

21/2023/GPW (50) 29 maja 2023

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0

Brand24

Nadchodzące wydarzenia	2
Potencjalne katalizatory	2
Czynniki ryzyka	2
Zastrzeżenia prawne	3

21/2023/GPW (50) 29 maja 2023

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0

Analityk: Sobiesław Pająk, CFA

Sektor: IT – oprogramowanie i usługi

Kapitalizacja: 18 mln USD

Bloomberg: B24 PW

Średni obrót dzienny: 0,02 mln USD

Kurs: 33,70 zł

12M przedział kursowy: 19,35-33,70 zł

Wycena akcji w horyzoncie 12M: 37,2 zł (→)

Free float: 42%

Brand24

Nadchodzące wydarzenia

1. Publikacja wybranych danych operacyjnych na II kwartał 2023: połowa lipca 2023
2. Publikacja wyników finansowych za II kwartał 2023: 2 października 2023
3. Publikacja wybranych danych operacyjnych na III kwartał 2023: połowa października 2023
4. Publikacja wyników finansowych za III kwartał 2023: 29 listopada 2023
5. Zakończenie prac nad (współfinansowanym przez EU) projektem „Abstrakcyjna sumaryzacja danych multimodalnych”: do końca 2023
6. Zakończenie przeglądu opcji strategicznych: do końca 2023

Potencjalne katalizatory

1. Wzrost *ARPU/MRR* powyżej oczekiwań
2. Dynamizacja pozyskań nowych klientów
3. Komercyjny sukces nowych produktów (np. *Insights24*)
4. Progresja wyników finansowych powyżej oczekiwań
5. Silny USD względem PLN
6. „Bycie zwinnym” w obszarze *AI* okazujące się słusznym podejściem
7. Efekty przeglądu opcji strategicznych dynamizujące rozwój firmy na rynkach zagranicznych
3. Zachowanie płynności finansowej
4. Koncentracja produktowa
5. Zbyt wolne dostosowanie się do zmian w sposobie prezentacji/konsumpcji treści w Internecie
6. Ryzyko walutowe (słaby USD względem PLN)
7. Niekorzystne zmiany algorytmów wyszukiwania
8. Wzrost konkurencji w sektorze
9. Wzrost nakładów na R&D
10. Ceny transferowe
11. RODO
12. Niemożność pozyskania nowych klientów i utrzymania obecnych
13. Wzrost wskaźnika odpływu klientów
14. Niska płynność akcji
15. Mniejszy od oczekiwanego dalszy wzrost *ARPU/MRR*
16. Utrata prawa do ulg *IP BOX*

Czynniki ryzyka

1. Spadek dostępności danych, wzrost ceny pozyskania danych
2. Awarie oprogramowania i infrastruktury informatycznej

Do naszego portfela miesięcznego po stronie długiej włączamy akcje Brand24, o którym przygotowujemy opracowanie na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0.

Uzasadnienie: (i) dobre wyniki finansowe za I kw. 23 r., skutkujące wyższą niż rok temu realizacją naszych całorocznych prognoz przychodów i zysków po pierwszym kwartale roku, sugerują (*ceteris paribus*) odgórne ryzyko dla naszych obecnych prognoz rocznych, (ii) pozytywny sentyment inwestorów dla akcji spółek powiązanych z rozwojem/ wykorzystaniem sztucznej inteligencji (*AI*), (iii) trwający przegląd opcji strategicznych.

Skorygowane zyski

Skorygowane zyski (EBITDA, operacyjny, przed opodatkowaniem, netto) pomijają koszty wyceny programu motywacyjnego oraz saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych

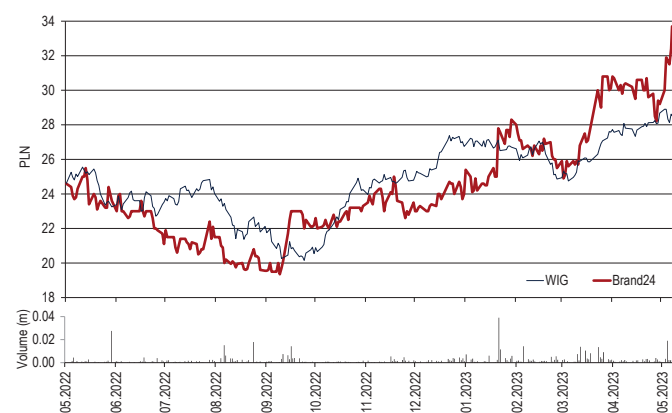
Dane podstawowe

MSSF skonsolidowane		2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	mln PLN	22,2	26,7	31,2	35,1
EBITDA	mln PLN	5,3	7,1	10,3	11,8
EBITDA, skor.	mln PLN	6,0	7,2	9,5	11,0
Zysk operacyjny	mln PLN	2,8	4,4	6,7	7,8
Zysk operacyjny, skor.	mln PLN	3,5	4,6	5,9	7,0
Zysk netto	mln PLN	1,5	3,9	6,2	7,2
Zysk netto, skor.	mln PLN	2,3	4,1	5,3	6,4
Zysk na akcję*	PLN	1,03	1,81	2,32	2,77
Zmiana r/r zysku na akcję*	%	199	76	28	19
Dług (gotówka) netto	mln PLN	-0,6	-4,3	-10,8	-18,1
Dług (gotówka) netto, z wyłączeniem leasingów	mln PLN	-1,8	-5,5	-11,9	-19,2
C/Z*	x	32,8	18,6	14,5	12,2
Kapitalizacja rynkowa/ (zysk netto + amortyzacja)*	x	15,6	11,2	8,7	7,5
Wartość przedsiębiorstwa/ EBITDA*	x	12,3	9,9	7,0	5,4
Wartość przedsiębiorstwa/ zysk operacyjny*	x	21,0	15,7	11,3	8,5
Wartość przedsiębiorstwa/ sprzedaż	x	3,3	2,7	2,1	1,7
Wartość przedsiębiorstwa/ przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	x	14,2	9,9	7,2	5,6
Wartość przedsiębiorstwa/ wolne przepływy gotówkowe dla firmy	x	49,9	19,1	10,1	8,0
Stopa wolnych przepływów gotówkowych dla firmy	%	2,0%	5,2%	9,9%	12,5%
Stopa dywidendy brutto	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dywidenda na akcję	PLN	0,0	0,0	0,0	0,0
Liczba akcji (koniec okresu)	mln	2,2	2,2	2,3	2,3

* Wskaźniki obliczane w oparciu o skorygowane zyski i liczbę akcji na koniec okresu.

Źródło: Spółka, szacunki DM BOŚ SA

Kurs akcji Spółki względem indeksu WIG



Źródło: Bloomberg

PODSTAWOWE POJĘCIA

Rotacja należności w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach środki pieniężne z tytułu należności trafiają do firmy, liczona według formuły 365/ (przychody ze sprzedaży/ średni stan należności w danym okresie).

Rotacja zapasów w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach zapasy są sprzedawane i odnawiane, liczona według formuły 365/ (koszt sprzedanych towarów/ średni stan zapasów w danym okresie).

Rotacja zobowiązań handlowych w dniach – Pokazuje liczoną w dniach średnią szybkość regulacji zobowiązań handlowych, liczona jest według formuły 365/ (koszt wytworzenia sprzedaży/ średni stan zobowiązań handlowych w danym okresie).

Płynność bieżąca – Pokazuje, w jakim stopniu możliwa jest ewentualna spłata zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę majątku obrotowego, liczona jest jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Płynność szybka - Pokazuje zdolność do zapłaty zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę najbardziej płynnych składników aktywów obrotowych, liczona jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik pokrycia odsetek – Pokazuje stopień zabezpieczenia obsługi długu, liczony jako stosunek zysku z działalności gospodarczej powiększonego o odsetki do wartości odsetek.

Marża brutto na sprzedaży – Procentowy stosunek zysku brutto ze sprzedaży do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża EBITDA – Procentowy stosunek zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża zysku – Procentowy stosunek zysku operacyjnego do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża zysku przed opodatkowaniem – Procentowy stosunek zysku przed opodatkowaniem do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża zysku netto – Procentowy stosunek zysku netto do wartości przychodów ze sprzedaży.

ROE – Procentowy stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

ROA – Procentowy stosunek zysku netto do wartości aktywów przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

EV – Wielkość przybliżająca teoretyczny koszt przejęcia przedsiębiorstwa, liczona jako kapitalizacja spółki powiększona o oprocentowane zobowiązania i pomniejszona o gotówkę i jej odpowiedniki (np.: krótkoterminowe płynne papiery dłużne).

EPS – Zysk netto przypadający na jedną akcję wyemitowaną przez spółkę.

CE – Zysk netto powiększony o wartość amortyzacji.

Stopa dywidendy brutto – Procentowy stosunek wartości dywidendy przed potrąceniem podatku do bieżącej ceny akcji.

Sprzedaż kasowa – sprzedaż liczona kasowo. Wartość sprzedaży wynikająca ze sprawozdań finansowych za dany okres (ujęta memoriałowo), liczona jako wartość memoriałowa sprzedaży skorygowana o zmianę stanu należności handlowych.

Kasowe koszty operacyjne – Koszty operacyjne ujęte kasowo. Koszty operacyjne ujęte memoriałowo skorygowane odpowiednio o zmianę stanu zapasów, zmianę stanu zobowiązań handlowych, amortyzację, zapłacony podatek i zmianę podatków odroczonej.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych spółek dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i metodą DCF (zdyskontowanych przepływów pieniężnych). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DCF jest to, iż jest ona niezależna od bieżącej rynkowej wyceny spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody DCF jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej. Pragniemy zwrócić uwagę, że wykorzystujemy także inne metody wyceny (na przykład NAV, DDM, czy SOTP), jeśli wymagają tego dane przypadku.

SYSTEM REKOMENDACYJNY

Kupuj – fundamentalnie niedowartościowana (potencjał wzrostu (procentowa różnica pomiędzy 12M EFV i ceną rynkową) powyżej kosztu kapitału) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Trzymaj – albo (i) właściwie wyceniona, lub (ii) fundamentalnie niedowartościowana/przewartościowana, ale brak katalizatorów, które mogą zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Sprzedaj – fundamentalnie przewartościowana (12M EFV < obecna cena rynkowa) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną.

Przeważaj – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot lepszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

Neutralnie – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot zbliżony do zwrotu z benchmarku w ciągu następnego kwartału.

Niedoważaj – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot gorszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

Historia rekomendacji obejmuje rekomendacje DM BOŚ SA. Rekomendacja zapada w dniu jej zmiany – zapadnięcie poprzez zmianę – lub w dniu, w którym upływa 12 miesięcy od jej wydania – zapadnięcie poprzez upływ czasu, którykolwiek z tych dni okaże się pierwszy. Relatywna stopa zwrotu z rekomendacji oznacza stopę zwrotu z akcji spółki, której rekomendacja dotyczy, w okresie od jej wydania do zapadnięcia (lub w okresie od wydania do chwili obecnej, w przypadku rekomendacji podtrzymywanych) odniesioną do stopy zwrotu z benchmarku w tym samym okresie. Benchmarkiem jest indeks WIG. W przypadku zapadnięcia danej rekomendacji poprzez jej zmianę oraz dla rekomendacji podtrzymywanych, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia stopy zwrotu i relatywnej stopy zwrotu brana jest cena zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia/ podtrzymania rekomendacji oraz wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji. W przypadku, gdy rekomendacja zapadła poprzez upływ czasu, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia relatywnej stopy zwrotu brana jest średnia cen zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji oraz średnia wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji.

Obecny rozkład fundamentalnych rekomendacji DM BOŚ SA

	Kupuj	Trzymaj	Sprzedaj	Zawieszone	W trakcie aktualizacji	Bez rekomendacji
Liczba	43	28	7	8	0	2
Procenty	49%	32%	8%	9%	0%	2%

Obecny rozkład relatywnych rekomendacji DM BOŚ SA

	Przeważaj	Neutralnie	Niedoważaj	Zawieszone	W trakcie aktualizacji	Bez rekomendacji
Liczba	35	33	10	8	0	2
Procenty	40%	38%	11%	9%	0%	2%

Banki

Marża odsetkowa netto – Procentowy stosunek wyniku odsetkowego za dany okres sprawozdawczy netto do średniej wartości aktywów w okresie.

Dochody pozaodsetkowe – Suma dochodów z prowizji i opłat, wyniku na operacjach finansowych, wyniku z pozycji wymiany i dochodów z akcji i udziałów.

Spread odsetkowy – Różnica średniego oprocentowania aktywów odsetkowych i średniego oprocentowania pasywów odsetkowych w danym okresie.

Koszty/Dochody – Syntetyczny wskaźnik efektywności pokazujący procentową relację sumy kosztów ogólnych, amortyzacji do wyniku na działalności bankowej powiększonego o pozostałe przychody operacyjne netto.

ROE – Procentowy stosunek zysku netto do średniej w okresie wartości kapitału własnego banku, powiększonego o zysk netto za dany okres.

ROA – Procentowy stosunek zysku netto do średniej wartości aktywów banku w danym okresie.

Kredyty nieregularne – Kredyty zaklasyfikowane do kategorii „koszyka 3”.

Wskaźnik pokrycia kredytów nieregularnych – Procentowy stosunek pokrycia portfela kredytów nieregularnych rezerwami.

Odписы na rezerwy netto – Różnica między rezerwami utworzonymi i rozwiązaniymi w danym okresie.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych banków dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i zmodyfikowaną metodą DDM (zdyskontowanych płatności dywidend). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DDM jest to, że jest ona niezależna od bieżącej wyceny rynkowej spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Wadą metody DDM jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej.

Założenia użyte w opracowaniu wyceny mogą ulec zmianie, wpływając tym samym na poziom wyceny. Wśród najważniejszych założeń wymienić należy wzrost PKB, prognozowany poziom inflacji, zmiany stóp procentowych i kursów walut, poziomu zatrudnienia i zmian wynagrodzeń, popytu na dobra spółki, kształtowania się cen substytutów produktów spółki i jej dostawców, zmian legislacyjnych, itp. Zmiany zachodzące w otoczeniu spółki są monitorowane przez osoby sporządzające rekomendację, szacowane, uwzględniane w wycenie i publikowane w rekomendacji, jak tylko zajdzie taka potrzeba.

Obecny rozkład fundamentalnych rekomendacji DM BOŚ SA dla Spółek, którym DM BOŚ SA dostarcza usług inwestycyjnych w ciągu ostatnich 12 miesięcy

	Kupuj	Trzymaj	Sprzedaj	Zawieszone	W trakcie aktualizacji	Bez rekomendacji
Liczba	7	5	1	1	0	2
Procenty	44%	31%	6%	6%	0%	13%

Obecny rozkład relatywnych rekomendacji DM BOŚ SA dla Spółek, którym DM BOŚ SA dostarcza usług inwestycyjnych w ciągu ostatnich 12 miesięcy

	Przeważaj	Neutralnie	Niedoważaj	Zawieszone	W trakcie aktualizacji	Bez rekomendacji
Liczba	7	2	4	1	0	2
Procenty	44%	13%	25%	6%	0%	13%

Recommendation tracker

Analityk	Rekomendacja fundamentalna	Rekomendacja relatywna	Data raportu	Data uaktualnienia	Data dystrybucji	Cena w momencie wydania/aktualizacji*	Wycena w horyzoncie 12M
Brand24							
Sobiestaw Pająk	Bez rekomendacji	Bez rekomendacji	15.08.2021	-	16.08.2021	24,80	32,10 -
Sobiestaw Pająk	-	-		31.08.2021	31.08.2021	25,90	32,10 →
Sobiestaw Pająk	-	-		01.10.2021	01.10.2021	25,00	31,30 ↓
Sobiestaw Pająk	-	-		07.10.2021	07.10.2021	25,50	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		04.11.2021	04.11.2021	21,80	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		05.12.2021	06.12.2021	21,90	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		16.01.2022	17.01.2022	25,50	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		07.02.2022	07.02.2022	23,60	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		28.02.2022	28.02.2022	21,90	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		14.04.2022	14.04.2022	25,00	31,30 →
Sobiestaw Pająk	-	-		10.05.2022	10.05.2022	24,20	30,50 ↓
Sobiestaw Pająk	-	-		26.05.2022	26.05.2022	23,80	30,50 →
Sobiestaw Pająk	-	-		15.07.2022	15.07.2022	21,90	30,50 →
Sobiestaw Pająk	-	-		16.08.2022	16.08.2022	22,40	30,50 →
Sobiestaw Pająk	-	-		02.09.2022	02.09.2022	19,95	30,50 →
Sobiestaw Pająk	-	-		28.09.2022	29.09.2022	19,35	28,20 ↓
Sobiestaw Pająk	-	-		07.10.2022	07.10.2022	23,00	28,20 →
Sobiestaw Pająk	-	-		28.10.2022	28.10.2022	22,00	28,20 →
Sobiestaw Pająk	-	-		04.12.2022	05.12.2022	23,50	31,60 ↑
Sobiestaw Pająk	-	-		13.01.2023	13.01.2023	24,00	31,60 →
Sobiestaw Pająk	-	-		03.02.2023	03.02.2023	25,00	31,60 →
Sobiestaw Pająk	-	-		10.03.2023	10.03.2023	26,90	31,60 →
Sobiestaw Pająk	-	-		30.03.2023	30.03.2023	25,70	37,20 ↑
Sobiestaw Pająk	-	-		29.05.2023	29.05.2023	33,70	37,20 →

* ceny na dzień wydania/aktualizacji są cenami zamknięcia na raporcie z dnia wydania/aktualizacji

Niniejszy raport został przygotowany przez Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej DM BOŚ) na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej „GPW”) na podstawie umowy zawartej przez DM BOŚ z GPW w ramach „Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 3.0” opisanego na stronie GPW <https://www.gpw.pl/gpwpa>, dotyczącej sporządzenia opracowania (dalej: „Umowa”), a z tytułu wykonania opracowania DM BOŚ otrzyma wynagrodzenie zgodnie z tą umową.

Zakończenie prac nad niniejszym raportem: 29 maja 2023 r., godz. 18:40.

Pierwsze udostępnienie niniejszego raportu: 29 maja 2023 r., godz. 18:50.

Raport jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Niniejszy raport stanowi rekomendację w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego 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” i został sporządzony wyłącznie w celu informacyjnym.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej ani doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2018, poz. 2286 z późn. zm.; dalej: „Ustawa o Obrocie”), porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. W szczególności niniejsze opracowanie nie stanowi rekomendacji osobistej sporządzanej w oparciu o indywidualne potrzeby oraz sytuację jakiegokolwiek inwestora. DM BOŚ informuje, że wyłącznie usługa doradztwa inwestycyjnego polega na przygotowaniu i przekazaniu klientowi rekomendacji osobistej w oparciu o potrzeby i sytuację danego klienta. W przypadku chęci uzyskania takiej rekomendacji osobistej konieczne jest zawarcie umowy o świadczenie usług doradztwa inwestycyjnego w tym zakresie z firmą inwestycyjną świadczącą takie usługi.

Żadne informacje ani opinie wyrażone w raporcie nie stanowią zaproszenia ani oferty kupna lub sprzedaży papierów wartościowych, o których mowa w niniejszym dokumencie. Wyrażane opinie inwestycyjne stanowią niezależne, aktualne opinie DM BOŚ.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z należytą starannością i rzetelnością. W raporcie wykorzystano publiczne źródła informacji tj. publikacje prasowe, publikacje branżowe, sprawozdania finansowe emitenta, jego raporty bieżące oraz okresowe, a także informacje uzyskane na spotkaniach i podczas rozmów telefonicznych z przedstawicielami emitenta przed dniem wydania raportu. Wymienione źródła informacji DM BOŚ uważa za wiarygodne i dokładne, jednak nie gwarantuje ich kompletności. Wszelkie szacunki i opinie zawarte w niniejszym raporcie stanowią ocenę DM BOŚ na dzień jego wydania. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym opracowaniu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jego wydania i mogą być w każdym czasie bez uprzedzenia zmieniane. DM BOŚ informuje, iż niniejszy dokument będzie aktualizowany na zasadach określonych w Umowie, nie rzadziej niż raz w roku.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy o Obrocie. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte na podstawie raportu i zawartych w nim opinii inwestycyjnych oraz ich skutki. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie raportu ponoszą wyłącznie inwestorzy. Opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego użytku własnego inwestorów.

Autorskie prawa majątkowe do niniejszego opracowania przysługują GPW. Zasady korzystania z opracowania zostały określone w Umowie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie niniejszego raportu wbrew zasadom określonym w Umowie.

Raport ten udostępniany jest w dniu jego wydania na dostępnej publicznie stronie internetowej <https://bossa.pl/analizy/wsparcie-pokrycia-analitycznego-gpw#brand24>.

DM BOŚ jest uprawniony do przekazywania raportu lub jego tłumaczenia na języki obce na rzecz swoich klientów, przy czym nie nastąpi to wcześniej niż udostępnienie raportu na stronie internetowej <https://bossa.pl/analizy/wsparcie-pokrycia-analitycznego-gpw#brand24>.

W DM BOŚ obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których w szczególności określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Szczególnym środkiem organizacyjnym jest stworzenie „chińskich murów”, czyli barier informacyjnych uniemożliwiających niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi lub pracownikami DM BOŚ, którymi zostały rozdzielone poszczególne jednostki organizacyjne DM BOŚ. W uzasadnionych przypadkach DM BOŚ tworzy „chińskie mury” również w związku z realizacją określonego projektu. Ewentualne konflikty interesów dotyczące konkretnej rekomendacji, która jest dostępna publicznie lub dla szerokiego kręgu osób, są ujawnione w rekomendacji albo w dołączonym do niej dokumencie.

Osoba (osoby) sporządzające niniejszy raport otrzymują wynagrodzenie zmienne zależne pośrednio od wyników finansowych DM BOŚ, które z kolei zależą – między innymi – od wyniku osiągniętego ze świadczenia usług maklerskich.

DM BOŚ nie posiada żadnej długiej ani krótkiej pozycji netto przekraczającej łącznie 0,5% kapitału podstawowego emitenta w odniesieniu do spółki/spółek, których dotyczy niniejszy raport.

DM BOŚ jest animatorem rynku i dostawcą płynności dla instrumentów finansowych na rzecz Brand24.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy DM BOŚ świadczył usługi inwestycyjne na rzecz Brand24 i otrzymywał wynagrodzenie z tytułu podpisanej umowy.

Poza wyżej wymienionymi przypadkami, pomiędzy DM BOŚ, analitykiem/analitykami przygotowującymi niniejszy raport, a emitentem/emitentami papierów wartościowych, których dotyczy niniejszy raport nie występują jakiegokolwiek powiązania oraz okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób oczekiwać, że będą miały negatywny wpływ na obiektywność Rekomendacji, z uwzględnieniem interesów lub konfliktów interesów, z ich strony lub ze strony jakiegokolwiek osoby fizycznej lub prawnej, dotyczących instrumentu finansowego lub emitenta. DM BOŚ nie zawarł z analizowaną spółką/spółkami umów o prowadzenie usług w postaci sporządzania rekomendacji.

Niniejszy raport nie został przekazany analizowanej spółce przed jego rozpowszechnieniem.

Maklerzy

Piotr Kalbarczyk
tel.: +48 (22) 504 32 43
p.kalbarczyk@bossa.pl

Wydział Analiz i Rekomendacji

Sobiesław Pająk, CFA
(Strategia, TMT)

Sylwia Jaśkiewicz, CFA
(Materiały budowlane,
dobra konsumpcyjne,
ochrona zdrowia & biotechnologia)

Tomasz Rodak, CFA
(Dobra konsumpcyjne, gry wideo)

Łukasz Prokopiuk, CFA
(Chemia, górnictwo, paliwa)

Michał Sobolewski, CFA, FRM
(Banki i finanse specjalne)

Jakub Viscardi
(Telekomunikacja,
dobra podstawowe i konsumpcyjne,
dystrybutorzy IT, energetyka)

Maciej Wewiórski
(Deweloperzy mieszkaniowi
i nieruchomości, budownictwo)

Mikołaj Stepien
Młodszy analityk

Michał Zamel
Asystent analityka

Copyright © 2023 by DM BOŚ S.A.

**Dom Maklerski Banku Ochrony
Środowiska Spółka Akcyjna**
ul. Marszałkowska 78/80
00-517 Warszawa
www.bossa.pl
Informacja: (+48) 0 801 104 104