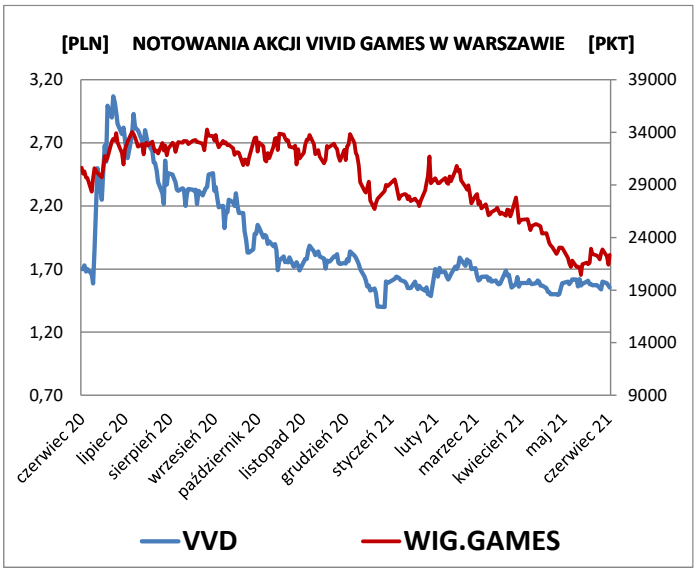
VIVID GAMES S.A.

2021-06-08 16:00	
Dane podstawowe	
Cena bieżąca [PLN]	1,60
Zmiana YTD	0,63%
Wycena na 31.12.2021	**1,59**
max/min 52 tygodni [PLN]	3,15/1,34
Kapitalizacja [mln PLN]	51,7
Free float [mln PLN]	25,7
Sektor	GRY
Kod GPW	VVD
Bloomberg	VVD PW
Kalendarium:	
30 września 2021 - Raport za I półrocze	
29 listopada 2021 - Raport za III kw.	



Wyniki za 1Q 2021 r. Raport finansowy za I kwartał 2021r został opublikowany w piątek 28 maja. Pierwszy kwartał dalej sprzyjał producentom gier, lecz ich wyceny giełdowe znalazły się pod silna presją słabego sentymentu do sektora, z jakim mamy do czynienia od grudniowej premiery ***Cyberpunka***, z którą rynek wiązał ogromne oczekiwania. W tym samym czasie Vivid wprowadzał grę – ***Knight Fight 2***, której premiera podobnie jak w przypadku CD Projektu trochę zawiodła. Vivid wciąż szuka gry na miarę serii ***Real Boxing***, która zapewniłaby Spółce stabilne przychody w dłuższym horyzoncie. Przychody ogółem (5,7 mln zł.) w pierwszym kwartale 2021 roku były niższe o 10% w ujęciu r/r, na co główny wpływ miał spadek kosztów wytworzenia na własne potrzeby z 1,5 mln zł. do 0,5 mln zł. Przychody ze sprzedaży (5,2 mln zł.) były wyższe w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, i zostały wygenerowane w głównej mierze przez trzy tytuły (***Real Boxing*** – 52%, ***Knight Fight 2*** – 24% oraz ***Gravity Rider*** – 13%). W dalszym ciągu najistotniejszy wpływ na poziom przychodów mają środki przeznaczane na marketing (głównie UA), co ma przełożenie na wynik na poziomie operacyjnym (EBIT -254,85 tys. zł). Szczególnie wyraźnie widać to w przypadku ***Real Boxing 2*** – wzrost kosztów UA z 50,9 tys. USD w I kw. 2020 r. do 165,25 tys. USD w I kw. 2021 r. Spośród pozostałych kategorii wpływających na wynik, na uwagę zasługuje wzrost kosztów amortyzacji (+28%), pozostałych przychodów operacyjnych (+164%) oraz spadek pozostałych kosztów operacyjnych (- 96%).

Podsumowanie. Opublikowane wyniki oceniamy jako słabe. Na koniec I kwartału 2021 roku w portfolio Vivid-u znajdowały się 23 tytuły, lecz tylko trzy gry odpowiadają za ok. 90% przychodów. Obniżenie nakładów na produkcję nowych tytułów oraz przyspieszenie spłat rat układowych przy aktualnym poziomie rentowności tytułów (przychody do nakładów na UA) oceniamy jako słuszne rozwiązanie, patrząc przez pryzmat wysokości oprocentowania niewykupionych obligacji (WIBOR 3M + 6,00%). Jeżeli zapowiadane na najbliższe miesiące debiuty nowych gier (***Eroblast*** - zostanie oficjalnie opublikowana na platformach iOS i Android w dniu 22 czerwca 2021r., ***Mythical Showdown***, ***OmNom Golf***) nie przyniosą Spółce solidnych przychodów, spłata pozostałych rat obligacji może być zagrożona.

	Wyniki skonsolidowane VIVID GAMES	1Q'21	1Q'20	Zm. %	1Q'21	1Q'21P DM BPS	Zm. %
000 PLN	**Przychody ze sprzedaży**	***5713,09***	***6372,13***	***-10,3***	***5713,1***	***7283,6***	***-22***
	Wynik brutto ze sprzedaży	***-607,11***	***1061,35***	***-***	***-607,1***	***490,4***	***-***
	EBIT	***-254,85***	***1086,92***	***-***	***-254,9***	***675,2***	***-***
	EBITDA	***1202,07***	***2223,53***	***-45,9***	***1202,1***	***1782,5***	***-33***
	Zysk netto dla akcjonariuszy	***-273,12***	***1008,31***	***-***	***-273,12***	***378,9***	***-***
%	Marża ZBzS	-10,6%	16,7%	-	-10,6%	6,7%	
	Marża EBIT	-4,5%	17,1%	-	-4,5%	9,3%	
	Marża EBITDA	21,0%	34,9%	*-39,7*	21,0%	24,5%	
	Marża netto	-4,8%	15,8%	-	-4,8%	5,2%	
PLN	EPS	-0,01	0,03	-	-0,01	0,01	

Źródło: Skonsolidowane raporty finansowe, Prognoza DM Banku BPS S.A.

Analitycy

Tomasz Czarnecki	Artur Wizner
tomasz.czarnecki@dmbps.pl	artur.wizner@dmbps.pl
tel. (22) 53 95 542	tel. (22) 53 95 548

WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW:

CAPEX *(ang. capital expenditures)* – wydatki inwestycyjne na rozwój produktu lub wdrożenie systemu (w tym na wartości niematerialne i prawne) w części, w której kapitał przeznaczony jest na podtrzymanie dotychczasowej zdolności przedsiębiorstwa do generowania przychodu.
DCF *(ang. discounted cash flow)* – zdyskontowane przepływy pieniężne; wszystkie przyszłe przepływy pieniężne są szacowane i dyskontowane w celu określenia ich wartości bieżącej. Wartość używanej stopy dyskontowej odpowiada kosztowi kapitału i zawiera ocenę ryzyka dotyczącego przyszłych przepływów pieniężnych.
DFCFF – zdyskontowane wolne przepływy do firmy (*Discounted FCFF*).
EBIT (*ang. earnings before deducting interest and taxes*) – wynik operacyjny, czyli wynik przed odliczeniem podatków i odsetek.
EBITDA (*ang. earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) – zysk operacyjny przedsiębiorstwa przed potrąceniem odsetek od zaciągniętych zobowiązań oprocentowanych (kredytów, obligacji), podatków, amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych (*ang. amortization*) oraz amortyzacji (deprecjacji) rzeczowych aktywów trwałych (*ang. depreciation*); tu EBITDA = wynik operacyjny + deprecjacja rzeczowych aktywów trwałych + amortyzacja wartości niematerialnych i prawnych.
EV (*ang. Enterprise Value*) – całkowita wartość przedsiębiorstwa; tu EV = bieżąca kapitalizacja giełdowa + dług netto.
EV/EBITDA - wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą wartość przedsiębiorstwa (EV) przez wartość EBITDA.
F2P (*ang. Free-to-Play*) – model dystrybucji gier, polegający na udostępnianiu za darmo i monetyzacji graczy za pomocą mikropłatności oraz za pomocą wyświetlanych reklam w przestrzeni gier.
FCFF *(ang. Free Cash Flow to Firm)* – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli, które można zdefiniować jako przepływy powstałe w wyniku prowadzenia przez przedsiębiorstwo działalności operacyjnej i inwestycyjnej, po uregulowaniu wszelkich oczekiwań finansowych dawców kapitału, czyli wszystkich stron finansujących przedsiębiorstwo.
GaaS *(ang. Games as a Service)* – Zawansowany model monetyzacji gier F2P. Gry wydane na podstawie modelu GaaS zazwyczaj otrzymują długi lub nieokreślony strumień nowych treści zarabianych w czasie, aby zachęcić graczy do kontynuowania płacenia za wsparcie gry. Często prowadzi to do tego, że gry działające w modelu GaaS nazywane są „żywymi grami", ponieważ stale się zmieniają wraz z tymi aktualizacjami.
GPW – Giełda Papierów Wartościowych.
IAP *(ang. In-App Purchases)* – metoda monetyzacji gier mobilnych za pomocą mikropłatności polegająca na sprzedaży dodatkowych funkcjonalności lub zawartości, która inaczej dostępna jest dopiero po spełnieniu określonych warunków. Ważne jest tutaj zachowanie odpowiedniego sposobu, tak aby użytkownik dokonywał tych czynności bez opuszczenia samej aplikacji mobilnej.
NOPLAT – wynik operacyjny netto pomniejszony o skorygowane podatki; tu NOPLAT = EBIT*(1 - stopa podatkowa).
P/BV (*ang. price/book value*) – wskaźnik oblicza się dzieląc bieżącą kapitalizację spółki giełdowej przez księgową wartość jej kapitału własnego (wartość księgową), którą podaje bilans spółki.
P/E (*ang. price earnings ratio*) – wskaźnik akcji giełdowych. Oblicza się go dzieląc cenę rynkową jednej akcji przez zysk netto przypadający na jedną akcję.
PV TV – wartość bieżąca *(ang. Present Value), czyli zdyskontowana na bieżący moment wartość rezydualna (TV).*
RB – raport bieżący.
RN – rada nadzorcza.
TV *(ang. Terminal Value)* – wartość rezydualna; wartość przedsiębiorstwa po okresie prognozy; tu oszacowana za pomocą modelu Gordona.
UA (ang. User Acquisition) - płatne pozyskiwanie użytkowników
WACC (*ang. weighted average cost of capital)* – średni ważony koszt kapitału; wskaźnik finansowy, informujący o przeciętnym koszcie względnym kapitału zaangażowanego w finansowanie przedsiębiorstwa.
WZO – Walne Zgromadzenie Obligatariuszy.

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA PRAWNE

Niniejszy raport analityczny został przygotowany przez Dom Maklerski Banku BPS S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na podstawie umowy zawartej pomiędzy DM Banku BPS SA a GPW S.A w ramach „Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego". Opracowanie publikowane jest w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

Zakończenie prac nad niniejszym opracowaniem nastąpiło: 08 czerwca 2021 roku, 16:00

Dystrybucja niniejszego opracowania: 08 czerwca 2021 roku, 16:15

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień jego sporządzenia. Autorzy nie uwzględniają w opracowaniu jakichkolwiek indywidualnych celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej, ani potrzeb czy żądań potencjalnych adresatów opracowania, lub jego zleceniodawców.

Niniejsze opracowanie nie stanowi: (1) osobistej rekomendacji; bądź (2) porady inwestycyjnej, prawnej, lub innego typu; bądź (3) oferty, zachęty do działania, inwestowania czy pozbywania się inwestycji w szczególny sposób; bądź (4) oceny lub zapewnienia opłacalności inwestycji w instrumenty finansowe nim objęte.

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność, w szczególności zgodnie z Rozporządzeniem Delegowanym Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.

Raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 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.

Niniejsze opracowanie stanowi badanie inwestycyjne nie realizowane w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelami w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Opracowanie jest przeznaczone do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i nie może być rozpowszechniane lub przekazywane, bezpośrednio ani pośrednio, do Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji.

Opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, oraz na podstawie informacji dostępnych publicznie w dniu publikacji opracowania takich jak: sprawozdania finansowe, raporty bieżące i okresowe, publikacje branżowe, prasowe lub pozyskane ze źródeł wiarygodnych dla Domu Maklerskiego Banku BPS S.A.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie gwarantuje kompletności, prawdziwości lub dokładności danych źródłowych. Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za ewentualne szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych. Opracowanie nie może być traktowane jako zapewnienie lub gwarancja uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jego podstawie, lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji.

Prezentowane dane odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują wyników w przyszłości.

Dom Maklerski Banku BPS S.A. oraz jego akcjonariusz lub pracownicy mogą posiadać akcje Emitenta, będące przedmiotem niniejszego opracowania.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie oferował w obrocie pierwotnym ani w pierwszej ofercie publicznej instrumentów finansowych Emitenta, ani nie pełnił funkcji animatora dla nowo wyemitowanych instrumentów finansowych, których dotyczy opracowanie.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających wydanie opracowania Dom Maklerski Banku BPS S.A. nie dokonywał nabywania lub zbywania instrumentów finansowych Emitenta na własny rachunek celem realizacji umów o subemisje inwestycyjną lub usługową.

Jest prawdopodobne, że w toku prowadzenia statutowej działalności Dom Maklerski Banku BPS S.A. złoży Emitentowi ofertę świadczenia usług w ramach posiadanego zezwolenia, i że w wyniku złożenia takiej oferty, może dojść do zawarcia umów z Emitentem.

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, modeli i znaczenia rekomendacji dostępne są pod adresem: https://dmbps.pl/informacje/221/Materialy_Analityczne.

Opis faktycznych wewnętrznych rozwiązań organizacyjnych i administracyjnych oraz wszelkich barier informacyjnych ustanowionych w celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym rekomendacji oraz ich unikania znajduje się w Regulaminie zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim Banku BPS S.A. dostępnym pod adresem:

https://dmbps.pl/informacje/228/Regulamin_zarzadzania_konfliktami_interesow_w_Domu_Maklerskim_Banku_BPS_SA

Ogólny opis instrumentu finansowego oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe jest przedstawiony na Stronie internetowej. Informacje te zostały sporządzone z należytą starannością, w szczególności w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą DM BPS, to jednak mogą nie być wyczerpujące i w konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się odbiorca, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, aniżeli te, które zostały wskazane w powyższej informacji przez DM BPS. Odbiorca powinien mieć na uwadze, że inwestycje w poszczególne instrumenty finansowe mogą pociągnąć za sobą utratę części lub całości zainwestowanych środków, a nawet wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Powielanie bądź publikowanie w jakiejkolwiek formie niniejszego opracowania, lub jego części, oraz wykorzystywanie materiału do własnych opracowań celem publikacji, bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest zabronione. Niniejsze opracowanie jest prawnie chronione zgodnie z Ustawą z 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych. Prawa autorskie do opracowania przysługują Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20. nadzór nad działalnością Domu Maklerskiego Banku BPS S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Pięknej 20.