

2022-05-31 12:30

**Dane podstawowe**

Cena docelowa [PLN]	7,9
Wycena DCF [PLN]	6,9
Wycena porównawcza [PLN]	9,8
Cena rynkowa [PLN]	4,3
Pot.wzrostu/spadku [%]	85,0%
Kapitalizacja [mln PLN]	56,8
Free float [%]	22,2%
Sektor	sprzęt informatyczny
Kod GPW	NTT
Bloomberg	NTT PW

**Analizy:**
**Łukasz Bryl**

Tel.: 785 500 874

**Profil Spółki:**

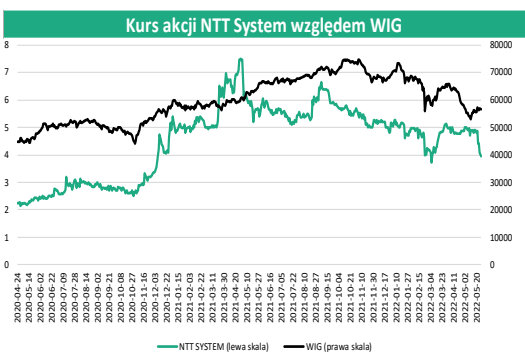
Największy polski producent komputerów stacjonarnych, dostarczanych zarówno pod marką własną, jak i markami zleconymi. Firma należy też do grona czołowych dystrybutorów akcesoriów, podzespołów oraz urządzeń peryferyjnych w Polsce.

Źródło: www.gpw.pl

**Główni Akcjonariusze :** [%]

Tadeusz Kurek	24,1
Davinder Singh Loomba	23,9
Andrzej Rymuza	8,3
Anna Maria Pytkowska	5,8
Barbara Kurek	5,5
Pozostałe podmioty	32,5

Czynniki wzrostu	Czynniki ryzyka
Silny popyt na IT	Wahania kursów walut
Zamówienia publiczne	Niska rentowność
Bogata oferta	Presja kosztowa
Rozwój marek własnych	Zaburzenia łańcuchów dostaw



Źródło: opracowanie DM Banku BPS

# NTT System SA

**Analiza wyników za I kwartał 2022**

- **Opublikowane wyniki za I kwartał 2022 należą po raz kolejny do rekordowych w historii NTT System.** Spółka, po raz pierwszy w tradycyjnie gorszym I kwartale, wygenerowała sprzedaż powyżej 300 mln zł (300,9 mln zł), co oznacza wzrost o 27,7% r/r i spadek o 26,5% k/k. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami przychody były wyższe w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego oraz niższe niż w zwyczajowo najlepszym IV kwartale.
- **Największe procentowe wzrosty r/r** miały miejsce w segmentach: sprzedaży produktów własnej produkcji i przetworzonych (+287,4%) i sprzedaży oprogramowania (+90,7%). Najważniejszym segmentem pozostaje niezmiennie dystrybucja podzespołów, akcesoriów, peryferiów i elektroniki użytkowej, której łączna sprzedaż wyniosła 218,9 mln zł (wzrost o 52,8% r/r i spadek o 32,1% k/k). Odwrotna tendencja miała miejsce w segmencie dystrybucji komputerów i tabletów innych producentów, w którym zanotowano spadki r/r (minus 41,5%) i wzrosty k/k (plus 35,0%).
- **Spółka wygenerowała zysk operacyjny w wysokości 10,6 mln zł w porównaniu do 6,2 mln zł** w analogicznym okresie roku ubiegłego. Zysk netto wzrósł z 4,3 mln zł do 5,4 mln zł, tj. o 23,6% r/r.
- **Pozytywnie oceniamy kształtowanie się marży zysku netto** (1,8%). W porównaniu z IV kwartałem 2021 Spółka odnotowała niewielki wzrost (+0,5 pp.).
- **Rekomendowana przez Zarząd wysokość wypłaconej dywidendy** okazała się nieco wyższa niż nasze prognozy (4,064 mln zł wobec 3,746 mln zł).
- **Wyniki oceniamy jako dobre** i nieznacznie lepsze od naszych oczekiwań, co ma pozytywny wpływ na wycenę DCF. Niemniej jednak spadek mnożników spółek porównywalnych powoduje, że **utrzymujemy naszą wycenę na poziomie 7,9 zł za 1 akcję.**

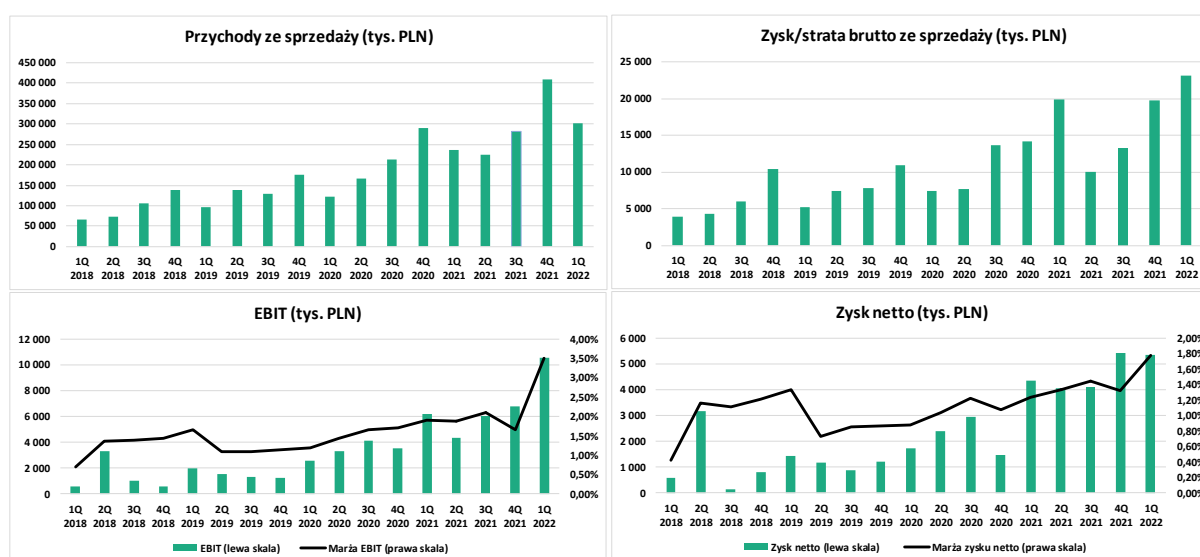
tys. PLN	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Przychody</b>	1 152 274	1 334 014	1 480 733	1 580 815	1 639 982	1 768 192
EBITDA	24 079	25 721	27 071	28 899	30 006	31 997
marża EBITDA	2,1%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
EBIT	23 301	25 131	26 442	28 230	29 286	31 223
Zysk netto	17 908	18 904	19 949	21 384	22 219	23 775
<b>Kapitał własny</b>	159 630	175 219	191 662	209 603	227 589	247 498
Dług netto	-13 263	-11 152	-14 117	-22 275	-33 847	-31 322
P/E	3,17	3,00	2,85	2,66	2,56	2,39
P/BV	0,36	0,32	0,30	0,27	0,25	0,23
EV/EBITDA	2,91	2,64	2,62	2,74	3,02	2,75
EPS	1,29	1,36	1,44	1,54	1,60	1,72
DY	3,7%	7,5%	8,3%	8,8%	9,2%	9,8%

Źródło: opracowanie DM Banku BPS, P - prognozy

## Wyniki finansowe za I kwartał 2022 wobec prognoz DM Banku BPS

tys. PLN	Q szacunki W porównaniu do			3Q 2021	4Q 2021	Zmiana k/k
	1Q 2022	DM BPS	szacunków DM BPS			
<b>Przychody</b>	300 904	299 853	0,4%	281 537	409 530	45,5%
Zysk brutto na sprzedaży	23 161	22 110	4,8%	13 318	19 798	48,7%
Marża brutto	7,7%	7,4%	+0,3 pp.	4,7%	4,8%	+0,1 pp.
<b>EBITDA</b>	10 799	10 259	5,3%	6 135	6 774	10,4%
marża EBITDA	3,6%	3,4%	+0,2 pp.	2,2%	1,7%	-0,5 pp.
<b>EBIT</b>	10 567	10 259	3,0%	5 954	6 774	13,8%
Marża EBIT	3,5%	3,4%	+0,1 pp.	2,1%	1,7%	-0,4 pp.
<b>Zysk brutto</b>	7 752	7 467	3,8%	4 849	5 774	19,1%
Marża zysku brutto	2,6%	2,5%	+0,1 pp.	1,7%	1,4%	-0,3 pp.
<b>Zysk netto</b>	5 366	5 081	5,6%	4 081	5 420	32,8%
Marża zysku netto	1,8%	1,7%	+0,1 pp.	1,4%	1,3%	-0,1 pp.

Źródło: opracowanie DM Banku BPS SA, P - prognozy, Spółka, PAP



Źródło: opracowanie DM Banku BPS SA, Spółka

**Oczekiwany wpływ:** NTT System wpracowała nieznacznie lepsze wyniki niż prognozowane przez nas wartości. Przychody okazały się o 0,4% wyższe niż nasze szacunki, zysk operacyjny był wyższy o 3%, a zysk netto przewyższył nasze prognozy o 5,6%. Prognozowana przez nas marża zysku netto była o 0,1 pp. niższa niż faktycznie wypracowana na koniec I kwartału przez Spółkę. NTT System kontynuuje wysoką dynamikę sprzedaży w ujęciu r/r. Jedynym segmentem, w którym nastąpił spadek sprzedaży była dystrybucja komputerów i tabletów innych producentów. Pozytywnie oceniamy wzrosty w segmencie sprzedaży produktów własnej produkcji i przetworzonych (plus 287,4% r/r), który generuje dla Spółki wyższe marże handlowe.

Niezmiennie dostrzegamy szanse rozwoju w zamówieniach publicznych oraz prywatnych inwestycjach firm wspieranych Krajowym Programem Odbudowy, w którym na transformację cyfrową przewidziano 3,034 mld EUR. Pozytywny wpływ na wyniki za II kwartał może mieć potencjalne umocnienie złotego względem głównych walut. Wśród zagrożeń widzimy zakłócenia łańcuchów dostaw oraz inflację krajową generującą presję na wzrost kosztów usług obcych i wynagrodzenia.

**Finalnie utrzymujemy naszą wycenę na poziomie 7,9 za 1 akcję.** Biorąc pod uwagę bieżącą cenę rynkową akcji wciąż widzimy potencjał do wzrostu wartości Spółki.

## 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 inżyniersko – 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: 31 maja 2022 roku, 12:30

Pierwsze udostępnienie opracowania: 31 maja 2022 roku, 12:45

Raport ten udostępniany jest w dniu jego wydania na dostępnej publicznie stronie internetowej <https://dmbps.pl/wsparcie-analityczne/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw/ntt-system-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 szczególności 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. pełnił funkcję animatora dla instrumentów finansowych, których dotyczy opracowanie i otrzymał z tego tytułu wynagrodzenie.

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

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa	Cena przy wydaniu	Typ rekomendacji	Data wydania	Sporządził
PROCHEM	nd	31,00	24,80	Raport Aktualizujący	2021-05-17	Tomasz Czamecki, Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	1,59	1,61	Raport Aktualizujący	2021-05-19	Tomasz Czamecki, Artur Wizner
ML SYSTEM	TRZYMAJ	126,00	118,00	Raport Inicjujący	2021-06-30	Tomasz Czamecki, Artur Wizner
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,98	Raport Inicjujący	2021-09-01	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
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 Czamecki
PROTEKTOR	nd	4,60	3,60	Raport Inicjujący	2021-09-07	Artur Wizner, Tomasz Czamecki
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 Czamecki
MONNARI TRADE	nd	5,30	2,90	Analiza wyników	2021-10-01	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
PROTEKTOR	nd	4,60	3,40	Analiza wyników	2021-10-08	Artur Wizner, Tomasz Czamecki
VIVID GAMES	nd	1,23	1,39	Raport Aktualizujący	2021-10-18	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
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 Czamecki
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,04	Prognoza finansowa	2021-11-24	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
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 Czamecki
NTT SYSTEM	nd	8,30	5,16	Analiza wyników	2021-12-03	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
MONNARI TRADE	nd	5,30	2,57	Analiza wyników	2021-12-10	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
PROTEKTOR	nd	4,60	3,17	Raport Aktualizujący	2021-12-10	Artur Wizner
INTERFERIE	SPRZEDAJ	6,73	7,50	Raport Inicjujący	2021-12-30	Łukasz Bryl
JSW	KUPUJ	45,00	34,87	Raport Aktualizujący	2021-12-30	Artur Wizner
JSW	KUPUJ	46,40	35,40	Raport Aktualizujący	2022-01-04	Artur Wizner
SNIEZKA	TRZYMAJ	84,00	79,80	Raport Aktualizujący	2022-03-24	Artur Wizner
UNIBEP	nd	11,00	9,00	Raport Aktualizujący	2022-04-21	Artur Wizner
NTT SYSTEM	nd	7,94	5,00	Raport Aktualizujący	2022-05-04	Tomasz Czamecki, Łukasz Bryl
PROCHEM	nd	37,00	32,80	Raport Aktualizujący	2022-05-10	Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	1,25	1,17	Raport Aktualizujący	2022-05-13	Łukasz Bryl, Tomasz Czamecki
PROTEKTOR	nd	3,60	2,80	Raport Aktualizujący	2022-05-13	Artur Wizner
PROCHEM	nd	37,00	33,60	Analiza wyników	2022-05-17	Artur Wizner
MONNARI TRADE	nd	5,54	3,46	Raport Aktualizujący	2022-05-18	Łukasz Bryl
VIVID GAMES	nd	1,29	1,26	Analiza wyników	2022-05-26	Łukasz Bryl
MONNARI TRADE	nd	6,21	3,87	Analiza wyników	2022-05-31	Łukasz Bryl
NTT SYSTEM	nd	7,92	4,28	Analiza wyników	2022-05-31	Łukasz Bryl

<b>Dom Maklerski Banku BPS S.A.</b>  ul. Grzybowska 81, 00-844 Warszawa,  tel.: +48 22 53 95 555, fax.: +48 22 53 95 556 <a href="http://www.dmbps.pl">www.dmbps.pl</a> <a href="mailto:dm@dmbps.pl">dm@dmbps.pl</a>	
<b>Departament Analiz</b>	
<b>Tomasz Czarnecki, MPW</b> Dyrektor Departamentu Analiz <a href="mailto:tomasz.czarnecki@dmbps.pl">tomasz.czarnecki@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 542 <b>Artur Wizner, MPW</b> Analityk <a href="mailto:artur.wizner@dmbps.pl">artur.wizner@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 548 <b>Łukasz Bryl</b> <a href="mailto:lukasz.bryl@dmbps.pl">lukasz.bryl@dmbps.pl</a> Tel.: 785 500 874	<b>Jacek Borawski</b> Analityk techniczny
<b>Departament Sprzedaży</b>	
<b>Dariusz Stasiak, MPW</b> Dyrektor Departamentu Sprzedaży <a href="mailto:dariusz.stasiak@dmbps.pl">dariusz.stasiak@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 541	<b>Krzysztof Jeż, MPW</b> <a href="mailto:krzysztof.jez@dmbps.pl">krzysztof.jez@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 559 <b>Lech Kucharski, MPW</b> <a href="mailto:lech.kucharski@dmbps.pl">lech.kucharski@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 522 <b>Marcin Jakubiak, MPW</b> <a href="mailto:marcin.jakubiak@dmbps.pl">marcin.jakubiak@dmbps.pl</a> tel.: (22) 53 95 560 <b>Tomasz Kublik, MPW</b> <a href="mailto:tomasz.kublik@dmbps.pl">tomasz.kublik@dmbps.pl</a> tel.: + 48 (22) 53 95 511 <b>Tomasz Wojna</b> <a href="mailto:tomasz.wojna@dmbps.pl">tomasz.wojna@dmbps.pl</a> tel.: + 48 (22) 53 95 541  <small>WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW: DI – licencjonowany Doradca Inwestycyjny, MPW – licencjonowany Makler Papierów Wartościowych</small>