

# BoomBit

## Silny rynek gier hypercasual napędzi wyniki

Zmiana strategii spółki na gry hypercasual okazała się być dobrą decyzją, której wymierne efekty można było zaobserwować w 2020 r. Gry spółki w 2020 r. zostały pobrane ponad 200 mln razy, a przychody wzrosły o ponad 180% r./r., co przełożyło się na pozytywny FCF (+13,6mln PLN w '20; gotówka netto na koniec '20 wyniosła ok. 20,6mln PLN). Uważamy, że od zmiany strategii BoomBit udowodnił, że znalazł rentowny model skalowania gier z gatunku hypercasual, które wydają się mieć dłuższe cykle życia niż zakładaliśmy poprzednio. Biorąc pod uwagę wzrost liczby gier w portfolio wspierany mocnym otoczeniem rynkowym oraz przewidywalnym skalowaniem UA sądzimy, że BBT ma potencjał na dalszą poprawę wyników, co powinno być odzwierciedlone w kursie.

Po aktualizacji modelu po wynikach za IV kw. podnosimy prognozy spółki na lata 2021-23 o 25% na poziomie EBITDA i 13% na zysku netto. Podtrzymujemy rekomendację KUPUJ z ceną docelową 35,5 PLN/akcja (+35% upside).

**Wzrost w segmencie hypercasual podtrzymany.** BoomBit w 2020 r. w szybkim tempie poprawił wyniki dzięki zmianie strategii na gry hypercasual i grom: *Will it Shred?*, *Ramp Car Jumping*, *Bike Jump* czy *Slingshot Stunt Driver*. Analizując wyniki spółki dochodzimy do wniosku, że gry z segmentu hypercasual mogą mieć dłuższe cykle od oczekiwań rynku, a back-catalogue gier HC może być skalowany podobnie do nowych premier. Oczekujemy, że dzięki wzrostowi organicznemu, który wspierany będzie przez segment publishing (BoomHits) oraz w model JV (TapNice) spółka zanotuje ok. 54% tempo wzrostu przychodów w kolejnym roku. Dobrym prognozyściem do naszych prognoz są rekordowe wyniki w marcu, gdzie spółka zanotowała przychody na poziomie 20,5 mln PLN (rekordowa dynamika m./m. +69%) na co wpływ miały m.in. premiery gier *Shoe Race* oraz *Hunt Royale*.

**Sprzyjające otoczenie rynkowe.** Warto podkreślić, że spółce znacznie pomaga otoczenie rynkowe. Poza pozytywnym wpływem pandemii COVID-19 na rynek gier mobilnych ogólnie, podsegment gier hypercasual wydaje się od paru lat znacznie outperformować inne kategorie, co miało miejsce także w 2020 r. Według artykułu z raportu SensorTower, gry hypercasual są najszybciej rosnącą kategorią jeśli chodzi o pobrania od 2017r., a w 2020r. osiągnęły już 31% w strukturze pobrań gier mobilnych (vs 12% w 2017r. i 27% w 2019).

**Zmiany prognoz.** Podwyższamy prognozy w związku z dynamicznym skalowaniem gier z segmentu hypercasual, a także korzystnym otoczeniem rynkowym. Zakładamy przyspieszenie dynamiki przychodów względem poprzedniej prognozy w latach 2021-23 o ok. 37% przy jednoczesnej słabszej oczekiwanej rentowności (wyższe koszty UA i rev-share). W efekcie podwyższamy prognozy na lata 2021-23 o 25% na poziomie EBITDA i 13% na zysku netto (niższy wzrost na zysku netto wynika z udziałów mniejszościowych spółki TapNice). Prognozujemy 39,5 mln PLN EBITDA w '21 (EV/EBITDA 8,2x) i 16,5 mln PLN skorygowanego zysku netto w 2021 r. (P/E 21,5x).

**Wycena.** Nasza cena docelowa akcji BoomBit oparta jest w 100% na wycenie dochodowej, która zwraca wartość 1 akcji BBT na poziomie **35,5 PLN (KUPUJ, +35% upside)**. Wycena porównawcza zwraca nam cenę 1 akcji BBT na poziomie 33,1 PLN na akcję.

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	37,5	49,7	140,2	216,4	247,1	272,2
EBITDA skor.	14,9	1,7	28,4	39,5	45,4	51,3
EBIT	10,5	-11,0	9,7	25,5	31,4	36,3
Zysk netto skor.	8,4	-4,0	11,7	16,5	20,4	23,5
EPS (PLN)	0,70	-0,30	0,88	1,23	1,52	1,75
P/E skor. (x)	37,8	-	30,2	21,5	17,4	15,1
EV/EBITDA (x)	21,1	212,1	11,9	8,2	6,8	5,7
EV/Sales (x)	8,4	7,1	2,4	1,5	1,3	1,1
DY (%)	0,9%	0,0%	0,0%	1,7%	2,3%	2,8%

Źródło: spółka, Trigon DM

**Kupuj**

(Poprzednia: 25,4)

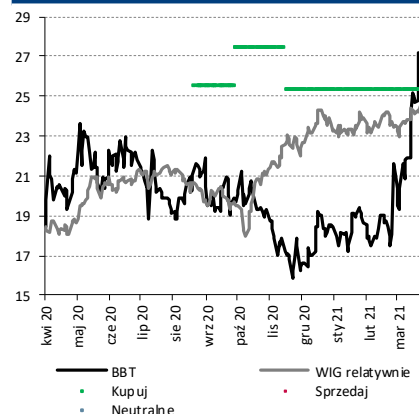
Cena docelowa: 35,5 PLN

Potencjał wzrostu: +35%

### DANE SPÓŁKI

Ticker	BBT		
Sektor	Gaming		
Kurs (PLN)	26,4		
52 tyg. min/max (PLN)	15,3 / 28,4		
Liczba akcji (mln szt.)	13,4		
Kapitalizacja (mln PLN)	354		
Free-float	15%		
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,46		
Zmiana kursu	1M	3M	1Y
	30,2%	44,0%	43,4%

### KURS NA TLE WIG



### HISTORIA REKOMENDACJI

	Data	Wycena
Kupuj	07.12.2020	25,4
Kupuj	20.10.2020	27,5
Kupuj	11.09.2020	25,6

### AKCJONARIAT

	Udział %
ATM Grupa SA	29,8%
Hannibal Soares (We Are One Ltd)	27,8%
Marcin Olejarz	13,9%
Karolina Szablewska-Olejarz	13,7%
Pozostali	14,8%

### WAŻNE DATY

Raport I kw.	27.05.2021
Raport półroczny	24.09.2021
Raport III kw.	25.11.2021

### ANALITYK

Kacper Kopron	+48 (22) 433 83 71
	kacper.kopron@trigon.pl

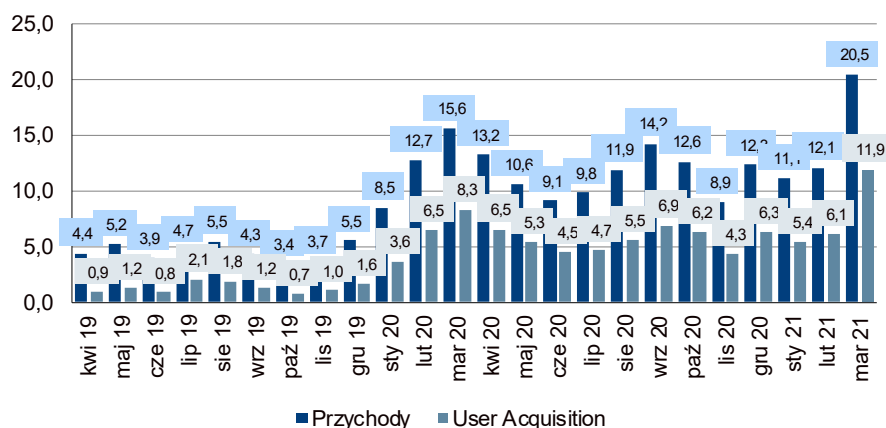
# Prognoza 1Q'21

## BBT: prognoza wyników 1Q21

m In PLN	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	y/y	q/q
Przychody	37,8	32,4	35,8	34,3	43,7	16%	27%
EBITDA skor.	10,4	5,6	6,1	6,3	7,0	-33%	12%
EBIT	7,8	2,6	2,8	-3,5	3,5	-55%	-
Zysk netto skor	-1,0	6,4	2,0	1,1	2,3	-	115%
P/E12M trailing	-	-	-	42,2	30,3		
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	11,8	13,3		

Źródło: dane spółki, Trigon DM

## BBT: przychody miesięczne i koszty UA



Źródło: Boombit, prognozy Trigon DM

**Wyniki 1Q'21.** Spółka zaraportowała wstępne przychody za I kw. (w raportach miesięcznych), które wyniosły ok. 43,7 mln, a w tym rekordowe ok. 20,5 mln PLN w marcu (+69% m./m.). Koszty UA wzrosły w kwartale do 23,4 mln PLN w związku ze skalowaniem nowych gier, co implikuje mnożnik UA/przychody w I kw. na poziomie 54% (+6pp kw./kw. ; +4pp r./r.). Katalizatorem wzrostu przychodów w ostatnim kwartale były gry: Shoe Race (segment publishing; gra tworzona we współpracy z tureckim studiem Cappuccino), Hunt Royale (gra własna) oraz szerokie portfolio pozostałych gier hypercasual korzystających na dobrym momentum rynkowym. W wynikach zakładamy 37,4 mln PLN COGS (+32% r./r.) i 2,7 mln PLN kosztów ogólnego zarządu (+27% r./r.). W wynikach zakładamy 19% stawki CIT oraz udział minorities w zyskach na poziomie 20% (spółka TapNice). Finalnie prognozujemy 7 mln PLN zysku EBITDA i ok. 2,3 mln PLN zysku netto.

# Wycena

**Wycena dochodowa.** Nasza cena docelowa akcji BoomBit oparta jest w 100% na wycenie dochodowej, która zwraca wartość 1 akcji BBT na poziomie **35,5 PLN (KUPUJ, +35% upside)**. Wycena porównawcza zwraca nam cenę 1 akcji BBT na poziomie 33,1 PLN na akcję.

## Założenia:

- Stopa wolna od ryzyka na poziomie 1,5%;
- Premia rynkowa 6,0% (metodologia TDM 6,0% dla spółek z sWIG80);
- Współczynnik beta na poziomie 1,2;
- Rezydualna stopa wzrostu na poziomie 3%;
- Długu netto –20,6 mln PLN;
- Pozostałe aktywa finansowe (SuperScale): +6,5mln PLN;
- CIT=19%;
- Do wyceny przyjmujemy rozwodnioną liczbę akcji - 13,54mln sztuk;

## BBT: wycena dochodowa

DCF w mln PLN	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
<b>EBIT</b>	<b>25,5</b>	<b>31,4</b>	<b>36,3</b>	<b>37,8</b>	<b>39,1</b>	<b>40,5</b>	<b>41,0</b>	<b>40,3</b>	<b>40,2</b>	<b>41,7</b>
Stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
<b>NOPLAT</b>	<b>20,6</b>	<b>25,5</b>	<b>29,4</b>	<b>30,6</b>	<b>31,6</b>	<b>32,8</b>	<b>33,2</b>	<b>32,6</b>	<b>32,5</b>	<b>33,8</b>
Amortyzacja	14,0	14,0	15,0	16,0	17,0	18,0	19,0	20,0	20,9	21,9
Nakłady inw estycyjne	-18,0	-18,1	-19,2	-20,4	-21,6	-22,2	-22,7	-23,1	-23,4	-25,0
Zmiana kapitału obrotow ego, netto	1,9	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>FCF</b>	<b>18,5</b>	<b>21,8</b>	<b>25,6</b>	<b>26,6</b>	<b>27,4</b>	<b>28,9</b>	<b>29,7</b>	<b>29,8</b>	<b>30,3</b>	<b>31,0</b>
Dług/(Dług+Kapitał) (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Stopa wolna od ryzyka (%)	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Premia rynkowa (%)	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Beta	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Koszt długu po podatku (%)	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%
Koszt kapitału (%)	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
<b>WACC (%)</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,7%</b>
<b>Wartość bieżąca FCF</b>	<b>17,5</b>	<b>19,0</b>	<b>20,4</b>	<b>19,5</b>	<b>18,5</b>	<b>18,0</b>	<b>17,0</b>	<b>15,7</b>	<b>14,7</b>	<b>13,8</b>
<b>Suma DFCF</b>	<b>174</b>									
Stopa wzrostu FCF po '30	3,0%				7,7%	8,2%	<b>WACC</b>			
<b>Zdyskontowana wartość rezydualna</b>	<b>230</b>			2,0%	35,5	33,9	8,7%	9,2%	9,7%	
Dług netto skor. (2021.01.01)	-20,6			2,5%	37,4	35,5	33,9	32,5	31,4	
Pozostałe aktywa finansowe (SuperScale)	6,5			<b>g</b>	3,0%	39,8	37,4	<b>35,5</b>	33,9	32,5
<b>Wartość spółki</b>	<b>431</b>			3,5%	42,6	39,8	37,4	35,5	33,9	
Liczba akcji (mln szt.)	13,5			4,0%	46,3	42,6	39,8	37,5	35,5	
Wartość spółki na akcję 2021-01-01	31,8									
Wartość spółki na akcję (dzisiaj)	32,7									
<b>Cena docelowa 12M</b>	<b>35,5</b>									
Obecny kurs rynkowy	26,4									
<b>Upside / downside</b>	<b>35%</b>									

Źródło: Trigon DM;

**Wycena porównawcza.** Do wyceny porównawczej bierzemy zagranicznych deweloperów gier specjalizujących się w grach mobilnych. Naszą w cenę porównawczą opieramy na wskaźnikach P/E oraz EV/EBIT. Wycena porównawcza zwraca nam cenę 1 akcji BBT na poziomie **33,1 PLN na akcję**.

**BBT: wycena porównawcza**

Mobile	P/E			EV/EBIT		
	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P
Tencent Holdings	32,0	26,2	21,2	30,1	24,7	20,0
NetEase	25,5	21,6	18,5	24,1	20,3	17,1
NCsoft	22,1	16,9	16,2	15,4	11,5	11,1
Zynga	31,1	23,3	22,7	17,9	15,4	15,2
Stillfront Group	21,6	17,7	15,4	21,9	16,3	14,9
Pearl Abyss	29,7	18,4	13,0	20,5	13,4	10,4
SciPlay	17,7	17,0	16,9	11,7	10,7	9,7
Glu Mobile	24,4	20,4	16,4	---	---	---
Rovio	18,9	19,0	19,0	13,7	14,2	13,6
Playtika	31,9	23,9	21,7	20,9	18,5	16,8
Ten Square Games	16,5	13,9	13,0	13,9	12,1	10,9
Huuge	19,8	14,9	13,4	14,5	11,0	9,4
<b>mediana</b>	<b>23,2</b>	<b>18,7</b>	<b>16,6</b>	<b>17,9</b>	<b>14,2</b>	<b>13,6</b>
<b>Boom Bit</b>	<b>21,5</b>	<b>17,4</b>	<b>15,1</b>	<b>12,6</b>	<b>9,8</b>	<b>8,0</b>
<i> premia / dyskonto</i>	-8%	-7%	-9%	-29%	-31%	-41%
<b>Wycena wynikowa na akcję (PLN)</b>	<b>28,3</b>	<b>28,1</b>	<b>28,9</b>	<b>36,1</b>	<b>36,4</b>	<b>41,1</b>
				<b>33,1</b>		

Źródło: Bloomberg, szacunki Trigon DM

**Rachunek wyników (mln PLN)**

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
<b>Przychody</b>	<b>37,5</b>	<b>49,7</b>	<b>140,2</b>	<b>216,4</b>	<b>247,1</b>	<b>272,2</b>
Koszt własny sprzedaży	-19,8	-45,1	-115,3	-179,0	-201,2	-220,0
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>17,8</b>	<b>4,6</b>	<b>24,9</b>	<b>37,4</b>	<b>45,9</b>	<b>52,2</b>
Koszty sprzedaży	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0
Koszty ogólnego zarządu	-7,3	-9,6	-9,3	-11,9	-14,5	-15,9
Zysk ze sprzedaży	10,5	-5,0	15,6	25,5	32,4	38,3
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	0,1	-6,0	-6,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>14,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>22,3</b>	<b>39,5</b>	<b>45,4</b>	<b>51,3</b>
<b>EBITDA skor.</b>	<b>14,9</b>	<b>1,7</b>	<b>28,4</b>	<b>39,5</b>	<b>45,4</b>	<b>51,3</b>
Amortyzacja	4,3	6,6	12,6	14,0	14,0	15,0
<b>EBIT</b>	<b>10,5</b>	<b>-11,0</b>	<b>9,7</b>	<b>25,5</b>	<b>31,4</b>	<b>36,3</b>
Wynik na działalności finansowej	-0,1	-0,2	8,6	0,0	0,0	0,0
<b>Zysk brutto</b>	<b>10,4</b>	<b>-11,2</b>	<b>18,2</b>	<b>25,5</b>	<b>31,4</b>	<b>36,3</b>
Podatek dochodowy	-2,0	1,3	3,6	4,8	6,0	6,9
Zysk mniejszości	0,0	0,0	2,1	4,1	5,1	5,9
<b>Zysk netto</b>	<b>8,4</b>	<b>-9,9</b>	<b>12,5</b>	<b>16,5</b>	<b>20,4</b>	<b>23,5</b>
<b>Zysk netto skor.</b>	<b>8,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>11,7</b>	<b>16,5</b>	<b>20,4</b>	<b>23,5</b>

marża brutto ze sprzedaży	47,4%	9,3%	17,8%	17,3%	18,6%	19,2%
marża EBITDA	39,6%	-	15,9%	18,2%	18,4%	18,8%
marża EBITDA skor.	39,6%	3,3%	20,3%	18,2%	18,4%	18,8%
marża EBIT	28,1%	-	6,9%	11,8%	12,7%	13,3%
marża netto skor.	22,3%	-	8,4%	7,6%	8,2%	8,6%

zmiana przychodów r./r.	83%	33%	182%	54%	14%	10%
zmiana w wyniku brutto ze sprzedaży r./r.	35%	-74%	439%	50%	23%	14%
zmiana EBITDA skor. r./r.	-4%	-89%	1619%	39%	15%	13%
zmiana EBIT r./r.	0%	-	-	164%	23%	15%
zmiana zysku netto skor. r./r.	-1%	-	-	41%	23%	15%

Źródło: Spółka, Trigon DM

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P
<b>Przychody</b>	<b>12,7</b>	<b>37,8</b>	<b>32,4</b>	<b>35,8</b>	<b>34,3</b>	<b>43,7</b>
Koszty operacyjne	-12,7	-28,4	-26,9	-30,4	-29,5	-37,4
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>0,0</b>	<b>9,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>
Koszty sprzedaży	-	-	-	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu	-2,1	-2,2	-2,3	-2,5	-2,3	-2,8
Zysk ze sprzedaży	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-5,9	0,6	-0,6	-0,1	-5,9	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>-5,5</b>	<b>10,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,1</b>	<b>0,1</b>	<b>7,0</b>
<b>EBITDA skor.</b>	<b>-0,4</b>	<b>10,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,1</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>
Amortyzacja	2,5	2,6	3,1	3,3	3,6	3,5
<b>EBIT</b>	<b>-8,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>3,5</b>
Wynik na działalności finansowej	0,0	0,0	0,0	0,0	8,5	0,0
<b>Zysk brutto</b>	<b>-8,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>5,0</b>	<b>3,5</b>
Podatek dochodowy	1,1	1,5	0,6	0,8	0,8	0,7
Zysk mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,9	1,1	0,6
<b>Zysk netto</b>	<b>-6,9</b>	<b>6,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>
<b>Zysk netto skor.</b>	<b>-1,0</b>	<b>6,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>

marża brutto ze sprzedaży	0,2%	24,8%	16,8%	15,0%	13,8%	14,4%
marża EBITDA skor.	-	27,5%	17,4%	17,1%	18,3%	16,1%
marża EBIT	-	20,7%	7,9%	7,7%	-	8,1%
marża netto skor.	-	16,9%	6,2%	3,0%	6,7%	5,2%

zmiana przychodów r./r.	20,9%	360,5%	131,4%	141,4%	169,7%	15,5%
zmiana w wyniku brutto ze sprzedaży r./r.	-	622,8%	108,0%	678,8%	22476,2%	-33,0%
zmiana EBITDA skor. r./r.	-	6703,3%	658,6%	1921,9%	-	-32,6%
zmiana EBIT r./r.	-	-	-	-	-	-54,9%
zmiana zysku netto skor. r./r.	-	-	-	-	-	-64,2%

Źródło: Spółka, Trigon DM

**Bilans (mln PLN)**

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>40,1</b>	<b>48,0</b>	<b>47,7</b>	<b>51,7</b>	<b>55,8</b>	<b>59,9</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
Wartości niematerialne i prawne	22,5	29,6	21,2	25,2	29,3	33,4
Wartość firmy	13,8	14,4	15,2	15,2	15,2	15,2
Należności długoterminowe	-	-	-	-	-	-
Inwestycje długoterminowe	0,0	0,0	6,5	6,5	6,5	6,5
Pozostałe	2,2	2,4	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>9,7</b>	<b>18,7</b>	<b>42,7</b>	<b>63,1</b>	<b>80,1</b>	<b>98,3</b>
Zapasy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności handlowe	3,5	7,1	14,6	22,5	25,7	28,3
Pozostałe	3,6	8,1	7,3	6,5	5,6	5,1
Gotówka	2,6	3,5	20,7	34,1	48,8	64,9
<b>Aktywa</b>	<b>49,8</b>	<b>66,7</b>	<b>90,3</b>	<b>114,8</b>	<b>135,9</b>	<b>158,2</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>34,8</b>	<b>51,0</b>	<b>66,8</b>	<b>81,5</b>	<b>98,9</b>	<b>118,3</b>
Kapitał zakładowy	6,0	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7
Pozostałe	20,4	54,2	45,5	54,1	66,7	82,2
Zysk (strata) netto	8,4	-9,9	14,6	20,6	25,5	29,4
<b>Kapitały mniejszości</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,1</b>	<b>6,2</b>	<b>11,3</b>	<b>17,2</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>
Zobowiązania oprocentowane	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe	3,3	2,5	3,7	3,7	3,7	3,7
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>11,7</b>	<b>13,2</b>	<b>19,8</b>	<b>29,7</b>	<b>33,3</b>	<b>36,3</b>
Zobowiązania oprocentowane	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania handlowe	5,1	9,4	15,7	25,5	29,1	32,1
Pozostałe	6,5	3,8	4,2	4,2	4,2	4,2
<b>Pasywa</b>	<b>49,8</b>	<b>66,7</b>	<b>90,3</b>	<b>114,8</b>	<b>135,9</b>	<b>158,2</b>
Kapitał obrotowy netto	-2	-2	-1	-3	-3	-4
Dług netto	-3	-4	-21	-34	-49	-65
Dług netto skor.	-3	-4	-17	-30	-45	-61
Dług netto/EBITDA (x)	-0,2	0,8	-0,9	-0,9	-1,1	-1,3
Dług netto/kapitał własny (x)	-0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5
ROE (%)	33%	-	20%	22%	23%	22%
ROA (%)	24%	-	15%	16%	16%	16%
Cykl konwersji gotówki (dni)	7	-20	-12	-11	-14	-14
Cykl rotacji zapasów (dni)	0	0	0	0	0	0
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	61	39	28	31	36	36
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	54	59	40	42	50	51

**Rachunek przepływów pieniężnych (mln PLN)**

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
<b>Przepływy z działalności operacyjnej</b>	<b>9,8</b>	<b>3,0</b>	<b>23,7</b>	<b>36,6</b>	<b>39,9</b>	<b>44,7</b>
Zysk (strata) netto	8,4	-9,9	14,6	20,6	25,5	29,4
Amortyzacja	4,3	6,6	12,6	14,0	14,0	15,0
Zmiany w kapitale obrotowym	-4,2	0,9	-4,8	1,9	0,4	0,3
Zmiana zapasów	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana należności handlowych	11,7	-3,9	-10,9	-7,9	-3,2	-2,6
Zmiana zobowiązań handlowych	-15,9	4,8	6,1	9,8	3,6	3,0
Pozostałe	1,3	5,3	1,2	0,0	0,0	0,0
<b>Przepływy z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-7,2</b>	<b>-23,6</b>	<b>-6,7</b>	<b>-17,2</b>	<b>-17,2</b>	<b>-18,7</b>
CAPEX	-16,7	-19,7	-10,0	-18,0	-18,1	-19,2
Pozostałe	9,5	-3,9	3,3	0,9	0,9	0,5
<b>Przepływy z działalności finansowej</b>	<b>-1,3</b>	<b>21,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>-10,0</b>
Zmiana zobowiązań oprocentowanych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wpływy z emisji akcji	0,0	24,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Dywidenda	-2,8	0,0	0,0	-6,0	-8,0	-10,0
Pozostałe	1,6	-3,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>16,9</b>	<b>13,4</b>	<b>14,7</b>	<b>16,1</b>
Środki pieniężne na początek okresu	1,3	2,6	3,5	20,7	34,1	48,8
Środki pieniężne na koniec okresu	2,6	3,5	20,7	34,1	48,8	64,9

Źródło: Spółka, Trigon DM

# 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:

<b>Grzegorz Kujawski</b> , Head of Research <i>Konsument, Finanse</i>	22 433 83 69	grzegorz.kujawski@trigon.pl
<b>Maciej Marcinowski</b> , Deputy Head of Research <i>Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny</i>	22 433 83 75	maciej.marcinowski@trigon.pl
<b>Kacper Kopron</b> <i>Gaming, TMT</i>	22 433 83 71	kacper.kopron@trigon.pl
<b>Katarzyna Kosiołek</b> <i>Biotechnologia</i>	22 433 82 72	katarzyna.kosiolek@trigon.pl
<b>Michał Kozak</b> <i>Paliwa, Chemia, Energetyka</i>	22 433 83 68	michal.kozak@trigon.pl
<b>Dominik Niszcz</b> <i>TMT</i>	22 433 83 90	dominik.niszcz@trigon.pl
<b>Łukasz Rudnik</b> <i>Przemysł, Wydobycie</i>	22 433 83 65	lukasz.rudnik@trigon.pl
<b>David Sharma</b> <i>Budownictwo, Deweloperzy</i>	22 433 83 49	david.sharma@trigon.pl

## Sales:

<b>Paweł Szczepański</b> , Head of Sales	22 433 83 63	pawel.szczepanski@trigon.pl
<b>Paweł Czupryński</b>	22 433 82 69	pawel.czuprynski@trigon.pl
<b>Sebastian Kosakowski</b>	22 433 83 93	sebastian.kosakowski@trigon.pl
<b>Michał Sopiński</b>	22 433 82 70	michal.sopinski@trigon.pl
<b>Hubert Kwiecień</b>	22 433 83 61	hubert.kwiecien@trigon.pl

## Disclaimer

### Informacje ogólne

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 adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranych przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. Nr 206, poz. 1715, „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

### Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki  
 free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczby akcji pomniejszony o akcje własne należące do spółki  
 min/max 52 tyg. - minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni  
 średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny  
 EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację  
 zysk skorygowany - zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym  
 CF - cash flow, przepływy pieniężne  
 capex - suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem  
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych  
 rentowność zysku brutto na sprzedaży - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży  
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży  
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży  
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję  
 DPS - dywidenda na 1 akcję  
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję  
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji  
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki  
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki  
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

#### Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – BoomBit S.A.

KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%

TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%

SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.

Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.

Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.

Dokument sporządził: Kacper Kopron

#### Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.

Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.

#### Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. 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 związanej 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.

Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzeniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązaniymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski nie posiada akcji Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski świadczy ponadto dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem odpłatne usługi doradztwa finansowego oraz usługi bankowości inwestycyjnej oraz inne usługi maklerskie, otrzymując z tego tytułu wynagrodzenie niepowiązane z kursem instrumentów finansowych opisanych w Dokumencie. W szczególności Dom Maklerski historycznie świadczył na rzecz Emitenta oraz spółek z nim powiązanych usługi w zakresie pośrednictwa przy akwizycjach (przejęciach innych spółek kapitałowych)

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, ii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcje animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów.

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.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;
- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: [www.doakcji.trigon.pl](http://www.doakcji.trigon.pl), [www.trigon.pl](http://www.trigon.pl), zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 23 kwietnia 2021 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 23 kwietnia 2021 r. godz.: [17:25]