

środa, 12 czerwca 2019 | komentarz specjalny

Relacja z konferencji E3 2019

Pierwszy dzień targów

Gaming, IT

Opracowanie: Piotr Bogusz +48 22 438 24 08

Największe święto graczy w roku zostało oficjalnie rozpoczęte. Tłumy specjalistów branżowych oraz fanatyków gier zebrały się w Los Angeles Convention Center, gdzie najważniejsze firmy z branży przygotowały swoje stoiska na dwóch halach wystawowych oraz wielu salach konferencyjnych. Wśród najważniejszych wydarzeń poniedziałku oraz pierwszego dnia targów należy wymienić zapowiedź gry Ubisoft – Watch Dogs: Legion, która będzie miała premierę 6 marca 2020 oraz zapowiedź premiery Wiedźmina 3 Dziki Gon: na platformę Nintendo Switch (jeszcze w 2019 roku). Pozostałe spółki z branży prezentowały swoje najnowsze produkcje na zamkniętych pokazach oraz umożliwiały graczom przetestowanie nowych gier. W końcowej części relacji opisujemy nasze wrażenia z zamkniętego pokazu gry Cyberpunk 2077 oraz podsumowujemy rozmowę z zarządem.

Budynek targów E3 (Los Angeles Convention Center)



Źródło: Dom Maklerski mBanku

- Już na samym budynku targów widoczne są reklamy promujące najważniejsze produkcje prezentowane na

targach. Największą reklamę ma Call of Duty: Modern Warfare od Activision Blizzard, zaraz obok widoczny jest Cyberpunk 2077 od CD Projekt, dalej Wolfenstein: Youngblood od Bethesda i Watch Dogs: Legion od Ubisoft.

- Bardzo mocno na targach zaznaczyli swoją obecność Take Two (wydawca m.in. serii GTA oraz Red Dead Redemption) promując grę Borderlands 3, Ubisoft promując przede wszystkim grę Watch Dogs: Legion (w poniedziałek zapowiedziana została premiera na 6 marca 2020) oraz Tom Clancy's Ghost Recon: Breakpoint. Stoiska te cieszyły się dużym zainteresowaniem odwiedzających targi, jednak jedna z najdłuższych kolejek była ustawiona do obejrzenia krótkiego gameplay puszczanego za zamkniętymi drzwiami na stoisku promującym Cyberpunk 2077.

Kolejka do stanowiska promocyjnego Cyberpunk 2077



Źródło: Dom Maklerski mBanku

- Na dniu inwestora Ubisoft opublikował między innymi dodatkowe informacje dotyczące zapowiedzianej gry Watch Dogs: Legion. Gra osadzona w przyszłości w Londynie ma dać możliwość graczowi budowanie swojej armii rebeliantów z rekrutacji każdej napotkanej postaci w mieście. Sama gra zalicza się do gatunku action-shooter. W sesji Q&A po prezentacji nie zabrakło pytań o potencjalny wpływ premiery gry Cyberpunk 2077 na sprzedaż produkcji. Spółka promowała również grę Tom Clancy's Ghost Recon: Breakpoint (gra typu action-shooter), przy produkcji której zaangażowany został aktor Jon Bernthal (tytułowy aktor serialu Punisher). Coraz więcej producentów gier decyduje się na zaangażowanie aktorów w celu zwiększenia popularności produkcji.
- Zarząd Ubisoft odniósł się pozytywnie do planów wprowadzenia mechaniki streamowania gier. Ubisoft nawiązał współpracę ze Stadia (projekt streamowania gier stworzony przez Google) na usługę przekazywania obrazu swoich gier. Spółka ogłosiła program abonamentowy Uplay+, który według założeń ma dać dostęp graczom do biblioteki gier oraz premier Ubisoft za 14,99 USD miesięcznie.

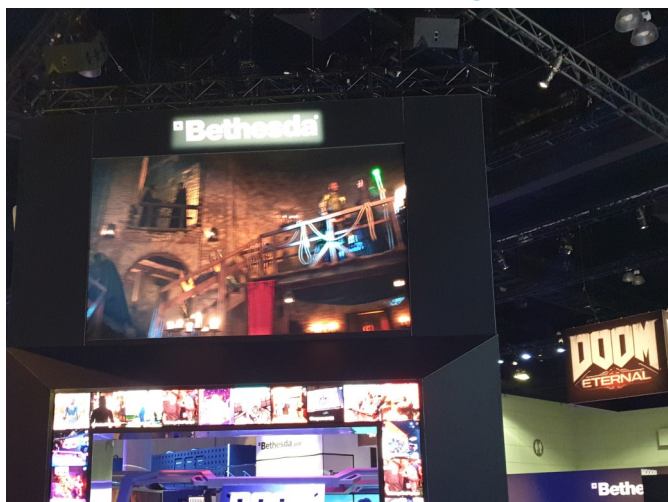
Stanowisko Ubisoft promujące najważniejszą grę – Watch Dogs: Legion



Źródło: Dom Maklerski mBanku

- Również na spotkaniu z zarządem Take Two wiele pytań ze strony inwestorów dotyczyło Cyberpunk 2077 i jego potencjalnego wpływu na sprzedaż gier spółki. Wiele pytań zostało zadanych o różne projekty związane ze streamowaniem gier. Zarząd odnosi się pozytywnie do takich inicjatyw i widzi potencjał w wyższej sprzedaży gier.
- Z kolei Bethesda aktywnie promowała najnowszą grę z serii Doom Eternal (typ action-shooter) oraz Wolfenstein: Youngblood (typ action-shooter).

Stanowisko Bethesda promujące najważniejsze gry – Doom Eternal oraz Wolfenstein: Youngblood



Źródło: Dom Maklerski mBanku

- Czy to ta gra w której występuje Keanu Reeves?**
To pytanie można było najczęściej usłyszeć od uczestników targów i graczy znajdujących się w okolicach Los Angeles Convention Center. Zaangażowanie znanego i lubianego w Los Angeles aktora było bardzo dobrym zabiegiem marketingowym i znacząco zwiększyło rozpoznawalność gry. Będzie to wspierało sprzedaż Cyberpunk 2077. Dziennikarze branżowi pochlebnie wypowiadali się o najnowszej produkcji oraz o zaangażowaniu znanego aktora.

- Wysoka jakość prezentowanego fragmentu rozgrywki Cyberpunk 2077.** Na zamkniętym pokazie mieliśmy okazję zobaczyć godzinny fragment rozgrywki Cyberpunk 2077. Zgodnie z komentarzem zarządu fragment ten znajduje się w środkowej części rozgrywki. Prezentowany materiał praktycznie był pozbawiony błędów. Postać o imieniu „V” wykonywała jedno z zadań fabularnych. Samą jakość części związanej z gatunkiem RPG oceniamy pozytywnie. Widoczna jest dbałość studia o szczegóły. Część poświęcona akcji i eliminacji przeciwników za pomocą wielu różnych mechanik wygląda spektakularnie, co tylko utwierdza nas w przekonaniu o wysokim potencjale produkcyjnym gry. W trakcie pokazu przedstawionych zostało kilka dodatkowych informacji dotyczących rozwoju postaci oraz personalizacji bohatera. Zgodnie z komentarzem zarządu całość prezentowanego materiału powinna zostać upubliczniona w kolejnych miesiącach. Zarząd poinformował, że zespoły deweloperskie pracujące nad podstawową wersją gry w niedługim czasie będą skoncentrowane na tworzeniu dodatkowych treści do Cyberpunk 2077.

- Wiedźmin 3: Dziki Gon na konsolę Nintendo Switch.** Najlepsza dotychczasowa produkcja CD Projekt zostanie wydana na najnowszą konsolę od Nintendo. Będzie to prawdopodobnie jedna z najbardziej rozbudowanych gier dostępnych na tę konsolę. Cena detaliczna powinna wynieść około 59 USD/EUR. Zarząd szacuje, że około 1/4 kopii zostanie sprzedanych w kanale cyfrowym.

- Spotkanie z zarządem CD Projekt.** Zarząd spółki poinformował, że cały nakład wersji kolekcjonerskiej Cyberpunk 2077 w Stanach Zjednoczonych i Niemczech został już sprzedany. Spółka planuje około 3x większą kampanię marketingową Cyberpunk 2077 niż w przypadku gry Wiedźmin 3. Planowane jest mocne wspieranie gry Cyberpunk 2077 po premierze za pomocą wydawanych DLC oraz dodatków. CD Projekt posiada pełne prawa do gry Cyberpunk 2077 i cała sprzedaż po potrąceniu prowizji będzie przekazywana do spółki. Zwiastun gry na oficjalnym kanale zanotował od niedzieli 8 mln wyświetleń (film udostępniony jest także na wielu innych kanałach).

Postaci z Cyberpunk 2077 promujące grę



Źródło: Dom Maklerski mBanku

Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**EV** – dług netto + wartość rynkowa (EV – wartość ekonomiczna)**EBIT** – zysk operacyjny**EBITDA** – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją**BOOK VALUE** – wartość księgowa**WNDB** – wynik na działalności bankowej**P/CE** – cena do zysku wraz z amortyzacją**MC/S** – wartość rynkowa do przychodów ze sprzedaży**EBIT/EV** – zysk operacyjny do wartości ekonomicznej**P/E** – (Cena/Zysk) – cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję**ROE** – (Return on Equity – zwrot na kapitale własnym) – roczny zysk netto dzielony przez średni stan kapitałów własnych**P/BV** – (Cena/Wartość księgowa) – cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję**Dług netto** – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalent**Marża EBITDA** – EBITDA / przychody ze sprzedaży**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 Domu Maklerskiego mBanku:**

Rekomendacja jest ważna w okresie 9 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 15%**AKUMULUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od +5% do +15%**TRZYMAJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -5% do +5%**REDUKUJ** – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od -15% do -5%**SPRZEDAJ** – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę większą niż 15%

Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 9 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.

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 Dom Maklerski mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Dom Maklerski 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.

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. W szczególności ani niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

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. 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 Dom Maklerski mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitentów przed jego publikacją.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. mógł pobierać wynagrodzenie od emitenta za świadczone usługi od następujących spółek: ABC Data, Alchemia, Alior Bank, Ambra, Amica, Bank Handlowy, Bank Millennium, Bank Pekao, BGŻ BNP Paribas, BoomBIT, Boryszew, Capital Park, CD Projekt, Echo Investment, Elemental Holding, Elzab, Enea, Energoaparatúra, Erbud, Ergis, Erste Bank, Famur, Ferrum, GetBack, Getin Holding, Getin Noble Bank, Groclin, Impexmetal, INDATA, ING BSK, Kopec, Kruk, LW Bogdanka, Mangata, Mennica Polska, Mostostal Warszawa, Netia, Neuca, Oponeo.pl, Orbis, OTP Bank, PA Nova, PBKM, PEKABEX, PGE, PGNiG, PKO BP, Polenergia, Polimex-Mostostal, Polnord, Polwax, Prime Car Management, Prochem, Projprzem, PZU, Raiffeisen Bank International, Rawlplug, Santander Bank Polska, Seco/Warwick, Skarbiec Holding, Solar Company, Stelmet, Sygnity, Tarczyński, TOYA, Trakcja, Unibep, Uniwheels, Vistal Gdynia, YOLO, Zastal, ZUE.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy mBank S.A. pośredniczył w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji: ABC Data, BoomBIT, Orbis, Polenergia, Polwax, Prime Car Management.

Asseco Poland świadczy usługi informatyczne na rzecz mBank S.A.

mBank S.A. posiada umowę dotyczącą obsługi kasowej klientów Domu Maklerskiego mBanku z Pekao oraz umowę abonentową z Orange Polska S.A.

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 Domu Maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie:

http://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/analiza_fundamentalna/rekomendacje?recent_filter_active=true&lang=pl

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 Domu 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 Domu 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.

Silne i 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.

Dom Maklerski mBanku

Senatorska 18
00-082 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 22 438 24 02
kamil.kliszcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Marczak
+48 22 438 24 01
michal.marczak@mbank.pl
strategia

Michał Konarski
+48 22 438 24 05
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Jakub Szkopek
+48 22 438 24 03
jakub.szkopek@mbank.pl
przemysł, chemia, metale

Paweł Szpigel
+48 22 438 24 06
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja

Piotr Bogusz
+48 22 438 24 08
piotr.bogusz@mbank.pl
handel, gaming

Aleksandra Szklarczyk
+48 22 438 24 04
aleksandra.szklarczyk@mbank.pl
budownictwo, deweloperzy

Piotr Poniąkowski
+48 22 438 24 09
piotr.poniakowski@mbank.pl
przemysł

Mikołaj Lemańczyk
+48 22 438 24 07
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
finanse

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Krzysztof Bodek
+48 22 697 48 89
krzysztof.bodek@mbank.pl

Tomasz Jakubiec
+48 22 697 47 31
tomasz.jakubiec@mbank.pl

Jędrzej Łukomski
+48 22 697 49 85
jedrzej.lukomski@mbank.pl

Adam Prokop
+48 22 697 47 90
adam.prokop@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Tomasz Galanciak
+48 22 697 49 68
tomasz.galanciak@mbank.pl

Magdalena Bernacik
+48 22 697 47 35
magdalena.bernacik@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 22 697 48 82
marzena.lempicka@mbank.pl

Bartosz Orzechowski
+48 22 697 48 47
bartosz.orzechowski@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Kamil Szymański
dyrektor
+48 22 697 47 06
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
+48 22 697 48 70
jaroslaw.banasiak@mbank.pl