

Pointpack

Omówienie wyników za 2Q22

Opinia: *Negatywnie z uwagi na wyraźnie niższe EBITDA i zysk netto od naszych prognoz głównie z powodu na wyższe wynagrodzenia, wzrost wolumenów o 29% r/r był trochę lepszy od naszych oczekiwań.*

Ogólnie postrzegamy raportowane wyniki Pointpacku za 2Q22 negatywnie ze względu na słabsze zaraportowane EBITDA i zysk netto od naszych oczekiwań (odpowiednio o -19% i -33%). Różnica do naszych prognozy była głównie spowodowana wyższymi wynagrodzeniami (były wyższe o PLN 0.4m od naszych założeń, co tłumaczy większość różnicy). Naszym zdaniem głównym elementem wzrostu wynagrodzeń była zmiana w zatrudnieniu najprawdopodobniej związana z konsolidacją P2A (51 etatów na koniec 2Q22 vs. 40 na koniec 1Q22) i jej większy wpływ na poziom wynagrodzeń niż zakładaliśmy, a nie stałe elementy wynagrodzeń jak w 1Q22. Postrzegamy skalę wzrostu wynagrodzeń negatywnie, nawet pomimo faktu, że są najprawdopodobniej głównie związane z P2A (kontrakt P2A przyniesie zyski w dłuższym terminie, chociaż w kolejnych miesiącach powinien wywierać presję na wyniki).

Oceniamy poprawę dynamiki wolumenów do +29% r/r w 2Q22 z +11% r/r w 1Q22 (pośrednio negatywnie dotkniętego skutkami rosyjskiej inwazji na Ukrainę) jako pozytywny znak i wskazujemy, że same wolumeny były trochę lepsze niż zakładaliśmy po publikacji szacunkowych przychodów za 2Q22E.

Wolumeny przesyłek. Pointpack zaraportował wzrost wolumenu paczek w 2Q22 na poziomie +29% r/r i +30% k/k, do poziomu 6.6m paczek. W komentarzu Pointpack wskazał, że jedna sieć punktów PUDO zakończyła współpracę po zmianach regulacyjnych, a druga ograniczyła jej zakres (sieci nie zostały konkretnie wskazane z nazw), co jednak według spółki nie miało istotnego wpływu na wolumeny.

P2A. W 2Q22 Pointpack rozpoczął konsolidację P2A (w którym ma 51%), tj. swojej ostatniej akwizycji, która realizuje dla Poczty Polskiej kontrakt na dostawę automatów pocztowych. W komentarzy spółka zasygnalizowała, że w kolejnych miesiącach wyniki mogą być pod presją kontraktu z PP, choć w długim terminie powinien on mieć pozytywny wpływ na wyniki.

Przychody. Przychody w 2Q22 wyniosły PLN 14.93m (+24% r/r, +22% k/k) i były zgodne z raportowanymi przez spółkę wstępnymi wynikami ze sprzedaży, wynoszącymi PLN 14.91m. W przychodach 2Q22 nie zostały rozpoznane żadne przychodów ze sprzedaży towarów (vs. PLN 0.6m z zerową marżą w 1Q22).

EBITDA. 2Q22 EBITDA wyniosła PLN 1.76m (-8% r/r, +13% k/k) i była 19% poniżej naszej prognozy PLN 2.16m, co oceniamy negatywnie. Ponownie kluczowym elementem kosztów był wzrost wynagrodzeń do PLN -1.42m (vs. PLN -0.94m w 1Q22 i PLN -0.51m w 2Q22), podczas gdy my zakładaliśmy PLN około 1.0m. Wskazujemy, że wzrost wynagrodzeń k/k był głównie spowodowany wzrostem zatrudnienia, a nie stałymi elementami kosztów (tj. kosztami wynagrodzeń zarządu, które były porównywalne k/k, choć wyższe r/r). Pozostałe koszty były blisko oczekiwań.

EBIT. EBIT wyniósł PLN 1.37m (-23% r/r, płasko k/k).

Zysk netto. Wynik netto wyniósł PLN 1.06m (-29% r/r, -4% k/k) i był poniżej oczekiwanych przez nas PLN 1.58m. W 2Q22 Pointpack rozpoznał PLN -0.06m straty przypisanej mniejszościom P2A.

Środki pieniężne netto. Na dzień 30 czerwca 2022, stan środków pieniężnych netto wyniósł PLN 3.1m. Wskaźnik DN/EBITDA znalazł się na poziomie -0.4x.

E-commerce

Pointpack

KUPUJ

FV PLN 55.00

41% potencjału wzrostu

Cena z dnia 12 sierpnia 2022 PLN 39.10

Analityk

Marcin Nowak
marcin.nowak@ipopema.pl
+ 48 22 236 92 44

Przepływy pieniężne. W 2Q22 przepływy operacyjne netto wyniosły PLN -6.23m (w porównaniu do PLN -3.87m rok temu) z uwagi na istotne zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w kontrakcie P2A.

CAPEX. Wydatki inwestycyjne w 2Q22 wyniosły PLN 1.3m, co jest mniej więcej zgodne z planami spółki innymi niż P2A.

Tabela 1. Pointpack podsumowanie wyników za 1Q22

P&L (PLN m)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	R/R	K/K	IPOP 2Q22E	Act vs. IPOP
Przychody	9.01	9.60	8.72	11.16	10.68	12.09	12.15	14.44	12.24	14.93	24%	22%	14.91	0%
Koszty działalności operacyjnej	-7.58	-7.67	-7.07	-9.73	-9.01	-10.34	-10.21	-12.39	-10.91	-13.76	33%	26%		
Amortyzacja	-0.10	-0.10	-0.09	-0.11	-0.09	-0.14	-0.09	-0.13	-0.18	-0.39	183%	118%		
Zużycie materiałów i energii	-0.01	-0.01	-0.01	-0.04	-0.01	-0.02	-0.04	-0.02	-0.02	-0.04	133%	120%		
Usługi obce	-7.15	-7.15	-6.57	-9.09	-8.38	-9.59	-9.42	-11.14	-9.00	-11.62	21%	29%		
Podatki i opłaty	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.01	-0.01	39%	-47%		
Wynagrodzenia	-0.28	-0.32	-0.35	-0.40	-0.42	-0.51	-0.53	-0.73	-0.94	-1.42	177%	51%		
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	-0.03	-0.04	-0.04	-0.05	-0.08	-0.07	-0.09	-0.10	-0.14	-0.22	210%	56%		
Pozostałe koszty rodzajowe	0.00	-0.03	0.00	-0.04	-0.01	-0.01	-0.03	-0.06	-0.02	-0.07	mn	365%		
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.18	-0.61	0.00	na	-100%		
Zysk (strata) ze sprzedaży	1.43	1.93	1.65	1.43	1.68	1.75	1.94	2.05	1.32	1.17	-33%	-11%		
Pozostałe przychody operacyjne	0.00	0.08	0.02	0.06	0.02	0.07	-0.04	0.00	0.08	0.27	286%	248%		
Pozostałe koszty operacyjne	-0.07	-0.09	-0.12	-0.04	-0.06	-0.05	-0.06	-0.16	-0.03	-0.07	55%	147%		
EBITDA	1.47	2.02	1.64	1.57	1.72	1.91	1.93	2.03	1.55	1.76	-8%	13%	2.16	-19%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1.36	1.92	1.55	1.46	1.63	1.78	1.84	1.89	1.37	1.37	-23%	0%	1.98	-31%
Przychody finansowe	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	mn	mn		
Koszty finansowe	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.04	na	na		
Odpis wartości firmy	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
Zysk (strata) brutto	1.37	1.92	1.55	1.45	1.63	1.78	1.84	1.89	1.37	1.34	-25%	-2%		
Podatek dochodowy	-0.31	-0.31	-0.29	-0.33	-0.35	-0.29	-0.22	-0.23	-0.26	-0.34	17%	29%		
Zysk mniejszości	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.06				
Zysk (strata) netto	1.06	1.61	1.26	1.13	1.27	1.49	1.62	1.67	1.11	1.06	-29%	-4%	1.58	-33%
Marża EBITDA (%)	16.3%	21.0%	18.8%	14.0%	16.1%	15.8%	15.9%	14.0%	12.7%	11.8%				
Marża EBIT (%)	15.1%	20.0%	17.8%	13.1%	15.2%	14.7%	15.2%	13.1%	11.2%	9.2%				
Marża netto (%)	11.8%	16.7%	14.5%	10.1%	11.9%	12.3%	13.3%	11.5%	9.0%	7.1%				
Dług netto	-3.92	-4.77	-5.80	-6.33	-9.06	-4.18	-5.08	-10.40	-10.62	-3.10	-26%	-71%		
DN/EBITDA (x)	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.3	-0.6	-0.7	-1.4	-1.4	-0.4				
Przep. pieniężne z dz. operacyjnej netto	3.80	1.49	1.06	0.01	3.30	-3.87	1.91	5.38	0.64	-6.23	61%	mn		
Zysk netto	1.06	1.61	1.26	1.13	1.27	1.49	1.62	1.67	1.11	1.06	-29%	-4%		
Zmiana kapitału pracującego	2.30	-0.44	-0.16	-0.43	1.71	-5.66	0.97	4.49	-0.03	-7.82	38%	mn		
Inne	0.44	0.32	-0.04	-0.68	0.32	0.31	-0.68	-0.79	-0.43	0.52	69%	-221%		
Przep. pieniężne z dz. inwestycyjnej netto	-0.47	-0.64	-0.03	-1.24	-1.05	-1.03	-1.47	-0.52	-0.50	-1.31	26%	164%		
CAPEX	-0.48	-0.13	0.05	-1.84	-1.05	-1.03	-1.47	-0.52	-0.50	-1.31	26%	164%		
Inne	0.00	-0.51	-0.08	0.59	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-100%	na		
Przep. pieniężne z dz. finansowej netto	0.00	0.00	0.00	1.77	0.48	0.02	0.45	0.46	0.07	0.03	53%	-55%		

Źródło: Spółka, IPOPEMA Research

Niniejszy dokument został przygotowany przez: IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Prózna 9, 00-107 Warszawa, Polska, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000230737, kapitał zakładowy i kapitał wpłacony w wysokości 2.993.783,60 zł, NIP 5272468122, www.ipopema.pl. Nadzór nad IPOPEMA Securities S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.

Niniejszy dokument został przygotowany przez IPOPEMA Securities S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Dokument ten jest adresowany do Klientów IPOPEMA Securities S.A. uprawnionych do otrzymania go na podstawie umów o świadczenie usług. Niniejszy dokument, przy wykorzystaniu środków masowego przekazu, może dotrzeć również do innych inwestorów. Dokument został przygotowany niezależnie od spółki o której mowa w niniejszym dokumencie, a wszelkie prognozy, opinie i oczekiwania są prognozami IPOPEMA Securities S.A. O ile nie wskazano inaczej, wszelkie szacunki i opinie zawarte w dokumencie stanowią niezależną ocenę analityków IPOPEMA Securities S.A. sporządzających dokument, na dzień jego wydania.

IPOPEMA Securities S.A. przygotowała niniejszy dokument z zachowaniem należytej staranności, dokładności i rzetelności na podstawie publicznie dostępnych informacji, uważanych przez IPOPEMA Securities S.A. za wiarygodne. Źródłem danych są przede wszystkim: Bloomberg, Reuters, EPFR, PAP, GPW, GUS, NBP, prasa finansowa, internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne. IPOPEMA Securities S.A. dołożyła należytej staranności w celu zapewnienia, że podane w dokumencie informacje są dokładne oraz że wszelkie prognozy, opinie i szacunki zawarte w nim są prawdziwe i rzetelne, przy czym IPOPEMA Securities S.A. nie weryfikowała niezależnie informacji podanych w dokumencie. W związku z powyższym, IPOPEMA Securities S.A. nie składa żadnych oświadczeń ani gwarancji, wyraźnych lub dorozumianych, co do rzetelności, dokładności, kompletności lub poprawności informacji i opinii zawartych w dokumencie. Wyrażone w nim opinie mogą ulec zmianie, a IPOPEMA Securities S.A. nie jest zobowiązana do aktualizowania opinii zawartych w dokumencie oraz do informowania o jego zmianach. IPOPEMA Securities S.A. ani żadna inna osoba lub podmiot powiązany nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z użycia niniejszego dokumentu lub jego zawartości lub straty pozostające w związku z nim w inny sposób, o ile przy jego sporządzaniu zachowała należytą staranność i rzetelność. Niniejszy dokument może być udostępniany w środkach masowego przekazu, przy czym kopiowanie lub publikacja w całości lub w części, jak również rozpowszechnianie informacji zawartych w niniejszym dokumencie wymaga uprzedniej zgody IPOPEMA Securities S.A. Niniejszy dokument ani żadna jego kopia nie może być rozpowszechniany bezpośrednio lub pośrednio w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie lub Japonii.

Niniejszy dokument nie stanowi jakiegokolwiek oferty sprzedaży lub nakłaniania do jakiegokolwiek oferty kupna lub sprzedaży jakichkolwiek instrumentów finansowych, nie można na nim polegać w związku z jakąkolwiek umową lub zobowiązaniem oraz nie stanowi on reklamy lub promocji instrumentu finansowego ani spółki. Decyzje inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie na podstawie prospektu emisyjnego lub innych publicznie dostępnych informacji i materiałów.

Niniejszy dokument został sporządzony bez uwzględniania potrzeb i sytuacji odbiorców dokumentu. Przy przygotowywaniu dokumentu, IPOPEMA Securities S.A. nie bada celów inwestycyjnych odbiorcy dokumentu, poziomu tolerancji ryzyka, horyzontu czasowego oraz sytuacji finansowej. Spółka lub instrumenty finansowe o których mowa w niniejszym dokumencie mogą być nieodpowiednie dla odbiorców dokumentu, w tym mogą być niedostosowane do konkretnych celów inwestycyjnych i horyzontu czasowego lub ich sytuacji finansowej. Niniejszy dokument nie może być traktowany jako ekwiwalent usługi w zakresie doradztwa inwestycyjnego. Wartość instrumentów finansowych może ulegać wahaniom, w tym może ulegać obniżeniu. Zmiany kursów walut mogą mieć negatywny wpływ na wartość inwestycji. Inwestycja w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym, w tym ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji osiągnięcia wyników w przyszłości. IPOPEMA Securities S.A. zwraca uwagę, że na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub mogą być niezależne od spółki i wyników jej działalności. Można do nich zaliczyć m. in. zmieniające się warunki ekonomiczne, prawne, polityczne i podatkowe. IPOPEMA Securities S.A. mogła wydać w przeszłości lub może wydać w przyszłości inne dokumenty, przedstawiające inne wnioski, niespójne z przedstawionymi w niniejszym dokumencie. Takie dokumenty odzwierciedlają różne założenia, punkty widzenia oraz metody analityczne przyjęte przez przygotowujących je analityków.

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że IPOPEMA Securities S.A. lub jej podmioty powiązane mogą mieć konflikt interesów, który mógłby wpłynąć na obiektywność niniejszego dokumentu. Inwestor powinien założyć, że IPOPEMA Securities S.A. lub podmioty powiązane mogą świadczyć usługi na rzecz spółki i uzyskać z tego tytułu wynagrodzenie. Mogą również mieć inne relacje ze spółką. IPOPEMA Securities S.A. lub jej podmioty powiązane mogą nawiązać relacje biznesowe ze spółką lub innymi podmiotami wymienionymi w dokumencie. IPOPEMA Securities S.A. posiada strukturę organizacyjną i wewnętrzne regulacje zapewniające, że interesy inwestora nie zostaną naruszone w przypadku konfliktu interesów, w związku z przygotowaniem niniejszego dokumentu. Polityka zarządzania konfliktami interesów w IPOPEMA Securities S.A. jest dostępna na stronie internetowej pod adresem <https://www.ipopemasecurities.pl/analizy-i-rekomendacje.p162>. Niniejszy dokument został przygotowany niezależnie od interesów IPOPEMA Securities S.A., spółki będącej przedmiotem niniejszego dokumentu oraz posiadaczy instrumentu finansowego wyemitowanego przez ww. spółkę. IPOPEMA Securities S.A., jej akcjonariusze, pracownicy i współpracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w instrumentach finansowych spółki lub innych instrumentach finansowych powiązanych z instrumentami finansowymi spółki.

Na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), IPOPEMA Securities S.A. tworzy materiały analityczne dla następujących spółek: ATM Grupa S.A., Mirbud S.A., ML System S.A., OncoArendi Therapeutics S.A., PointPack S.A., SFD S.A., Synektik S.A., Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka S.A., Ultimate Games S.A., Vigo System S.A. GPW przysługują autorskie prawa majątkowe do tych materiałów. Za sporządzanie materiałów IPOPEMA Securities S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Informacje na temat programu dostępne są na stronie internetowej <https://www.gpw.pl/gpwpa>.

Na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Bukareszcie („BVB”), IPOPEMA Securities S.A. tworzy materiały analityczne dla następujących spółek: Bittnet Systems S.A. i Impact Developer & Contractor S.A. BVB przysługują autorskie prawa majątkowe do tych materiałów. Za sporządzanie materiałów IPOPEMA Securities S.A. otrzymuje od BVB wynagrodzenie.

IPOPEMA Securities S.A. korzysta z szeregu metod wyceny, w tym modeli zdyskontowanych przepływów pieniężnych (takich jak zdyskontowane zyski operacyjne lub model dyskontowania dywidend), a także modeli opartych na zyskach i przepływach pieniężnych, które oparte są na porównywaniu wycenianego podmiotu do spółek reprezentujących podobną branżę lub sektor. Modele przepływów pieniężnych opierają się na prognozowanych przepływach pieniężnych generowanych przez wycenianą spółkę i są szeroko stosowane w branży inwestycyjnej. Metody porównawcze uwzględniają między innymi różne stopy wzrostu i wskazują, jaką wartość ma przedsiębiorstwo na tle spółek wybranych do grupy porównawczej. Subiektywne opinie analityka lub analityków tworzących wycenę, oparte są na ich wiedzy i doświadczeniu i odgrywają istotną rolę w procesie wyceny. Dotyczy to między innymi wielu zmiennych ekonomicznych, takich jak stopy procentowe, inflacja i kursy walutowe, których niewielkie rozbieżności w oszacowaniu mogą prowadzić do znacząco różnych wyników wyceny. Mocną stroną modeli opartych na zyskach i przepływach pieniężnych jest skupienie się na tym co dzieje się w samej spółce i powiązanie wyceny z wartością fundamentalną. Słabością takiej metody jest wysoka liczba przyjmowanych założeń, których niewielka zmiana powoduje sporą różnicę w oszacowanej wartości wycenianej spółki. Metody porównawcze są co prawda mniej zależne od subiektywnych założeń analityka, jednak ich skuteczność maleje gdy wartość jednej ze spółek z grupy porównawczej jest przeszacowana lub niedowartościowana. Co więcej, wykorzystywane w metodach porównawczych wskaźniki uwzględniające prognozowane przyszłe zyski, wartości księgowe, zysk operacyjny lub przepływy pieniężne, bazują w dużym stopniu na subiektywnych założeniach analityka.

Niniejszy dokument nie został przekazany do spółki przed jego publikacją.

Rekomendacje wydawane przez IPOPEMA Securities S.A. obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania, chyba, że w tym okresie zostaną zaktualizowane. IPOPEMA Securities S.A. dokonuje aktualizacji wydawanych rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej i subiektywnej oceny analityków. W ostatnich dwunastu miesiącach IPOPEMA Securities S.A. nie sporządziła żadnej rekomendacji dotyczącej spółki.

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

Lista wszystkich rekomendacji dotyczących jakiegokolwiek instrumentu finansowego lub emitenta wydanych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez IPOPEMA Securities S.A. jest dostępna na stronie internetowej: <https://www.ipopemasecurities.pl/analizy-i-rekomendacje.p162>.

Data i godzina podana na pierwszej stronie stanowi datę przygotowania dokumentu. Cena stosowana w rekomendacji do obliczania odpowiednich wskaźników jest „ostatnią” ceną podaną na pierwszej stronie niniejszego dokumentu.

Definicje terminów użytych w dokumencie obejmują:

- NII - wynik z tytułu odsetek - dochód odsetkowy minus koszt odsetek.
- Netto F&C - przychody z opłat i prowizji netto - przychody z opłat i prowizji minus koszty prowizji i opłat.
- LLP - rezerwy na straty kredytowe - koszt odłożony jako odpis na złe kredyty.
- NPL - pożyczka zagrożona - pożyczki, które są niewypłacalne lub zbliżone do niespłaconych.
- Koszty / przychody - koszty operacyjne podzielone przez przychody.

ROE - zwrot z kapitału - dochód netto (lub skorygowany dochód netto) podzielony przez średni kapitał własny.

ROA - zwrot z aktywów - dochód netto (lub skorygowany dochód netto) podzielony przez średnie aktywa.

EBIT - zyski przed odsetkami i podatkami.

EBITDA - zyski przed odsetkami, podatkami, amortyzacją.

EPS - zysk na akcję - zysk netto (lub skorygowany zysk netto) podzielony przez liczbę występujących akcji).

Wskaźnik P / E - cena do zysku - cena podzielona przez zysk na akcję.

Wskaźnik PEG - P / E podzielony przez roczny wzrost EPS, zwykle w określonym czasie.

CAGR - łączna roczna stopa wzrostu.

BVPS - wartość księgowa na akcję, wartość księgowa kapitału własnego spółki podzielona przez liczbę pozostałych akcji.

P / BV - cena do wartości księgowej - cena podzielona przez BVPS.

DPS - dywidenda na akcję - dywidenda za dany rok podzielona przez liczbę akcji pozostających w obrocie.

DY - stopa dywidendy - dywidenda na akcję w danym roku podzielona przez bieżącą cenę akcji.

DDM - metoda zdyskontowanych dywidend - podstawowa metoda wyceny oparta na założeniu, że wartość akcji równa się sumie wszystkich zdyskontowanych przyszłych dywidend.

FV - wartość godziwa, obliczana na podstawie metod wyceny przedstawionych w dokumencie.

Autor dokumentu nie ma konfliktu interesów ze spółką, o której mowa w dokumencie. Punkt widzenia wyrażony w dokumencie odzwierciedla osobistą opinię autora dokumentu na temat analizowanej spółki i jej papierów wartościowych. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że elastyczna część wynagrodzenia autora może zależeć od ogólnych wyników finansowych IPOPEMA Securities S.A.

IPOPEMA Securities S.A. działa z należytą starannością, uczciwie, rzetelnie, profesjonalnie i zgodnie z przepisami obowiązującego prawa.

IPOPEMA Securities S.A. nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego inwestora, wyników spółki ani potencjalnych cen, o których mowa w niniejszym dokumencie.

Przy stosowaniu ratingów dla firm stosuje się następujące kryteria w odniesieniu do różnicy między FV IPOPEMA a ceną spółki w dniu rekomendacji:

Rating	Różnica pomiędzy FV i ceną z rekomendacji
Kup	Powyżej 10%
Trzymaj	Pomiędzy (i włączając) -10% and 10%
Sprzedaj	Poniżej -10%

IPOPEMA Research – Rozkład ratingów (1 kwietnia 2022 – 30 czerwca 2022)

	Liczba	%
Kup	17	71%
Trzymaj	5	21%
Sprzedaj	2	8%
Suma	24	100%

Historia ratingów – Pointpack

Data	Rekomendacja	FV	Cena z rekomendacji	Autor
07/09/2021	KUPUJ	PLN 125.00	PLN 69.00	Marcin Nowak, Zuzanna Barzyk
13/12/2021	KUPUJ	PLN 115.00	PLN 59.40	Marcin Nowak, Zuzanna Barzyk
11/05/2022	KUPUJ	PLN 60.00	PLN 40.00	Marcin Nowak
04/07/2022	KUPUJ	PLN 55.00	PLN 38.30	Marcin Nowak