

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

			2020	2021	2022P	2023P	
Kurs [PLN]	11,4	P/E	13,7	20,9	-	-	<b>Analityk:</b> Krzysztof Tkocz krzysztof.tkocz@bdm.pl tel.: (+48) 516 086 705
MC [mln PLN]	71,3	EV/EBITDA	12,2	13,0	-	-	
		EV/EBIT	18,1	16,6	-	-	
		P/BV	5,5	3,8	-	-	

**Ostatnia rekomendacja BDM: KUPUJ z ceną docelową 24,1 PLN/akcję (20.08.2021) [LINK](#)**

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

	1Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.
Przychody	2,1	2,5	17,9%	3,1	-20,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	1,0	1,4	48,7%	1,6	-11,1%
PPO/PKO	0,0	0,0	-	0,0	-
EBITDA	1,2	1,7	43,3%	1,6	8,6%
EBIT	1,0	1,4	48,7%	1,6	-11,1%
Saldo finansowe	0,0	0,0	-	0,0	-
Zysk brutto	1,0	1,4	43,2%	1,6	-11,7%
Zysk netto n.j.d.	0,9	1,6	77,5%	1,4	14,2%
Marżę brutto ze sprzedaży	45,7%	57,7%		51,7%	
Marża EBITDA	57,9%	70,4%		52,0%	
Marża EBIT	45,7%	57,7%		51,7%	
Marża zysku netto n.j.d.	43,0%	64,8%		46,9%	

Źródło: BDM S.A., spółka

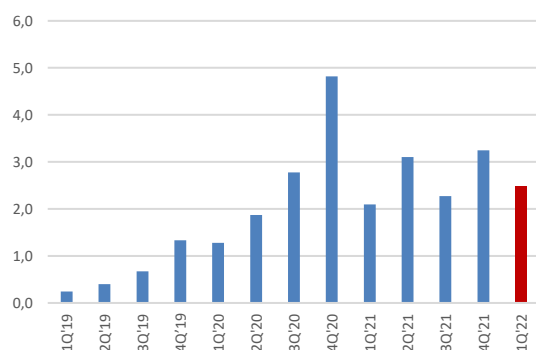
- W 1Q'22 spółka wypracowała 2,5 mln PLN przychodów (+18% r/r).
- W omawianym okresie koszty działalności operacyjnej sięgnęły 1,0 mln (-7,9% r/r). Największy koszt jak zwykle wiąże się z produkcją gier, stąd koszty usług obcych wyniosły 0,7 mln PLN (+11,9% r/r), a wynagrodzenia spadły r/r o 60,4% do 0,1 mln PLN.
- W minionym kwartale spółka wypracowała 1,7mln PLN EBITDA (+43,3% r/r), a na poziomie zysku netto n.j.d. udało jej się wypracować 1,6 mln PLN (+77,5% r/r).
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 1Q'22 wyniosły -0,2 mln PLN, przepływy z działalności inwestycyjnej były równe -6,9 mln PLN, a z finansowej +4,7 mln PLN. Na koniec marca'22 spółka posiadała 7,7 mln PLN środków pieniężnych i ekwiwalentów (-2,4 mln PLN q/q).
- Wartości niematerialne spółki urosły z 3,7 mln PLN na koniec 2021 r. do 5,5 mln PLN na koniec 1Q'22 (z czego 3,2 mln PLN to koszty gier w toku produkcji, 1,7 mln PLN prawa do gier, a 0,6 mln PLN koszty zakończonych gier).
- Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe urosły z 5,6 mln PLN na koniec 2021r. do 7,3 mln PLN na koniec marca'22.
- Rozbudowa strategii rozwoju grupy - do istniejących pięciu filarów dodano kolejny, czyli tworzenia gier w modelu Play to Earn w oparciu o technologię blockchain, cyfrową walutę oraz NFT. W ramach tego filaru między innymi spółka wprowadzi nową cyfrową walutę SIMcoin, z której będzie można korzystać w jej grach i usługach. Na stworzenie pierwszej gry w oparciu o model "Play to Earn" oraz technologię blockchain otrzymano finansowanie od szwajcarskiej Fundacji DFINITY. Pierwszy grant wynosi 25 tys. USD, ale do projektu SimFabric zamierza zaangażować również jej spółki zależne. Dzięki czemu łączna kwota, jaką może pozyskać od Fundacji może wynieść 375 tys. USD. W swoich projektach zamierzają wykorzystać technologię blockchain Internet Computer, cyfrową walutę ICP, wdrożenie modelu "Play to Earn" oraz dystrybucję tokenów NFT do dalszej odsprzedaży.
- Train Mechanic Simulator VR - całkowite koszty wytworzenia gry oraz marketingu w sklepie Steam VR zostały zwrócone.
- VRFabric - zakończono pracę nad przeprojektowaniem i wydaniem gry Train Mechanic Simulator VR na urządzenia wirtualnej rzeczywistości HTC Vive. Gra dostępna jest też na rynku chińskim. W planach jest jej wydanie na urządzenia wirtualnej rzeczywistości Oculus Rift, Meta Oculus 2, a także w PlayStation VR oraz PlayStation VR 2. Spółka rozpoczęła również prace nad przeprojektowaniem na urządzenia wirtualnej rzeczywistości gry Gardenia. Po przeprojektowaniu pojawi się na największych platformach sprzedażowych, tj.: Steam, VIVEPORT, Oculus oraz PlayStation Store VR.
- W 1Q'22 przeprowadzono też dwie udane emisje akcji w MobileFabric S.A. i VRFabric S.A. Łącznie obie spółki pozyskały finansowanie w wysokości przekraczającej 5 mln PLN. W planach jest, aby tę sumę przeznaczyć na rozwój zespołów w obu spółkach, inwestycje w nowe projekty i pozyskiwanie kolejnych umów wydawniczych oraz rozwój technologiczny samych spółek.
- SimFabric we współpracy z VRFabric zaplanowało udział w czerwcowym festiwalu gier Next Fest w sklepie Steam. W trakcie tego festiwalu zostaną zaprezentowane szerokiemu gronu graczy wersje demo gier: Gardenia VR, My Demon Wife oraz ElectriX.
- Na koniec marca'22 w skład zespołu SimFabric wchodzi łącznie 70 osób, tj.: 1 osoba zatrudniona na podstawie umowy o pracę oraz 4 osoby zatrudnione na umowach o dzieło, pozostałe na podstawie umów b2b. Spółki MobileFabric oraz VRFabric Szatrują po cztery osoby na podstawie umowy o dzieło.

- Komentarz BDM:** Wyniki SimFabric za 1Q'22 są zbliżone do naszych oczekiwań stąd obieramy je neutralnie. W omawianym okresie spółka wypracowała 2,5 mln PLN przychodów (+18% r/r). W 1Q'22 koszty działalności operacyjnej sięgnęły 1,0 mln (-7,9% r/r). Największy koszt jak zwykle wiąże się z produkcją gier, stąd koszty usług obcych wyniosły 0,7 mln PLN (+11,9% r/r), a wynagrodzenia spadły r/r o 60,4% do 0,1 mln PLN. W minionym kwartale spółka wypracowała 1,7mln PLN EBITDA (+43,3% r/r), a na poziomie zysku netto n.j.d. udało jej się wypracować 1,6 mln PLN (+77,5% r/r). Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 1Q'22 wyniosły -0,2 mln PLN, przepływy z działalności inwestycyjnej były równe -6,9 mln PLN, a z finansowej +4,7 mln PLN. Na koniec marca'22 spółka posiadała 7,7 mln PLN środków pieniężnych i ekwiwalentów (-2,4 mln PLN q/q). Wartości niematerialne spółki urosły z 3,7 mln PLN na koniec 2021 r. do 5,5 mln PLN na koniec 1Q'22 (z czego 3,2 mln PLN to koszty gier w toku produkcji, 1,7 mln PLN prawa do gier, a 0,6 mln PLN koszty zakończonych gier. SimFabric we współpracy z VRFabric zaplanowało udział w czerwcowym festiwalu gier Next Fest w sklepie Steam. W trakcie tego festiwalu zostaną zaprezentowane szerokiego gronu graczy wersje demo gier: Gardenia VR, My Demon Wife oraz ElectriX.

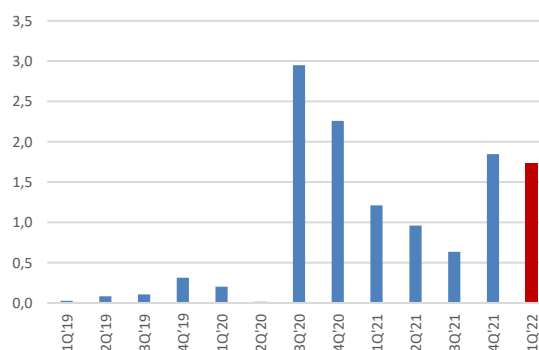
**Wyniki za ostatnie kwartały [mln PLN]**

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	0,2	0,4	0,7	1,3	1,3	1,9	1,6	4,8	2,1	3,1	2,3	3,2	2,5	0,8	2,7	9,5	10,0
Zysk brutto ze sprzedaży	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,8	2,3	1,0	1,6	0,6	1,8	1,4	0,1	0,5	3,4	3,7
PPO/PKO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,8	2,3	1,2	1,0	0,6	1,8	1,7	0,1	0,5	5,2	4,7
EBIT	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,8	2,3	1,0	0,9	0,6	1,8	1,4	0,0	0,5	3,5	3,7
Zysk brutto	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,8	2,4	1,0	0,8	0,7	1,8	1,4	0,0	0,5	3,6	3,7
Zysk netto	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,7	2,4	0,9	0,5	0,6	2,2	1,6	0,0	0,4	5,2	3,4
Przychody zmiana r/r	-	-	-	-	423,0%	372,1%	137,8%	261,7%	92,4%	64,7%	41,5%	-32,7%	17,9%	-	218,3%	262,0%	5,3%
Zysk netto zmiana r/r	-	-	-	-	743,7%	84,1%	820,3%	744,3%	533,5%	287,0%	-10,5%	-8,7%	77,5%	-	3351,3%	637,4%	-34,3%
Marża brutto na sprzedaży	6,1%	20,9%	15,7%	23,4%	15,7%	11,9%	49,4%	47,7%	49,2%	51,3%	28,0%	56,6%	57,7%	6,1%	19,5%	36,2%	36,9%
Marża EBITDA	10,3%	20,8%	15,8%	23,5%	15,8%	11,5%	49,6%	46,9%	49,3%	30,9%	27,9%	56,9%	70,4%	6,3%	19,9%	54,7%	47,1%
Marża EBIT	10,2%	20,8%	15,7%	23,4%	15,7%	11,4%	49,4%	46,8%	49,2%	30,6%	28,0%	56,6%	57,7%	5,0%	19,8%	36,7%	36,9%
Marża netto	8,6%	18,1%	10,7%	21,3%	13,9%	7,0%	41,5%	49,7%	45,9%	16,5%	26,2%	67,3%	64,8%	1,6%	16,9%	54,7%	34,1%

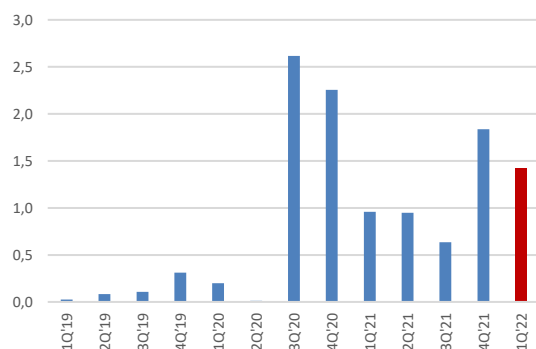
Źródło: BDM S.A., spółka

**Przychody [mln PLN]**


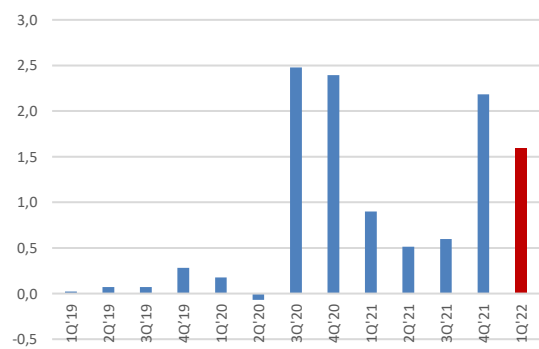
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**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:**

**Krzystian Brymora**

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

**Krzysztof Tkocz**

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

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 666 073 972  
e-mail: anna.madziar@bdm.pl

**Kajetan Sroczynski**

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

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

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

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: tomasz.ilczyszyn@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 (zasięg 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	24,1	---	---	20.08.2021*	07:00 CEST	20,2	68 036

\*Materiał został opracowany przez Dom Maklerski BDM na zlecenie GPW w ramach Giełdowego Programu Wsparcia 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 Giełdowego 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 zawartą umowę 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 jakiejkolwiek 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 uwzględniła indywidualnych potrzeb i sytuacji żadnego klienta. BDM nie jest zobowiązany do zapewnienia, czy instrument lub instrumenty finansowe, których dotyczy raport są odpowiednio 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 obarczona 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 poszczególne instrumenty 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 17.05.2021 roku (06:30 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 wycytane 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, raporty 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 niefortunne. 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 częstotliwość 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 zbliżone 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 powiązanymi 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 powiązanymi 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.