

2021-05-17 17:15

Cena docelowa [PLN]	31
Wycena DCF [PLN]	26
Wycena porównawcza [PLN]	34
Cena rynkowa [PLN]	24,8
Pot.wzrostu/spadku [%]	24,83%
Kapitalizacja [mln PLN]	72,8
Free float [mln PLN]	26,8
Sektor	BUDOWNICTWO PRZEMYSŁOWE
Kod GPW	PRM
Bloomberg	PRM PW

Analitik:
Tomasz Czarnecki

Tel.: (22) 53 95 542

Artur Wizner

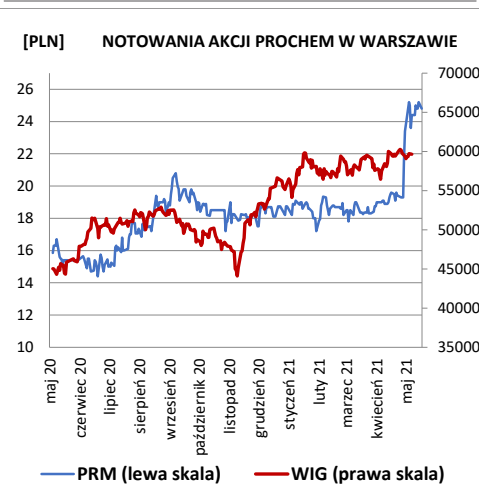
Tel.: (22) 53 95 548

Profil Spółki:

Firma inżynierska, która specjalizuje się w kompleksowym projektowaniu oraz realizacji inwestycji budowlanych. Uczestniczy też w organizacji i zarządzaniu inwestycją pełniąc funkcję doradcy, dewelopera, inwestora zastępczego, inspektora nadzoru inwestorskiego, inżyniera kontraktu FIDIC, czy też generalnego realizatora inwestycji. Świadczy również usługi konsultingowe w zakresie realizacji kontraktów finansowanych z funduszy pomocowych Unii Europejskiej.

Źródło: www.gpw.pl

Główni Akcjonariusze :	[%]
Steven Trappan	33,23
APUS S.A.	10,62
PTE PZU S.A.	9,71
Andrzej Karczykowski	9,66
Pozostali	36,78



PROCHEM S.A.

Raport Analityczny

Nasze pozytywne nastawienie do Spółki zostało w pełni wynagrodzone. Mimo wolniejszego tempa realizacji kontaktów w trzech pierwszych kwartałach 2020, wyniki za IV kw.'20 wyraźnie przewyższyły nasze oczekiwania. Ożywienie w branży, ustępująca pandemia oraz perspektywa sprzedaży Astrum Business Park, powodują podniesienie naszej wyceny akcji Prochem-u w horyzoncie do końca 2021 roku do 31 zł.

W 2021 roku Prochem nie odnotowuje zauważalnego wpływu pandemii na sprzedaż i łańcuch dostaw, pomimo tego wdrożył i monitoruje terminy realizacji umów i sytuację finansową kontrahentów. Największe krajowe spółki chemiczne realizują kluczowe projekty rozwojowe, a także zapowiadają kolejne, jednak z uwagi na brak informacji o nowych dużych kontraktach dotyczących realizacji w formule generalnego wykonawstwa, obniżamy nieco prognozowane przychody na najbliższe lata, podnosząc jednocześnie zakładane marże. Po wynikach za IV kwartał, zauważamy że PROCHEM koncentruje się na realizacji większej liczby mniejszych kontraktów na prace projektowe, które cechuje wyższa marżowość.

Obserwując ożywienie w polskim przemyśle, w tym również chemicznym, pod koniec ubiegłego oraz w bieżącym roku, uważamy że PROCHEM na długi będzie mieć wypełnione swoje moce produkcyjne. Pozostajemy pozytywnie nastawieni do Spółki.

[mln PLN]	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Przychody ze sprzedaży	352	350	343	343	350	360
EBITDA	23,4	15,0	11,9	11,5	12,6	12,9
<i>marża EBITDA</i>	<i>6,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,6%</i>
EBIT	17,0	11,5	9,2	8,7	8,7	8,9
Wynik netto	14,0	10,0	8,3	7,9	8,0	8,3
Kapitał własny	112,6	123,1	131,8	140,1	148,6	157,4
Dług netto	-9,5	-27,5	-8,6	-3,2	-9,0	-14,3
P/E	5,3	7,4	9,0	9,3	9,2	8,9
P/BV	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	2,8	3,1	5,5	6,1	5,2	4,6

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe, P - prognozy DM Banku BPS S.A.

PROCHEM S.A.

Aktualizacja Raportu Analitycznego

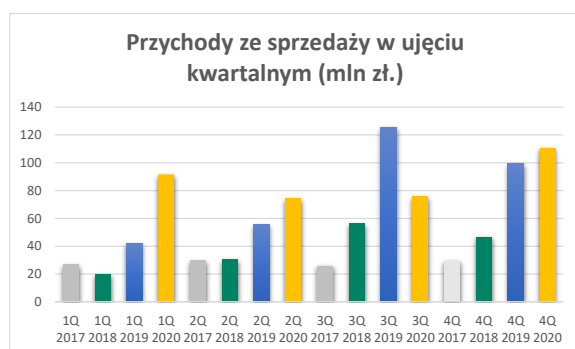
Spis treści

1. SYTUACJA FINANSOWA.....	3
2. ZMIANA PROGNOZ FINANSOWYCH.....	4
3. WYCENA	5
4. PROGNOZY FINANSOWE.....	8
5. ESG	10
6. CZYNNIKI RYZYKA	11

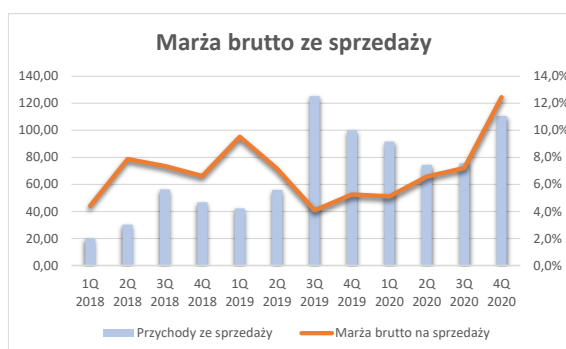
1. SYTUACJA FINANSOWA

W czwartym kw. 2020 PROCHEM odnotował znaczny wzrost przychodów zarówno w ujęciu kw./kw. jak i r/r. W naszej ocenie do dobrego wyniku przyczyniło się zakończenie i rozliczenie kontraktu dla Bioagry (Zakład Produkcji Etanolu „Goświnowice”) oraz wzrost liczby zrealizowanych zleceń na prace projektowe, na których PROCHEM rozpoznaje wyższe marże w porównaniu do kontaktów generalnego wykonawstwa. Do wyniku pozytywnie kontrybuowały również pozostałe spółki wchodzące w skład grupy. Wzrost marży brutto na sprzedaży oraz utrzymanie kosztów ogólnego zarządu na podobnym poziomie do poprzednich kwartałów, przyczynił się do wzrostu marży EBITDA do 11,7%, marży netto do 9,1% oraz zysku netto z 1,19 mln zł w III kw. do 10,11mln zł w IV kw. 2020 roku.

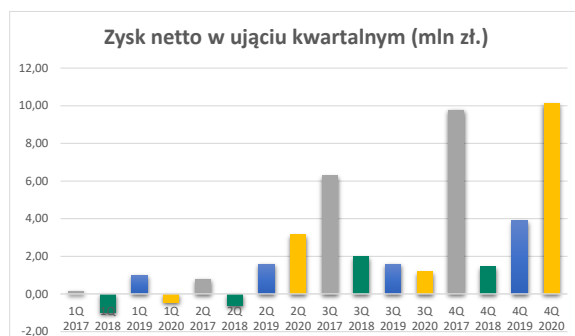
RACHUNEK WYNIKÓW (w tys. zł)	1Q 2018	2Q 2018	3Q 2018	4Q 2018	1Q 2019	2Q 2019	3Q 2019	4Q 2019	1Q 2020	2Q 2020	3Q 2020	4Q 2020
Przychody ze sprzedaży	20 027,0	30 220,0	56 258,0	46 689,0	42 175,0	55 869,0	125 182,0	99 797,0	91 631,0	74 450,0	75 536,0	110 590,0
Przychody ze sprzedaży usług	20 020,0	29 171,0	55 769,0	45 327,0	40 220,0	55 370,0	124 943,0	98 670,0	91 279,0	73 650,0	74 227,0	109 835,0
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	7,0	1 049,0	489,0	1 362,0	1 955,0	499,0	239,0	1 127,0	352,0	800,0	1 309,0	755,0
Zysk brutto ze sprzedaży	883,0	2 381,0	4 135,0	3 089,0	4 018,0	3 996,0	5 126,0	5 243,0	4 688,0	4 898,0	5 447,0	13 761,0
Pozostałe przychody operacyjne	1 468,0	1 380,0	333,0	1 885,0	85,0	91,0	136,0	1 782,0	119,0	760,0	190,0	2 205,0
SG&A	3 583,0	3 553,0	3 141,0	4 462,0	3 036,0	3 383,0	3 388,0	4 211,0	3 450,0	3 753,0	4 229,0	4 610,0
Koszty ogólnego zarządu	3 567,0	3 460,0	3 068,0	3 220,0	3 025,0	3 360,0	3 107,0	3 245,0	3 433,0	3 622,0	3 866,0	3 731,0
Pozostałe koszty operacyjne	16,0	93,0	73,0	1 242,0	11,0	23,0	281,0	966,0	17,0	131,0	363,0	879,0
EBITDA	-714,0	714,0	1 849,0	1 052,0	2 593,0	1 863,0	3 291,0	4 367,0	2 885,0	4 486,0	2 993,0	12 988,0
EBIT	-1 232,0	208,0	1 327,0	512,0	1 067,0	704,0	1 874,0	2 814,0	1 357,0	2 920,0	1 408,0	11 356,0
Przychody finansowe	143,0	165,0	216,0	161,0	148,0	193,0	274,0	1 228,0	322,0	101,0	79,0	345,0
Koszty finansowe	109,0	91,0	231,0	493,0	577,0	351,0	338,0	811,0	552,0	958,0	390,0	538,0
Udział w zysku js	300,0	-976,0	991,0	1 308,0	569,0	1 169,0	91,0	1 559,0	-1 015,0	1 514,0	509,0	1 400,0
Zysk brutto	-898,0	-694,0	2 303,0	1 488,0	1 207,0	1 715,0	1 901,0	4 878,0	172,0	3 577,0	1 606,0	12 563,0
Zysk netto za okres	-973,0	-629,0	1 978,0	1 463,0	990,0	1 590,0	1 571,0	3 892,0	-434,0	3 139,0	1 192,0	10 111,0
Marża brutto na sprzedaży	4,4%	7,9%	7,4%	6,6%	9,5%	7,2%	4,1%	5,3%	5,1%	6,6%	7,2%	12,4%
Marża EBITDA	-3,6%	2,4%	3,3%	2,3%	6,1%	3,3%	2,6%	4,4%	3,1%	6,0%	4,0%	11,7%
Marża netto	-4,9%	-2,1%	3,5%	3,1%	2,3%	2,8%	1,3%	3,9%	-0,5%	4,2%	1,6%	9,1%



źródło: DM Banku BPS SA, Spółka



źródło: DM Banku BPS SA, Spółka



źródło: DM Banku BPS SA, Spółka



źródło: DM Banku BPS SA, Spółka

2. ZMIANA PROGNOZ FINANSOWYCH

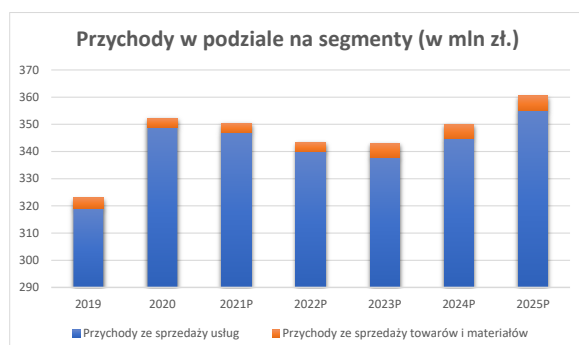
Zeszłoroczna ścieżka wynikowa znajdowała się pod wpływem pandemii Covid19. W obliczu niekorzystnych warunków na rynku nieruchomości biurowych, Spółka nie sprzedała budynku Astrum Business Park przy ulicy Łopuszańskiej 95 w Warszawie a realizacja kontaktów przebiegała wolniej. Zgodne z prognozami Zarządu Spółki zakładającymi utrzymanie poziomu sprzedaży dzięki posiadanemu portfelowi zleceń, uważamy że do wzrostu zysku przyczyni się utrzymanie dyscypliny kosztowej, kontrakty na prace projektowe oraz sprzedaż budynku Astrum. Zakładamy, że pozostałe spółki wchodzące w skład grupy, w szczególności Elektromontaż Kraków będą również wspierać wyniki w kolejnych latach. W dłuższym horyzoncie uważamy, że kontakt dla koreańskiego Foosunga nie będzie jedynym, jaki Spółka będzie realizować w branży elektro mobilności. Również szanse na nowe kontakty upatrujemy w projektach wodorowych, w realizacji których PROCHEM posiadając doświadczenie, na dużą przewagę konkurencyjną nad innymi firmami.

Zmiana założeń względem poprzedniego raportu z dn. 18.11.2020 [tys. zł.]

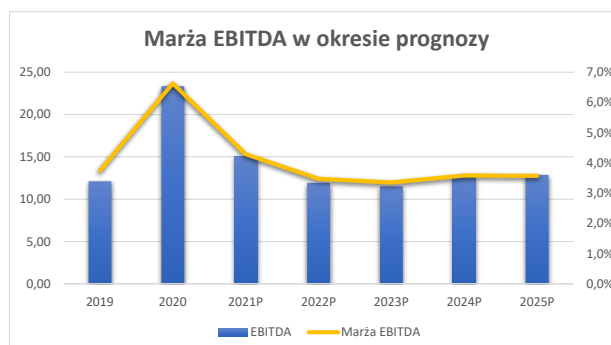
	2021P			2022P			2023P		
	stara	nowa	zmiana	stara	nowa	zmiana	stara	nowa	zmiana
Przychody ze sprzedaży	370 881,1	350 446,0	-5,5%	385 716,4	343 437,0	-11,0%	401 145,0	349 955,5	-12,8%
Przychody ze sprzedaży usług	365 317,9	346 941,5	-5,0%	379 930,6	340 002,7	-10,5%	395 127,9	344 706,1	-12,8%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	5 563,2	3 504,5	-37,0%	5 785,7	3 434,4	-40,6%	6 017,2	5 249,3	-12,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	21 045,6	26 301,0	25,0%	22 267,4	24 074,9	8,1%	24 738,6	24 549,4	-0,8%
Pozostałe przychody operacyjne	2 219,6	3 257,6	46,8%	2 308,4	3 192,5	38,3%	2 400,8	3 253,1	35,5%
Koszty ogólnego zarządu	13 915,2	14 945,0	7,4%	14 402,2	15 468,1	7,4%	14 906,3	16 569,8	11,2%
Pozostałe koszty operacyjne	1 775,7	2 619,1	47,5%	1 846,7	2 605,1	41,1%	1 920,6	2 550,4	32,8%
EBITDA	9 700,9	15 035,6	55,0%	11 032,2	11 929,8	8,1%	13 098,9	12 551,7	-4,2%
EBIT	7 074,4	11 494,4	62,5%	8 326,9	9 194,2	10,4%	10 312,5	8 682,2	-15,8%
Przychody finansowe	1 444,9	830,1	-42,6%	1 416,0	813,5	-42,6%	1 387,7	781,2	-43,7%
Koszty finansowe	2 849,6	2 389,2	-16,2%	2 792,7	2 341,5	-16,2%	2 736,8	2 248,7	-17,8%
Udział w zysku js	1 928,6	2 468,2	28,0%	1 996,1	2 529,9	26,7%	2 066,0	2 709,8	31,2%
Zysk brutto	7 598,3	12 403,4	63,2%	8 946,4	10 196,1	14,0%	11 029,4	9 924,6	-10,0%
Zysk netto za okres	6 154,6	10 046,8	63,2%	7 246,6	8 258,9	14,0%	8 933,8	8 038,9	-10,0%
Marża brutto ze sprzedaży	5,7%	7,5%		5,8%	7,0%		6,2%	7,0%	
Marża EBITDA	2,6%	4,3%		2,9%	3,5%		3,3%	3,6%	
Marża EBIT	1,9%	3,3%		2,2%	2,7%		2,6%	2,5%	
Marża netto	1,7%	2,9%		1,9%	2,4%		2,2%	2,3%	

Źródło: P - prognozy DM Banku BPS S.A.

Wykresy przedstawiają prognozowane przychody oraz marżę EBITDA w latach 2021-25.



źródło: P-Prognoza DM Banku BPS SA, Spółka



źródło: P-Prognoza DM Banku BPS SA, Spółka

3. WYCENA

PROCHEM wyceniliśmy dwiema metodami DCF oraz metodą porównawczą bazując na wskaźnikach P/E, P/BV i EV/EBIDTA dla zagranicznych spółek z sektora spółek inżynierskich, uzyskując średnią wycenę w horyzoncie do końca bieżącego roku na poziomie 31 zł na akcję.

Cenę akcji PROCHEM S.A. dokonaną na podstawie wyceny DCF szacujemy na 26,40 zł., a na podstawie wyceny porównawczej na 33,80 zł.

Wycena porównawcza

[PLN]	Waga	Cena
Wycena porównawcza	50%	33,8
Wycena DCF	50%	26,4
Cena wynikowa		30,1
Cena docelowa na koniec roku 2021		31,0

Źródło: DM Banku BPS S.A., Bloomberg

W analizie porównawczej wycenę akcji PROCHEM S.A. odnieśliśmy do 7 europejskich spółek inżynierskich. Większość spółek, podobnie jak akcje PROCHEM-u, który posiada solidny portfel kontraktów, zachowała się stabilnie na przestrzeni ostatniego roku. Również z uwagi na brak istotnych zmian w prognozowanych wskaźnikach na lata 2021-23 (P/E, P/BV, P/EBITDA) zachowujemy dotychczasową proporcję przyznaną wycenie porównawczej oraz dochodowej.

Wycena porównawcza

Firmy inżynierskie	P/E			P/BV			EV/EBITDA		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
KELLER GROUP PLC	12,4	9,8	9,0	-	-	-	4,8	4,3	4,2
MORGAN SINDALL GROUP PLC	11,6	11,6	10,9	2,1	1,9	1,7	5,5	5,4	5,1
COSTAIN GROUP PLC	8,0	6,5	5,8	-	-	-	1,8	1,7	1,6
MULTICONSULT ASA	18,0	17,1	16,2	5,8	5,1	4,5	9,3	8,9	8,6
TEKFEN HOLDING AS	8,3	6,6	5,4	0,9	0,8	0,7	2,8	2,6	2,3
BILFINGER SE	21,6	13,3	10,5	0,9	0,9	0,8	4,5	3,6	3,1
INDUS HOLDING AG	14,7	11,2	9,8	1,1	1,0	0,9	7,3	6,3	5,5
Mediana	12,4	11,2	9,8	1,1	1,0	0,9	4,8	4,3	4,2
PROCHEM	7,2	8,8	9,2	0,6	0,6	0,5	4,2	5,3	5,5
premia (dyskonto)	-0,4	-0,2	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4	-0,1	0,2	0,3
Implikowana wycena	124,5	92,2	78,0	141,3	133,6	126,8	82,2	58,8	55,1
Wycena 1 akcji (PLN)	33,79								

Źródło: Bloomberg dane na 17.05.2021

Założenia do wyceny DCF

Do wyceny DCF przyjęto następujące założenia:

- + Beta na poziomie: 0,30 (co wynika z oszacowania Beta spółki względem indeksu WIG).
- + Premia za ryzyko: 5,5%.
- + Stopa wolna od ryzyka: 1,874% (co odpowiada oprocentowaniu obligacji skarbowych 10Y).
- + Przyszłe przepływy pieniężne dyskontujemy na dzień analizy.
- + Poziom zapasów, należności oraz zobowiązania z tyt. dostaw i usług wyliczyliśmy na podstawie historycznych wskaźników rotacji liczonej w dniach.
- + Zakładamy efektywną stawkę podatkową na poziomie 19,0% w latach 2021-25 (podobnie jak w okresie rezydualnym).
- + W modelu przyjmujemy, że spółka nie będzie wpłacała dywidendy.
- + Dług netto: na poziomie z końca 2020 roku.
- + Stopa wzrostu po okresie prognozy: 0,5% (co wynika charakteru branży budowlanej i przemysłowej).

Wycena DCF

WYCENA metodą DCF [mln PLN]	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	TV
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	352 207,0	350 446,0	343 437,0	343 093,6	349 955,5	360 454,1	362 256,4
EBITDA	23 352,0	15 035,6	11 929,8	11 511,4	12 551,7	12 872,2	12 916,6
EBIT	17 041,0	11 494,4	9 194,2	8 693,8	8 682,2	8 886,6	8 931,1
NOPLAT	14 008,0	10 046,8	8 258,9	7 929,5	8 038,9	8 327,0	8 327,0
Amortyzacja	6 311,0	3 541,1	2 735,5	2 817,6	3 869,5	3 985,6	3 985,6
CAPEX	5 153,0	-13 498,0	-7 512,9	-6 528,3	2 864,0	3 439,5	3 439,5
Inwestycje w kapitał obrotowy	20 585,0	8 708,9	-11 540,6	11 029,2	-3 303,7	8 560,0	8 560,0
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	-5 419,0	18 377,0	30 047,9	6 246,2	12 348,0	313,1	313,1
Współczynnik dyskontujący		0,97	0,93	0,89	0,85	0,81	0,78
DFCF		17 867,6	27 926,1	5 548,9	10 485,2	254,1	242,9
Stopa wzrostu po okresie prognozy		0,5%					
Wartość rezydualna (TV)		7 598,6					
Zdyskontowana wartość rezydualna (PV TV)		5 894,9					
Wartość brutto przedsiębiorstwa (EV)		67 976,9					
Dług netto/(gotówka netto)		-9 456,0					
Wartość kapitału dla akcjonariuszy		77 432,9					
Ilość akcji [w mln]		2935,0					
Cena jednej akcji [PLN]		26,38					
Przychody zmiana r/r		-0,5%	-2,0%	-0,1%	2,0%	3,0%	0,5%
EBIT zmiana r/r		-32,5%	-20,0%	-5,4%	-0,1%	2,4%	0,5%
FCF zmiana r/r		-439,1%	63,5%	-79,2%	97,7%	-97,5%	0,0%
Marża EBITDA		4,3%	3,5%	3,4%	3,6%	3,6%	3,6%
Marża EBIT		3,3%	2,7%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Marża NOPLAT		2,9%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
CAPEX/Przychody		-3,9%	-2,2%	-1,9%	0,8%	1,0%	0,9%
CAPEX/Amortyzacja		-381,2%	-274,6%	-231,7%	74,0%	86,3%	86,3%
Zmiana kapitału obrotowego		8 708,88	-11 540,61	11 029,21	-3 303,66	8 560,00	8 560,00
EV/EBITDA ('20) dla wyceny DCF		4,5					
P/E ('20) dla wyceny DCF		5,3					
Udział zdyskontowanej wartości rezydualnej (PV TV) w		8,7%					

Kalkulacja WACC	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	TV
Stopa wolna od ryzyka	1,87%	1,87%	1,87%	1,87%	1,87%	1,9%
Premia za ryzyko	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Beta	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Beta (zlewarowana)	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53
Koszt kapitału własnego	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Udział kapitału własnego	44,4%	48,0%	48,7%	49,2%	49,6%	49,6%
Koszt kapitału obcego po opodatkowaniu	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Udział kapitału obcego	55,6%	52,0%	51,3%	50,8%	50,4%	50,4%
WACC	4,60%	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%

Źródło: DM Banku BPS S.A., P - prognozy

Wrażliwość modelu DCF

Zmiana oszacowanej wartości ceny akcji metodą DCF ze względu na zmianę średnio ważonego kosztu kapitału (WACC) oraz współczynnika wzrostu (g) po okresie prognozy.

		wzrost/spadek współczynnika wzrostu po okresie prognozy								
		-0,40%	-0,30%	-0,20%	-0,10%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%
wzrost/spadek premii za ryzyko	1,00%	26	26	26	26	26	26	26	27	27
	0,75%	26	26	26	26	26	26	26	27	27
	0,50%	26	26	26	26	26	26	27	27	28
	0,25%	26	26	26	26	26	26	27	27	28
	0,00%	26	26	26	26	26	27	27	28	28
	-0,25%	26	26	26	26	27	27	27	28	29
	-0,50%	27	27	27	27	27	27	28	28	29
	-0,75%	27	27	27	27	27	27	28	29	30
	-1,00%	27	27	27	27	27	28	28	29	31

Źródło: DM Banku BPS S.A.

4. PROGNOZY FINANSOWE

Prognoza rachunku zysków i strat

RACHUNEK WYNIKÓW (w tys. zł)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Przychody ze sprzedaży	153 194,0	323 023,0	352 207,0	350 446,0	343 437,0	343 093,6	349 955,5	360 454,1
Przychody ze sprzedaży usług	150 287,0	319 203,0	348 991,0	346 941,5	340 002,7	337 947,2	344 706,1	355 047,3
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	2 907,0	3 820,0	3 216,0	3 504,5	3 434,4	5 146,4	5 249,3	5 406,8
Koszt własny sprzedaży	142 706,0	304 640,0	323 413,0	324 145,0	319 362,1	319 025,6	325 406,1	335 168,3
Koszty wytworzenia sprzedanych usług	140 015,0	301 385,0	320 526,0	320 920,9	316 202,5	314 290,9	320 576,7	330 194,0
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 691,0	3 691,0	2 887,0	3 224,1	3 159,6	4 734,7	4 829,4	4 974,3
Zysk brutto ze sprzedaży	10 488,0	18 383,0	28 794,0	26 301,0	24 074,9	24 068,0	24 549,4	25 285,9
Pozostałe przychody operacyjne	5 066,0	2 094,0	3 274,0	3 257,6	3 192,5	3 189,3	3 253,1	3 350,7
Koszty ogólnego zarządu	13 315,0	12 737,0	14 652,0	14 945,0	15 468,1	16 009,5	16 569,8	17 149,8
Pozostałe koszty operacyjne	1 424,0	1 281,0	1 390,0	2 619,1	2 605,1	2 554,0	2 550,4	2 600,1
Zysk na działalności operacyjnej	815,0	6 459,0	17 041,0	11 494,4	9 194,2	8 693,8	8 682,2	8 886,6
Przychody finansowe	685,0	1 843,0	847,0	830,1	813,5	797,2	781,2	765,6
Zysk ze sprzedaży udziałów jednostki podporządk.	0,0	88,0	60,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Koszty finansowe	924,0	2 077,0	2 438,0	2 389,2	2 341,5	2 294,6	2 248,7	2 203,8
Udział w zysku js	1 623,0	3 388,0	2 408,0	2 468,2	2 529,9	2 593,2	2 709,8	2 831,8
Zysk brutto	2 199,0	9 701,0	17 918,0	12 403,4	10 196,1	9 789,5	9 924,6	10 280,3
Podatek dochodowy część bieżąca	360,0	1 658,0	3 910,0	2 356,7	1 937,3	1 860,0	1 885,7	1 953,3
część odroczone	69,0	257,0	4 222,0	353,5	290,6	279,0	282,9	293,0
ZN z działalności kontynuowanej	1 839,0	8 043,0	-	10 046,8	8 258,9	7 929,5	8 038,9	8 327,0
Zysk netto za okres	1 839,0	8 043,0	14 008,0	10 046,8	8 258,9	7 929,5	8 038,9	8 327,0

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe, P - prognozy DM Banku BPS S.A.

Prognoza bilansu

BILANS (w tys. zł)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
AKTYWA	149 778	255 602	251 465	277 638	274 614	287 665	301 962	317 453
Aktywa trwałe	86 785	113 488	107 632	99 497	109 712	104 016	115 216	107 379
Rzeczowe aktywa trwałe	22 847	17 832	17 190	17 706	18 237	18 784	19 347	19 928
Wartości niematerialne	182	130	76	76	76	76	76	76
Nieruchomości inwestycyjne	11 990	8 310	9 861	9 861	9 861	9 861	9 861	9 861
Aktywa z tytułu praw do użytkowania		26 909	26 318	26 182	24 724	26 823	22 132	21 996
Akcje i udziały	830	830	830	830	830	830	830	830
Akcje i udziały w jedn. wycenianych metodą praw własności	28 111	31 499	33 907	35 354	36 862	38 435	40 075	41 785
Należności z tytułu zatrzymanych kaucji	63	11	883	61	51	53	54	54
Pozostałe aktywa finansowe	20 422	26 884	17 083	7 425	17 425	7 573	21 237	11 189
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 340	1 083	1 484	2 003	1 647	1 581	1 603	1 660
Aktywa obrotowe	62 993	142 114	143 833	178 140	164 901	183 650	186 746	210 074
Zapasy	3 378	4 158	5 339	3 061	2 551	2 628	2 706	2 706
Należności handlowe oraz pozostałe należności	41 472	77 980	75 855	92 454	96 153	99 999	104 999	110 248
Kwoty należne od odbiorców z tytułu umów	13 691	22 851	13 163	8 023	9 256	22 039	11 512	23 864
Pozostałe aktywa finansowe		1 401	9 669	24 669	34 669	44 669	44 669	44 669
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 250	34 781	38 928	48 490	19 889	11 746	17 415	23 094
Pozostałe aktywa	1 202	943	879	1 443	2 384	2 570	5 446	5 492
PASYWA	149 778	259 375	251 465	277 638	274 614	287 665	301 961	317 453
Kapitał własny	90 410	98 613	112 565	123 140	131 813	140 146	148 604	157 376
Kapitały przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	83 940	91 816	105 623	115 987	124 577	132 852	141 253	149 958
Kapitał podstawowy	2 935	2 935	2 935	2 935	2 935	2 935	2 935	2 935
Kapitał z aktualizacji wyceny	11 789	6 928	7 043	7 360	7 691	8 037	8 399	8 777
Zyski zatrzymane	69 216	81 953	95 645	105 692	113 951	121 880	129 919	138 246
Udziały niekontrolujące	6 470	6 797	6 942	7 153	7 236	7 294	7 351	7 418
Zobowiązania	59 368	160 762	138 900	154 499	142 800	147 519	153 357	160 077
Zobowiązania długoterminowe	8 404	45 517	42 521	32 521	22 521	19 521	18 959	18 959
<i>w tym zobowiązania finansowe</i>	<i>534</i>	<i>23 750</i>	<i>23 562</i>	<i>13 562</i>	<i>3 562</i>	<i>562</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Zobowiązania krótkoterminowe	50 964	115 245	96 379	121 978	120 279	127 998	134 398	141 118
<i>w tym zobowiązania finansowe</i>	<i>7 415</i>	<i>6 252</i>	<i>5 910</i>	<i>7 396</i>	<i>7 692</i>	<i>8 000</i>	<i>8 400</i>	<i>8 820</i>
<i>w tym zobowiązania handlowe oraz inne operacyjne</i>	<i>34 528</i>	<i>100 171</i>	<i>81 437</i>	<i>110 945</i>	<i>115 383</i>	<i>119 998</i>	<i>125 998</i>	<i>132 298</i>

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe, P - prognozy DM Banku BPS S.A.

Prognoza przepływów finansowych.

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW (w tys. zł)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Przepływy operacyjne	-4 594	35 949	4 290	41 358	-3 010	9 029	10 026	9 461
Wynik brutto	2 199	9 701	17 918	12 403	10 196	9 790	9 925	10 280
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	-1 623	-3 388	-2 408	-2 468	-2 530	-2 593	-2 710	-2 832
Amortyzacja	2 085	5 655	6 311	3 541	2 736	2 818	3 869	3 986
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	156	1 034	736	494	506	519	542	566
Zysk/strata ze zbycia składników rzeczowych aktywów trwałych	-115	-1 545	-2 301	1 320	1 722	1 781	1 608	1 704
Zmiana stanu zapasów	-1 156	-780	-1 181	2 278	510	-77	-79	0
Zmiana stanu należności	-13 956	-45 388	11 761	-5 365	-20 298	-7 544	-8 846	-10 250
Zmiana stanu zobowiązań	7 728	79 442	-22 089	29 508	4 438	4 615	6 000	6 300
Zapłacony podatek dochodowy	354	-281	-4 834	-353	-291	-279	-283	-293
Przepływy inwestycyjne	-1 130	5 797	5 153	-13 498	-7 513	-6 528	2 864	3 440
Przepływy finansowe	-18 698	-10 215	-5 296	-18 298	-18 077	-10 644	-7 222	-7 221
Zmiana stanu środków pieniężnych	-24 422	31 531	4 147	9 562	-28 600	-8 143	5 668	5 680
Środki pieniężne na koniec okresu	3 254	34 781	38 928	48 490	19 889	11 746	17 415	23 094

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe, P - prognozy DM Banku BPS S.A.

Analiza wskaźnikowa.

DANE FINANSOWE	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Przychody zmiana r/r	36,8%	110,9%	9,0%	-0,5%	-2,0%	-0,1%	2,0%	3,0%
EBITDA zmiana r/r	-84,8%	317,7%	92,8%	-35,6%	-20,7%	-3,5%	9,0%	2,6%
EBIT zmiana r/r	-95,2%	692,5%	163,8%	-32,5%	-20,0%	-5,4%	-0,1%	2,4%
Zysk netto zmiana r/r	-89,2%	337,4%	74,2%	-28,3%	-17,8%	-4,0%	1,4%	3,6%
Marża brutto na sprzedaży	6,8%	5,7%	8,2%	7,5%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Marża EBITDA	1,9%	3,8%	6,6%	4,3%	3,5%	3,4%	3,6%	3,6%
Marża EBIT	0,5%	2,0%	4,8%	3,3%	2,7%	2,5%	2,5%	2,5%
Marża brutto	1,4%	3,0%	5,1%	3,5%	3,0%	2,9%	2,8%	2,9%
Marża netto	1,2%	2,5%	4,0%	2,9%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%
COGS / Przychody	93,2%	94,4%	91,8%	92,5%	93,0%	93,0%	93,0%	93,0%
SG&A / Przychody	9,6%	4,3%	4,6%	5,0%	5,3%	5,4%	5,5%	5,5%
SG&A / COGS	10,3%	4,6%	5,0%	5,4%	5,7%	5,8%	5,9%	5,9%
ROE	2,0%	8,2%	12,4%	8,2%	6,3%	5,7%	5,4%	5,3%
ROA	1,5%	3,8%	7,1%	4,5%	3,7%	3,4%	3,3%	3,2%
Dług	7 949,0	30 002,0	29 472,0	20 958,3	11 254,2	8 561,9	8 399,9	8 819,9
D/(D+E)	8,1%	23,3%	20,7%	14,5%	7,9%	5,8%	5,4%	5,3%
D/E	8,8%	30,4%	26,2%	17,0%	8,5%	6,1%	5,7%	5,6%
EV	69 263,0	78 741,0	83 418,0	101 493,2	82 597,1	77 146,4	82 976,7	88 236,4
Dług / EV	11,5%	38,1%	35,3%	20,7%	13,6%	11,1%	10,1%	10,0%
CAPEX / Przychody	0,8%	0,5%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
CAPEX / Amortyzacja	55,4%	26,2%	18,3%	17,7%	14,6%	19,4%	19,4%	14,6%
Amortyzacja / Przychody	1,4%	1,8%	0,4%	1,8%	1,0%	0,8%	0,8%	1,1%
Zmiana KO / Przychody	-4,8%	10,3%	0,0%	-3,3%	7,7%	-4,5%	-0,9%	-0,8%

Źródło: DM Banku BPS S.A.

5. ESG

ENVIRONMENTAL PROCHEM jako spółka inżynierska od lat przywiązuje bardzo dużą uwagę do kwestii środowiskowych. W swoim portfolio posiada projekty związane z elektro mobilnością (projektuje dla koreańskiego Foosunga zakład produkujący żele do akumulatorów litowo-jonowych), eko-spalarnię śmieci w Krakowie oraz kilka projektów biopaliwowych i wodorowych. Pod koniec ubiegłego roku PROCHEM jako jedyna polska firma został zaproszony do europejskiego programu BIM4EEB, mającego na celu wspieranie branży renowacji poprzez opracowanie atrakcyjnego i wydajnego systemu zarządzania BIM (Building Information Modeling) mającego m.in. na celu wzrost wydajności oraz redukcję zużycia energii w budynkach.



Źródło: prochem.com.pl

SOCIAL Działalność społeczna jest bardzo istotna dla PROCHEM-u, zarówno w odniesieniu do obecnych pracowników (pakiety benefitów), byłych (spotkania okolicznościowe) jak również potencjalnych, poprzez udział w Inżynierskich Targach Pracy oraz stałą współpracę z Politechniką w Warszawie.

GOVERNANCE PROCHEM stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, za wyjątkiem polityki różnorodności. Podstawowym kryterium przy podejmowaniu decyzji o wyborze osób do władz Spółki oraz przy powoływaniu kluczowych, menadżerów są kompetencje kandydatów. PROCHEM uważa swoich pracowników za najważniejsze aktywo, w związku z czym dba o ich rozwój, zapewniając szkolenia, możliwość pracy z nowoczesnymi narzędziami oraz możliwość udziału w sympozjach, konferencjach oraz międzynarodowych programach i konkursach. Również zatrudniając inżynierów z wielu krajów m.in. z Niemiec, Ukrainy, Tajlandii i Korei, PROCHEM tworzy międzynarodowe środowisko pracy, w którym pracownicy mogą poszerzać swoje doświadczenia a Spółka buduje tym samym przewagę konkurencyjną przy pozyskiwaniu kontraktów od zagranicznych inwestorów.

6. CZYNNIKI RYZYKA

Ryzyko koniunktury na rynku inwestycyjnym.

Część firm wchodzących w skład Grupy Kapitałowej świadczy usługi na rynku inwestycyjnym, charakteryzującym się dużą skalą wahań popytu silnie powiązanego z ogólną sytuacją makroekonomiczną kraju, na którą obecnie bardzo mocno wpływa pandemia SARS-CoV-2. Stosowane przez Grupę metody ograniczenia negatywnego wpływu tego czynnika na wyniki finansowe (gromadzenie rezerw finansowych, dywersyfikacja świadczonych usług,

stosowanie odpowiednich narzędzi i rozwiązań informatycznych), mogą nie w pełni zneutralizować to ryzyko.

Ryzyko wystąpienia zagrożeń przy wykonywaniu kontraktów.

Rodzaje działalności prowadzone w spółkach z Grupy Kapitałowej, polegające na przygotowaniu i zarządzaniu skomplikowanymi technicznie projektami inwestycyjnymi, realizowanymi na podstawie kontraktów zawieranych w warunkach silnej konkurencji cenowej, generują ryzyko wystąpienia problemów technicznych i finansowych.

Ryzyko kar umownych

Naliczenie kar umownych, zwykle w wysokości 10% kontraktu, może znacznie pogorszyć sytuację finansową Spółki a konieczność ich zapłaty może skutkować utratą płynności.

Ryzyko związane z personelem.

Ryzyko uzależnienia od personelu występuje szczególnie w jednostce dominującej. Podnoszenie jakości świadczonych usług, podejmowanie się realizacji skomplikowanych projektów technologicznych, wykorzystywanie nowoczesnych systemów informatycznych oraz praca na rzecz renomowanych klientów wymaga od pracowników najwyższych kwalifikacji zawodowych. Pozyskanie takich osób, szczególnie w sytuacji liberalizacji europejskiego rynku pracy może być trudne. Spółka próbuje minimalizować to zagrożenie podnosząc kwalifikacje zatrudnionego personelu i stosując programy motywacyjne wiążące pracowników z firmą.

Ryzyko walutowe

Część kontraktów (głównie kontrakty jednostki dominującej) na sprzedaż usług zawierana jest z firmami zagranicznymi w walutach obcych (EUR, USD). W przypadku znacznego umocnienia się waluty krajowej może to mieć niekorzystny wpływ na wyniki Grupy. Ryzyko to jest niwelowane w sposób naturalny, poprzez zakup urządzeń i usług niezbędnych do realizacji tych kontraktów za granicą.

Ryzyko uzależnienia od znaczących nabywców usług

Realizacja kontraktów o dużej wartości wymaga poniesienia znacznych nakładów na zakup usług i urządzeń, które w następnej kolejności w formie gotowego obiektu są sprzedawane klientowi. Brak odpowiedniej korelacji pomiędzy ponoszonymi wydatkami, a wpływami z tytułu realizacji umowy z klientem może powodować konieczność korzystania przez spółkę z finansowania zewnętrznego. Ryzyko to jest w dużym stopniu zabezpieczane poprzez odpowiednie zapisy w umowie.

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.

Opis terminów stosowanych przy wydawaniu rekomendacji inwestycyjnych

- „**kupuj**” oznacza fundamentalnie niedowartościowany -prognozowanie wzrostu o co najmniej 10%
- „**trzymaj**” oznacza fundamentalnie właściwie wyceniony- prognozowanie wzrostu bądź spadku do 10%
- „**sprzedaj**” oznacza fundamentalnie przewartościowany -prognozowanie spadku ponad 10%

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 DM Banku BPS SA a GPW S.A w ramach „Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego”. Opracowanie publikowane jest w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

Zakończenie prac nad niniejszym opracowaniem nastąpiło : 17 maja 2021 roku, 17:15

Dystrybucja niniejszego opracowania: 17 maja 2021 roku, 17:30

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 zleciodawców.

Niniejsze opracowanie nie stanowi: (1) osobistej rekomendacji; bądź (2) porady inwestycyjnej, prawnej, lub innego typu; bądź (3) oferty, zachęty do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególny sposób; bądź (4) 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, ani nie pełnił funkcji animatora dla nowo wyemitowanych instrumentów finansowych, których dotyczy opracowanie.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie dokonywał nabywania lub zbywania instrumentów finansowych Emitenta na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjną lub usługową.

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/informacje/221/Materialy_Analityczne.

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/informacje/228/Regulamin_zarzadzania_konfliktami_interesow_w_Domu_Maklerskim_Banku_BPS_SA

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 DM BPS, 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 DM BPS. 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 Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.

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

Wykaz rekomendacji rozpowszechnionych w ostatnich 12 miesiącach:

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa	Cena przy wydaniu	Typ rekomendacji	Data wydania	Sporządził
NEUCA	nd	676,00	702,00	Raport Aktualizujący	08.04.2021	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
Śnieżka	Kupuj	106,00	89,00	Raport Inicjujący	31.12.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
JSW	Trzymaj	27,00	25,17	Raport Aktualizujący	22.12.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
NEUCA	nd	629,00	650,00	Raport Aktualizujący	10.12.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	2,19	1,79	Raport Aktualizujący	03.12.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
PROCHEM	nd	23,20	18,25	Raport Aktualizujący	16.11.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
PROCHEM	nd	24,00	20,50	Raport Inicjujący	04.09.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner
VIVID GAMES	nd	1,94	2,93	Raport Aktualizujący	07.07.2020	Tomasz Czarniecki, Artur Wizner