

ERBUD

Świetna ekspozycja na OZE wsparta poprawą wyników w kubaturze

W związku z aktualizacją wyceny Ondę aktualizujemy również wycenę Erbudu. Reiterujemy nasze zalecenie inwestycyjne KUPUJ i wyznaczamy cenę docelową na poziomie 93 PLN (upside: +48%). Od szczytu notowań w lipcu tego roku kurs akcji Erbudu spadł o 36%, a naszym zdaniem miały na to wpływ następujące czynniki: (i) słabsze od rynku zachowanie kursu Ondę (spadek ponad 30% w ciągu ostatnich dwóch miesięcy), (ii) negatywny sentyment do branży budowlanej (WIG.Budownictwo -17% w ciągu ostatnich 3 miesięcy) związany z wciąż rosnącymi cenami materiałów budowlanych i brakiem pewności co do przyznania Polsce środków unijnych w ramach KPO, (iii) słabsze od konsensusu rynkowego wyniki za 3Q'21. Jednocześnie jesteśmy zdania, że rynek przereagował negatywny newsflow, w związku z czym zalecamy wykorzystanie ostatniej słabości kursu do zwiększenia pozycji na ERB.

Pomimo tego, że w najbliższych latach to Ondę będzie dominującym segmentem w wynikach Grupy Erbud, uważamy, że upsidy w innych segmentach (kubatura, przemysł, moduły) nie zostały jeszcze rozegrane przez rynek. Jesteśmy zdania, że pozytywnym zaskoczeniem w przyszłym roku w całej branży może być kubatura - branża deweloperska cały czas zapewnia stabilną podaż kontraktów, a przyspieszenie inwestycji w segmencie magazynowym i logistycznym znajduje swoje odzwierciedlenie w backlogach Spółek. Dodatkowo, Erbud jest obecnie jedyną na GPW propozycją pozwalającą na uzyskanie bezpośredniej ekspozycji na rynek prefabrykatów drewnianych.

Segment kubaturowy. Odbicie w branży kubaturowej zaczyna być widoczne - wg naszych szacunków opartych na danych GUS, sprzedaż produkcji budowlano-montażowej związanej ze stawianiem budynków kubaturowych wzrosła na koniec 3Q'21 o 10% r./r.. Jesteśmy zdania, że wysoki portfel zamówień kubaturowych (836mln PLN w kraju i 89mln PLN za granicą na koniec 3Q'21) pozwoli Erbudowi na skokowe zwiększenie przychodów w tym segmencie w przyszłym roku (+15% r./r.). Dodatkowo, obecnie pozyskiwane kontrakty zawierają już zrewidowane cenniki, dzięki czemu przyszłoroczna rentowność może zaskoczyć in plus.

Segment przemysłowy. W przemyśle spodziewamy się kontynuacji dobrej passy w przyszłym roku (przychody +11% r./r.), jednocześnie jesteśmy zdania, że kompetencje, które udało się Grupie zbudować w zakresie budownictwa przemysłowego są wyjątkowe, dzięki czemu marża w tym segmencie powinna sukcesywnie rosnąć w kolejnych latach.

Segment modułowy. Erbud nie będzie aktywował kosztów związanych z rozruchem fabryki modułów drewnianych, w związku z czym obciążą one przyszłoroczny EBIT Grupy (szacujemy - 7mln PLN). Zakładamy, że symboliczną, pierwszą sprzedaż w segmencie Grupa rozpozna w przyszłym roku (25mln PLN), natomiast dopiero w '23 spodziewamy się pozytywnej kontrybucji biznesu na poziomie operacyjnym (Przychody '23: 216mln PLN, EBIT'23: 4mln PLN).

Zmiana prognoz. (i) Obniżyliśmy EBITDA na przyszły rok (-15%), głównie za sprawą rewizji in minus EBITDA w Ondę (-13%). Jednocześnie podnieśliśmy MBnS w segmencie kubaturowym w Polsce w '22 o 0,7p.p. (6,5%), (ii) Podnieśliśmy EBITDA w '23 (+7%), głównie za sprawą przesunięcia części komercjalizacji w Ondę z '22 na '23, co skutkuje podniesieniem prognozy w Ondę na '23 (+13%), (iii) Podnieśliśmy prognozę długu netto na przyszły rok w związku ze zwiększeniem finansowania dłużnego w Ondę. W rezultacie implikowany wskaźnik EV/EBITDA skorygowany o udziały mniejszości w Ondę na '22 wynosi 7,2x, a na '23 spada do poziomu 4,4x. Dodatkowo w prognozie uwzględniamy, że środki od Millennium wpłyną na konto Spółki w 4Q'21.

Wycena. Wycenę akcji Erbudu operujemy na podejściu SOTP bazującym w 100% na modelu DCF - osobno wyceniamy kapitały własne Ondę i Erbudu. Podejście to implikuje 12-miesięczną cenę docelową na poziomie 93 PLN na akcję. Wycena porównawcza zwraca wartość 121 PLN akcję, jednak nie uwzględniamy jej w naszej cenie docelowej.

| mIn PLN | 2018 | 2019 | 2020 | 2021P | 2022P | 2023P |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Przychody | 2 332 | 2 313 | 2 228 | 2 918 | 3 077 | 3 137 |
| EBITDA skor. | -2 | 80 | 94 | 136 | 179 | 332 |
| EBIT skor. | -17 | 58 | 71 | 110 | 151 | 303 |
| Zysk netto skor. | -20 | 34 | 47 | 66 | 72 | 143 |
| EPS (PLN) | -1,6 | 2,6 | 3,7 | 5,4 | 5,9 | 11,7 |
| P/E (x) skor. | - | 23,2 | 16,7 | 11,8 | 10,8 | 5,5 |
| EV/EBITDA (x) skor. | - | 10,9 | 6,6 | 7,4 | 7,2 | 4,4 |
| P/BV (x) | 3,2 | 2,8 | 2,5 | 1,1 | 0,9 | 0,8 |
| DY / skup akcji (%) | 2,0% | 0,1% | 2,4% | 9,0% | 1,7% | 2,3% |

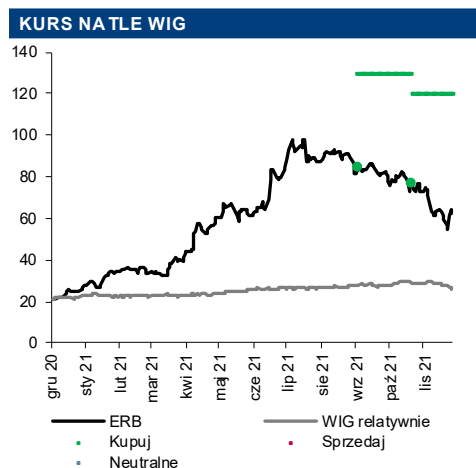
Źródło: dane spółki, Trigon DM, dług netto skorygowany o udziały mniejszości od '21P, dane skorygowane o przeszacowanie akcji serii D i koszty IPO w Ondę oraz one-off podatki i zwrot środków od Millennium w Erbudzie

Kupuj

(Poprzednia: Kupuj, 120 PLN)

Cena docelowa: 93 PLN
Potencjał wzrostu: +48%

| DANE SPÓŁKI | | | |
|-------------------------|-------------|--------|--------|
| Ticker | ERB | | |
| Sektor | Budownictwo | | |
| Kurs (PLN) | 63,0 | | |
| 52 tyg. min/max (PLN) | 19,4 / 99,2 | | |
| Liczba akcji (mln szt.) | 12,4 | | |
| Kapitalizacja (mln PLN) | 781 | | |
| Free-float | 53,1% | | |
| Śr. obroty 3M (mln PLN) | 0,38 | | |
| Zmiana kursu | 1M | 3M | 1Y |
| | -11,3% | -22,8% | 258,6% |



| HISTORIA REKOMENDACJI | Data | Wycena |
|-----------------------|------------|--------|
| Kupuj | 21.10.2021 | 120 |
| Kupuj | 02.09.2021 | 130 |

| AKCJONARIAT | Udział % |
|-------------------------------|----------|
| Wolff & Mueller GmbH | 32,8% |
| DGI FIZ | 16,4% |
| OFE NN | 9,9% |
| OFE Aviva Santander | 9,2% |
| OFE PKO BP Bankowy | 7,2% |
| Dariusz Grzeszczak | 6,0% |
| Józef Zubelewicz wraz z Adler | 5,2% |

WAŻNE DATY

ANALITYK

David Sharma

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

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

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobycie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”). 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

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 rentowność zysku brutto na sprzedaży - 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

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – ERBUD 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: David Sharma

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 wycenę DCF.
 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 Dokumencie 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 Dokumencie.

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 osób 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 nie posiada akcji 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 nie otrzymał dywidendy od Emitentów. 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 związanych 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 funkcje 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 ofertą 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 Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek 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: 30 listopada 2021 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 30 listopada 2021r., godz.: 8:00.