

Materiał został opracowany przez Dom Maklerski BDM na zlecenie GPW w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

			2020	2021	2022P	2023P	
Kurs [PLN]	5,41	P/E	10,3	93,9	8,8	9,0	Analityk: Krzysztof Tkocz krzysztof.tkocz@bdm.pl tel.: (+48) 516 086 705
MC [mln PLN]	147,2	EV/EBITDA	15,7	64,8	6,0	5,8	
		EV/EBIT	17,8	138,8	6,3	6,1	
		P/BV	4,8	4,6	3,1	2,8	

**Ostatnia rekomendacja BDM: KUPUJ z ceną docelową 8,0 PLN/akcję (24.03.2022) [LINK](#)**

#### Wyniki za 1Q'2022 [mln PLN]

	1Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.
Przychody ze sprzedaży	7,5	6,0	-20,1%	5,3	12,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	2,4	-0,2	-	-1,0	-
EBITDA	2,8	0,3	-87,9%	-0,7	-
EBIT	2,6	0,0	-98,4%	-1,0	-
Zysk brutto	2,6	0,2	-93,1%	-1,0	-
Zysk netto	2,1	0,2	-90,6%	-1,2	-
Marżę brutto ze sprzedaży	31,6%	-2,9%		-19,5%	
Marża EBITDA	37,8%	5,8%		-14,0%	
Marża EBIT	34,1%	0,7%		-19,5%	
Marża zysku netto	28,2%	3,3%		-21,7%	

Źródło: BDM S.A., spółka

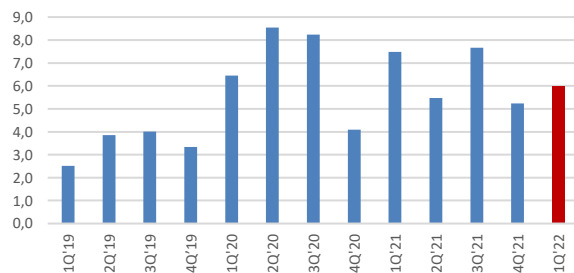
- Przychody spółki za 1Q'22 wyniosły 6,0 mln PLN i były o 20,1% r/r. Spadek przychodów w omawianym okresie był pochodną spadku przychodów z dotychczasowego portfolio gier o 29,9% r/r do kwoty 4,7 mln PLN. Premieri tytułów z końca 4Q'21 i 2021 r. oraz 1Q'22 nie miały istotnego, dodatniego wpływu na wielkość przychodów spółki.
- Należy zaznaczyć, że zgodnie z prowadzoną polityką, spółka nie odzwierciedliła w RZiS przychodów z przedpłat otrzymanych od kontrahentów na różne tytuły gier przed ich premierami, które zaksięgowane jako zaliczki otrzymane na dostawy i usługi w krótkoterminowych zobowiązaniach spółki. Wartość zaliczek otrzymanych na koniec marca'22 wyniosła ponad 7,2 mln PLN, przy czym część z nich zawierała także przedpłaty na poczet gier oferowanych przez sklep internetowy spółki pod linkiem [www.forever-limited.com](http://www.forever-limited.com).
- Spółka realizuje tytuły wymienione w harmonogramie premier, w tym kilku gier typu remake, a także tytuły jeszcze niezapowiedziane. Budżety obecnie produkowanych gier są znacznie wyższe niż w poprzednich latach. **W opinii zarządu premieri tych gier będą miały istotny wpływ na wyniki spółki począwszy od 2Q'22.**
- Koszty działalności operacyjnej spółki wzrosły o 20,2% r/r i wyniosły 6,1 mln PLN za 1Q'22. Wzrost kosztów operacyjnych spółki związany był ze wzrostem kosztów w wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych (łącznie o 58,9% r/r do kwoty 1,3 mln PLN), jako skutek wzrostu liczby zatrudnionych osób. Na wzrost kosztów operacyjnych w 1Q'22 miały także wzrost kosztów usług obcych (wzrost o 11,5% r/r do 4,4 mln PLN) na co wpłynął wzrost wydatków produkcję gier.
- Spółka utrzymuje wysokie tempo inwestycji w nowe tytuły, których premieri są zaplanowane na bieżący rok. Związany z tym faktem jest wzrost wartości stanu produktów o 70,7% r/r do kwoty 1,2 mln PLN za 1Q'22.
- EBIT spółki wyniósł 0,04 mln PLN za 1Q'22 wobec zysku operacyjnego 2,6 mln PLN osiągniętego w 1Q'21, natomiast zysk EBITDA był niższy o 87,9% r/r i wyniósł 0,3 mln PLN.
- Zysk netto za 1Q'22 wyniósł 0,2 mln PLN i był niższy o 90,6% w porównaniu do zysku netto wypracowanego za 1Q'21.
- Po znaczącym wzroście kosztów operacyjnych w porównywanym okresie, rentowność operacyjna EBITDA spadła do 5,8% za 1Q'22 z wartości 37,8% za 1Q'21. Podobnie rentowność netto spółki spadła do 3,3% za 1Q'22 z wartości 28,2% za 1Q'21.
- W 1Q'22 w spółce kontynuowane były prace w obszarze badań i rozwoju w zakresie usprawnienia narzędzi automatyzujących przenoszenie interfejsów użytkownika i renderowania grafiki w odpowiedniej jakości pomiędzy platformami gamingowymi różnych producentów i generacji. Ponadto opracowywany był autorski framework do tworzenia gier fabularnych opartych na sekwencjach filmów telewizyjnych.
- Na koniec 1Q'22 spółka zatrudniała łącznie 59 osób, w tym 35 osób na umowę o pracę, 20 osób na podstawie umów cywilno-prawnych oraz 4 osoby na B2B.
- Spółka w związku ze wzrostem nakładów na nowe tytuły o większych budżetach zanotowała w omawianym okresie -2,9 mln PLN przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, a jej stan środków pieniężnych na koniec marca'22 wyniósł 1,8 mln PLN (-3 mln PLN q/q).

**Komentarz BDM:** Wyniki Forever Entertainment są powyżej naszych oczekiwań, jednak w związku z faktem iż był to „przejściowy” okres bez ważnych premier, a premiera „The House of the Dead: Remake” wpłynie na odczyty 2Q'22 odbieramy je lekko pozytywnie. W 1Q'22 spółka na poziomie przychodów wypracowała 6,0 mln PLN (+20,1% r/r). Za 79,2% tej pozycji odpowiadały przychody wygenerowane ze sprzedaży produktów (4,7 mln PLN – zgodnie z naszymi oczekiwaniami), wynik ten został osiągnięty głównie z gier, które miały premiery przed 2021 rokiem („Cooking Simulator”, „Thief Simulator”, „Panzer Dragoon”, czy „Green Hell”). Resztę, czyli 1,2 mln PLN stanowiła zmiana stanu produktów (+96,2% q/q vs 0,6 mln PLN prognoza BDM) – spółka utrzymuje wysokie tempo inwestycji w nowe tytuły, których premiery są zaplanowane na bieżący rok. Należy zaznaczyć, że zgodnie z prowadzoną polityką, spółka nie odzwierciedliła w RZiS przychodów z przedpłat otrzymanych od kontrahentów na różne tytuły gier przed ich premierami, które zaksięgowane jako zaliczki otrzymane na dostawy i usługi w krótkoterminowych zobowiązaniach spółki. Wartość zaliczek otrzymanych na koniec marca'22 wyniosła ponad 7,2 mln PLN, przy czym część z nich zawierała także przedpłaty na poczet gier oferowanych przez sklep internetowy spółki. Budżety obecnie produkowanych gier są znacznie wyższe niż w poprzednich latach. **W opinii zarządu premiery tych gier będą miały istotny wpływ na wyniki spółki począwszy od 2Q'22.** Koszty działalności operacyjnej spółki wzrosły o 20,2% r/r i wyniosły 6,1 mln PLN za 1Q'22 (delikatnie niższe od naszych oczekiwań). Wzrost kosztów operacyjnych spółki związany był ze wzrostem kosztów kosztów w wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych (łącznie o 58,9% r/r do kwoty 1,3 mln PLN), jako skutek wzrostu liczby zatrudnionych osób. Na wzrost kosztów operacyjnych w 1Q'22 miały także wzrost kosztów usług obcych (wzrost o 11,5% r/r do 4,4 mln PLN) na co wpłynął wzrost wydatków produkcję gier. Spółka w 1Q'22 wypracowała 0,3 mln PLN EBITDA (-87,9% r/r) oraz 0,2 mln PLN zysku netto (-90,6% r/r). FOR w związku ze wzrostem nakładów na nowe tytuły o większych budżetach zanotowała w omawianym okresie -2,9 mln PLN przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, a jego stan środków pieniężnych na koniec marca'22 wyniósł 1,8 mln PLN (-3 mln PLN q/q).

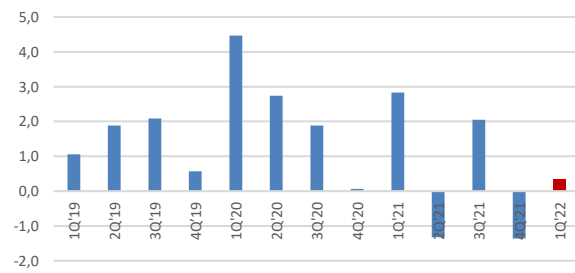
**Wyniki za ostatnie kwartały [mln PLN]**

Wyniki Q [mln PLN]	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2018	2019	2020	2021
Przychody	2,5	3,9	4,0	3,3	6,5	8,5	8,2	4,1	7,5	5,5	7,7	5,2	6,0	9,8	13,7	27,3	25,8
Zysk brutto ze sprzedaży	0,9	1,3	1,2	-0,6	4,2	2,2	1,5	-0,3	2,4	-1,8	1,6	-1,5	-0,2	3,0	2,9	7,5	0,8
EBITDA	1,1	1,9	2,1	0,6	4,5	2,7	1,9	0,1	2,8	-1,3	2,1	-1,4	0,3	3,9	5,6	9,2	2,2
EBIT	1,0	1,5	1,4	-0,4	4,2	2,5	1,6	-0,2	2,6	-1,6	1,8	-1,7	0,0	3,4	3,5	8,0	1,0
Zysk brutto	1,0	3,7	1,4	1,0	4,2	12,4	1,7	-0,3	2,6	-0,6	2,0	-1,7	0,2	3,3	7,1	18,1	2,3
Zysk netto	1,0	3,5	1,2	0,8	3,6	9,8	1,4	-0,6	2,1	-0,6	1,6	-1,6	0,2	3,3	6,4	14,3	1,6
Przychody zmiana r/r	122,3%	79,3%	3,8%	26,2%	156,5%	121,2%	105,6%	22,3%	15,9%	-36,0%	-7,0%	27,9%	-20,1%	-	40,1%	99,0%	-5,4%
Zysk netto zmiana r/r	145,5%	397,0%	-13,6%	-5,5%	276,1%	178,7%	21,0%	-	-42,0%	-	11,6%	170,4%	-90,6%	-	95,9%	121,7%	-89,0%
Marża brutto na sprzedaży	37,6%	35,0%	29,3%	-16,9%	64,9%	25,6%	17,7%	-7,7%	31,6%	-32,3%	21,3%	-28,1%	-2,9%	30,7%	21,2%	27,5%	3,0%
Marża EBITDA	41,9%	48,9%	52,1%	16,9%	69,2%	32,1%	22,8%	1,5%	37,8%	-24,2%	26,8%	-26,1%	5,8%	40,2%	40,8%	33,5%	8,5%
Marża EBIT	39,6%	38,5%	35,1%	-12,0%	64,9%	28,9%	19,4%	-5,2%	34,1%	-29,7%	23,0%	-31,9%	0,7%	34,2%	25,4%	29,4%	4,0%
Marża netto	38,5%	91,1%	29,2%	23,5%	56,4%	114,8%	17,2%	-14,2%	28,2%	-10,2%	20,6%	-29,9%	3,3%	33,5%	46,9%	52,3%	6,1%

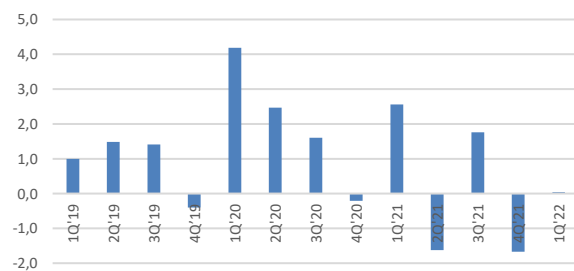
Źródło: BDM S.A., spółka

**Przychody [mln PLN]**


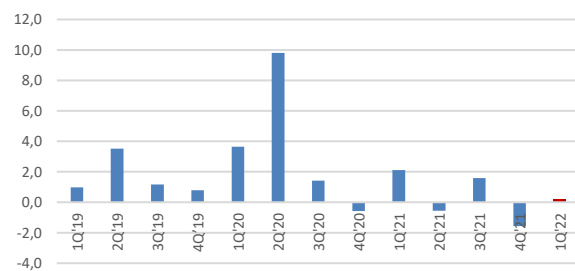
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**EBITDA [mln PLN]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**EBIT [mln PLN]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Zysk netto [mln PLN]**


Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzysztof Tkocz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl  
[gry komputerowe](#)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 668 516 977  
e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

**Tomasz Ilcyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: tomasz.ilcyszyn@bdm.pl

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851  
e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

**Objaśnienia używanej terminologii:**

EBIT - wynik na działalności operacyjnej  
EBITDA – wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację  
Dług netto – zadłużenie oprocentowane pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty  
WACC - średni ważony koszt kapitału  
CAGR - średnioroczny wzrost  
EPS - zysk netto na 1 akcję  
DPS - dywidenda na 1 akcję  
CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję  
EV – suma kapitalizacji rynkowej i długu netto  
EV/S – stosunek EV do przychodów ze sprzedaży  
EV/EBITDA – stosunek EV do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację  
P/EBIT – stosunek kapitalizacji rynkowej do wyniku na działalności operacyjnej  
MC/S – stosunek kapitalizacji rynkowej do przychodów ze sprzedaży  
P/E – stosunek kapitalizacji rynkowej do zysku netto  
P/BV – stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej  
P/CE – wskaźnik ceny akcji do zysku netto na 1 akcję powiększony o amortyzację na 1 akcję  
ROE – stosunek zysku netto do kapitałów własnych  
ROA - stosunek zysku netto do aktywów  
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów  
marża EBITDA - relacja zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów ze sprzedaży  
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży  
rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów ze sprzedaży

**System rekomendacji:**

Kupuj – uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która znacznie przekracza bieżącą cenę rynkową (przynajmniej +15%);  
Akumuluj – uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która przekracza bieżącą cenę rynkową (w przedziale +5 do +14,99%);  
Trzymaj – uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie będzie się wahać wokół jego ceny docelowej, która jest zbliżona do bieżącej ceny rynkowej (w przedziale od -4,99% do +4,99%);  
Redukuj – uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która jest niższa od ceny rynkowej (zasieg spadku od 5% do 14,99%);  
Sprzedaj – uważamy, że papier wartościowy w rekomendowanym okresie osiągnie cenę docelową, która jest znacznie niższa od ceny rynkowej (sugerowana erozja wartości przekracza 15%).  
Cena docelowa – teoretyczna cena jaka według nas powinien osiągnąć papier wartościowy w rekomendowanym okresie; cena ta jest wypadkową wartości spółki (np. na podstawie wycen DCF, porównawczych i innych), koniunktury na rynku i branży oraz innych czynników subiektywnie uwzględnionych przez analityka.  
Rekomendacje wydawane przez BDM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane.

**Historia rekomendacji na temat spółki:**

zalecenie	cena docelowa	poprzednia rekomendacja	poprzednia cena docelowa	data	godzina publikacji	kurs	WIG
Kupuj	8,0	kupuj	9,4	24.03.2022*	08:00 CEST	5,23	64 374
Kupuj	9,4	---	---	01.09.2021*	07:00 CEST	5,92	70 930

\*Material został opracowany przez Dom Maklerski BDM na zlecenie GPW w ramach Giełdowego Programu Wspierania Pokrycia Analitycznego.

**Struktura ogółem opublikowanych rekomendacji BDM w 2Q'22\*:**

	liczba	%	liczba	%
Kupuj	2	100%	2	100%
Akumuluj	0	0%	0	0%
Trzymaj	0	0%	0	0%
Redukuj	0	0%	0	0%
Sprzedaj	0	0%	0	0%

, w tym rekomendacji na temat podmiotów, z którymi BDM ma/miał w okresie 12 miesięcy podpisaną umowę o świadczenie usług w zakresie bankowości inwestycyjnej:

\* - szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez BDM raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy oraz informacja o liczbie emitentów dla których BDM świadczył usługi firm inwestycyjnych określone w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Raport miesięczny” lub na stronie [www.bdm.pl](http://www.bdm.pl).

Raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Pełna treść noty prawnej znajduje się na ostatnich stronach raportu.

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM. Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.

**Nota prawna:**

Niniejszy raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

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

Niniejszy raport został przygotowany przez BDM w ramach Gieldowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gowpa>). BDM jest stroną „Umowy o świadczenie usług przygotowania raportów analitycznych” zawartej z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), na podstawie której świadczy usługę pokrycia analitycznego Emitenta przez okres obowiązywania umowy. Z tytułu usług świadczonych w ramach umowy BDM otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane przez BDM w ramach współpracy dostępne są pod adresem: <https://www.bdm.pl/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw>

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM.

Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a BDM nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w raporcie lub jakichkolwiek elementów raportu. Raport, ani żadna jego kopia, nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji raportu na stronach internetowych Emitenta, BDM lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

BDM oświadcza i zapewnia, że nie jest zaangażowany kapitałowo w instrumenty finansowe emitenta

Dokument może być przeznaczony dla klientów profesjonalnych i instytucjonalnych BDM, jak również innych kwalifikowanych klientów BDM upoważnionych do otrzymywania rekomendacji ogólnych w oparciu o zawarte umowy o świadczenie usług maklerskich. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Fakt otrzymania niniejszego raportu nie oznacza, że jego odbiorcy będą traktowani jako klienci BDM. Opracowanie nie może być publikowane bądź powielane bez uprzedniej pisemnej zgody BDM.

Osoby, które otrzymają niniejszy raport, a które w szczególności nie są klientami profesjonalnymi lub inwestorami kwalifikowanymi, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej analizy powinny zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego, aby uzyskać potrzebne i niezbędne wyjaśnienia dotyczące zawartości niniejszego opracowania.

Przy sporządzeniu niniejszego dokumentu BDM nie uwzględnił indywidualnych potrzeb i sytuacji żadnego klienta. BDM nie jest zobowiązany do zapewnienia, czy instrument lub instrumenty finansowe, których dotyczy raport są odpowiednie dla danego inwestora.

Opinie analityka oraz wszelkie rekomendacje zawarte w raporcie nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakkolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące klienta, jak również nie stanowią osobistej rekomendacji.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony do ogółu społeczeństwa dnia 16.05.2022 roku (10:35 CEST). Data sporządzenia raportu jest datą jego udostępnienia. Przed momentem udostępnienia dokumentu informacje w nim zawarte podlegały utajnieniu.

Ceny instrumentów finansowych wymienionych w dokumencie pochodzą z bieżących odczytów serwisu Bloomberg. Dane wskazujące ceny instrumentów finansowych użyte w raporcie mogły zostać wyczytane do 24 godzin przed momentem zakończenia prac nad raportem.

Szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez BDM raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Raport miesięczny”.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w rekomendacji to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, prasy branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nie trafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

Rekomendacje wydawane przez BDM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane. BDM dokonuje aktualizacji wydawanych rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej oraz oceny analityka i częstotliwości takich aktualizacji nie jest określona.

Wszelkie opinie, prognozy i szacunki sformułowane w raporcie stanowią jedynie wyraz oceny analityka wyrażonej na dzień sporządzenia i mogą one być w każdej chwili, bez uprzedzenia zmienione. BDM nie gwarantuje, że opinie i założenia dokonane przez analityka/analityków zawarte w niniejszym raporcie są zbieżne z innymi opracowaniami analitycznymi przygotowanymi przez BDM.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności. BDM nie ponosi jednak odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie.

Raport nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

Nie zidentyfikowaliśmy istotnych konfliktów interesów między BDM i osobami z nim powiązаныmi a emitentem instrumentów finansowych. W przypadku powstania konfliktu interesów BDM zarządza nim stosując zasady określone w „Polityce zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim BDM S.A.” Zaznaczamy, że na dzień 16.05.2022 roku:

- BDM oświadcza i zapewnia, że jest zaangażowany kapitałowo w instrumenty finansowe emitenta.
- BDM nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Osoba która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Emitent nie posiada pakietu udziałów przekraczającego 5 % wyemitowanego kapitału podstawowego (akcyjnego) BDM.
- BDM jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych emitenta.
- BDM w okresie ostatnich 12 miesięcy nie był gwarantem lub współgwarantem jakiegokolwiek publicznie ujawnionej oferty instrumentów finansowych emitenta,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE (dalej dyrektywa 2014/65/UE).
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej sporządzania rekomendacji.
- Występuje inny istotny interes finansowy jaki w odniesieniu do emitenta instrumentów finansowych posiada BDM i podmioty z nim powiązane \*
- Nie istnieją inne istotne powiązania występujące między BDM i podmiotami z nim powiązаныmi a emitentem instrumentów finansowych.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie otrzymywała lub nie kupowała akcji emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni odnosi się rekomendacja, przed ofertą publiczną takich akcji.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji oświadcza, że przestrzega regulacji wewnętrznych oraz podlega rozwiązaniom organizacyjnym, technicznym oraz barierom informacyjnym ustanowionym przez BDM, w celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym rekomendacji oraz ich unikania.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie była w jakiegokolwiek formie wynagradzana przez emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni, odnosi się rekomendacja oraz nie była bezpośrednio powiązana z ewentualnymi transakcjami dotyczącymi usług określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

\*BDM jest stroną „UMOWY O ŚWIADCZENIE USŁUG PRZYGOTOWANIA RAPORTÓW ANALITYCZNYCH” zawartej z GPW.

Raport został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Pełna treść noty prawnej znajduje się na ostatnich stronach raportu.

Raport został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM. Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują GPW. Raport może być publikowany i udostępniany przez GPW bez ograniczeń, poprzez wszelkie środki komunikacji masowej, według decyzji GPW.