

MFO

#Prognoza Q3'22 oraz outlook na kolejne kwartały. Ceny HDGC wyniosły w Q3'22 średnio 4150 PLN/t (-1700 PLN kw./kw. i -1720 PLN r./r.), jednak pomiędzy początkiem a końcem kwartału ceny spadły z 4650 PLN/t do 4100 PLN/t. Szacujemy, że spadek cen stali, który zapoczątkowany został już w maju miał negatywny wpływ na wyniki (droższy magazyn, przy spadających cenach spotowych na wyroby gotowe spowodował naszym zdaniem ujemny efekt FIFO). Spowolnienie w przemyśle oraz budownictwie, będzie naszym zdaniem odciskać piętno na wolumenach sprzedaży. Biorąc pod uwagę przesunięcie czasowe pomiędzy produkcją profilu, produkcją okna, dystrybucją okna i zakupem przez ostatecznego odbiorcę, spodziewamy się że do końca roku sprzedaż w tym asortymencie nie będzie jeszcze odczuwać spowolnienia. Czynnikiem łagodzącym może się okazać produkcja profili na potrzeby farm PV, jednak sytuacja ta będzie uzależniona od pozyskania kompetencji sprzedażowych na rynkach Europy Zachodniej z uwagi na problemy z uzyskiwaniem nowych przyłączy na rynku krajowym. Spadek cen stali przekłada się na niższe zapotrzebowanie na kapitał obrotowy co z kolei wiastuje mocny OCF w II pół.'22 (kapitał obrotowy netto po I pół.'22 wyniósł 182mln PLN). W przyszłym roku spodziewamy się większych wydatków inwestycyjnych w związku z planowaną budowa nowego zakładu na terenach zakupionych od Boryszewa.

#Sytuacja na rynku stali. W ostantich miesiącach doszło do licznych wyłączeń lub ogłoszenia wyłączeń produkcji stali w hutach wielkopiecowych w Europie, co wpływa z kolei na wyższe koszty transportu w związku z koniecznością sprowadzania towarów z hut wielkopiecowych ulokowanych dalej od Polski. Głównym dostawcą stali do MFO jest ArcelorMittal, który poinformował o wyłączeniu produkcji m.in. w zakładzie w Dąbrowie Górniczej, Eissenhüttenstadt, Bremen, Dunkierka. W sytuacji tak dużej skali ograniczenia produkcji po stronie hut, przewagą spółki staje się dostęp do bocznic kolejowej, która została zakupiona w ub.r. (mniejsze koszty transportu i większa, bardziej elastyczna jego dostępność). Warto także zwrócić uwagę, że spora część polskich konkurentów MFO realizowała dostawy stali z kierunków wschodnich (Severstal, Metinvest), jednak z uwagi na wprowadzone cła podmioty te będą tracić swoje udziały rynkowe. Pomimo tego spadek popytu dotyka coraz szerszego grona odbiorców profili stalowych w Europie, co skłania nas do obniżenia naszych oczekiwań względem realizowanych wolumenów w nadchodzących kwartałach.

#Zmiana prognoz i założeń wycenowych. Podnosimy rfr z 6% do 6,5%, przy utrzymaniu premii rynkowej na poziomie 6% (indeks sWIG80), z uwagi na dużą zmienność cen stali oraz niepewność co do kształtowania się cen w przyszłości (obecnie wychylenie in plus w cyklu) betę nielewarowaną przyjmujemy na poziomie 1,1x. Obniżamy założenia wolumenowe na lata 2022-2023 z 167 tys. ton i 177 tys. ton do 156 i 169 tys. ton. Zakładamy jednostkową marżę EBITDA od 2023r na średnim poziomie >350 PLN/t. vs 290 PLN/t w latach 2017-2020 (efekt inflacji cenowej oraz ograniczenia presji konkurencyjnej na skutek przerwanych łańcuchów dostaw i zmiany kierunku zakupów materiałów). Założenia cen stali w kolejnych latach utrzymujemy na poziomie 3500 PLN/t.

mIn PLN	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	y/y	q/q
Przychody	103,6	119,8	176,4	233,5	323,8	256,6	295,1	295,3	240,7	-26%	-18%
EBITDA	7,7	14,7	25,0	44,1	78,8	24,0	23,4	37,0	17,7	-78%	-52%
EBIT	6,5	13,4	23,7	42,8	77,5	22,6	21,8	35,4	16,0	-79%	-55%
Zysk netto	5,7	11,3	19,0	34,1	62,0	17,9	16,8	28,5	11,9	-81%	-58%
P/E12M trailing	10,6	8,0	5,7	3,1	1,7	1,6	1,6	1,7	2,9		
EV/EBITDA 12M trailing	6,9	6,4	4,5	2,7	1,4	1,7	1,5	1,9	3,5		
zmiana przychodów r./r.	-7%	19%	49%	169%	213%	114%	67%	26%	-26%		
marża EBITDA	7,5%	12,3%	14,2%	18,9%	24,3%	9,4%	7,9%	12,5%	7,3%		
marża EBIT	6,2%	11,2%	13,5%	18,3%	23,9%	8,8%	7,4%	12,0%	6,7%		
marża netto	5,5%	9,5%	10,8%	14,6%	19,1%	7,0%	5,7%	9,6%	4,9%		

Kupuj

(Poprzednia: Kupuj; 69,9 PLN)

Cena docelowa: 57,4 PLN

Cena bieżąca: 32,5 PLN

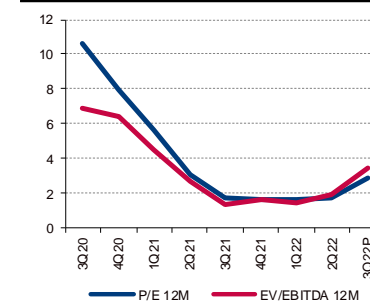
Potencjał wzrostu: 77%

Raport za III kw.'22

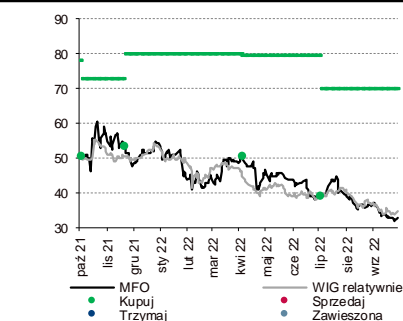
24.11.2022

DANE SPÓŁKI	HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena
Ticker	MFO	21.07.2022	69,90
Sektor	Przemysł metalowy	22.04.2022	79,40
Kurs (PLN)	32,5	09.12.2021	80,00
52 tyg. min/max (PLN)	31,4 / 64	21.10.2021	72,80
Liczba akcji (mln szt.)	6,6	06.09.2021	78,00
Kapitalizacja (mln PLN)	215		
Free-float	37,7%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,09		
Zmiana kursu	1M 3M 1Y		
	-11,6% -15,3% -35,6%		

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES MFO NA TLE WIG



mIn PLN	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Przychody	438,9	428,5	990,4	1 047,5	805,7	871,4
EBITDA	37,8	36,2	172,0	94,7	60,4	64,0
EBIT	33,9	31,2	166,6	88,1	52,7	54,8
Zysk netto	25,4	27,0	133,0	68,5	40,7	45,8
EPS (PLN)	3,85	4,08	20,12	10,37	6,16	6,93
DPS (PLN)	0,84	0,00	1,00	4,00	3,10	3,10
P/E (x)	8,5	8,0	1,6	3,1	5,3	4,7
EV/EBITDA (x)	6,8	6,4	1,5	2,1	3,7	4,1
P/BV (x)	1,3	1,1	0,7	0,6	0,6	0,6
DY (%)	2,6%	0,0%	3,1%	12,4%	9,6%	9,5%

Wycena	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	57,40	100%	69,90	100%	-17,9%
Wycena porów naw cza	44,90	0%	57,90	0%	-22,5%

Zmiany prognoz mIn PLN	2022P			2023P			2024P		
	Nowa	Stara	Zm	Nowa	Stara	Zm	Nowa	Stara	Zm
Przychody	1 047,5	1 051,0	0%	805,7	843,5	-4%	871,4	909,2	-4%
EBITDA	94,7	77,0	23%	60,4	61,7	-2%	64,0	65,0	-1%
EBIT	88,1	70,5	25%	52,7	54,0	-2%	54,8	55,8	-2%
Zysk netto	68,5	54,4	26%	40,7	41,9	-3%	45,8	46,3	-1%
P/E (x)	3,1	3,9		5,3	5,1		4,7	4,6	
EV/EBITDA (x)	2,1	2,6		3,7	3,6		4,1	4,0	
P/BV (x)	0,6			0,6			0,6		
DY (%)	12,3%			9,5%			9,5%		

Wskaźniki rynkowe	2020	2021	2022P	2023P	2024P
P/E (x)	8,0	1,6	3,1	5,3	4,7
P/E skor. (x)	8,0	1,6	3,1	5,3	4,7
P/BV (x)	1,1	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA (x)	6,4	1,5	2,1	3,7	4,1
EV/EBITDA skor. (x)	6,4	1,5	2,1	3,7	4,1
EV/Sprzedaż (x)	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3
FCF Yield (%)	-1,0%	5,2%	-10,1%	-4,4%	4,6%
DY (%)	0,0%	3,1%	12,4%	9,6%	9,5%

Wskaźniki finansowe	2020	2021	2022P	2023P	2024P
EPS (PLN)	4,1	20,1	10,4	6,2	6,9
EPS skor. (PLN)	4,1	20,1	10,4	6,2	6,9
DPS (PLN)	0,0	1,0	4,0	3,1	3,1
BVPS (PLN)	28,3	47,8	50,2	53,2	57,1

Wskaźniki operacyjne	2020	2021	2022P	2023P	2024P
marża brutto na sprzedaży (%)	-	-	-	-	-
marża EBITDA skor. (%)	8,5%	17,4%	9,0%	7,5%	7,3%
marża EBIT (%)	7,3%	16,8%	8,4%	6,5%	6,3%
marża netto skor. (%)	6,3%	13,4%	6,5%	5,1%	5,3%

ROE (%)	15,5%	52,8%	21,2%	11,9%	12,6%
ROA (%)	9,0%	30,6%	12,5%	7,4%	7,8%
CAPEX/Sprzedaż (%)	4,5%	2,4%	1,7%	7,4%	6,9%
CAPEX/Amortyzacja (x)	3,8	4,5	2,7	7,7	6,5
Dług netto/kapitał własny (x)	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Dług netto/EBITDA (x)	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,7

Cykl konwersji gotówki (dni)	74	55	65	70	66
Cykl rotacji zapasów (dni)	65	59	69	69	64
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	35	24	38	55	51
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	26	28	42	54	50

Rachunek wyników (mIn PLN)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Przychody	438,9	428,5	990,4	1 047,5	805,7	871,4
Profile okienne	227,7	229,1	572,8	599,7	401,6	413,4
Profile GK	44,4	46,9	116,2	106,2	105,0	105,0
Profile specjalne	117,8	94,3	166,2	189,5	191,1	225,4
Profile spawane	40,7	45,2	125,0	139,3	98,0	117,6
Zużycie materiałów i energii	345,7	336,4	803,5	868,9	646,2	699,4
Zysk brutto ze sprzedaży	68,3	63,3	224,9	150,6	121,2	129,5
EBITDA	37,8	36,2	172,0	94,7	60,4	64,0
EBITDA skor.	37,8	36,2	172,0	94,7	60,4	64,0
Amortyzacja	3,8	5,0	5,4	6,5	7,7	9,2
EBIT	33,9	31,2	166,6	88,1	52,7	54,8
Wynik na działalności finansowej	-2,3	1,9	-2,6	-3,4	-2,4	-1,7
Zysk brutto	31,7	33,1	164,1	84,7	50,3	56,5
Podatek dochodowy	6,2	6,2	31,1	16,2	9,6	10,7
Zysk mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	25,4	27,0	133,0	68,5	40,7	45,8
Zysk netto skor.	25,4	27,0	133,0	68,5	40,7	45,8

Bilans (mIn PLN)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Aktywa trwałe	145,5	160,0	168,6	183,4	235,6	286,4
Aktywa obrotowe	140,7	151,4	388,3	358,9	328,3	323,3
Zapasy	69,7	83,7	239,0	157,1	147,4	159,5
Należności handlowe	47,4	34,1	93,7	125,3	117,5	127,1
Gotówka	23,6	33,1	35,6	53,2	40,6	13,5
Aktywa	286,2	311,4	556,9	542,3	564,3	609,7
Kapitał własny	160,3	187,3	316,1	331,6	351,7	377,2
Kapitały mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe	37,1	41,1	44,3	41,9	43,1	44,3
Zobowiązania oprocentowane	10,3	6,4	7,5	4,8	5,9	7,2
Zobowiązania krótkoterminowe	88,8	83,0	196,5	169,5	170,2	188,9
Zobowiązania oprocentowane	55,1	44,8	66,5	35,2	43,5	52,8
Zobowiązania handlowe	27,9	33,6	119,0	122,2	114,6	124,1
Pasywa	286,2	311,4	556,9	542,3	564,3	609,7

Rachunek przepływów (mIn PLN)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Przepływy z działalności operacyjnej	20,4	36,1	15,8	102,0	58,4	42,7
Zysk (strata) netto	25,4	27,0	133,0	68,5	40,7	45,8
Amortyzacja	3,8	5,0	5,4	6,5	7,7	9,2
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-13,8	-19,0	-23,5	-17,0	-60,0	-60,0
CAPEX	-13,8	-19,1	-24,0	-17,5	-60,0	-60,0
Przepływy z działalności finansowej	-3,4	-8,5	11,0	-67,3	-11,1	-9,8
Dywidenda	5,6	0,0	6,6	26,6	20,6	20,4
Przeływ pieniężny netto	3,3	8,7	3,3	17,6	-12,7	-27,1
Środki pieniężne na początek okresu	20,4	23,7	32,3	35,6	53,2	40,6
Środki pieniężne na koniec okresu	23,7	32,3	35,6	53,2	40,6	13,5

Wycena DCF

Założenia wyceny DCF:

- 1) Stopa wolna od ryzyka na poziomie 6,5%;
- 2) Premia rynkowa na poziomie 6% (metodologia Trigon DM dla Spółek z indeksu sWIG80);
- 3) Beta nielewarowana na poziomie 1,1x z uwagi na wychylenie in plus w cyklu;
- 4) Rezydualna stopa wzrostu na poziomie 0%;

min PLN	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P
EBITDA	38	36	172	95	60	64	69	75	82	88	87	86	86
marża EBITDA	8,6%	8,5%	17,4%	9,0%	7,5%	7,3%	7,4%	7,5%	7,7%	7,8%	7,7%	7,6%	7,6%
EBITDA / t	281	268	1118	608	357	351	353	359	369	374	370	367	363
EBIT	34	31	167	88	53	55	58	63	70	75	75	74	74
marża EBIT	7,7%	7,3%	16,8%	8,4%	6,5%	6,3%	6,1%	6,3%	6,6%	6,7%	6,6%	6,6%	6,5%
EBIT / t	253	231	1083	566	312	300	294	302	315	322	319	315	312
Efektów na stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
NOPLAT	27	25	135	71	43	44	47	51	57	61	61	60	60
Amortyzacja				7	8	9	12	12	12	12	12	12	12
CAPEX				-18	-60	-60	-20	-15	-12	-12	-12	-12	-12
Zmiana w kapitale obrotow ym				27	10	-12	-12	-12	-10	-1	-1	-1	-1
FCF				87	0	-19	26	36	45	51	60	60	59
D(E+D)				10,8%	12,3%	13,7%	13,0%	12,2%	11,5%	10,8%	10,2%	9,7%	9,2%
Beta lewarowana				1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Koszt długu po opodatkowaniu				6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Koszt kapitału w lasnego				13,7%	13,9%	14,0%	13,9%	13,8%	13,8%	13,7%	13,7%	13,7%	13,6%
WACC				13,0%	12,9%	12,9%	12,9%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
Współczynnik dyskontujący				0,89	0,78	0,69	0,61	0,54	0,48	0,43	0,38	0,33	0,30
Suma DFCF				203									
Stopa rezydualna				0,0%									
Zdyskontowana wartość rezydualna				134									
Dług netto				38									
Zobowiązania w warunkach				0									
Dywidenda wypłacona				26									
Aktywa podatkowe / dotacje				28									
Wartość spółki na dzień (1.1.2022)				301									
Wartość spółki na dzień (24.10.2022)				334									
Ilość akcji (mln. szt)				6,6									
Wartość spółki na 1 akcje (24.10.2022)				50,6									
Cena docelowa 12M				57,4									
Obecny kurs rynkowy				32,5									
Dyskonto / (premia)				77%									

Analiza	WACC					
	wrażliwości	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
marża	-45	51,7	48,8	46,2	43,8	41,5
EBIT (PLN/t)	-30	55,8	52,7	49,9	47,4	45,0
EBIT (PLN/t)	-15	59,9	56,6	53,7	51,0	48,5
EBIT (PLN/t)	0	64,0	60,5	57,4	54,6	51,9
różnica	15	68,0	64,5	61,2	58,2	55,4
	30	72,1	68,4	64,9	61,8	58,8
	45	76,2	72,3	68,7	65,3	62,3

Wycena porównawcza

Założenia wyceny porównawczej:

- 1) Grupa porównawcza oparta o krajowe spółki z sektora przemysłu metalowego;
- 2) Jednakowe wagi dla wszystkich wskaźników (P/E, EV/EBITDA);
- 3) Jednakowe wagi waga wszystkich lat prognozy ('22-'24P);

	EV/EBITDA				P/E				EV/EBIT			
	2021	2022P	2023P	2024P	2021	2022P	2023P	2024P	2021	2022P	2023P	2024P
MFO	1,6	2,4	4,2	4,5	1,8	3,6	6,0	5,3	1,7	1,8	3,4	4,0
Polski przemysł	4,0	3,8	3,8	3,5	5,2	4,1	5,8	5,7	5,4	4,7	5,2	4,7
Alumetal	5,5	4,2	5,8	5,2	6,8	4,7	8,3	7,9	6,7	4,8	7,2	6,5
Cognor	1,9	1,1	1,7	2,6	1,9	1,2	2,5	4,0	2,1	1,1	2,1	3,5
Kęty	5,7	5,4	6,4	5,9	7,2	6,2	7,7	6,9	6,9	6,3	7,9	7,3
Mangata	4,5	4,0	4,2	3,8	6,3	4,6	5,0	4,6	6,3	5,2	5,8	5,2
Rawiplug	3,6	3,6	3,5	3,2	4,1	3,7	4,4	3,9	4,4	4,5	4,6	4,2
Stalprodukt	1,0	0,9	0,9	0,4	2,5	2,7	6,5	8,9	1,3	1,2	1,5	0,9
Wycena cząstkowa	656	373	222	178	691	284	234	263				
Waga roku	0%	33%	33%	33%	0%	33%	33%	33%				
Wycena cząstkowa				258				260				
Waga wskaźnika				50%				50%				
Wycena porównawcza				39,2								
TP 12M				44,9								

Źródło: Trigon DM, Bloomberg

Podsumowanie wyceny

Ustalona cena docelowa (TP) 1 akcji Spółki bazuje w 100% na metodzie dochodowej. Główne czynniki ryzyka zostały szczegółowo omówione w raporcie inicjującym.



Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 2211 11 | F: +48 2211 12

<http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marciniowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
 free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki
 min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
 średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
 EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
 zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
 CF – cash flow, przepływy pieniężne
 CAPEX – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe
 OCF – środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa
 FCF – gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wpływów na wsparcie działalności oraz utrzymanie kapitałów

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale
 NWC – kapitał obrotowy netto
 Cykl konwersji gotówki – okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.

Marża Brutto na Sprzedaży (MBnS) - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
 DPS - dywidenda na 1 akcję
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

RFR - stopa wolna od ryzyka

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – MFO S.A.
 KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
 TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
 SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
 Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
 Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
 Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
 Dokument sporządziła: Łukasz Rudnik

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.

Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.

Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.

Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumentacie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumentacie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumentacie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Postępując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumentacie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski posiada akcje Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy otrzymał od Emitenta dywidendę. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed oferta publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl.

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumentacie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują GPW na podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakkolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;

- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.doakcji.trigon.pl, www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumentacie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 23 października 2022 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia 24 października 2022 r. g.17.05