

ANALIZA GRUPY MERCATOR MEDICAL SA

SPIS TREŚCI

Argumenty za i przeciw.....	2
Grupa MERCATOR MEDICAL SA – podsumowanie	2
Grupa MERCATOR MEDICAL SA – informacje o spółce	3
Historia, zarząd, akcjonariat	3
przedmiot działalności, Strategia rozwoju	4
Grupa MERCATOR MEDICAL SA – analiza finansowa	6
Przychody i wyniki	6
Prognoza.....	10
Płynność finansowa, zadłużenie, dywidendy	11
WSKAŹNIKI RYNKOWE	11
ZASTRZEŻENIA.....	12

Autorem analizy jest Paweł Malik (www.GazetaGieldowa.pl)

Analiza uwzględnia opublikowane przez spółkę wyniki III kwartału 2018 roku. Opracowanie ma charakter edukacyjny, nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej, czy oferowania produktów. Autor opracowania nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane przez Czytelników. Na końcu analizy znajduje się tzw. disclaimer, prosba o dokładne zapoznanie się z nim. Dane i wykresy za MERCATOR MEDICAL SA lub opracowanie własne na podstawie danych z raportów MERCATOR MEDICAL lub biznesradar.pl

ARGUMENTY ZA I PRZECIWI

Poniżej prezentuję najważniejsze plusy i minusy mogące mieć w mojej ocenie wpływ na przyszłe wyniki grupy. Czynniki te zostały szczegółowo omówione w dalszej części analizy.

Czynniki na plus	Czynniki na minus
Rosnący rynek rękawic jednorazowych	Duży wpływ walut i braku możliwości szybkiego przetrzeżenia wzrostu cen na kupujących
Lider dystrybucji rękawic medycznych w Polsce, czołowy dostawca w Europie Środkowo-Wschodniej	Niekorzystne umocnienie USD dla segmentu dystrybucji
Uruchomienie nowych linii produkcyjnych rękawic nitylowych w Tajlandii co zwiększyło moce o 150%	
Ekspansja zagraniczna na kraje Europy Zachodniej	
Sprzyjające ceny lateksu naturalnego	
Ambitny program motywacyjny	

GRUPA MERCATOR MEDICAL SA – PODSUMOWANIE

Grupa Mercator Medical to producent rękawic medycznych i dystrybutor materiałów medycznych jednorazowego użytku. Działalność składa się z 2 głównych segmentów – dystrybucja i produkcja.

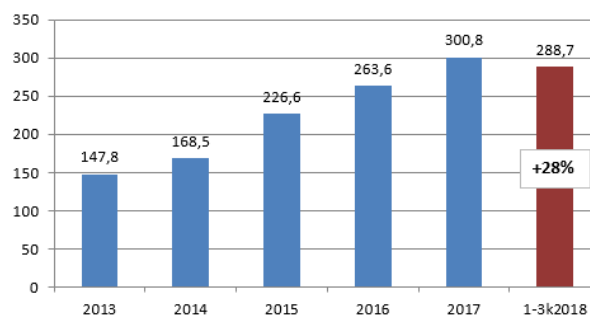
Sprzedaż bardzo dynamicznie rośnie, a grupa wchodzi na nowe rynki.

Jednak zmagają się z przejściowym pogorszeniem rentowności.

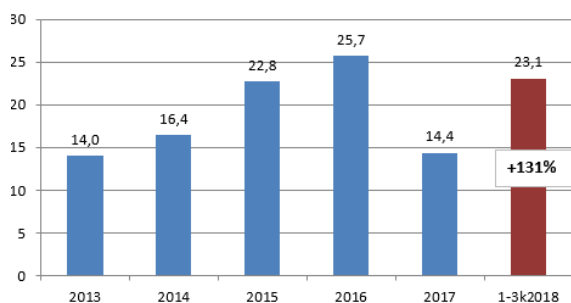
W wyniki uderzyły dwa niesprzyjające czynniki. Po pierwsze w I kw. 2017 roku nastąpił gwałtowny skok ceny lateksu, której nie udało się przetrzeć na ceny sprzedaży. A teraz w segment dystrybucji uderzył mocny USD. Efekt jest taki, że grupa rośnie, ale ciągle walczy o odzyskanie wcześniejszej rentowności, co widać na poniższych wykresach.

Jednak kluczowe jest zakończenie budowy nowego zakładu w Tajlandii, zwiększenie mocy wytwórczych o 150%, dynamiczny wzrost i realna szansa na powrót do poprzednich rentowności, co powinno spowodować, że spółka zacznie generować znacznie wyższe wyniki od obecnych. Takie też są założenia programu motywacyjnego w spółce na lata 2018-2020.

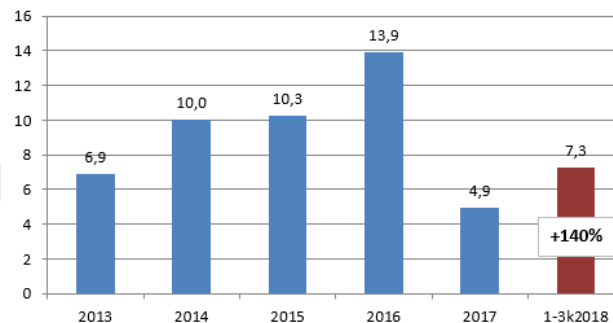
Przychody ze sprzedaży



EBITDA



Zysk netto akcjonariuszy jednostki dominującej



GRUPA MERCATOR MEDICAL SA – INFORMACJE O SPÓŁCE

HISTORIA, ZARZĄD, AKCJONARIAT

Historia działalności Spółki sięga 1989 r., kiedy Piotr i Wiesław Żyznowscy założyli Firmę Handlową „Mercator” Żyznowski i Spółka, Spółka Jawna.

Mercator Medical S.A. funkcjonuje samodzielnie na rynku wyrobów medycznych od 1996 r. Po drodze bracia rozstali się biznesowo i obszarem rękawic jednorazowych zajęł się Wiesław Żyznowski. Początkowo spółka koncentrowała się wyłącznie na rękawicach medycznych i ochronnych. Stopniowo asortyment produktów został rozszerzony o opatrunki, odzież jednorazowego użytku i obłożenia pola operacyjnego.

W 2004 roku spółka rozpoczęła ekspansję zagraniczną zaczynając od sprzedaży na Węgrzech i Ukrainie, a później w Rumunii.

W 2006 r. Mercator Medical S.A. kupił udziały w spółce zlokalizowanej w Tajlandii, zajmującej się produkcją rękawic medycznych – w wyniku czego powstała spółka Mercator Medical (Thailand) Ltd. Dlaczego Tajlandia? Bo kauczukowiec jako naturalne źródło surowca rośnie właściwie w 3 krajach – Tajlandia, Indonezja i Malezja. I tam znajduje się centrum produkcyjne rękawic lateksowych.

Spółka zadebiutowała na GPW w listopadzie 2013 roku pozyskując z emisji 29 mln zł. Akcje były emitowane po 13,50 zł, a redukcja w transzy inwestorów indywidualnych wyniosła aż 97,7%. Uzyskane środki zostały wykorzystane na unowocześnienie zakładu w Tajlandii.

Kolejną emisję spółka przeprowadziła we wrześniu 2016 roku z ceną emisyjną 17,50 zł pozyskując 31,5 mln zł z przeznaczeniem na budowę drugiej fabryki w Tajlandii, zakładu produkującego włókniny w Brześciu Kujawskim oraz rozwój eksportu.

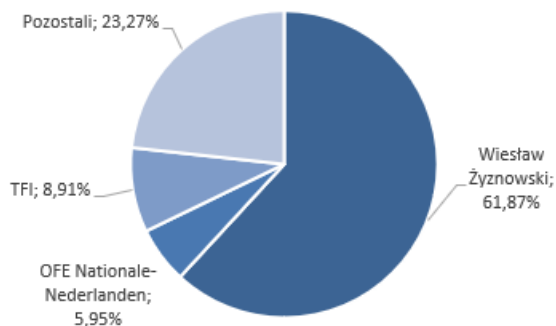
W IV kw. 2017 roku uruchomiona została fabryka jednorazowych produktów z włókniny w Brześciu Kujawskim.

We wrześniu 2018 roku ukończono budowę nowego zakładu w Tajlandii z 8 liniami produkcyjnymi wytwarzającymi rękawice nitrylowe czyli ze sztucznego lateksu.

Akcjonariat

Głównym akcjonariuszem jest Wiesław Żyznowski, który bezpośrednio i pośrednio przez Anabaza Ltd. posiada 61,9% udziału w kapitale oraz 72,5% udziałów w ogólnej liczbie głosów.

OFE Nationale-Nederlanden ma 5,95% akcji, a fundusze inwestycyjne 8,91% (wg stooq.pl).



Zarząd:

- dr Wiesław Żyznowski – Prezes Zarządu; założyciel spółki – doktor filozofii Uniwersytetu Jagiellońskiego; absolwent wydziału zarządzania Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie; autor książek o regionie wielickim;

- Leszek Michnowski – Wiceprezes Zarządu - Dyrektor Zarządzający Grupy; wcześniej Prezes Mercator Medical (Thailand) – związany ze spółką od 2011 roku; wcześniej VIS Production, Atlantic, Seleno FM; absolwent Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu;

- Witold Kruszewski – Członek Zarządu – Dyrektor Finansowy; związany ze spółką od 2013 roku

- Monika Durakiewicz – Członek Zarządu; Prezes Mercator Medical (Thailand); związana ze spółką od 2010 roku

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI, STRATEGIA ROZWOJU

Grupa MERCATOR MEDICAL to czołowy producent i dystrybutor rękawic medycznych, opatrunków i produktów z włókniny w Europie Środkowo-Wschodniej. Realizuje sprzedaż w 60 krajach z udziałem ok. 1,5% w rynku globalnym.

Segment rękawic odpowiada za ponad 90% przychodów.

W ofercie grupy są 52 typy rękawic w tym rękawice diagnostyczne, chirurgiczne i gospodarcze.

Rękawice diagnostyczne i chirurgiczne stosowane są jako ochrona przeciw zakażeniom i przy inwazyjnych zabiegach wymagających warunków jałowych. Posiadają wysoką odporność na chemię szpitalną.

Co ciekawe szacuje się, że w USA czyli największym rynku ok. 90% rękawic wykorzystuje się w celach niemedycejskich.

Rękawice gospodarcze przeznaczone są do prac ogrodniczych, domowych i sanitarnych.

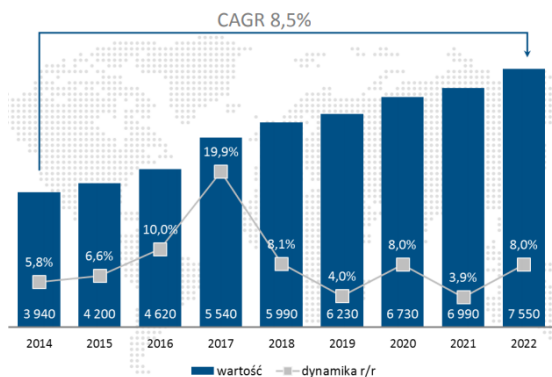
Opatrunki chirurgiczne, opaski podtrzymujące, przylepce, gaza, opatrunki gipsowe zabezpieczają przed wtórnym zakażeniem rany oraz umożliwiają prawidłowe gojenie ran.

Produkty z włókniny to obłożenia pola operacyjnego i odzież medyczna – jałowe fartuchy chirurgiczne, czepki i maski.



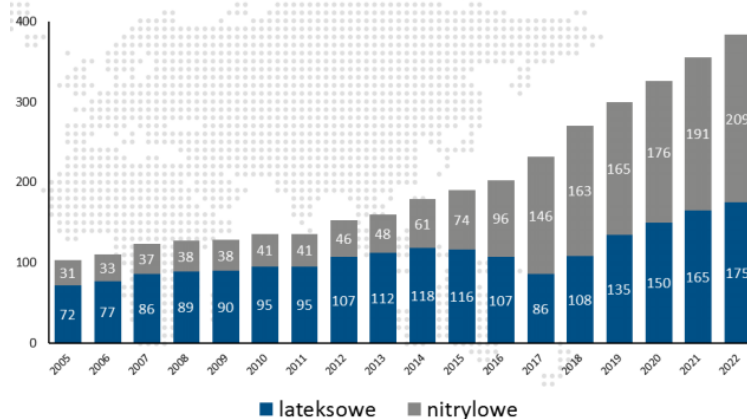
Światowy rynek rękawic medycznych szacowany jest na 6 mld USD ze średniorocznym wzrostem 8,5%. Najwięksi producenci rękawic zlokalizowani są w krajach Azji Południowo-Wschodniej – Top Glove, Hartalega, Sempert i Kossan. Największym producentem jest Malezja, która jednak traci ostatnio względem Tajlandii z powodu uwalniania cen gazu oraz wzrostowi płac. Ze względu na cła wprowadzanie przez USA tracą również producenci chińscy.

Globalny rynek jednorazowych rękawic medycznych w 2014-2022 (mln USD)



Zródło: Szacunki spółki na podstawie danych MARGMA

Globalny wzrost popytu na rękawice (mld szt.)



Czynniki wzrostu rynku:

- wzrost branży medycznej, starzejące się społeczeństwo, wyższe wymagania z zakresu opieki zdrowotnej,
- rosnące standardy opieki zdrowotnej wspierane zaostrzeniem regulacji,
- realne konsekwencje zakażeń dla szpitali i lekarzy oraz rosnąca świadomość konieczności unikania zagrożenia zakażenia,
- brak bezpośrednich substytutów dla jednorazowych rękawic medycznych,
- oczekiwana wyższa dynamika wydatków na rynkach wschodzących, w tym w Europie Środkowo-Wschodniej związana z dostosowywaniem się do poziomu w krajach rozwiniętych.

STRATEGIA ROZWOJU I WZROSTU GRUPY W LATACH 2016-2018

1



Budowa fabryki rękawic nitylowych w Tajlandii

2



Budowa zakładu produkcji wyrobów z włókniny w Polsce



Ekspansja dystrybucyjna w wybranych krajach Europy Zachodniej

3



Osiągnięcie pozycji jednego z trzech największych graczy na rynku rękawic medycznych na wszystkich rynkach dystrybucyjnych Grupy w Europie Środkowo-Wschodniej

4

Rynek stopniowo odchodzi od rękawic z lateksu naturalnego m.in. z powodów alergicznych na rzecz rękawic z lateksu nitylowego.

Rękawice nitylowe stają się najszybciej rosnącym segmentem rynku rękawic jednorazowych. I jest to też bardziej marżowa produkcja.

Stąd strategiczna decyzja o budowie nowego zakładu z 8 liniami do produkcji rękawic nitylowych.

Poprzednia inwestycja zakończona w marcu 2015 roku to instalacja 4 linii produkujących rękawice lateksowe bazujące na lateksie naturalnym w ilości 100-110 mln sztuk miesięcznie. Mogą być one jednak bez większych nakładów przestawione na lateks sztuczny.

Nowy zakład produkcyjny usytuowany jest obok istniejącego. Zainstalowano w nim 7 podwójnych linii produkujących rękawice nitylowe z prędkością 30 tys. sztuk na godzinę i 1 pojedynczą z prędkością 15 tys. sztuk na godzinę. Budowę rozpoczęto w styczniu 2017 roku, a zakończono we wrześniu 2018 r.



Obecne moce produkcyjne wynoszą już ponad 3 mld sztuk rękawic rocznie z czego większość eksportowana jest do USA. Od IV kw. 2018 r. zakład produkuje 250 mln sztuk rękawic miesięcznie.

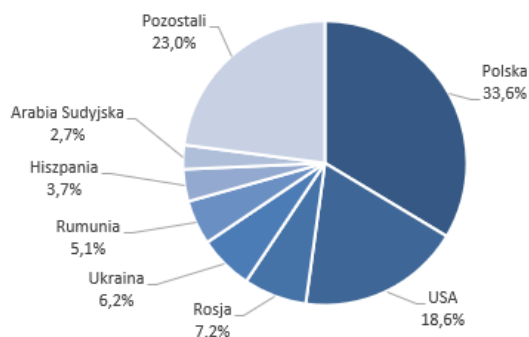
Koszt projektu wyniósł 117,4 mln zł. Moce produkcyjne wzrosły o 150%. Budowa w ok. 65% finansowana kredytem inwestycyjnym zaciągniętym w Tajlandii w wysokości 415,2 mln THB oraz 10,85 mln USD. Środki własne pochodzą głównie z ostatniej emisji akcji.

Innym elementem strategii była budowa zakładu produkcji wyrobów z włókniny w Pikutkowie koło Brześcia Kujawskiego. Koszt projektu 3,9 mln zł. Zakład ruszył w IV kw. 2017 roku i produkuje wyroby na potrzeby własnej sieci dystrybucji. Budowa została zrealizowana blisko centrum logistycznego Mercatora w Brześciu Kujawskim, a grupa uzyskała zwolnienie z podatku od nieruchomości.

Kolejnym elementem strategii jest ekspansja zagraniczna w krajach Europy Zachodniej. Grupa prowadzi zorganizowaną sprzedaż w Polsce, Rosji, Ukrainie, Rumunii, Węgrzech i Czechach. W tych krajach powołane zostały spółki celowe i sprzedaż prowadzona jest zazwyczaj z lokalnego magazynu w lokalnej walucie w oparciu o regionalnych menadżerów handlowych.

Ostatnio została uruchomiona zorganizowana sieć sprzedaży rękawic pod własnymi markami w Niemczech i we Włoszech. Sprzedaż wzrosła tam w trzech kwartałach 2018 roku do 7,2 mln zł z 1,2 mln zł rok wcześniej. Obecnie tworzona jest własna dystrybucja w Wielkiej Brytanii i krajach Beneluxu.

Struktura sprzedaży (1-3k2018)

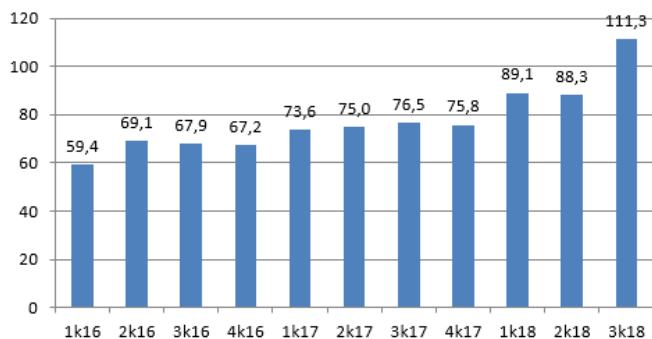


GRUPA MERCATOR MEDICAL SA – ANALIZA FINANSOWA

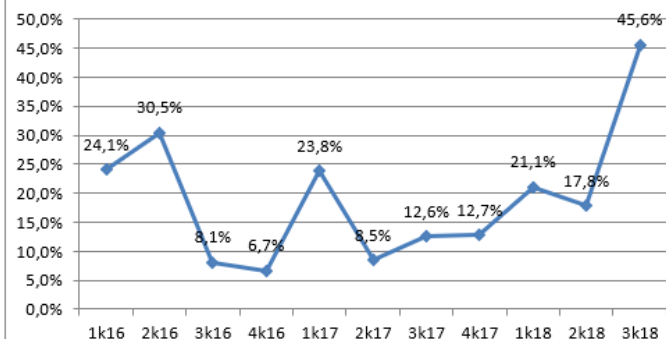
PRZYCHODY I WYNIKI

Imponująco wyglądają wzrosty przychodów. Największy wpływ miało uruchamianie kolejnych linii produkcyjnych nowego zakładu i sprzedaż większości produkcji zewnętrznym podmiotom, co mocno poprawia skonsolidowane przychody grupy. Ostatnia linia ruszyła pod koniec września, a więc dopiero w IV kw. fabryka osiągnęła pełne moce produkcyjne. Można zatem spodziewać się kolejnego rekordu sprzedaży w IV kw.

Przychody ze sprzedaży



Dynamika sprzedaży

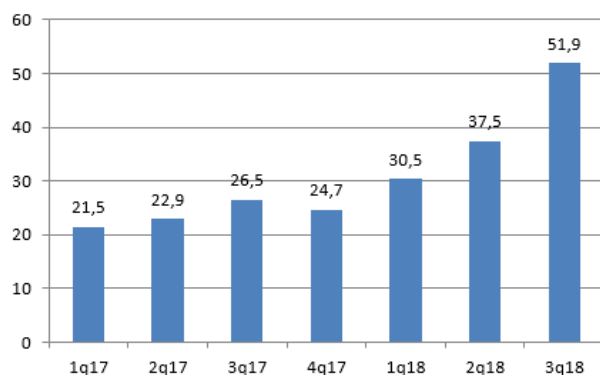


Warto jednak popatrzeć osobno na segment produkcyjny i dystrybucyjny i przeanalizować czynniki wpływające na nie.

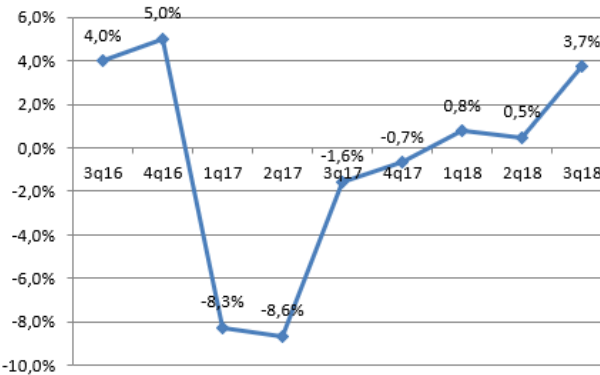
Segment produkcyjny

Obejmuje on produkcję i sprzedaż zarówno z obu zakładów w Tajlandii, jak i zakład w Pikutkowie.

Przychody - segment produkcyjny



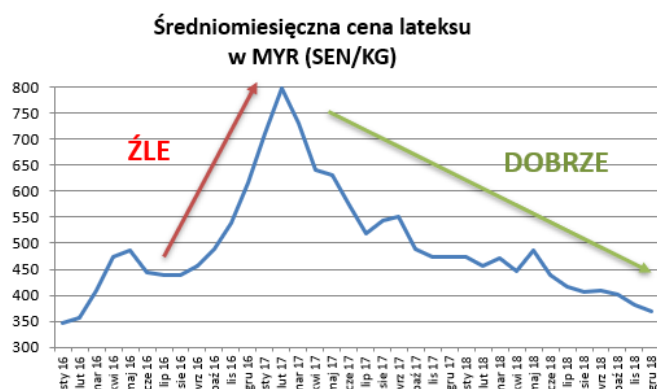
Marża operacyjna - segment produkcji



Jak widać ostatnie kwartały to bardzo mocny wzrost przychodów związany z uruchamianiem kolejnych linii produkujących rękawice nitylowe. Co istotne tylko 16% (8,5 mln zł) zostało sprzedane do Grupy (kwartał wcześniej 41%). Docelowo sprzedaż do grupy ma zmniejszyć się poniżej 10%. Udaje się zatem fabryce znaleźć zewnętrznych nabywców. Głównym kierunkiem sprzedaży były USA (57% w III kw.), a łączna sprzedaż grupy do USA wzrosła w 2018 roku o 140%.

Widać też, co się dzieło z marżą w segmencie produkcji.

Początek 2017 roku to uderzenie związane ze skokowym wzrostem cen lateksu. I dopiero w III kw. 2018 udało się zbliżyć do poziomu z końca 2016 roku. Kluczowymi czynnikami dla produkcji są : ceny lateksu naturalnego i sztucznego oraz kurs USDTHB.



Lateks naturalny stanowi 40%-60% ceny rękawicy. Ceny lateksu po skoku w I kw. 2017 roku systematycznie spadają i są już na poziomie z początku 2016 roku. Jest to bardzo sprzyjający czynnik dla produkcji rękawic lateksowych.

Są to ceny notowane na rynku [Malaysian Rubber Board](#).

Lateks syntetyczny to 40%-50% ceny rękawicy nitylowej. Między styczniem a wrześniem 2018 r. widoczny był stały trend wzrostowy kosztów tego surowca w związku ze zwiększonym popytem na rękawice nitylowe.

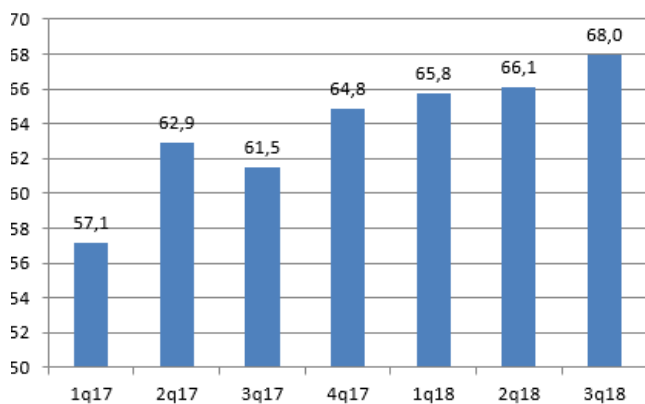
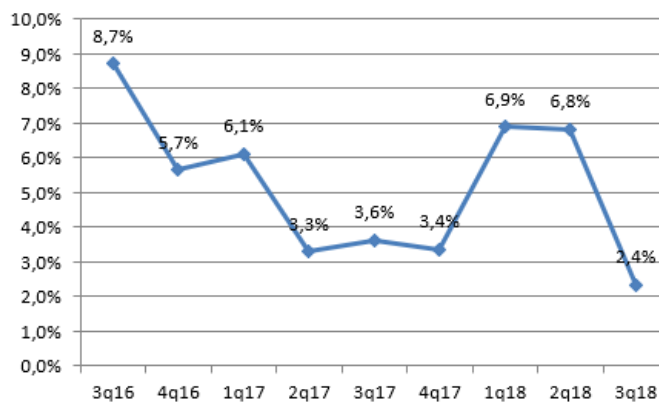


Kolejnym istotnym czynnikiem dla segmentu dystrybucji jest kurs USDTHB. Mercator produkuje rękawice w Tajlandii i prawie wszystkie koszty ponosi w THB. Natomiast sprzedaż produkcji jest w USD. Umocnienie bahta tajlandzkiego wpływa na pogorszenie marży. W 2018 roku baht osłabił się, co jest pozytywnym czynnikiem.

Segment dystrybucji

Mercator Medical kupuje rękawice od zewnętrznych producentów z Tajlandii, Malezji lub Indonezji i sprzedaje głównie w Europie Środkowo-Wschodniej. Istotna jest zatem sytuacja makroekonomiczna na kluczowych rynkach czy ewentualne zwirowania polityczne (Rosja, Ukraina).

Segment dystrybucji do tej pory dominował w strukturze sprzedaży, jednak po uruchomieniu nowych linii produkcyjnych segment produkcji zbliżył się wartościowo do dystrybucji.

Przychody - segment dystrybucji**Marża operacyjna - segment dystrybucji**

Głównym odbiorcą jest Polska (wzrost +8% r/r), Rosja (+2%), Ukraina (+52%) i Rumunia (+12%). Sprzedaż w Europie Zachodniej tak naprawdę dopiero rozwija się.

Marża w 2017 roku ucierpiała ze względu na skok cen lateksu. Wzrosły koszty zakupu rękawic, a nie można było szybko przerzucić tego wzrostu na odbiorców. Szczególnie, że konkurenci wstrzymywali się z podwyżkami uznając, że wzrost ceny lateksu jest przejściowy. A gdy udało się już odbudować marżę w I półroczu 2018 r. to negatywnie zadziałało umocnienie USD.



Kluczowym czynnikiem jest zatem kurs walut w krajach Europy Środkowo-Wschodniej do USD, a szczególnie USD/PLN. Należy zatem mieć świadomość, że dalsze umocnienie USD opóźni odzyskanie zakładanej rentowności działalności.

Obrót zapasami trwa średnio 83 dni, więc kurs USD/PLN uderzył z opóźnieniem dopiero w III kw. Mercator zawiera wiele umów w Polsce zazwyczaj na rok (często na przetargach). Zatem z opóźnieniem może zareagować na zmiany kosztów zakupu. Wraz z wygasającymi umowami.

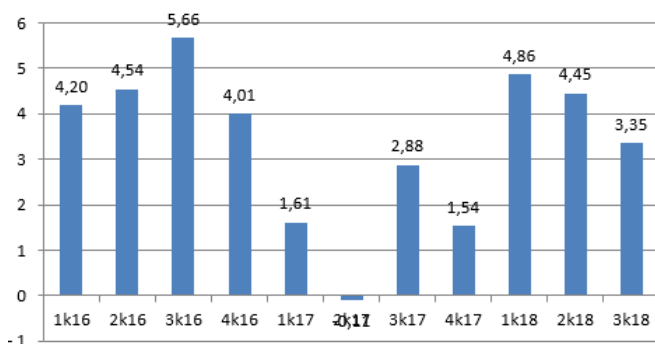
Spółka zapowiada, że w I kwartale 2019 roku powinna odzyskać marżę w segmencie dystrybucji.

Wyniki finansowe Grupy

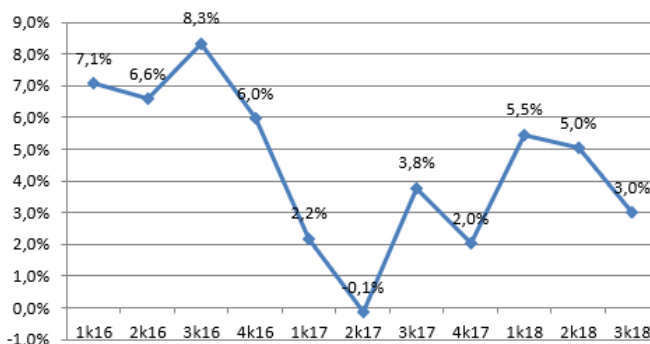
III kw. 2018 był szczególny, bo segment produkcji mocno zbliżył się do segmentu dystrybucji pod względem przychodów oraz uzyskał wyższy wynik operacyjny. Pogorszenie w segmencie dystrybucji odbiło się na wynikach całej firmy.

Marża ze sprzedaży obniżyła się do 3% w III kw. 2018 r. z poziomu ponad 5% w I półroczu.

Zysk ze sprzedaży

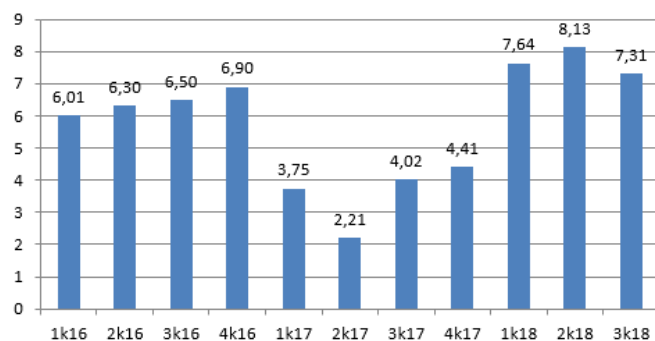


Marża ze sprzedaży

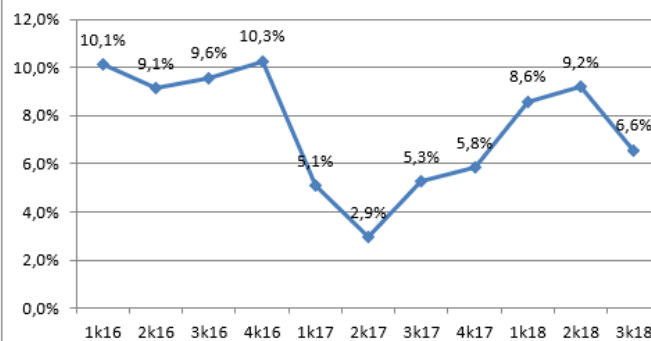


Istotna dla grupy marża EBITDA spadła do 6,6% (ten wskaźnik mocno podkreślają w prezentacjach). Grupa chce wrócić do poziomu ponad 10%. CFO Witold Kurczewski deklarował na [konferencji wynikowej](#), że marża EBITDA 11%-12% w 2019-2020 jest na wyciągnięcie ręki.

EBITDA



Marża EBITDA

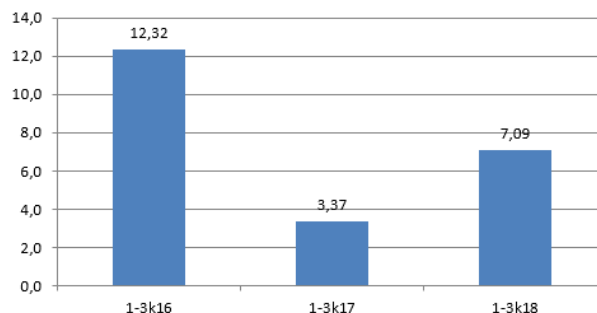


Wzrost zadłużenia na budowę zakładu w Tajlandii spowodował, że wzrosły koszty finansowe. Koszty odsetkowe w III kw. wyniosły 1,6 mln zł i takiego poziomu trzeba oczekiwać w kolejnych kwartałach.

Grupa posiada kredyty walutowe (w THB i USD), które są wyceniane na koniec kwartałów i wpływają na poziom przychodów i kosztów finansowych. Widoczne to było szczególnie w II kw. po mocnym wzroście USD wobec PLN. Po 3 kwartałach ujemne różnice kursowe wynoszą 1,65 mln zł.

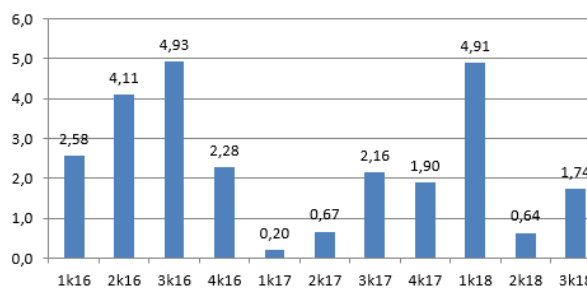
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej po 3 kwartałach wyniósł 7,3 mln zł (+110%), jednak w samym 3 kw. 1,74 mln zł (-20%).

Zysk netto



Zysk netto

przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej



PROGNOZA

Można oczekiwać w IV kw. kolejnego wzrostu sprzedaży wynikającego z działania już wszystkich linii produkcyjnych przez cały kwartał. Ja szacuję przychody na ok. 120 mln zł i w całym roku 408 mln zł.

Natomiast nie uda się jeszcze odbudować marży ze sprzedaży w segmencie dystrybucji. Oczekuję marży EBITDA na poziomie 6,8% i samej EBITDA 8,2 mln zł. Daje to 31,3 mln zł EBITDA za cały 2018 r.

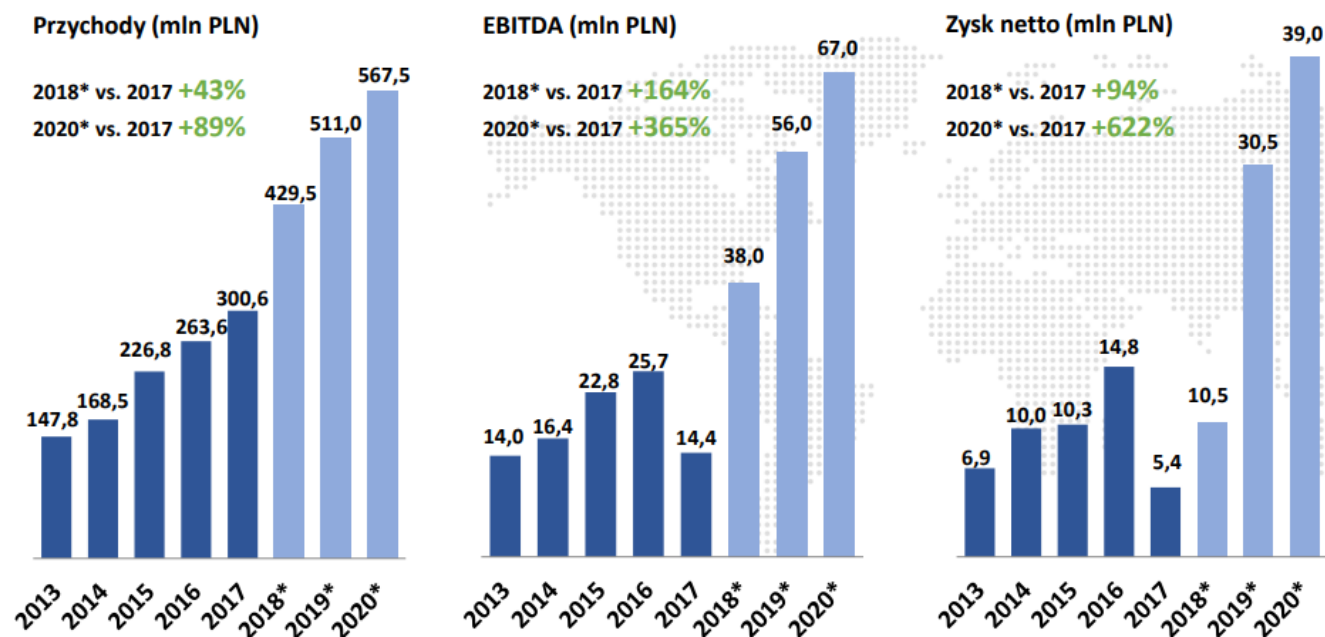
Moje prognozy dla zysku netto to 2,3 mln zł i za cały 2018 rok 9,6 mln zł.

W tym roku więc nie uda się uzyskać maksymalnego poziomu z programu motywacyjnego dla kluczowych menedżerów, który funkcjonuje w spółce i trzeba przyznać, że jest bardzo ambitny.

Porównując moją prognozę za 2018 roku z założeniami programu motywacyjnego przychody zostaną zrealizowane w 95%, EBITDA w 91%, a zysk netto w 82%.

Prezes Żywnowski w ostatnim [wywiadzie](#) ocenił, że uda się zrealizować założenia programu w 2018 i 2019 roku co najmniej w przedziale minimalnym czyli w 80%. To oznaczałoby dla 2019 roku co najmniej 44,8 mln zł EBITDA i 24,4 mln zł zysku netto. Moim zdaniem jest to realne, o ile nie będzie się dalej istotnie umacniał USD. I jest to chyba najbardziej czuły element dla przyszłych wyników.

Program motywacyjny dla kluczowych menedżerów

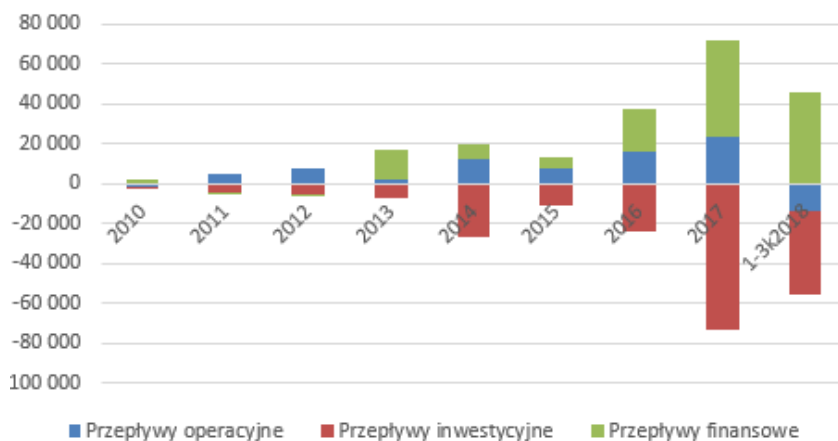


PŁYNNOŚĆ FINANSOWA, ZADŁUŻENIE, DYWIDENDY

Budowa zakładu w Tajlandii z wykorzystaniem kredytów spowodowała wzrost zadłużenia ogólnego do 64% (na koniec 2016 roku było 41%). Zadłużenie finansowe netto wynosi 134 mln zł przy kapitałach własnych 132 mln, więc nie jest źle. Wskaźnik zadłużenie netto/EBITDA wynosi 4,87 i jest to już spadek w porównaniu do I i II kw. (z 5,19 i 5,21).

Spółka deklaruje, że zakończyła już inwestycje i teraz z każdym kwartałem jej poziom zadłużenia będzie spadał.

Przepływy pieniężne



Przepływy pieniężne pokazują potężne działania inwestycyjne (na czerwono). W 2014 roku była to wcześniejsza instalacja nowych linii produkcyjnych w Tajlandii po wejściu na giełdę. A 2017-2018 obecnie zakończona inwestycja.

Grupa osiąga dodatnie przepływy operacyjne, jednak w samym 2018 roku są one ujemne. Związane jest to ze skokiem przychodów, a tym samym należnościami i zapasami, które angażują kapitał obrotowy. Cykl należności obniżył się jednak do 61 dni (najniższy od 3 lat), co świadczy o tym, że

wzrost należności wynika wprost z rozwoju grupy. A wzrost cyklu zapasów może być związany z uruchomieniem nowych linii produkcyjnych.

Prezes Żyznowski [deklaruje](#), że jest gorącym zwolennikiem wypłacania dywidend i chce, żeby Mercator był spółką dywidendową. Jednak ostatnie procesy inwestycyjne uniemożliwiały takie regularne wypłaty. Poważnie rozważa jednak, żeby za 2018 rok wypłacić już niewielką dywidendę.

WSKAŹNIKI RYNKOWE



C/WK ⓘ	0.93
C/P ⓘ	0.33
C/Z ⓘ	13.15
C/ZO ⓘ	8.03
ROE ⓘ	7.04%
ROA ⓘ	2.49%

Aktualna kapitalizacja to 118 mln zł, co daje wskaźnik C/Z=13. Nie jest to mało biorąc pod uwagę obecne wyceny wielu dobrych spółek poniżej 10. EV/EBITDA=9,2 również nie zachwyca. Jednak należy pamiętać o momencie w jakim jest spółka. Po pierwsze zakończone zostały dopiero duże inwestycje i wzrosło zadłużenie odsetkowe, co pogarsza wskaźnik EV/EBITDA, a po drugie grupa ma ciągle problem z wejściem na normalną rentowność.

Jeżeli zrealizuje się chociaż w 80% program motywacyjny w 2019 roku to C/Z spadnie poniżej 5.

Jednak obecny trend na kursie nie skłania do zakupów. Nieprzerwany spadek od lipca 2018 r. świadczy o stałej podaży akcji i dopiero zmiana tego trendu na większych obrotach będzie sygnałem do kupna.



ZASTRZEŻENIA

Treść Analizy jest tylko i wyłącznie wyrazem moich osobistych poglądów, a tym samym zawiera moje subiektywne opinie i przypuszczenia, które mogą się nie zrealizować.

Przy tworzeniu niniejszej analizy starałem się dochować maksymalnej staranności, wierzę, że analiza nie zawiera żadnych błędów, choć nie mogę dać takiej gwarancji.

Konflikt interesów:

Za wykonaną analizę nie otrzymałem i nie otrzymam wynagrodzenia ze strony spółki. Docelowo Portal Analiz będzie się utrzymywał z abonamentów opłacanych przez Inwestorów. Autorzy materiałów na Portalu Analiz mogą posiadać akcje lub/i obligacje danej spółki.

Zastrzeżenie:

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub zakupu dowolnych instrumentów finansowych i nie powinien być traktowany jako oferta sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych. Ten dokument został przygotowany i zaprezentowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowany lub dalej dystrybuowany jakimkolwiek osobom trzecim. Treść Analizy jest tylko i wyłącznie wyrazem osobistych poglądów jej Autora i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. nr 206, poz. 1715). Autor Analizy nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane na jej podstawie.

Prawa autorskie i własności intelektualnej – zastrzeżone. Wykorzystanie w publikacjach w całości lub fragmentach bez zgody Autora jest zabronione.