

piątek, 7 lutego 2020

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.

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

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

Google uruchomił platformę gier w chmurze Stadia.

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 został 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	26,37	18,77	90,3	7,92	7,17	4,78	37,73	56,89	12,41	24,25	17,85	81,83
Artifex	3,2	2,9	-	-	-	-	12,49	15,86	-	2,8	2,4	-
Bloober	10,2	7,5	-	3,11	3,82	-	12,07	24,13	-	8,8	6,4	-
Boombit	-4,9	2,4	-	-	-	-	-	74,53	-	-5,2	3	-
CD Projekt	97,81	2 339,35	1 786,78	27,07	10,03	9,4	296,61	14,83	18,59	90,58	2 033,66	1 622,33
CI Games	-0,3	-4,9	24,1	-	-	-	-	-	6,66	-2,4	-3,8	19,7
PlayWay	79,5	95,88	105,83	10,45	12,55	11,59	25,13	31,77	28,54	62,78	66,48	74
TSGames	74,31	90,9	100,58	17,74	18,26	16,24	22,31	24,12	21,35	64,27	78,96	89,22
Vivid	0,2	0	2,3	2,44	3,38	3,01	-	-	27,43	-0,8	-0,5	1,8
Gry video	286,4	2 552,80	2 109,89	22,27	10,18	9,43	127,27	16,23	18,72	245,08	2 204,45	1 888,88

Źródło: PAP Biznes

Bieżące informacje i wydarzenia rynkowe

06.02.20	Activision Blizzard	Spółka przebiła oczekiwania analityków zarówno na poziomie przychodów, jak i zysku. Motorem wzrostu okazała się jedna z flagowych produkcji „Call of Duty: Modern Warfare”. W notowaniach przed sesyjnymi spółka zyskuje na wartości 2%.
	Take-Two Interactive	Take-Two opublikowała rozczarowujące wyniki kwartalne. Przychody wyniosły \$882 mln, analitycy spodziewali się \$922,1 mln. Zysk netto spadł z \$179,9 mln. W notowaniach przedsesyjnych kurs TTWO spada o ponad 7%
03.02.20	TSGames	Przychody gry "Fishing Clash", według szacunków wyniosły w styczniu ok. \$4 mln. Według szacunków grę pobrano w ubiegłym miesiącu ze sklepów Google i Apple łącznie ok. 1,3 mln razy.
	PlayWay	PlayWay liczy na to, że premiera najlepiej sprzedającej się gry grupy, "House Flipper", w wersji na konsole Xbox i Playstation będzie miała miejsce w lutym. Wersja gry na komórki może trafić do graczy w marcu lub kwietniu.
	BoomBit	Zarząd BoomBit zaktualizował cele strategiczne grupy. (szerzej w dalszej części opracowania) BoomBit szacuje, że odnotował w styczniu 2020 r. 8,5 mln zł skonsolidowanych przychodów (55% m/m)
29.01.20	TSGames	Akcjonariusze Ten Square Games, sprzedali w ramach przyspieszonej budowy księgi popytu akcje stanowiące 13,31% kapitału zakładowego po cenie 230 zł za papier.
28.01.20	CD Projekt	Credit Suisse podnosi cenę docelową akcji CD Projektu do 292 zł Gra " Wojny Krwi: Wiedźmińskie Opowieści" dostępna od 28.01 na Nintendo Switch
24.01.20	CD Projekt	CD Projekt otrzymał korzystną indywidualną interpretację przepisów dot. ulgi IP BOX
23.01.20	TSGames	DM BOŚ obniżył rekomendację Ten Square Games do "trzymaj", cenę docelową podniósł do 252 zł

CD Projekt

Ważne informacje i wydarzenia

- **Gra " Wojny Krwi: Wiedźmińskie Opowieści" dostępna od 28.01.2020 na Nintendo Switch.**
- **CD Projekt otrzymał korzystną indywidualną interpretację przepisów dot. ulgi IP BOX.**
- **CD Projekt przesunął datę premiery Cyberpunk 2077 z kwietnia na 17 września. Dodatkowo spółka poinformowała, że wydanie wersji multiplayer w 2021 r. jest mało prawdopodobne.**
- Przedstawiciele CD Projekt zapewniają, że gra jest kompletna, a przesunięcie premiery jest związane z testowaniem gry, usunięciem usterek i nadaniem jej ostatecznego szlif.
- Sukces nowego serialu „Wiedźmin” może skłonić CD Projekt do produkcji kolejnej gry.
- CD Projekt zawarł porozumienie z Andrzejem Sapkowskim, autorem Sagi Wiedźmińskiej. Szczegóły porozumienia nie są znane.
- Ilość pre-orderów na Cyberpunk 2077 jest zgodna z oczekiwaniami Zarządu.
- Spółka najprawdopodobniej ogłosi w przyszłym roku nową strategię na 4-6 lat oraz potencjalnie ogłosi nowy tytuł.
- CD Projekt planuje wydanie w 2020 roku gry "Cyberpunk 2077" na platformę Google Stadia, która umożliwia rozgrywkę na szerokiej gamie urządzeń dzięki strumieniowaniu danych.

- Przedsprzedaż Cyberpunk 2077 znacznie przewyższyła, to co można było obserwować w przypadku Wiedźmina 3.

Czynniki wzrostu

- Co trzecia kopia przedsprzedaży Cyberpunk 2077 sprzedawana jest za pośrednictwem gog.com.
- 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.
- Budżet marketingowy Cyberpunk 2077 będzie 3x większy niż Wiedźmina 3 większość przypadnie na 2020 r.
- Spółka pracuje nad kolejną grą klasy AAA i zamierza ją wydać do 2021 r.
- Duże doświadczenie w projektowaniu Gier klasy AAA. (nad C2077 pracuje ponad 450 osób).
- Obniżka prowizji pobieranych przez Steam dla gier ze sprzedażą powyżej \$50 mln.

Ryzyka

- Słabnąca sprzedaż Wiedźmina 3 w wersji na PC.
- Presja płacowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.
- Długi cykl produkcyjny. (3-4 lata).

PLNm	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19	3Q19	2019P	2020P	2021P
Przychody	75,40	93,00	67,20	127,30	362,90	80,90	133,50	92,87	405,41	3 269,80	2 456,05
EBIT	27,90	33,40	18,30	32,80	112,40	20,60	39,40	16,82	97,81	2 339,35	1 786,78
Zysk Netto	22,90	29,50	15,50	41,40	109,30	17,80	33,90	14,90	90,58	2 033,66	1 622,33
Marża EBIT	36,98%	35,91%	27,23%	25,80%	30,97	25,5	29,5	18,11	24,13%	71,54%	72,75%
Marża netto	30,34%	31,76%	23,06%	32,50%	30,13	22	25,4	16,04	22%	62%	66%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, CD Projekt

11 Bit

Ważne informacje i wydarzenia

- Raport roczny za 2019 r. zostanie opublikowany 25 marca 2020 r.**
- Raport za 1Q20 r. zostanie opublikowany 14 maja 2020 r.**
- 11 bit studios ma podpisane trzy umowy, których przedmiotem jest wydanie gier tworzonych przez zewnętrzne studia deweloperskie. Wartość każdej z umów jest większa w porównaniu ze zrealizowanymi przez spółkę do tej pory projektami.
- Wyniki za 3Q okazały się słabsze niż zakładał konsensus, jednak sezonowo mała istotność kwartału.
- 4Q powinien być wyraźnie lepszy. Sprzedaż będzie wspierana przez sprzedaż gry Children of Morta (wydanie na konsole), premiera Frostpunk na konsole (11 października 2019) oraz sprzedaż dodatków do This War of Mine, Moonlighter i Frostpunk (Season Pass)
- Spółka liczy, że wdana we wrześniu gra Children of Morta będzie pozytywnie kontrybuowała w wynikach przez szereg kwartałów.
- 11 Bit zapowiedział, że intensywnie pracuje nad grą o roboczym tytule Projekt 8, rozpoczął prace koncepcyjne nad grą Projekt 9, a jeszcze w tym roku podejmie podobne działania w przypadku Projekt 10.
- Spółka jeszcze w 2019 r. chce poinformować o nowych projektach wydawniczych.
- Skumulowane przychody ze sprzedaży gry "Frostpunk" i dodatków na platformie Steam od 1 października 2018 r. przekroczyły \$10 mln, w związku z tym **prowizja Steam** od sprzedaży kolejnych egzemplarzy gry została **obniżona do 25% z 30%** poprzednio.
- Cel na 2019 r. zakłada zwiększenie zatrudnienia do 140-150 osób.

Czynniki wzrostu

- 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.
- Studio podpisało dwie nowe umowy wydawnicze - jeden z tych projektów 11 bit chce ogłosić jeszcze w tym roku.
- 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 ciekawych 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	2Q19	3Q19	2019 P	2020 P	2021P
Przychody	2,2	43,5	13,9	22,5	82	14,18	16,6	18,7	77,93	70,79	159,41
EBITDA	-0,4	32	6,6	13,3	51,4	7,31	4,4	6,1	33,96	26,81	104,94
EBIT	-0,8	31	5	11,7	47	5,75	2,9	4,6	26,37	18,77	90,3
Zysk Netto	-1	25,9	3,6	9,1	37,6	4,44	2	3,6	24,25	17,85	81,83
Marża EBITDA	-18%	74%	47%	59%	63%	52%	27%	33%	44%	38%	66%
Marża EBIT	-35%	71%	36%	52%	57%	41%	18%	25%	34%	27%	57%
Marża Netto	-44%	60%	26%	40%	46%	31%	12%	19%	31%	25%	51%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, 11Bit

Ten Square Games

Bieżące informacje i wydarzenia

- Według szacunków przychody gry "Fishing Clash", wyniosły w styczniu ok. \$4 mln, a grę pobrano w ubiegłym miesiącu ze sklepów Google i Apple łącznie ok. 1,3 mln razy. Sprzedaż Wild Hunt wyniosła około \$130 tys., a Let's Fish około \$30 tys.

- Akcjonariusze Ten Square Games, Maciej Popowicz oraz Arkadiusz Pernal, sprzedali w ramach przyspieszonej budowy księgi popytu 963.574 akcji spółki, stanowiących 13,31% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży wyniosła 230 zł za papier. Zastrzegając, że w dalszym ciągu chcą pozostać akcjonariuszami strategicznymi.
- Ten Square Games szacuje, że miał w 4Q19 78,4 mln zł przychodów ze sprzedaży. 86% stanowiły przychody z Fishing Clash
- Publikacja raportu Ten Square Games za 2019 rok zaplanowana jest na 23 marca.
- Nationale – Nederlanden OFE zmniejszył zaangażowanie w Ten Square Games poniżej 5%.
- Zysk netto w 3Q wzrósł r/r o 77% do 18,1 mln zł. Wynik okazał się o 4% wyższy od średniej prognoz analityków.
- Przychody wyniosły 67,7 mln zł (+91% r/r) i były zbieżne ze średnią oczekiwań analityków.
- Zgodnie z szacunkami Sensor Tower, nowa gra "Flip this House", znajdująca się w fazie testów (tzw. soft launch) została pobrana w listopadzie na urządzenia z systemem Android ok. 30 tys. razy, "Hunting Clash" 20 tys. razy, a gra "Solitaires" zanotowała 8 tys. pobrań.
- Ten Square Games rozpoczyna prace nad wdrożeniem stosowania ulgi podatkowej IP BOX
- W 4Q TSG chce rozpocząć testy (soft launch) nowej gry hobbystycznej, a na przełomie tego i przyszłego roku do graczy mają trafić wstępne wersje dwóch gier skierowanych do kobiet.

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, która w kwietniu trafiła do pierwszych użytkowników ("soft launch") aktualnie przechodzi weryfikację parametrów i zmianę sposobu rozgrywki. Za kilka miesięcy może trafić do sklepu android na dalsze testy.
- Trwają prace nad dwoma projektami z gatunku gier dla kobiet (jeden z najdynamiczniej rosnących segmentów).
- TSG posiada plany wydawnicze do końca 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	1Q19	2Q19	3Q19	2019P	2020P	2021P
Przychody	14,40	23,87	35,44	41,55	115,26	45,30	49,90	67,70	225,4	281,87	324,4
EBITDA	6,44	8,86	13,02	16,69	45,01	12,48	16,30	22,10	75,44	92,6	102,86
EBIT	6,27	8,74	12,81	16,49	44,31	12,30	16,10	21,80	74,31	90,9	100,58
Zysk Netto	5,00	7,53	10,23	13,71	36,47	10,36	13,10	18,10	64,27	78,96	89,22
Marża EBITDA	44,72%	37,12%	36,74%	40,17%	39,05	27,55	33,2	32,60%	33,47%	32,85%	31,71%
Marża EBITDA	43,54%	36,61%	36,15%	39,69%	38,44	27,15	32,3	32,20%	32,97%	32,25%	31,00%
Marża netto	34,72%	31,55%	28,87%	33,00%	31,64	22,87	26,3	26,8	0,2851	28,01%	27,50%

Źródło: Opracowanie własne, PAP Biznes, Ten Square Games

Playway

Ważne informacje i wydarzenia

- Raport za 2019 r. zostanie opublikowany 30 kwietnia.
- PlayWay liczy na to, że premiera najlepiej sprzedającej się gry grupy, "House Flipper", w wersji na konsole Xbox i PlayStation będzie miała miejsce w lutym. Wersja gry na komórki może trafić do graczy w marcu lub kwietniu.
- PlayWay pokazał w 3Q wyniki wyraźnie lepsze od oczekiwań. Pozytywne zaskoczenie nastąpiło w sprzedaży gry Car Mechanic Simulator na konsole.
- Przychody wyniosły 33,6 mln zł (61,5% r/r), a zysk 26,2 mln zł (280,5% r/r).
- Prezes Krzysztof Kostowski dostrzega niewykorzystany potencjał rynku gier na urządzenia mobilne. PlayWay myśli o utworzeniu spółki, której celem byłoby płatne pozyskiwanie graczy dla produkcji mobilnych grupy.
- Prezes spodziewa się wzrostu wydatków na produkcję gier w '20 r.
- "Steam outstanding wishlist" przekroczyła liczbę 6 mln.
- Producent gier Play2Chill z grupy PlayWay liczy na debiut na rynku NewConnect w marcu 2020 r.
- Ultimate Games przejął odpłatnie od PlayWay prawa do ponad 20 gier. Wartość transakcji nie została ujawniona.

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 konsole.
- 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 płacowa, co może powodować odejścia programistów i w konsekwencji opóźnienia premier gier.

Wyniki finansowe

PLNm	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19	3Q19	2019P	2020P	2021P
Przychody	11,9	26,3	20,2	20,23	78,63	22,34	29,9	33,6	119,88	143,54	157,85
EBITDA	5,2	18,8	11,9	14,23	50,13	12,45	23,4	26,1	79,66	96,32	106,3

EBIT	5,2	18,7	11,8	14,18	49,88	12,4	23,3	26	79,5	95,88	105,83
Zysk Netto	14,8	15,5	6,9	9,78	46,98	11,59	16,5	26,2	62,78	66,48	74
Marża EBITDA	43,50%	71,50%	58,60%	70,30%	64%	56%	78%	78%	66,45%	67,10%	67,34%
Marża EBIT	43,20%	71,40%	58,40%	70,10%	63%	56%	78%	77%	66,32%	66,80%	67,04%
Marża netto	124,00%	59,20%	34,00%	48,30%	60%	52%	55%	78%	52,37%	46,31 %	46,88 %

Źródło: Opracowanie własne, PAP Bionex, PlayWay

Kalendarz premier

2019W	Ultimate Fishing Simulator 2019 SL	Android iOS
2019 W	House Flipper	Android iOS
2019 W	Tank Mechanic	PC
2019	Car Trader Simulator	PC
2019	Space Mechanic	PC
2019 W	JunkYard Simulator	PC
2019	Car Mechanic Simulator 2019	Nswitch
2019 W	Car Mechanic Simulator 19	Android iOS
2019 W	House Flipper	Xbox1PS4
2019	Agony	Nswitch
2019 W	Contraband Police	PC
2019	Farm Manager	Nswitch
2019 W	Prison Simulator	PC
2019 W	Drift 19	PC
2019 W	Deadliest Catch (Discovery)	PC
2019	Electrix	PC
2019 W	Bum Simulator	PC
2019 W	Im Your President	PC
2019	Cooking Simulator	VR
2019	Thief Simulator	VR
2019 W	Mr. Prepper	PC
2019	The Beast Inside	PC
2019	Builders Of Egypt	PC
2019	Woodzone	PC
2019	Thief Simulator	Xbox1PS4
2019	Ultimate Fishing	Xbox1PS4
2020	Uboat Final Release	PC

W – oznacza premiery, w których zarząd PlayWay widzi większy potencjał

Boombit

Ważne informacje i wydarzenia

- **BoomBit szacuje, że odnotował w styczniu 2020 r. 8,5 mln zł skonsolidowanych przychodów (55% m/m). Wydatki na User Acquisition wyniosły 3,63 mln zł.**
- **Zarząd BoomBit zaktualizował cele strategiczne grupy. W perspektywie najbliższych dwóch lat spółka zakłada wydawanie rocznie 3-6 gier w formule Game as a Service oraz dalszy rozwój portfolio gier typu hyper-casual.**
- **Na 1H 2020 r. BoomBit planuje debiut gry Cooking Festival, aktualizacje Archery Club, Tanks a Lot! oraz Darts Club, debiuty nowych gier hyper-casualowych oraz wprowadzenie na platformę Nintendo Switch gier Carnage Battle Arena i Bridge Builder Adventure.**
- **Sprzedaż gier w formule GaaS w grudniu wyniosła 3,03 mln zł oraz 2,45 mln (non GaaS). Łączna sprzedaż wzrosła o 48% m/m. a wydatki na User Acquisition wyniosły 1,62 mln zł.**
- W grudniu 2019 r. najważniejsze gry GaaS BoomBit (Archery Club, Darts Club, Tanks A Lot! oraz Idle Coffee Corp) wygenerowały łącznie 2,76 mln zł przychodów, co odpowiadało za 91% przychodów segmentu GaaS.
- Boombit opublikował słabe wyniki za 3Q. Strata netto wyniosła -1,5 mln zł, a przychody wzrosły do 14 mln zł.
- Boombit spodziewa się istotnej poprawy przepływów pieniężnych w 1Q20 r., ze względu na oszczędności kosztowe oraz przychody z nowych gier.
- Archery Club, która zadebiutowała 21 listopada, znalazła się na liście Top10 w ponad 50 krajach. Archery jest jedną z najważniejszych gier w portfolio spółki.

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.
- Polityka dywidendowa zakłada przeznaczenie od 40%-80% skonsolidowanego zysku netto, począwszy od 2019 r.

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%.

Biuro maklerskie 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 Włoka
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, rynki zagraniczne
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.klischcz@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 Biuro Maklerskie mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Biuro Maklerskie mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. Biuro Maklerskie mBanku nie jest zobowiązane 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.