



# KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Artifex Mundi - 2Q'21

2021-09-30 12:21

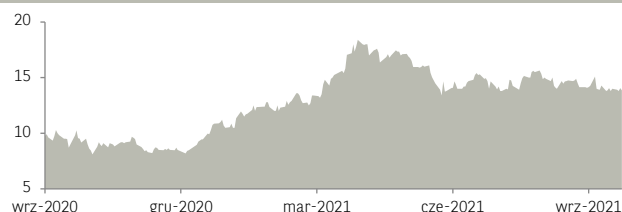


## PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

### Podstawowe dane o spółce

Cena	13,85
Kapitalizacja (mln zł)	164,8
Free float	36,8%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0,2
P/E	16,4
EV/EBITDA	11,8

### Notowania ART za ostatnie 12 miesięcy



## WYNIKI 2Q'21

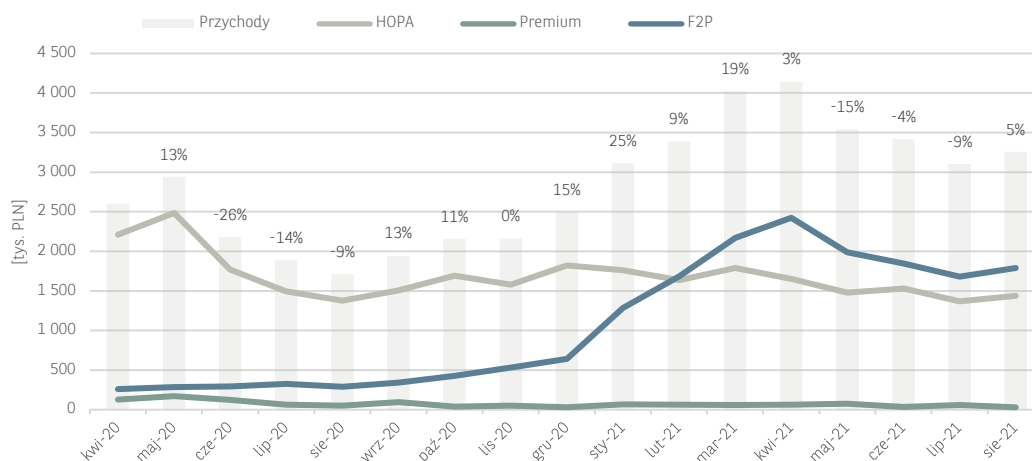
PLNm	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	r/r	kw/kw	LTM-1	LTM	r/r
Przychody	7,7	5,5	6,8	10,5	11,1	43%	5%	21,9	34,0	55%
EBITDA	4,3	2,7	2,0	4,5	4,3	-1%	-5%	-8,8	13,5	
EBIT	4,0	2,4	1,7	4,2	4,0	0%	-5%	-10,1	12,4	
Zysk netto	3,4	2,0	1,4	3,3	3,3	-4%	-1%	-10,1	10,0	
Marża EBITDA	55,6%	48,5%	29,5%	42,7%	38,5%					
Marża EBIT	51,9%	43,7%	25,5%	40,1%	36,2%					
Marża zysku netto	44,0%	35,8%	21,2%	31,3%	29,3%					

## KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Artifex Mundi zaraportowało ostateczne wyniki finansowe za 2Q'21, które okazały się być zgodne z wynikami szacunkowymi przedstawionymi na początku września. Przychody sięgnęły 11,1 mln PLN, zysk operacyjny 4 mln PLN, a zysk netto podobnie jak w poprzednim kwartale – 3,3 mln PLN.

Łącznie w I półroczu 2021 r. Artifex Mundi osiągnęło 21,6 mln zł przychodów, co stanowi wzrost o 62% względem I półroczu 2020 r. W analizowanym okresie przychody z komercjalizacji gier F2P wzrosły o 700 proc., do 11,4 mln zł, na co wpłynęły dwudziestokrotnie wyższe przychody z komercjalizacji aplikacji Unsolved, stymulowane kampaniami akwizycji graczy, oraz ponad 120% wzrost przychodów *Bladebound*. Przychody ze sprzedaży gier HOPA zmniejszyły się o 13%, do 9,9 mln zł, w porównaniu z wynikiem osiągniętym w I połowie 2020 r. (stymulowanym m.in. nadzwyczajnym popytem na rozrywkę cyfrową w związku z *lockdownem*). Przychody ze sprzedaży gier premium w I półroczu 2021 r. zmniejszyły się o 39%, do 0,4 mln zł.

Aplikacja  
Unsolved  
źródłem  
wzrostu  
przychodów

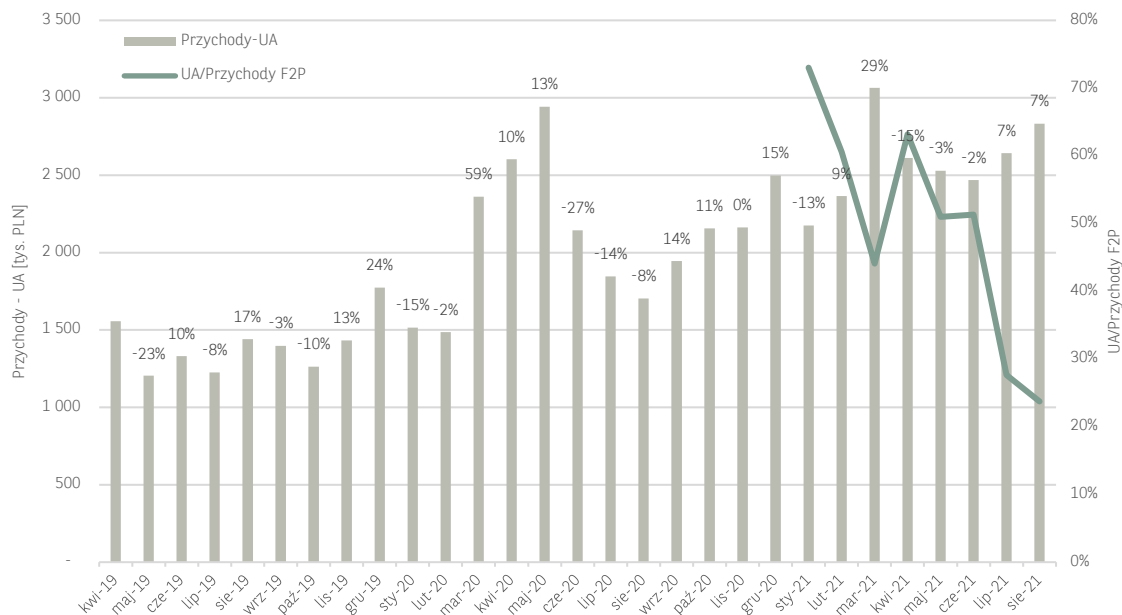




Wydatki na UA  
kluczowym składnikiem kosztów

Artifex Mundi rozpoznało w I półroczu 2021 r. 13,4 mln zł skonsolidowanych kosztów, wobec 6,5 mln zł kosztów w I półroczu 2020 r. (105% wzrost rdr.). O wzroście przesądziły przede wszystkim znacząco wyższe koszty sprzedaży (6,5 mln zł w I półroczu 2021 r., wobec 0,1 mln zł rok wcześniej), na które złożyły się wydatki na akwizycję graczy. W I półroczu 2021 r. spółka rozpoznała w kosztach 2,7 mln zł amortyzacji kosztów gier, wobec 3,2 mln zł amortyzacji w I półroczu 2020 r. W analizowanym okresie wartość wypłaconych tantiem wzrosła do 2,3 mln zł wobec 1,8 mln zł rok wcześniej, co jest efektem wyższej sprzedaży w analizowanym okresie.

W I półroczu 2021 r. Artifex Mundi odnotowało blisko 3,2 mln zł dodatnich przepływów pieniężnych. Wpływy ze sprzedaży gier w analizowanym okresie wyniosły 20,4 mln zł, z czego 10,8 mln zł wygenerowała sprzedaż gier HOPA, a 9,1 mln zł komercjalizacja gier F2P. Wydatki, w tym inwestycje w produkcję gier, wyniosły w analizowanym okresie 17,2 mln zł.



W kontekście produktowym spółka kontynuowała prace nad rozbudową metagry w aplikacji Unsolved oraz aktualizacjami mającymi wpłynąć korzystnie na monetyzację gry m.in. poprzez wprowadzenie reklam (od czerwca br.), oraz tzw. Gift Pass – powtarzalnej oferty specjalnej, wprowadzonej w maju br. Plan rozwoju projektu zakłada m.in. wprowadzenie do końca roku waluty premium dla aplikacji, rozszerzając zakres oferowanych ofert. Artifex kontynuuje prace koncepcyjne nad nową grą RPG. Obecnie nowy projekt RPG jest strategicznym przedsięwzięciem studia RPG, angażując, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, gros jego zasobów.

Plany dalszej rozbudowy Unsolved

Wyniki oceniamy neutralnie, jednocześnie podtrzymując nasze pozytywne nastawienie do spółki. Oczekujemy uruchomienia od października nowych kanałów marketingowych i jednoczesnego zwiększenia wydatków na UA, co powinno pozytywnie wpłynąć na poziom przychodów w ostatnim kwartale bieżącego roku. W średnim terminie widzimy ponadto wartość w projekcie RPG, lecz biorąc pod uwagę przeszłe doświadczenia z grą Bladeboud, zachowujemy wstrzemięźliwość względem oczekiwań.



## KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	<a href="mailto:michal.krajczewski@bnpparibas.pl">michal.krajczewski@bnpparibas.pl</a>
Adam Anioł, CFA	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bnpparibas.pl">adam.aniol1@bnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak, CFA	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bnpparibas.pl">szymon.nowak@bnpparibas.pl</a>
Lukas Cinikas	22 507 52 94	<a href="mailto:lukas.cinikas@bnpparibas.pl">lukas.cinikas@bnpparibas.pl</a>

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl">s.orzechowski@bnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl">marcin.rzany@bnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl">monika.dudek@bnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl">artur.sulejewski@bnpparibas.pl</a>
Karolina Marczuk	22 566 97 38	<a href="mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl">karolina.marczuk@bnpparibas.pl</a>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl">lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl</a>
Adrian Cieślak	22 578 57 69	<a href="mailto:adrian.cieslak@bnpparibas.pl">adrian.cieslak@bnpparibas.pl</a>

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	<a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.soldaj@bnpparibas.pl">paulina.soldaj@bnpparibas.pl</a>
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	<a href="mailto:beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl</a>
Damian Sieńko	691 333 562	<a href="mailto:damian.sienko@bnpparibas.pl">damian.sienko@bnpparibas.pl</a>
Ewa Drózdź	22 368 92 50	<a href="mailto:ewa.drozdz@bnpparibas.pl">ewa.drozdz@bnpparibas.pl</a>

### Internetowe serwisy transakcyjne

#### SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

#### SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

## WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV – (enterprise value – wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa EBIT – (earnings before interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny

EBITDA – (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE – (return on equity – zwrot na kapitale własnym) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA – (return on assets – zwrot na aktywach) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV – wartość aktywów netto (aktywa – zobowiązania)

P/CE – iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV – iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) – (price earnings ratio – wsk. cena / zysk) – iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) – (cena/wartość księgowa) – iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS – (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS – (dividend per share – wsk. stopy dywidendy) – iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS – (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) – iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield – w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI – (net operating income) – różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC – (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. do- staw i usług – zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





## NOTA PRAWNA

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BNP Paribas Bank Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została opracowana wyłączeni na potrzeby klientów Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej: BM BNP Paribas Bank Polska S.A.)

Raport jest udostępniany klientom wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien być wykorzystywany w charakterze lub traktowany jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BNP Paribas Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Dokument ten został przygotowany przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. z zastosowaniem metodologicznej poprawności, zachowaniem należytej staranności i obiektywizmu. Korzystając z tego dokumentu, nie należy go traktować jako substytutu do przeprowadzenia własnej niezależnej oceny. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM BNP Paribas Bank Polska S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia.

Raport przygotowany przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. jest ważny w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia go i nie jest planowana jego aktualizacja, o ile nie nastąpią zmiany lub nie pojawią się nowe istotne informacje i okoliczności, będące podstawą wydania danej rekomendacji. Data sporządzenia raportu jest datą pierwszego udostępnienia rekomendacji do dystrybucji. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM BNP Paribas Bank Polska S.A. jest zabronione.

BM BNP Paribas Bank Polska S.A. przyjęło następującą metodologię w zakresie oczekiwań co do stopy zwrotu z inwestycji w instrument finansowy będący przedmiotem Raportu w okresie 12 miesięcy od dnia wydania raportu:

Kupuj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wynosi co najmniej 10%;

Neutralnie – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji znajduje się w przedziale (0%; + 10%);

Sprzedaj – oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji wyniesie poniżej 0%.

Metody wyceny zastosowane w prezentowanym dokumencie opierają się na metodach i modelach opisanych i powszechnie wykorzystywanych w literaturze fachowej. Używanie ich wymaga szacowania dużej liczby parametrów, m.in. takich jak: stopy procentowe, kursy walut, przyszłe zyski, przepływy pieniężne i wiele innych. Parametry te są zmienne w czasie, subiektywne i w rzeczywistości mogą różnić się od tych przyjętych do wyceny. Każda wycena zależy od wartości wprowadzonych parametrów i jest wrażliwa na ich zmianę. Wycena DCF: Metoda DCF bazuje na spodziewanych przyszłych zdyskontowanych przepływach pieniężnych. Jej mocne strony to uwzględnienie przyszłych zmian w wolnych przepływach pieniężnych oraz kosztu pieniądza w czasie. Słabe strony to duża liczba parametrów, które należy oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów. Wycena metodą porównawczą: Wycena ta opiera się na porównaniu wskaźników rynkowych wycenianej spółki ze wskaźnikami innych porównywalnych spółek. Mocna strona tej metody to mniejsza, w porównaniu z metodą DCF, liczba parametrów wyceny oraz relatywne odniesienie się do wskaźników rynkowych wyselekcjonowanych spółek. Słabe strony, to przede wszystkim problem selekcji porównywanych spółek oraz efektywności rynku.

Pomiędzy BM BNP Paribas Bank Polska S.A. a Podmiotem Raportu nie występują powiązania i nie są mu znane informacje, o których mowa w §9 i §10 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Osoby sporządzające niniejszą rekomendację/analizę/opracowanie:

- pobierają stałe wynagrodzenie niezależne od wydanego zalecenia, ceny docelowej, czy trafności rekomendacji i nie jest ono zależne od wyników finansowych uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej BNP Paribas Bank Polska S.A.
- nie pełnią funkcji kierowniczych i nie zajmują stanowisk w organach nadzorczych Spółki i nie są z nią powiązane żadną umową.

Spółka nie posiada akcji BNP Paribas Bank Polska S.A., a podmioty powiązane z BNP Paribas Bank Polska S.A. nie posiadają akcji Spółki. Niniejsza rekomendacja/analiza/opracowanie nie została udostępniona emitentowi przed datą pierwszego ich udostępnienia do dystrybucji.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A. wraz z informacją dotyczącą pro- porcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

„Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych” jest dostępna na stronie: [https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

