

# Artifex Mundi

**Kupuj**

## Wstępne szacunkowe wyniki finansowe za III kw. 2021 [neutralne]

**Cena docelowa: 18,3 PLN**

(z dnia 21.10.2021)

**Potencjał wzrostu: +46%**

mIn PLN	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	y/y	q/q	3Q21P	Kons.
Przychody	5,5	6,8	10,5	11,1	9,1	65%	-18%	9,1	b.d.
EBITDA	4,1	3,2	5,9	5,5	5,4	32%	-3%	6,2	b.d.
EBIT	2,4	1,7	4,2	4,0	4,5	87%	13%	4,6	b.d.
Zysk netto	2,0	1,4	3,2	3,4	3,3	68%	-1%	3,7	b.d.
P/E12M trailing	-	18,1	14,9	14,9	13,2				
EV/EBITDA 12M trailing	-	8,1	7,2	7,2	6,9				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Wpływ na wzrost przychodów ze sprzedaży miała wyższa sprzedaż gier w segmencie free-to-play (wzrost przychodów o 3,9 mln), w szczególności aplikacji Unsolved
- Zdarzenia jednorazowe: koszt programu motywacyjnego 0,4 mln PLN
- Przepływy pieniężne netto wyniosły 3,2 mln PLN (6,4 mln PLN YTD)
- Publikacja skonsolidowanego raportu kwartalnego nastąpi 24 listopada 2021 r.

**Komentarz:** Wyniki odbieramy neutralnie. Wyniki są lekko poniżej naszych oczekiwań na poziomie EBITDA (bez zdarzeń jednorazowych skorygowanej o koszt programu motywacyjnego) oraz zysku netto: odchylenie prognoz od wyników odpowiednio -13% / -10%. Pomimo, że wyniki operacyjne są lekko poniżej oczekiwań, to na plus można wyróżnić dobre przepływy pieniężne (+3,2 mln PLN). Struktura kosztowa wskazuje, że spółka zamortyzowała w tym kwartale niższą kwotę aktywowanych kosztów gier (prawdopodobnie w grach HOPA) niż się spodziewaliśmy, a nieco większe od oczekiwań koszty mogły wynikać z wyższych kosztów sprzedaży/ogólnego zarządu. Warto podkreślić niskie mnożniki P/E 13,2x, EV/EBITDA 7x po jakich obecnie handluje się spółka. **(Kacper Kopron)**

# Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

http://www.trigon.pl | E: recepcja@trigon.pl

## Research:

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategia, Banki, Finanse*

**Kacper Koproń**  
*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnologia*

**Michał Kozak**  
*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszczyński**  
*TMT*

**Łukasz Rudnik**  
*Przemysł, Wydobywanie*

**David Sharma**  
*Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane*

## Sales:

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Michał Sopiński**

**Hubert Kwiecień**

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu *Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego 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 partycularnych lub wskazań konfliktów interesów* („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.