

wtorek, 27 lutego 2024 | komentarz specjalny

Ten Square Games: Dane sprzedażowe za luty 2024 r.

Rekomendacja: kupuj | cena docelowa: 114,00 PLN | cena bieżąca: 101,50 PLN

TEN PW; TENP.WA | Gaming, Polska

Opracowanie: Piotr Poniatowski +48 509 603 046

Oczekujemy, że przychody Ten Square Games i Rortos w lutym spadną w porównaniu do stycznia o odpowiednio 2% i 12% (sumaryczne spadną o 3%). Należy jednak pamiętać, że luty jest o dwa dni krótszy, co obniża jego teoretyczny potencjał sprzedażowy. W porównaniu średnich dziennych w lutym względem stycznia oczekujemy +5% dla Ten Square Games i -6% dla Rortos.

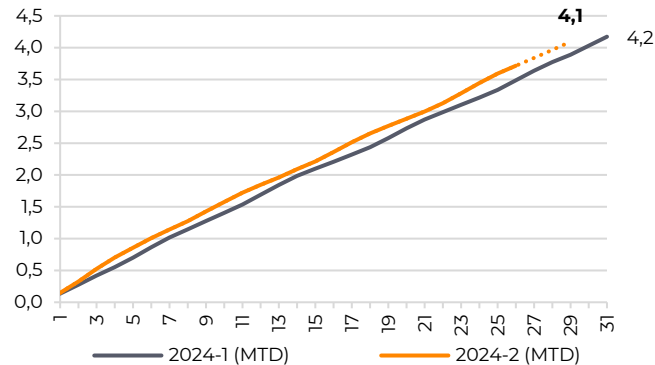
Lutowe przychody wyliczone przez Sensor Tower powinny być podobne do przychodów ze stycznia (4 mln USD dla Ten Square Games i 500 tys. USD dla Rortos).

W przypadku gry Wings of Heroes, po czterech miesiącach dwucyfrowych wzrostów, w lutym nastąpiła stabilizacja przychodów (-1% m/m). Sprzedaż gry jeszcze nie ruszyła pełną parą, ale biorąc pod uwagę zapowiedzi Zarządu o chęci zwiększania inwestycji w ten tytuł, to warto go obserwować.

Ten Square Games

Na podstawie danych z AppMagic szacujemy, że lutowe przychody Ten Square Games wyniosą 4,1 mln USD (-2% m/m). Należy pamiętać, że luty jest o dwa dni krótszy niż styczeń, co zmniejsza jego teoretyczny potencjał. Średnia dzienna sprzedaż wzrosła naszym zdaniem o 5% m/m.

Szacowane przychody Ten Square Games od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)



Źródło: AppMagic, mBank

Szacunkowe miesięczne przychody Ten Square Games (mln USD)

Miesiąc	Ten Square Games	Fishing Clash	Hunting Clash
2023-02	5,3	3,3	1,9
2023-03	5,6	3,7	1,8
2023-04	4,7	3,3	1,3
2023-05	5,3	3,6	1,6
2023-06	4,3	2,9	1,2
2023-07	4,7	3,1	1,5
2023-08	5,0	3,3	1,6
2023-09	4,6	3,1	1,4
2023-10	4,6	3,3	1,2
2023-11	4,4	2,9	1,4
2023-12	4,7	3,0	1,5
2024-01	4,2	2,8	1,3
2024-02	4,1	2,8	1,2
m/m	-2%	0%	-6%

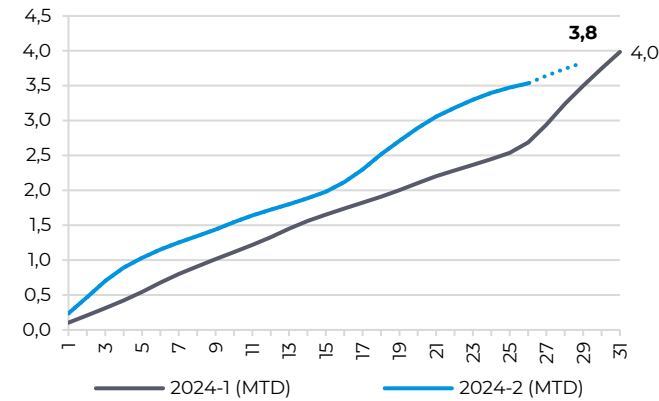
Źródło: AppMagic, mBank

Danych AppMagic (AM) nie można wprost porównywać do Sensor Tower (ST), gdzie wartości są zaokrąglane do pełnych milionów, co utrudnia analizę. AM podaje również przychody TEN średnio o 2% wyższe, niż ST (przedział różnic to -7% do +14%).

Oczekujemy, że Sensor Tower w lutym zaraportuje przychody Ten Square Games na poziomie podobnym do styczniowych 4 mln USD.

Na bazie danych AppMagic, oczekujemy że miesięczne pobrania spadną o 4% m/m.

Pobrania gier Ten Square Games od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln)



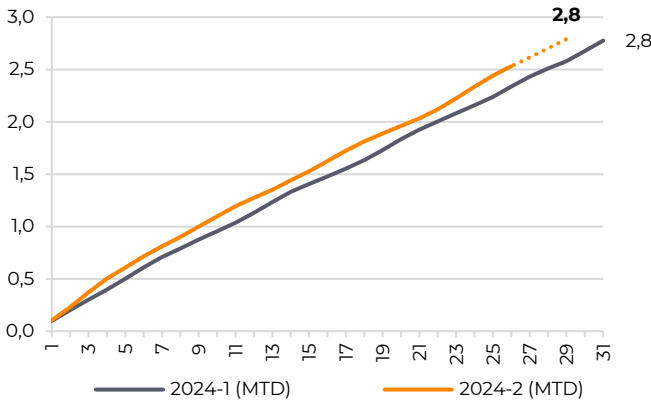
Źródło: AppMagic, mBank

Fishing Clash

Na podstawie danych z AppMagic szacujemy, że lutowe przychody z Fishing Clash wyniosą 2,8 mln USD (0% m/m) przy wzroście dziennej średniej o 7% m/m.

Oczekujemy, że Sensor Tower w lutym zaraportuje przychody Fishing Clash w wysokości 3 mln USD, bez zmian w stosunku do stycznia (średnio AM raportuje przychody z FC o 4% wyższe, niż ST – przedział różnic to -7% do +20%).

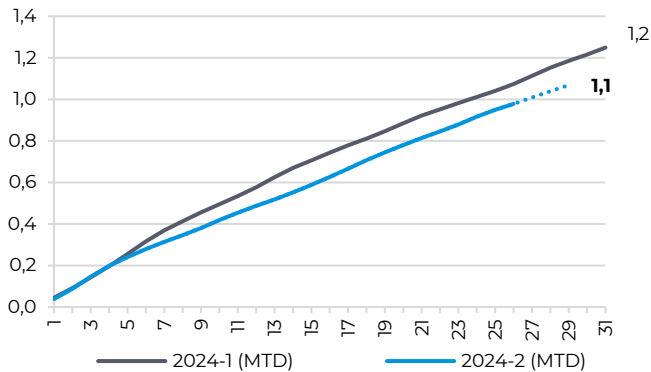
Szacowane przychody Fishing Clash od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)



Źródło: AppMagic, mBank

Na bazie danych AppMagic, oczekujemy że miesięczne pobrania spadną o 15% m/m.

Pobrania gry Fishing Clash od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln)



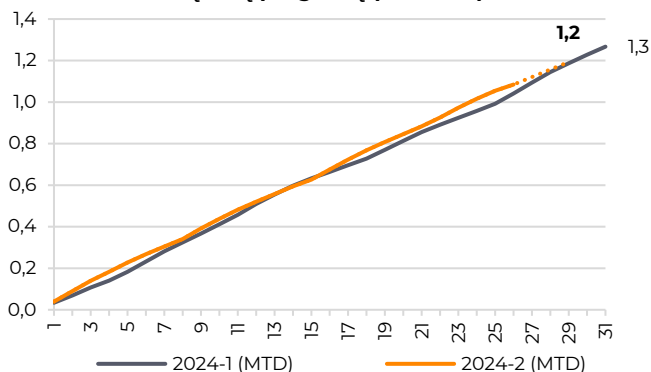
Źródło: AppMagic, mBank

Hunting Clash

Na podstawie danych z AppMagic szacujemy, że **lutowe przychody Hunting Clash wyniosą 1,2 mln USD (-6% m/m)** przy wzroście dziennej średniej o 1% m/m.

Oczekujemy, że **Sensor Tower w lutym zaraportuje przychody Hunting Clash w wysokości 1,3 mln USD**, bez zmian w stosunku do stycznia (średnio AM raportuje przychody z HC na równi z ST – przedział różnic to -15% do +11%).

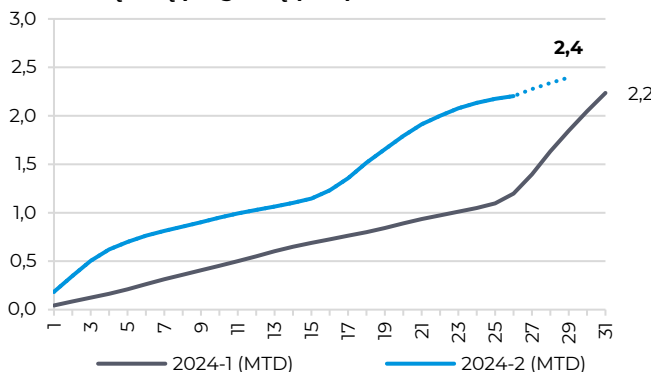
Szacowane przychody Hunting Clash od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)



Źródło: AppMagic, mBank

Na bazie danych AppMagic, oczekujemy że miesięczne pobrania wzrosną o 7% m/m.

Pobrania gry Hunting Clash od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln)



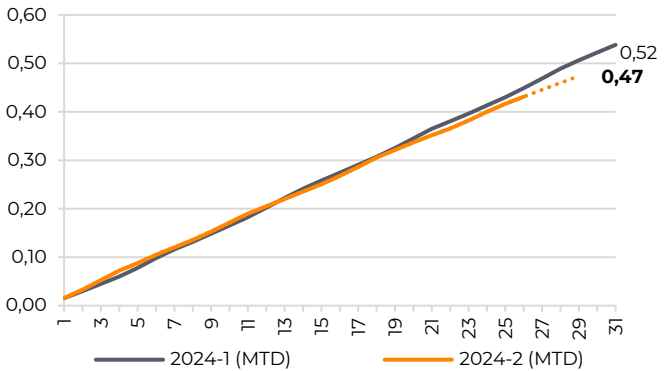
Źródło: AppMagic, mBank

Rortos Games

Na podstawie danych z AppMagic szacujemy, że **przychody Rortos w lutym wyniosą 0,47 mln USD (-12% m/m)** przy spadku dziennej średniej o 6% m/m.

Oczekujemy, że **Sensor Tower w lutym zaraportuje przychody Rortos w wysokości 500 tys. USD** wobec 600 tys. USD w styczniu (średnio AM raportuje przychody Rortos na równi z ST – przedział różnic to -8% do +8%).

Szacowane przychody Rortos od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)



Źródło: AppMagic, mBank

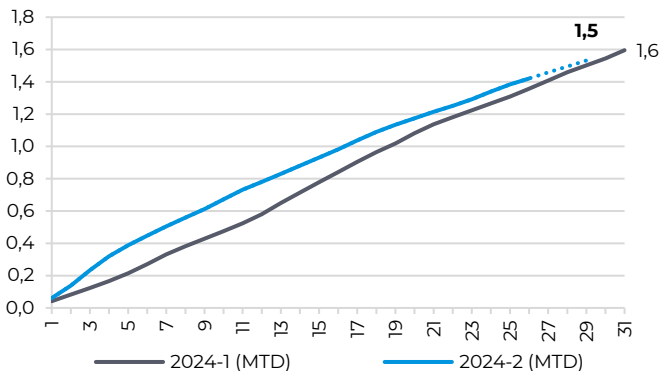
Porównanie miesięcznych przychodów z gier Rortos (mln USD)

Miesiąc	Razem	Wings of Heroes	Airline Commander	Real Flight Simulator
2023-02	0,60	0,26	0,09	0,20
2023-03	0,55	0,19	0,11	0,21
2023-04	0,48	0,14	0,10	0,20
2023-05	0,42	0,08	0,09	0,21
2023-06	0,40	0,07	0,08	0,21
2023-07	0,44	0,08	0,09	0,23
2023-08	0,46	0,10	0,09	0,24
2023-09	0,41	0,07	0,09	0,22
2023-10	0,42	0,08	0,08	0,23
2023-11	0,41	0,09	0,07	0,23
2023-12	0,47	0,12	0,07	0,26
2024-01	0,54	0,14	0,09	0,28
2024-02	0,47	0,14	0,08	0,24
m/m	-12%	-1%	-15%	-17%

Źródło: AppMagic, mBank

Na bazie danych AppMagic, oczekujemy że miesięczne pobrania spadną o 4% m/m.

Pobrania gier Rortos od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln)

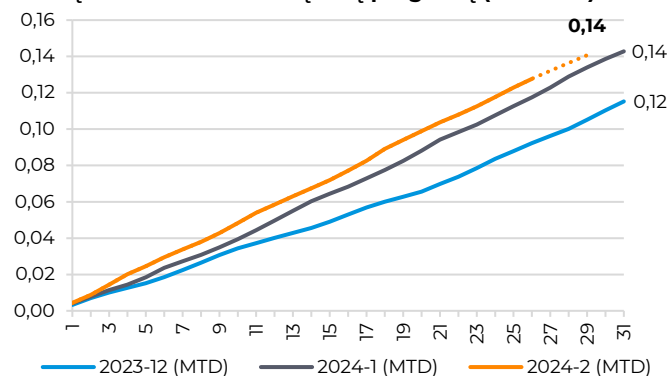


Źródło: AppMagic, mBank

Wings of Heroes

Na podstawie danych z AppMagic szacujemy, że **lutowe przychody Wings of Heroes wyniosą 0,14 mln USD (-1% m/m)** przy odbiciu dziennej średniej sprzedaży o 5% m/m.

Szacowane przychody Wings of Heroes od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)

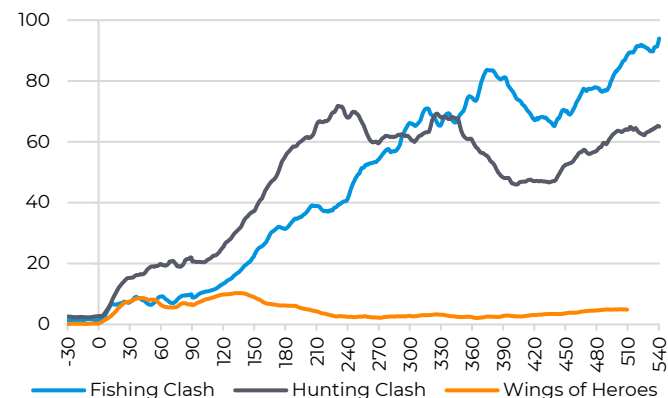


Po czterech miesiącach dwucyfrowych wzrostów, luty przyniósł stabilizację przychodów z WoH. Udział gry w całkowitych przychodach jest nadal nieznaczny. Naszym zdaniem po zapowiedzi przebudowy gry przez spółkę znów **warto jest śledzić wyniki sprzedażowe Wings of Heroes**. Póki co, gra wydaje się dopiero zbierać do startu.

Dla przypomnienia, sprzedaż Wings of Heroes początkowo wzrosła (patrz poniższy wykres – globalna premiera Wings of Heroes miała miejsce w październiku 2022), ale po około pięciu miesiącach zaczęła tracić impet.

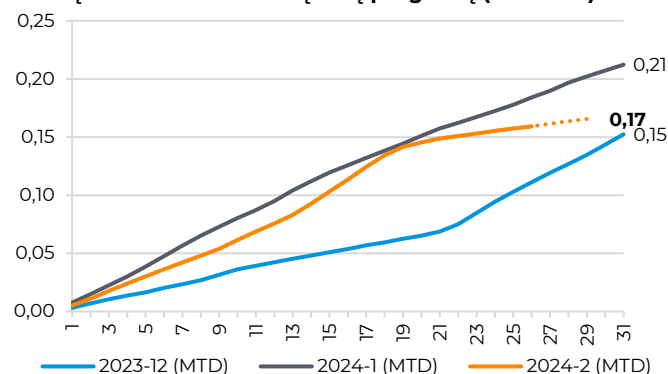
Na kolejnym wykresie prezentujemy syntetyczne porównanie przychodów dziennych oraz jak trzy gry TEN radziły sobie w okresie 1,5 roku od premiery. Wszystkie trzy gry zostały dostosowane kalendarzowo, aby global launch (rozumiany przez dostępność pełnej wersji gry zarówno w sklepie Android, jak i Apple) wypadł w tym samym momencie

Szacowane średnie dzienne przychody z Fishing Clash, Hunting Clash i Wings of Heroes w okresie 1,5 roku of premiery (tys. USD, t0 = global launch)



Na bazie danych AppMagic, oczekujemy że miesięczne pobrania spadną o 22% m/m.

Szacowane przychody Wings of Heroes od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)



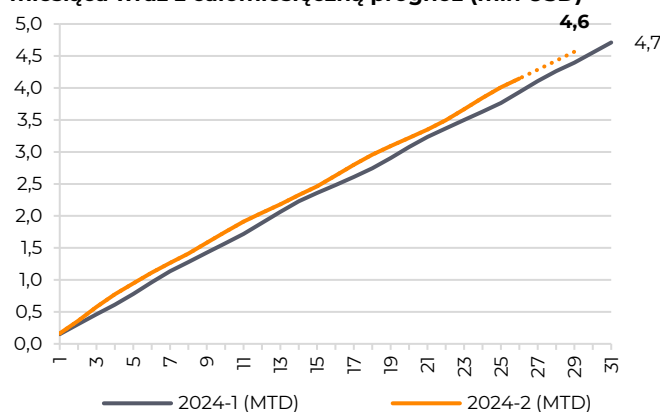
Łączne dane dla Ten Square Games i Rortos

Szacunkowe miesięczne przychody Ten Square Games i Rortos (mln USD)

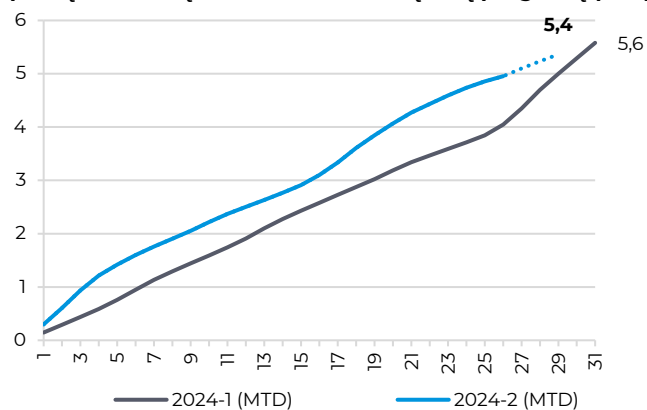
Miesiąc	Ogółem	Ten Square Games	Rortos
2023-02	5,9	5,3	0,6
2023-03	6,1	5,6	0,6
2023-04	5,1	4,7	0,5
2023-05	5,7	5,3	0,4
2023-06	4,7	4,3	0,4
2023-07	5,1	4,7	0,4
2023-08	5,4	5,0	0,5
2023-09	5,0	4,6	0,4
2023-10	5,0	4,6	0,4
2023-11	4,8	4,4	0,4
2023-12	5,2	4,7	0,5
2024-01	4,7	4,2	0,5
2024-02	4,6	4,1	0,5
m/m	-3%	-2%	-12%

Źródło: AppMagic, mBank

Łączne przychody Ten Square Games i Rortos od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln USD)

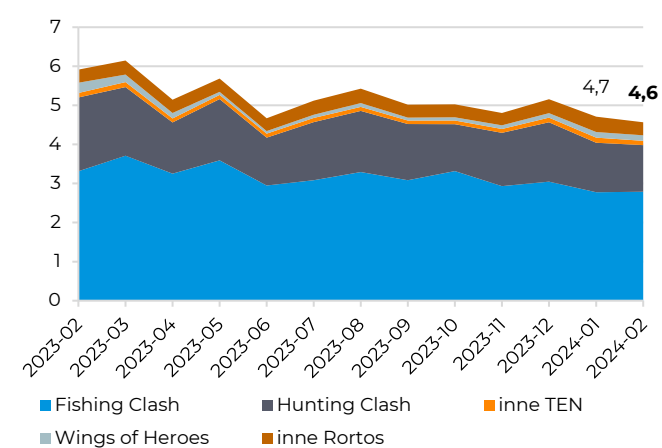


Łączne pobrania gier Ten Square Games i Rortos od początku miesiąca wraz z całomiesięczną prognozą (mln)



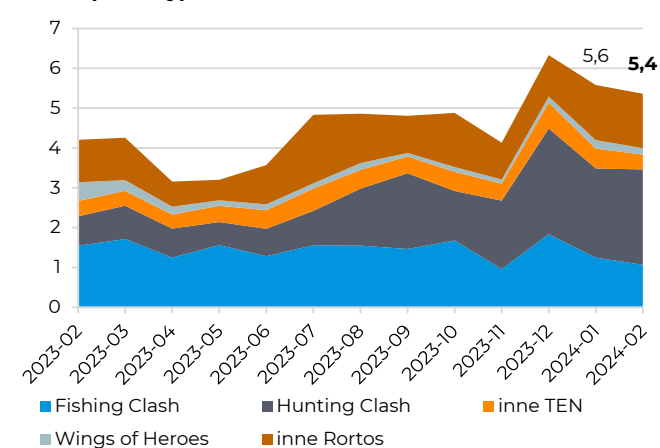
Źródło: AppMagic, mBank

Szacunkowe miesięczne przychody Ten Square Games i Rortos (mln USD)



Źródło: AppMagic, mBank

Szacunkowe miesięczne pobrania gier Ten Square Games i Rortos (miliony)



Źródło: AppMagic, mBank

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:

EV: wartość rynkowa - dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/Ce:** cena do zysku wraz z amortyzacją; **P/BV:** (cena/wartość księgową), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** CFF - odsetki netto (dług + leasing)

PRZEWAGAŻENIE (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku

RÓWNOWAŻENIE (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku

NIEDOWAŻENIE (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 12 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 10%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od 0% do +10%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 12 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółki Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzenie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem:

https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się niedokładne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowił podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może 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 materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczyć, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich.

W Biurze maklerskim mBanku S.A. („BM”) obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne, ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Poszczególne rodzaje działalności maklerskiej zostały rozdzielone w ramach wewnętrznej struktury organizacyjnej BM, w szczególności departament sporządzający analizy został wydzielony od innej działalności maklerskiej. Stworzono „chińskie mury”, czyli bariery informacyjne uniemożliwiające niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnym lub pracownikami BM.

Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego *Przeglądu miesięcznego* przez Biuro maklerskie mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitenta przed jego publikacją.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, CD Projekt SA, Cyber Folks SA, Grupa Kęty SA, ING Bank Śląski SA, KRUK SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Santander Bank Polska SA, Sygnity SA, TEN Square Games SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami BM.

11 bit studios SA, Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, Ciech SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Pracuj SA, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, Komercni Banka AS, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PGE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, Polenergia SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Shoper SA, Tauron Polska Energia SA, Vercom SA, VRG SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami Banku.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Asseco Business Solutions SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, Ciech SA, ComArch SA, Cyber Folks SA, Cyfrowy Polsat SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Pracuj SA, HUUUGE Inc, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PCF Group SA, PCE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, PlayWay SA, Polenergia SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Ryvu Therapeutics SA, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Shoper SA, Selvita, Sygnity SA, Tauron Polska Energia SA, TEN Square Games SA, Vercom SA, VRG SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są kontrahentami mBank S.A.

Osoba sporządzająca niniejszą rekomendację lub inna osoba należąca do tej samej grupy co ta osoba, w okresie ostatnich 12 miesięcy była – jako menadżer - odpowiedzialna lub współodpowiedzialna za przeprowadzenie publicznej oferty instrumentów finansowych emitenta: Amica SA, Dino Polska SA, KRUK SA, Santander Bank Polska SA.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla: Develia, Kruk.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: <https://mdm.pl/bm/analizy>

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Biurze maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

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

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

Słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:

DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Wskaźnikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.



Biuro maklerskie

mBank S.A.

Prosta 18
00-850 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 667 770 837
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Piotr Poniatowski
+48 509 603 046
piotr.poniatowski@mbank.pl
gaming

Mateusz Krupa, CFA
+48 571 608 973
mateusz.krupa@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 515 025 640
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Mikołaj Lemańczyk, CFA
+48 501 663 511
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse, deweloperzy

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA
+48 510 929 021
beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigił
+48 509 603 258
pawel.szpigił@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Janusz Pięta
+48 506 065 659
janusz.pieta@mbank.pl
handel, e-commerce

Konrad Anuszkiewicz, CFA
+48 510 478 019
konrad.anuszkiewicz@mbank.pl
przemysł, surowce

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 698 832 853 | +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Andrzej Kowalczyk
+48 789 868 634 | +48 22 697 47 44
andrzej.kowalczyk@mbank.pl

Karol Kułaj
+48 509 602 984 | +48 22 697 49 85
karol.kulaj@mbank.pl

Paweł Cyłkowski
+48 503 684 130 | +48 22 697 47 31
pawel.cylkowski@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 605 848 003 | +48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Piotr Brożyna
+48 512 756 702 | +48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Łukasz Płaska
+48 784 449 962 | +48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 696 427 249 | +48 22 697 48 82
marzena.lempicka-wilim@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Maciej Sokołowski
dyrektor
maciej.sokolowski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl