a>

Ogólny opis instrumentu finansowego oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe jest przedstawiony na Stronie internetowej. Informacje te zostały sporządzone z należytą starannością, w szczególności w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą Domu Maklerskiego Banku BPS S.A., to jednak mogą nie być wyczerpujące i w konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się odbiorca, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, aniżeli te, które zostały wskazane w powyższej informacji przez Dom Maklerski Banku BPS S.A. Odbiorca powinien mieć na uwadze, że inwestycje w poszczególne instrumenty finansowe mogą pociągnąć za sobą utratę części lub całości zainwestowanych środków, a nawet wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie jest prawnie chronione zgodnie z Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych. Prawa autorskie do opracowania przysługują Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.

Wykaz rekomendacji wydanych w ciągu ostatnich 12 m-cy w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa	Cena przy wydaniu	Typ rekomendacji	Data wydania	Sporządził
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,98	Raport Inicjujący	2021-09-01	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
UNIBEP	nd	17,00	12,90	Raport Inicjujący	2021-09-07	Artur Wizner
MONNARI TRADE	nd	5,30	2,80	Raport Inicjujący	2021-09-07	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
PROTEKTOR	nd	4,60	3,60	Raport Inicjujący	2021-09-07	Artur Wizner, Tomasz Czarniecki
PROCHEM	nd	31,00	25,00	Raport Inicjujący	2021-10-06	Artur Wizner
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,80	Analiza wyników	2021-10-01	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
MONNARI TRADE	nd	5,30	2,90	Analiza wyników	2021-10-01	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
PROTEKTOR	nd	4,60	3,40	Analiza wyników	2021-10-08	Artur Wizner, Tomasz Czarniecki
VIVID GAMES	nd	1,23	1,39	Raport Aktualizujący	2021-10-18	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
PROCHEM	nd	31,00	25,40	Analiza wyników	2021-11-17	Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	1,23	1,37	Prognoza finansowa	2021-11-24	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,04	Prognoza finansowa	2021-11-24	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
UNIBEP	nd	14,00	10,35	Raport Aktualizujący	2021-11-24	Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	1,23	1,34	Analiza wyników	2021-12-02	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,16	Analiza wyników	2021-12-03	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki
MONNARI TRADE	nd	5,30	2,57	Analiza wyników	2021-12-10	Łukasz Bryl, Tomasz Czarniecki

Dom Maklerski Banku BPS S.A. ul. Grzybowska 81, 00-844 Warszawa, tel.: +48 22 53 95 555, fax.: +48 22 53 95 556 www.dmbps.pl dm@dmbps.pl	
Departament Analiz	
Tomasz Czarnecki, MPW Dyrektor Departamentu Analiz tomasz.czarnecki@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 542 Artur Wizner, MPW Analityk artur.wizner@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 548 Łukasz Bryl lukasz.bryl@dmbps.pl Tel.: 785 500 874	Wojciech Białek Analityk Jacek Borawski Analityk techniczny
Departament Sprzedaży	
Dariusz Stasiak, MPW Dyrektor Departamentu Sprzedaży dariusz.stasiak@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 541	Krzysztof Jeż, MPW krzysztof.jez@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 559 Lech Kucharski, MPW lech.kucharski@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 522 Marcin Jakubiak, MPW marcin.jakubiak@dmbps.pl tel.: (22) 53 95 560 <small>WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW: DI – licencjonowany Doradca Inwestycyjny, MPW – licencjonowany Makler Papierów Wartościowych</small>