

czwartek, 27 czerwca 2019

Top Picks | Gaming

Opracował: Remigiusz Lemke (remigiusz.lemke@mbank.pl)

Gaming

Prognozy globalnego rocznego wzrostu rynku 9,3% (\$135 mld w 2018 r.).

Szacunki mówią o tym, że udział gier mobilnych w całym rynku gier do 2021 r wzrośnie z obecnych z 51% do 59%.

Dynamiczny rozwój popularności E-sportu.

Przezeń do umieszczania reklam w grach, jako nowa forma pozyskiwania środków.

Nowe modele dystrybucji gier: gry w chmurze, gry abonamentowe, gry F2P możliwością mikropłatności.

Zapowiedź udostępnienia przez Google platformy gier w chmurze Stadia jeszcze w listopadzie 2019 r. abonament będzie wynosić \$10 miesięcznie + opłata za grę.

Microsoft i Sony poinformowały o nawiązaniu współpracy strategicznej. W ramach partnerstwa Sony będzie wykorzystywać chmurę Microsoft do strumieniowania gier oraz innych treści. xCloud umożliwiający strumieniowanie gier zostanie uruchomiony w październiku 2019 r.

Microsoft zapowiedział premierę nowej generacji konsol Xbox pod nazwą Projekt Scarlett. Konsola ma trafić do sprzedaży przed świętami 2020 r., w podobnym okresie premierę będzie miała konsola Sony.

Konsensus PAP

Spółka	Przychody			Zysk netto			P/E			EV/EBITDA		
	2019 P	2020 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P
11BIT	85,5	74,37	182,85	33,62	20,22	98,5	26,74	44,45	9,13	17,62	24,93	5,44
CDPROJEKT	662,2	2 848,48	2 408,90	276,05	1 546,93	1 383,60	72,6	12,96	14,48	48,11	8,41	9,49
CIGAMES	45,75	115,6	39,5	3,25	23,25	5,5	47,42	6,63	28,02	11,18	2,58	6,89
PLAYWAY	115,13	133,2	140,4	53,83	64,07	69,95	21,04	17,68	16,19	13,2	11,06	10,26
TSGAMES	167,3	193,8	223,03	51,2	60,33	69,57	17,41	14,78	12,82	13,2	10,89	9,2
ULTGAMES	9	13	16,9	3,3	5,1	6,8	31,67	20,49	15,37	-	-	-
Gry video	1 084,88	3 378,45	3 011,58	421,25	1 719,89	1 633,92	55,13	13,5	14,21	36,65	8,65	9,25

Źródło: PAP Biznes

CD Projekt

Ważne informacje i wydarzenia

- Na Targach E3 w Los Angeles CD Projekt ogłosił datę premiery Cyberpunk 2077, która ma odbyć się 16 kwietnia 2020.
- CDR rozpoczął już przed sprzedaż gry. Cena podstawowa wynosi \$59, wersja kolekcjonerska będzie kosztować \$249.
- W jedną z postaci C2077 wcielił się Keanu Reeves, co zwiększa rozpoznawalność tytułu.
- Budżet marketingowy Cyberpunk 2077 będzie 3x większy niż Wiedźmina 3.
- 28 czerwca ukaże się drugi dodatek do gry Gwint. Do gry zostanie dodana nowa frakcja oraz 90 nowych kart.
- Wiceprezes Marcin Iwiński zadowolony ze sprzedaży C2077, obecnie gra znajduje się na pierwszym miejscu listy bestsellerów Steam (12.06.2019)

Czynniki wzrostu

- Zapowiedź premiery Wiedźmin 3 Dziki Gon na Nintendo Switch jeszcze w tym roku, co znacząco przedłuży żywotność projektu.
- Spółka chce posiadać dwa duże zespoły pracujące równolegle.
- Informacje o uaktualnieniu platformy GOG Galaxy 2 posiadającą znacznie większe możliwości dla użytkowników, niż poprzednia wersja. Pozytywny odbiór platformy może przełożyć się na większe zakupy gier za jej pośrednictwem i zmniejszenie prowizji płaconych przez spółkę pośrednikom.
- Wysokie oceny Cyberpunk 2077. Duża liczba wyświetleń trailerów/gamepaly, bardzo korzystna relacja ocen pozytywnych/negatywnych pod filmem.
- Spółka pracuje nad kolejną grą klasy AAA i zamierza ją wydać do 2021 r.
- CD Projekt planuje uruchomić jesienią mobilną wersję gry "Gwint!" na telefony marki Apple, debiut na telefony z systemem Android w późniejszym terminie.
- Duże doświadczenie w projektowaniu Gier klasy AAA. (nad C2077 pracuje ponad 400 osób)
- Obniżka prowizji pobieranych przez Steam dla gier ze sprzedażą powyżej \$50 mln.
- Zbliżającej się premierze C2077 będzie towarzyszyć intensywniejsza kampania medialna i nowe materiały, co powinno sprzyjać zachowaniu kursu.
- GOG.com podpisał umowę na dystrybucję kultowych gier Activision Blizzard (Diablo I, Warcraft I & II) i liczy na rozwinięcie współpracy w przyszłości.

Ryzyka

- Słabnąca sprzedaż Wiedźmina 3.
- Presja płacowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.
- Długi cykl produkcyjny. (3-4 lata).
- Nieudana próba przebicia historycznych szczytów.

PLNmnn	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2019P	2020P	2021P
Przychody	75,40	93,00	67,20	127,30	362,90	80,90	662,2	2848,48	2408,9
EBIT	27,90	33,40	18,30	32,80	112,40	20,60	385,78	2002,5	1909,7
Zysk Netto	22,90	29,50	15,50	41,40	109,30	17,80	276,05	1546,93	1383,6
Marża EBIT	36,98%	35,91%	27,23%	25,80%	30,97	25,5	58,26%	70,30%	79,28%
Marża netto	30,34%	31,76%	23,06%	32,50%	30,13	22	42%	54%	57%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, CD Projekt

11 Bit

Ważne informacje i wydarzenia

- Premiera Children of Morta planowana jest na 3Q'19. Cena w zależności od wersji będzie oscylować od \$21,99-\$34,99.
- Projekt 8' jest priorytetem na najbliższe kwartały. Szacowany budżet, to 20 mln zł. Gra przeszła do fazy produkcyjnej.
- Studio zapowiedziało rozpoczęcie prac nad dwoma nowymi tytułami.
- 11 Bit za pośrednictwem Twittera poinformowała, że sprzedaż Frostpunk przekroczyła 1,4 mln sztuk (24.04.2019)

Czynniki wzrostu

- Frostpunk w wersji konsolowej ma pojawić się w 3Q'19.
- Plany wydania w 2019 r. trzeciego dodatku do „This War of Mine” (PC). Dodawanie wcześniejszych DLC na kolejne platformy.
- Spółka podała w prezentacji podczas konferencji wynikowej, że negocjuje umowy z Microsoftem, EA, Epic Games oraz Humble Store. Kontrakty dotyczą udostępniania cyfrowej dystrybucji gier spółki na platformach należących do koncernów.
- 11 bit chce rozpocząć w tym roku produkcję dwóch nowych gier. Budżety mają mieć podobną wielkość do Projektu 8, czyli około 20 mln zł.
- Studio podpisało dwie nowe umowy wydawnicze - jeden z tych projektów 11 bit chce ogłosić jeszcze w tym roku.
- Wersja mobilna gry „Moonlighter” ma zadebiutować latem 2019 r. W tym roku spółka również planuje wydać pierwszy „duży”, płatny dodatek do gry.
- Długa żywotność sprzedaży Frostpunk, gra regularnie znajduje się na pierwszej stronie Steam Global Bestseller, co wskazuje na nie słabnące zainteresowanie. Na Steam Wishlist zapisanych jest przeszło 1,2 mln użytkowników.
- Doświadczony zespół. „Frostpunk” udowodnił, że „This War of Mine” nie był jednorazowym strzałem i studio jest w stanie regularnie dostarczyć gry z listy Steam Global Bestsellers.
- Część wydawnicza powinna umożliwić spółce stabilizację wyników i pozwolić na pozyskanie ciekawy projektów. Spółka zapowiedziała zwiększenie budżetu wydawniczego z 2 do 5 mln zł, co pozwoli 11 Bit na szerszą ekspozycję w tym segmencie i zdywersyfikowanie swojego portfolio. W średnim terminie spółka chce wydawać 3-4 tytułów rocznie.

Ryzyka

- Stosunkowo długi cykl produkcyjny.
- Presja płacowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.
- W średnim terminie spółka planuje zbudować 3 niezależne zespoły deweloperów, co oznacza zwiększenie zatrudnienia z 100 do około 200 osób. Jeżeli to się uda, spółka planuje wypuszczać własne tytuły, co 12-18 miesięcy.
- Kurs jest po bardzo mocnych wzrostach, co częściowo ogranicza potencjał do dalszej aprecjacji.

PLN mln	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2019 P	2020 P	2021P
Przychody	2,2	43,5	13,9	22,5	82	14,18	85,5	74,37	182,85
EBITDA	-0,4	32	6,6	13,3	51,4	7,31	46,24	31,46	131,1
EBIT	-0,8	31	5	11,7	47	5,75	40,98	22,75	119,03
Zysk Netto	-1	25,9	3,6	9,1	37,6	4,44	33,62	20,22	98,5
Marża EBITDA	-18%	74%	47%	59%	63%	52%	54%	42%	72%
Marża EBIT	-35%	71%	36%	52%	57%	41%	48%	31%	65%
Marża Netto	-44%	60%	26%	40%	46%	31%	39%	27%	54%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, 11BIT

Ten Square Games

Ważne informacje i wydarzenia

- Według szacunków Sensor Tower przychody „Fishing Clash” w maju, podobnie jak w kwietniu, wyniosły około \$3 mln, „Wild Hunt” \$80 tys., a „Let’s Fish” \$16 tys.
- Dynamiczny wzrost przychodów z 27 mln zł w 2017 r. do 115,3 mln zł w 2018 r.
- Najważniejszym produktem spółki jest Fishing Clash, który zajmuje 125 miejsce w zestawieniu najpopularniejszych gier w USA, jednocześnie jest najpopularniejszą grą wędkarską na świecie.
- W gronie kluczowych produktów znajdują się jeszcze Let’s Fish – przeglądarkowa gra wędkarska w modelu F2P, Wild Hunt – mobilna gra myśliwska w modelu F2P oraz portfolio gier Game Factory – ok. 250 niewielkich gier mobilnych monetyzowanych poprzez reklamy.

Czynniki wzrostu

- Plany wejścia na rynek chiński. Pod koniec grudnia firma podpisała umowę na dystrybucję gry Fishing Clash z chińską spółką NetEase. Umowa obejmuje także udzielenie NetEase prawa do dystrybucji, marketingu oraz promocji gry Fishing Clash na terenie Chin z wyłączeniem Hong Kongu, Makao i Tajwanu. Obecnie rynek azjatycki stanowi zaledwie 11% przychodów TSG.
- Gra Golf Rush trafiła do pierwszych użytkowników ("soft launch").
- Trwają prace nad dwoma projektami z gatunku gier dla kobiet (jeden z najdynamiczniej rosnących segmentów).
- TSG posiada plany wydawnicze do 2020 r.
- Spółka opiera swój model wydawniczy na portfolio utrzymywanych długoterminowo produktów, co zapewnia większą stabilność przychodów. Let’s Fish został wydany 2012 r. W 2018 wygenerował 16,5 mln przychodów, a w 2017 r. 12,8 mln.
- Spółka podtrzymuje swoją politykę dywidendową, zakładającą wypłatę do 75% zysku netto.

Ryzyka

- Silne uzależnienie od Fishing Clash (88,8 mln zł) i Let's fish (16,5 mln), które łącznie stanowią 91% przychodów.
- Możliwość pojawienia się konkurencyjnych produktów (niskie bariery wejścia).
- Presja płacowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.

Wyniki finansowe

PLNm	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q'19	2019P	2020P	2021P
Przychody	14,40	23,87	35,44	41,55	115,26	45,30	167,3	193,8	223,03
EBITDA	6,44	8,86	13,02	16,69	45,01	12,48	63,78	75,08	86,53
EBIT	6,27	8,74	12,81	16,49	44,31	12,30	62,63	73,68	85,3
Zysk Netto	5,00	7,53	10,23	13,71	36,47	10,36	51,2	60,33	69,57
Marża EBITDA	44,72%	37,12%	36,74%	40,17%	39,05	27,55	38,12%	38,74%	38,80%
Marża EBIT	43,54%	36,61%	36,15%	39,69%	38,44	27,15	37,43%	38,02%	38,25%
Marża netto	34,72%	31,55%	28,87%	33,00%	31,64	22,87	30,60%	31,13%	31,19%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, Ten Square Games

Playway

Ważne informacje i wydarzenia

- PlayWay wypłaci 2,49 zł dywidendy. Dniem dywidendy będzie 19 lipca. Wypłata nastąpi 29 lipca.
- PlayWay podpisał z Entropy Game umowę na dystrybucję kolejnych gier na rynku chińskim. Umowa dotyczy gier: Car Mechanic Simulator 2018, House Flipper, Ultimate Fishing Simulator oraz WoodZone. Dаты premier zostaną ustalone w późniejszym terminie.
- Sprzedaż gry Cooking Simulator w 72 godziny od premiery wyniosła 55 tys.
- Sprzedaż DLC House Flipper w sklepie Steam w ciągu 72 godzin od premiery wyniosła 45 tys. (20.05.19).
- Lista graczy oczekujących na zakup wszystkich gier z grupy kapitałowej Spółki tzw. Steam Outstanding Wishlist przekroczyła liczbę 5 mln (09.06.19).
- Od premiery Uboat sprzedaż w kanałach online wyniosła 93 tys. sztuk, 3 maja było to 56,7 tys. (20.05.19).
- Premiera Car Mechanic Simulator (Xbox, PS4) 25.06.2019.
- Cooking Simulator (PC) 6.2019.
- Sprzedaż "Diesel Brothers: Truck Building Simulator" po 72 godzinach od premiery wyniosła ponad 13,5 tys. egzemplarzy.
- Spółka poinformowała, że sprzedaż gry "Thief Simulator" od debiutu (listopad 2018 roku) sięgnęła 250 tys. egzemplarzy. W połowie marca było to 215 tys..
- Do 09.06.19 r. do sklepów trafiło 900 tys. Sztuk House Flipper, ponad 270 tys. Thief Simulator i ponad 875 tys. Szt. Cat Machine Simulator 2018 +1,6 mln szt. Płatnych dodatków DLC do CMS 18.
- Wersja mobilna CMS 2018 została pobrana ponad 13,5 mln.

Czynniki wzrostu

- Pełne koszty produkcji i marketingu gry Ubot, które wyniosły około 200 tys. zł zostały pokryte w części poprzez kampanię Kickstarter i sprzedaż modułu wody "PlayWay Water System" w sklepie Unity - a w całości już w pierwszej godzinie sprzedaży w sklepie Steam.
- Obecnie trwają prace nad dalszym rozwojem gry oraz planowaniem kolejnych dodatków i usprawnień. Przejście gry z fazy wczesnego dostępu do wersji pełnej planowane jest na 2020 r. W planach jest także wydanie gry w wersji mobilnej oraz na konsolę
- Spółka chce rozwijać sprzedaż na rynku chińskim.
- Zdywersyfikowany model produkcji gier. Duża liczba tytułów w ciągu roku (>30).
- Niskie budżety gier 0,2-0,7 mln umożliwiają osiągnąć bardzo duże stopy zwrotu i ograniczają ryzyko niepowodzenia.
- Niskie koszty marketingu (Facebook i inne portale społecznościowe).
- Innowacyjny sposób testowania gier poprzez użytkowników już na wczesnym etapie produkcji. Takie podejście umożliwia ustalić potencjalne zainteresowanie tytułem oraz dodanie funkcji poszukiwanych przez nabywców.

Ryzyka

- Przy tak napiętym harmonogramie premier możliwe opóźnienia.
- Presja placowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.

Wyniki finansowe

PLNm	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2019P	2020P	2021P
Przychody	11,9	26,3	20,2	20,23	78,63	22,34	115,13	133,2	140,4
EBITDA	5,2	18,8	11,9	14,23	50,13	12,45	79,23	93,43	99,9
EBIT	5,2	18,7	11,8	14,18	49,88	12,4	74,55	91,4	99,3
Zysk Netto	14,8	15,5	6,9	9,78	46,98	11,59	53,83	64,07	69,95
Marża EBITDA	43,5%	71,5%	58,6%	70,3%	64%	56%	68,8%	70,2%	71,2%
Marża EBIT	43,2%	71,4%	58,4%	70,1%	63%	56%	64,8%	68,6%	70,7%
Marża netto	124,0%	59,2%	34,0%	48,3%	60%	52%	46,8%	48,1%	49,8%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, PlayWay

Kalendarz premier

1	Car Mechanic Simulator	25.06.2019	XBOX/PS
2	House Flipper	2019	Android/iOS
3	Tank Mechanic	2019	PC
4	Car Trader Simulator	2019	PC
5	Space Mechanic	2019	PC
6	JunkYard Simulator	2019	PC
7	Car Mechanic Simulator 2019	2019	Android/iOS
8	House Flipper	2019	XBOX/PS
9	Agony	2019	N Switch
10	Contraband Police	2019	PC
11	Farm Manager	2019	N Switch
12	Prison Simulator	2019	PC
13	Drift 19	2019	PC
14	Ultimate Fishing Simulator 19	2019	Android/iOS

15	Deadliest Catch (Discovery)	2019	PC
16	Electrix	2019	PC
17	Bum Simulator	2019	PC
18	Im Your President	2019	PC
19	Unlucky 7	2019	PC
20	Cooking Simulator	2019	PC VR
21	Thief Simulator	2019	PC VR
22	Mr. Prepper	2019	PC
23	The Beast Inside	2019	PC
24	Builders Of Egypt	2019	PC
25	Woodzone	2019	PC
26	Thief Simulator	2019	XBOX/PS
27	Ultimate Fishing	2019	XBOX/PS

Boombit

Ważne informacje i wydarzenia

- Sprzedaż gier w formule GaaS w kwietniu wyniosła 3,69 mln zł oraz 0,73 mln (non GaaS). Wydatki na User Acquisition (pozyskiwanie graczy) w anlogicznym okresie wyniosły odpowiednio 0,85 mln zł i 0,05 mln zł.
- Szacunki zarządu odnośnie przychodów w maju wynoszą 4,44 mln zł dla gier GaaS oraz 0,75 mln zł dla gier non GaaS. Szacunkowe wydatki na User Acquisition wyniosły w tym okresie odpowiednio 1,18 mln zł oraz 0,02 mln zł.
- Znacznie słabsze wyniki za 1Q są efektem braku nowych tytułów i wzrostem kosztów związanych z rozwojem
- W dalszej części roku zarząd liczy na poprawę wyników dzięki wydaniu co najmniej 7 gier w formule GaaS. Spółka zakłada stabilizację kosztów na obecnym poziomie.
- Gra Idle Coffee Corp została bardzo dobrze przyjęta przez użytkowników. W 5 dni po premierze w AppStore i Google Play gra została pobrana ponad 1 mln razy. W obu wspomnianych sklepach gra otrzymała tzw. featuring, czyli trafiła do grupy najbardziej promowanych i rekomendowanych gier.
- W USA gra Idle Coffee Corp trafiła na 1. miejsce strategicznych gier mobilnych.
- Polityka dywidendowa zakłada przeznaczenie od 40%-80% skonsolidowanego zysku netto, począwszy od 2019 r.

Czynniki wzrostu

- Rozszerzenie portfela gier o nowe kategorie.
- Skupienie się na tytułach o dużym potencjale monetyzacji Game as a Service (GaaS).
- Wzmocnienie działalności wydawniczej.
- Zaangażowanie w projekty JV oraz usługi w zakresie meta-publishing (UA, optymalizacja monetyzacji, oraz Business Intelligence).
- Rozpoczęcie płatnego marketingu User Acquisition (UA) na dużą skalę, przy pomocy JV SuperScale (50% udziałów).
- Duża koncentracja rynku powoduje, że TOP50 producentów posiada 77%-80% udział w przychodach w sklepach iOS i Google Play. Taka sytuacja jest jednocześnie szansą i ryzykiem. W związku z tym kluczem do sukcesu stają się działania z zakresu meta-publishing, w tym UA.

Ryzyka

- Niewielkie doświadczenie w grach GaaS.
- Ryzyko niepowodzenia poszczególnych tytułów.
- Możliwość rotacji pracowników. Spółka stara się obniżyć to ryzyko poprzez success fee dla kluczowych deweloperów oraz programy motywacyjne dla menadżerów.
- Rosnąca konkurencja – coraz istotniejszym czynnikiem stają się nakłady marketingowe na UA. W 2018 r wydatki na UA dla aplikacji mobilnych wyniosły \$38.9 mld(+43,5% r/r). Według analityków AppsFlyer w latach 2018-2020 oczekiwany jest średnioroczny wzrost na poziomie 34%.

Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia

Remigiusz Lemke
remigiusz.lemke@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
piotr.neidek@mbank.pl

Krzysztof Pakulski
krzysztof.pakulski@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kluszcz@mbank.pl

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów

EPS - (Earnings per Share) – Zysk netto przypadający na jedną akcję
EBIT - Zysk operacyjny
EBITDA - EBIT przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
P/E - (Cena/Zysk) - Cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję
CAPEX - Wydatki inwestycyjne na rozwój
ROE - (Return on Equity) - Zwrot na kapitale własnym
DPS - (Dividend per Share) dywidenda przypadająca na jedną akcję
Ex-div. – Pierwszy dzień notowania akcji bez prawa do dywidendy
DY, DYield - Stopa dywidendy
RN - Rada Nadzorcza
CFO - Dyrektor finansowy
ABB - Przyspieszona książka popytu
M&A - Fuzje, przejęcia, akwizycje
AUM - Assets Under Management - Aktywa pod zarządzaniem
MF, MinFin - Ministerstwo Finansów, Minister Finansów
ME, MinEng - Ministerstwo Energetyki, Minister Energetyki
JV - Joint venture.
User Acquisition (UA) – Działania marketingowe mające na celu pozyskanie użytkownika.
Game as a Service (GaaS) - Gry o dużym potencjale monetyzacji, realizowanym poprzez mikropłatności i długi cykl życia produktu.
Meta-Publishing - Zbiór działań wykorzystujących narzędzia Big Data i Business Intelligence do analizowania zachowań użytkowników gier.

*Materiał zbiera informacje publicznie dostępne na temat sektora, a także spółek wchodzących w jego skład. Dokument nie stanowi rekomendacji.

Dokument sporządzony został w Departamencie Rynków Regulowanych mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. 2018 poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu 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. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.