piątek, 20 marca 2020

Z Rynków Zagranicznych | 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 generację 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

	Przychody			Zysk netto			P/E			EV/EBITDA		
Spółka	2020 P	2021 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P	2019 P	2020 P	2021 P
11bit	76	71,05	154,16	22,51	18,28	79,2	40,64	44,68	10,31	26,95	27,69	6,88
Artifex	16,4	15,6	-	2,8	2,4	-	12,49	9,57	-	-	-	-
Bloober	32,2	32,3	-	8,8	6,4	-	12,07	16,62	-	9,48	10,21	-
Boombit	49,1	58,9	-	-5,2	3	-	-	71,35	-	-	-	-
CD Projekt	425,23	3 293,69	2 363,03	95,16	2 114,15	1 553,61	282,31	12,43	16,92	193,53	9,15	12,73
CI Games	47,7	20,6	87,8	-2,4	-3,8	19,7	-	-	3,95	6,71	20,08	1,01
PlayWay	121,16	147,74	166,05	65,1	71,78	81,78	24,23	25,7	22,56	18,27	17,25	15,03
TSGames	235,34	305,76	343,6	69,46	89,41	100,46	20,64	20,25	18,02	17,29	16,83	14,66
Vivid	14,3	15,7	19,6	-0,8	-0,5	1,8	-	-	23,47	7,72	11,41	6,48
Gry video	1 017,43	3 961,33	3 134,24	255,43	2 301,12	1 836,55	122,11	13,57	16,81	83,09	9,9	12,39

Źródło: PAP Biznes

Bieżące informacje i wydarzenia rynkowe

20.03.2020	**PlayWay**	Spółka ze sprzedaży 0,5 mln akcji Games Operators pozyskała 11 mln zł. Po transakcji PlayWay będzie posiadać 37,4% akcji Games Operators.
19.03.2020	**Vivid Games**	Vivid Games od lutego notuje wzrost pobrań gier o ok. 25% w porównaniu do stycznia. Największa zwyżka, o około 200%, ma miejsce w Chinach.
17.03.2020	**CD Projekt**	CD Projekt poinformowało, że w umożliwia zespołowi pracę z domu. Pomimo obecnie ciężkiej sytuacji, spółka chce utrzymać wrześniową datę premiery gry „Cyberpunk 2077".
	11 bit	„Tower 57" gra wydana w '17 r. uzyskała certyfikację pozwalającą na sprzedaż w Chinach. 11 bit studios będzie otrzymywała od chińskiego dystrybutora część przychodów ze sprzedaży gry. Oczekiwania spółki są umiarkowane.
	BoomBit	Spółka rozwiązała za porozumieniem stron umowę na dystrybucję gry „Idle Coffee Corp" w Chinach. Powodem są niższe od oczekiwanych wyniki osiągnięte przez grę na tamtym rynku.
16.03.2020	**TS Games**	Chiński urząd regulujący branżę gier po raz kolejny nie przyznał certyfikatu "Fishing Clash".
	PlayWay	INC rozpoczło współpracę z dwoma kolejnymi spółkami z grupy PlayWay. INC będzie odpowiadać za przeprowadzenie procesu pozyskania finansowania oraz wprowadzenie tych producentów gier na NewConnect.
13.03.2020	**BoomBit**	Wywiad z prezesem dotyczący sytuacji finansowej w spółce i planów wydawniczych **(Czytaj dalej)**
11.03.2020	**CD Projekt**	Wywiad z prezesem dotyczący Cyberpunk i kolejnych planów wydawniczych. **(Czytaj dalej)**
	Take-Two Interactive	Producent gier Take-Two ogłosił, że nawiązał wieloletnia współpracę w National Football League (NFL). Dzięki temu po wielu latach gry o tematyce futbolu amerykańskiego powrócą do stajni 2K. Pierwsza gra z serii powinna być dostępna w 2021 r.
10.03.2020	**11 bit**	W wywiadzie prezes stwierdził, że kolejne gry będą ukazywać się częściej niż dotychczas. **(Czytaj dalej)**
09.03.2020	**Vivid Games**	Zarząd Vivid Games zdecydował o emisji dwuletnich obligacji o wartości do 5 mln zł. Oferta publiczna ma rozpocząć się 9 marca.
05.03.2020	**Games Operator**	Zarząd Games Operators chce w przyszłości wypłacać w formie dywidendy do 90% zysku. Prezes ocenił, że wypłata dywidendy może nastąpić z zysku za 2020 r.
		Gra "112 Operator" jest na ukończeniu i będzie gotowa do wydania w kwietniu 2020 r.
	BoomBit	BoomBit szacuje, że odnotował w lutym 2020 r. 12,74 mln zł przychodów wobec 8,5 mln zł w styczniu (+50% m/m).
02.03.2020	**Playway**	Gra House Flipper, która premierę na Xbox One miała 26 lutego sprzedała się w ok. 5 tys. egzemplarzy w ciągu pierwszych 72 godzin.
	BoomBit	Zarząd zadecydował o dokonaniu odpisu aktualizacyjnego na nakłady rozwojowe w wysokości 5,9 mln zł.

Activision Blizzard

Bieżące informacje i wydarzenia

- Spółka opublikowała lepsze niż oczekiwano wyniki za 4Q zarówno na poziomie przychodów, jak i zysku. Motorem wzrostu okazała się jedna z flagowych produkcji „Call of Duty: Modern Warfare".

Czynniki wzrostu

- Decyzja spółki o skupieniu się na kluczowych pozycjach wydawniczych, powinna przynieść korzyści w 2020 i 2021 r.
- Zwiększenie nakładów na rozwój gier powinno przełożyć się pozytywnie na zaangażowanie graczy i łatwiejszą monetyzację tytułów
- Dobre momentum na „Call of Duty", „Candy Crush" oraz stabilizacja na pozostałych tytułach powinny wspierać wyniki 2020 r.
- Duże nadzieje można wiązać z wersjami mobilnymi gier „Call of Duty" oraz „Diablo", które pozytywnie wpłyną na rozwój usług live.
- Bogate portfolio wydawnicze na najbliższe lata zaprezentowane na BlizzCon 2019. W tym „Diablo 4", „World of Warcraft" i „Overwatch 2".

Ryzyka

- Brak dat premier najważniejszych tytułów mogą temperować pozytywne nastawienie. Jednocześnie sugerują, że najprawdopodobniej nie dojdzie do nich w 2020 r.

Wyniki finansowe

Mln USD	18	19	20E	21E	22E
Przychody	7 262,0	6 388,0	6 790,77	7 389,66	7 890,70
EBIT	2 477,0	2 078,0	2 379,12	2 685,16	2 998,0
Adj.EPS	2,60	2,25	2,45	2,81	3,12
Cena/Zysk	19,4	30,5	24,27	21,14	19,02

Źródło: Opracowanie własne, Reuters, Activision

Electronics Arts

Bieżące informacje i wydarzenia

- Producent gier Take-Two ogłosił, że nawiązał wieloletnia współpracę w National Football League (NFL). Dzięki temu po wielu latach gry o tematyce futbolu amerykańskiego powrócą do stajni 2K. Pierwsza gra z serii powinna być dostępna w 2021 r. Zwiększona konkurencja dla wydawanego prze EA NFL Madden.

Czynniki wzrostu

- Sprzedaż i zyski spółki powinny odbić w 2020 r. głównie za sprawą Apex Legends and Star Wars Jedi: Fallen Order .
- Electronic Arts korzysta z trendu sektorowego przejścia na cyfrową dystrybucję gier i wypełnianiu gier bardziej opłacalnymi treściami. Takie podejście zapewniło spółce wzrost marży 1 p.p.
- Model, w którym spółka oferuje możliwość ściągnięcia pełnej cyfrowej wersji gry, a następnie udostępnia dodatkowe usługi i rozwiązania jest znacznie bardziej stabilny niż tradycyjne podejście.
- Ciekawe obietnice wydawnicze na najbliższe lata. Pojawić się mają gry z serii Battlefield, Titanfall, Dragon Age i Star Wars. A także gry mobilne, które są najdynamiczniej rosnącym segmentem rynku.
- Silny rozwój usług na żywo dzięki Ultimate Team
- Bogate portfolio gier, w tym świetnie znane serie gier sportowych Fifa, NBA, NFL., jak również gry z serii Gwiezdnych Wojen oraz takie gry jak Battelfild.

Ryzyka

- Zbyt wygórowane oczekiwania odnośnie przyszłych zysków.
- Z powodu koronawirusa możliwość przedłużających się prac nad grami.

Wyniki finansowe

mln USD	18	19	20E	21E	22E
Przychody	5 180,0	4 944,0	5 188,19	5 366,82	5 818,67
EBIT	1 717,0	1 503,0	1 629,09	1 703,42	1 932,75
Adj.EPS	4,42	4,25	4,68	4,93	5,65
Cena/Zysk	29,6	30,5	19,26	18,26	15,95

Źródło: Opracowanie własne, Reuters, Electronics Arts

CD Projekt

Bieżące informacje i wydarzenia

- **CD Projekt poinformowało, że w umożliwia zespołowi pracę z domu. Pomimo obecnie ciężkiej sytuacji, spółka chce utrzymać wrześniową datę premiery gry „Cyberpunk 2077".**
- **Cyberpunk 2077 został wysłany do agencji ratingowych, które klasyfikują grę do kategorii wiekowej. Wrześniowy termin premiery daje twórcom „duży zapas".**
- **Po zakończeniu prac nad Cyberpunk 2077 studio rozpocznie tworzenie kolejnej dużej produkcji.**
- **Po premierze Cyberpunk 2077 spółka chce wydać dodatki do gry – nie mniej niż w przypadku Wiedźmina 3, który otrzymał dwa duże rozszerzenia.**
- **CD Projekt podtrzymuje, że chce dalej tworzyć gry osadzone w świecie Wiedźmina**
- Przychody ze **sprzedaży gry "Wiedźmin 3"** od października 2018 r. na portalu Steam **przekroczyły $50 mln**. W związku z tym CD Projekt **otrzymuje obecnie 80% przychodów** ze sprzedaży gry, wcześniej było to 75%.
- 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 szlifu.
- 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.
- Spółka najprawdopodobniej ogłosi w przyszłym roku nową strategię na 4-6 lat oraz potencjalnie ogłosi nowy tytuł.

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).
- Przychody ze sprzedaży gry "Wiedźmin 3" od października 2018 r. na portalu Steam przekroczyły $50 mln. W związku z tym CD Projekt otrzymuje obecnie 80% przychodów ze sprzedaży gry, wcześniej było to 75%.

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.

Wyniki finansowe

PLNmn	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

Bieżące informacje i wydarzenia

- **„Tower 57" gra wydana w '17 r. uzyskała certyfikację pozwalającą na sprzedaż w Chinach. 11 bit studios będzie otrzymywała od chińskiego dystrybutora część przychodów ze sprzedaży gry. Oczekiwania spółki są umiarkowane.**
- **Premiery kolejnych gier będą się ukazywały w mniejszych odstępach czasu niż do tej pory – maksymalnie półtora rok. '20 będzie spokojnym okresem pod względem działań marketingowych i wyników finansowych.**
- **Spółka jest bardzo zadowolona z wyników finansowych dodatku do „Frostpunka" zatytułowanego „Last Autumn", który ukazał się w sprzedaży 21 stycznia.**
- **11 bit studios prawdopodobnie skorzysta z ulgi podatkowej IP BOX już w sprawozdaniu za '19 r.**
- 11 bit studios podpisało umowę ze na produkcję gry "Frostpunk" na urządzenia mobilne z systemami operacyjnymi iOS i Android.
- **Prezes i dwaj członkowie zarządu 11 bit studios sprzedali łącznie w transakcjach pakietowych 15,7 tys. akcji spółki po 460 zł za papier.**
- **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.
- 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)
- 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.

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.
- 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 wstanie 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 koło 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.

Wyniki finansowe

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

- **Chiński urząd regulujący branżę gier po raz kolejny nie przyznał certyfikatu "Fishing Clash".**
- Spółka szacuje, że przy zastosowaniu **ulgi podatkowej IP Box** efektywna stopa podatkowa za 2019 r wyniosła **9,4%.**
- 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.

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

PLNmn	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

Bieżące informacje i wydarzenia

- **Spółka ze sprzedaży 0,5 mln akcji Games Operators pozyskała 11 mln zł. Po transakcji PlayWay będzie posiadać 37,4% akcji Games Operators.**
- **Zarząd Games Operators chce w przyszłości wypłacać w formie dywidendy do 90% zysku. Prezes ocenił, że wypłata dywidendy może nastąpić z zysku za 2020 r.**
- **Gra House Flipper, która premierę na Xbox One miała 26 lutego sprzedała się w ok. 5 tys. egzemplarzy w ciągu pierwszych 72 godzin. Cena House Flipper w oficjalnych sklepach Microsoft/Sony wynosi $29,99 (104 zł), co po uwzględnieniu prowizji sklepu oznacza sprzedaż w wysokości 364 tys. zł.**
- **Sprzedaż gry Tank Mechanic Simulator przekroczyła 39 tys. w 72 godz.** od premiery, która miała miejsce 20 lutego. Ponadto gra Thief Simulator w wersji na konsolę Xbox One została pobrana ponad 3 tys. razy.
- Najlepiej sprzedająca się gra grupy, "House Flipper" będzie miała premierę 25 lutego na PS4 i 26 lutego na Xbox One.
- **Raport za 2019 r. zostanie opublikowany 30 kwietnia.**
- 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.

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

PLNmn	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 Biznes, 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 (Disovery)	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

- **Spółka dostrzega poprawę przepływów pieniężnych i rentowności na początku '20 r.**
- **BoomBit spodziewa się dalszego polepszenia sytuacji gotówkowej w kolejnych miesiącach.**
- **Wydatki na produkcję nowych gier nie przekroczą 4 mln zł kwartalnie.**
- **Spółka nie planuje dalszych istotnych zmian zatrudnienia w obszarze produkcji.**
- **BoomBit szacuje, że odnotował w lutym 2020 r. 12,74 mln zł przychodów wobec 8,5 mln zł w styczniu (+50% m/m). Przychody wzrosły zarówno w segmencie gier hyper-casual, jak i GaaS. Wydatki na User Acquisition (pozyskiwanie graczy) wyniosły w lutym 6,47 mln zł wobec 3,63 mln zł.**
- 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.**
- 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.

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 Intellgence).
- Rozpoczęcie płatnego merketingu 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 ryzkiem. 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 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, 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.kliszcz@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 - Przyśpieszona 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 Acqusition (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 jakakolwiek 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.