

AKTUALIZACJA NR 2 RAPORTU ANALITYCZNEGO PLOT TWIST S.A. Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE

WYCENA: 1,54 PLN / 1 AKCJA

DATA UDOSTĘPNIENIA AKTUALIZACJI: 19.08.2024 R., GODZ.: 17:00:00

DATA UDOSTĘPNIENIA RAPORTU: 25.09.2023 R., GODZ. 10:00:00

ANALITYK:
ALBERT TRĄPCZYŃSKI

Dane spółki

Ticker: PLT
Rynek notowań: NewConnect
Sektor: Gaming
52 tyg. min/max (PLN): 0,78 / 3,49
Liczba akcji (mln szt.): 13,75
Kapitalizacja (mln PLN): 12,6
Free-float: 24,9%
Śr. obroty 3M (szt): 1.799

Cena zamknięcia
16/08/2024:
0,90 PLN

Wycena z aktualizacji:
1,54 PLN

DANE W TYS. PLN	2021	2023	2H 2024
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY	569	10 836	335
ZYSK OPERACYJNY	-292	2 371	-607
ZYSK NETTO	-96	1 503	-542
ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU	1 731	4 819	2 848

1. Podsumowanie

Ze względu na publikację w dniu 13 sierpnia 2024 r. raportu okresowego za drugi kwartał 2024 roku, postanowiliśmy o sporządzeniu drugiej aktualizacji wyceny akcji spółki Plot Twist S.A., przedstawionej w pierwotnym raporcie analitycznym z dnia 25 września 2023 r. („Raport”) oraz pierwszej aktualizacji raportu z dnia 16 listopada 2023 r. („Aktualizacja nr 1”).

Wycena spółki Plot Twist S.A., podobnie jak w przypadku Raportu została opracowana w oparciu o dwie metody wyceny – metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) oraz metodę porównawczą. Z uwagi na istotne różnice w profilu prowadzonej działalności przez poszczególne studia gamingowe, metodzie porównawczej przypisano wagę 15%, natomiast metodzie dochodowej 85%.

Dostosowując odpowiednio założenia przyjęte w modelu wyceny (szczegóły zmian wskazano poniżej), uzyskano zmianę wyceny jednej akcji Plot Twist S.A. z poziomu 3,87 PLN na poziom 1,54 PLN.

Podsumowanie wyceny

	Waga	Wycena
Wycena DCF	85%	1,52 zł
Wycena porównawcza	15%	1,68 zł
Wycena 1 akcji Plot Twist S.A.		1,54 zł

Źródło: Dom Maklerski INC S.A.

2. Zmiany założeń do Wyceny

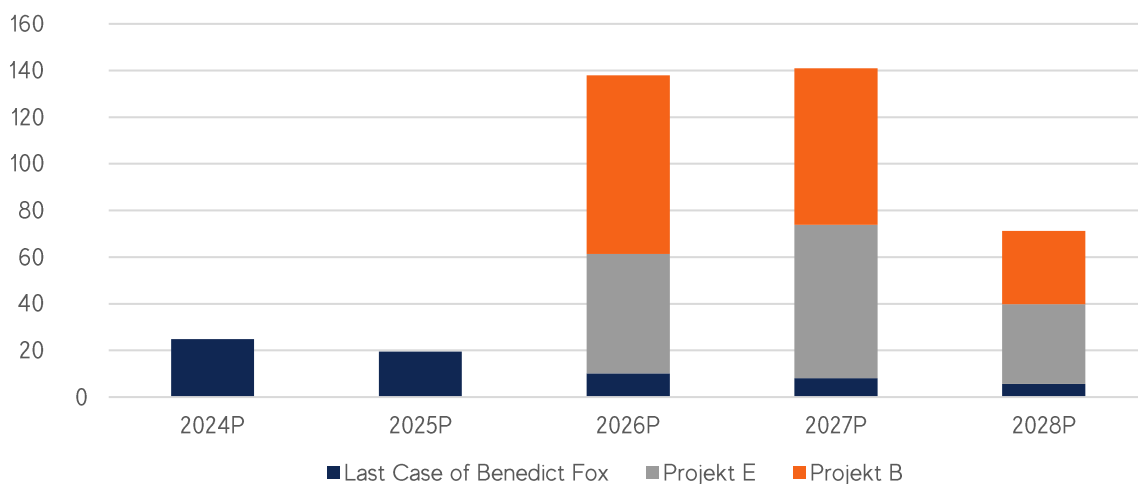
Poniżej przedstawiono zmiany założeń do modelu wyceny względem Raportu:

- Obniżono prognozowane wpływy ze sprzedaży gry „The Last Case of Benedict Fox” („LCoBF, „Gra”) w wersji na PC oraz PlayStation 5 (PS5) o 40% w całym okresie szczegółowej prognozy, co wynika bezpośrednio ze słabych wyników sprzedażowych obserwowanych po premierze. Zgodnie z opublikowanym raportem okresowym za drugi kwartał 2024 roku, osiągnięte przez Spółkę przychody ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2024 roku wyniosły 334.540,65 PLN. Uwzględniając zakładane wpływy ze sprzedaży jednego egzemplarza Gry na poziomie 12,50 USD, oznacza to wolumen sprzedaży w pierwszym półroczu w okolicy 6.000 sztuk. Jest to wartość istotnie niższa od przyjętej w Raporcie oraz Aktualizacji nr 1, które prognozowały sprzedaż LCoBF na poziomie 15.000 sztuk. Pokazuje to, że potencjał sprzedaży w dużej mierze został już wyczerpany przez udostępnienie Gry w subskrypcji GamePass, w ramach której (jak wskazuje Spółka w raporcie za drugi kwartał) zagrało w nią od dnia premiery ponad 500.000 graczy,
- Przesunięto premierę LCoBF w wersji na Nintendo Switch („NS”) z trzeciego na czwarty kwartał 2024 roku i w związku z tym obniżono liczbę prognozowanej sprzedaży LCoBF w wersji na NS w roku 2024 z 18.000 sztuk na 10.000 sztuk oraz spadek wolumenu sprzedaży w kolejnych latach o 30%. Obniżenie wolumenu sprzedaży jest niższe niż w przypadku wersji PC oraz PS5 z uwagi na fakt, że platforma Nintendo wydaje się naturalnie najbardziej pasować do charakteru i mechanik Gry,
- Dokonano obniżenia wolumenów sprzedaży gier „Projekt B” oraz „Projekt E” – o 30% w całym okresie prognozy. Podstawą do zmniejszenia zakładanych wpływów są rozczarowujące dane sprzedażowe LCoBF w pierwszych dwóch kwartałach 2024 roku, które wskazują na niższy niż wcześniej zakładany potencjał sprzedażowy gier o podobnej charakterystyce, jak również na raczej niską skuteczność działań marketingowych realizowanych przez Spółkę w ramach modelu self-publishing,
- Przesunięto terminy premier kolejnych gier – w przypadku „Projektu B” z czwartego kwartału 2025 na drugi kwartał 2026, natomiast w przypadku „Projektu E” z drugiego kwartału 2026, na czwarty kwartał 2026 roku. Przesunięcie związane jest z dostosowaniem dat premier gier do deklaracji Spółki złożonych w ramach raportu okresowego za drugi kwartał. Należy podkreślić, że oba projekty przygotowywane obecnie przez Spółkę – „Projekt B” oraz „Projekt E” – posiadają ukończone wersje demonstracyjne, które w najbliższych miesiącach będą prezentowane potencjalnym wydawcom. Oznacza to, że proces produkcyjny przebiega sprawnie i deklarowane daty premier można ocenić jako realistyczne,

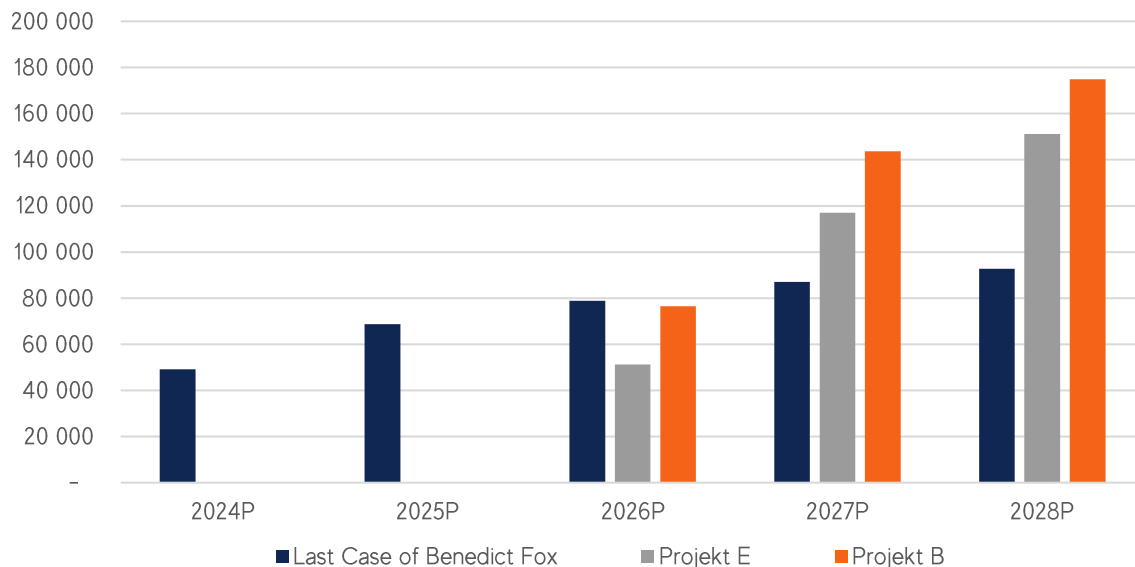
- Dokonano obniżenia wartości kosztów działalności operacyjnej (niezwiązanych z nakładami na produkcję kolejnych gier) o 15% w całym okresie prognozy. W pierwszym półroczu 2024 roku były one niższe o około 15% względem drugiego półrocza 2023 roku – co stanowiło przesłankę do proporcjonalnego dostosowania kosztów operacyjnych (również -15%) w ramach modelu z prognozą,
- Zmniejszono średni wpływ netto ze sprzedaży jednego egzemplarza gry LCoBF w okresie prognozy o 10% ze względu na obserwowane niższe zainteresowanie graczy, które najprawdopodobniej zwiększy wykorzystanie czasowych obniżek cen sprzedaży i promocji, który przyjęto na poziomie 11,20 USD.
- Analogicznie, wprowadzono zmianę średnich wpływów ze sprzedaży egzemplarza również dla gier „Projekt B” oraz „Projekt E” z 14 USD na 12,60 USD,
- Obniżono kurs walutowy USDPLN z 4,10 na 4,0 (do poziomu średniego kursu w okresie ostatnich 3 miesięcy) dla całego okresu prognozy.
- Końcowa wartość jednej akcji stanowi wycenę na dzień 19 sierpnia 2024 roku.

Poniżej zestawiono prognozy dotyczące sprzedaży poszczególnych gier produkowanych przez Plot Twist S.A., po uwzględnieniu zmian założeń do modelu wyceny wprowadzonych w ramach niniejszej aktualizacji.

Zaktualizowana prognoza liczby sprzedanych egzemplarzy poszczególnych gier w ujęciu rocznym



Zaktualizowana prognoza liczby sprzedanych egzemplarzy poszczególnych gier w ujęciu skumulowanym



Źródło: Dom Maklerski INC S.A.

3. Komentarz do kluczowych pozycji ze sprawozdania finansowego za drugi kwartał 2024 roku

W dniu 13 sierpnia 2024 roku Plot Twist S.A. opublikował raport okresowy za drugi kwartał 2024 roku. Poniżej przedstawiono zestawienie kluczowych pozycji danych finansowych wraz z danymi porównywalnymi na koniec pierwszego kwartału 2024 roku.

Kluczowe pozycje danych finansowych za drugi kwartał 2024 r. (PLN)

Pozycja	Stan za I kwartał 2024	Stan za II kwartał 2024
Przychody netto ze sprzedaży produktów (narastająco)	135 061,76	334 540,65
Koszty działalności operacyjnej	364 219,40	729 489,58
Wynik netto	-243 571,54	- 542 565,59
Stan zapasów	2 892 249,05	3 477 375,54
Zatrudnienie	31	34
Stan środków pieniężnych	3 901 318,13	2 848 374,17

Źródło: Raport okresowy Spółki za 2 kw. 2024 r.

Komentarz:

- Przychody ze sprzedaży w okresie pierwszego półrocza 2024 roku wyniosły 334.540,65 PLN i składają się na nie w całości wpływy z tytułu sprzedaży LCoBF w wersji na PC oraz PS5 (premiera na tą platformę miała miejsce 26 marca). Kwota ta jest wyraźnie niższa od zakładanej w ramach modelu ujętego w Raporcie. Wskazuje, że przejście na model self-publishing nie przyniosło spodziewanych efektów sprzedażowych, a także wskazuje na ograniczony potencjał sprzedaży Gry. Spółka nie publikuje danych dotyczących wolumenów sprzedaży, ale przyjmując zakładane wpływy ze sprzedaży jednego egzemplarza Gry na poziomie 12,50 USD, liczbę sztuk sprzedanych w pierwszym półroczu w można szacować w okolicy 6.000 sztuk.
- W drugim kwartale saldo środków pieniężnych utrzymywanych przez Plot Twist S.A. spadło o 1.052.935,96 PLN, na co przede wszystkim składały się nakłady ponoszone na aktualizacje i wersje na nowe platformy gry TLCoBF, ale również dalsze nakłady na kolejne tytuły – „Projekt E” oraz „Projekt B”.
- Wartość zapasów wzrosła w analizowanym okresie o kwotę 1.002.567,99 PLN, co stanowi kwotę przeksięgowania wydatków na Grę (związanych z jej dalszym rozwój i jej portem na platformę Nintendo Switch) oraz nakładów na dwa kolejne tytuły – „Projekt E” oraz „Projekt B”, które pozwoliły ukończyć dema tych gier

- Wartość pozostałych kosztów operacyjnych (przede wszystkim usług obcych i wynagrodzeń) wyniosła w drugim kwartale 365.270,18 PLN. Zgodnie z polityką rachunkowości Spółki, są to kwoty, które nie są bezpośrednio związane z nakładami na produkcję gier,
- Zatrudnienie wzrosło w danym okresie o 3 osoby, co było związane z potrzebą zatrudnienia specjalistów w zakresie portowania gier na inne platformy oraz przygotowaniem wersji demonstracyjnych projektów „Projekt E” oraz „Projekt B” na potrzeby rozmów z potencjalnymi wydawcami.

4. Wycena DCF – aktualizacja modelu dochodowego

Na podstawie przeprowadzonej wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, otrzymano wartość spółki Plot Twist S.A. na poziomie 20,9 mln PLN. W przeliczeniu na jedną akcję, daje to cenę 1,52 PLN.

Wycena DCF

Dane z PLN	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Sprzedaż	1 199 417	941 571	7 715 271	8 162 567	4 597 653
w tym projekt TLCoBF	1 079 325	1 199 417	941 571	490 100	392 080
w tym „Projekt B”	0	0	0	5 130 407	3 102 356
w tym „Projekt E”	0	0	2 094 764	4 668 131	2 829 716
EBIT	-1 600 583	-1 598 429	4 365 271	4 812 567	1 469 653
Podatek od EBIT	288 047	207 874	-429 222	-465 005	-117 572
Podatek [%]	8%	8%	8%	8%	8%
NOPAT	-1 312 537	-1 390 555	3 936 049	4 347 562	1 352 081
Amortyzacja	0	0	0	0	0
Zmiana kapitału obrotowego	-914 932	-1 258 464	2 489 644	1 988 542	-1 812 607
Nakłady inwestycyjne	0	0	0	0	0
FCFF	-2 227 468	-2 649 019	6 425 693	6 336 104	-460 526
WACC	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%	12,75%
Czynnik dyskontujący	1,00	1,13	1,27	1,43	1,62
PV FCFF	-2 227 468	-2 123 298	4 841 224	4 118 183	-284 963
Suma PV FCFF	4 323 678				
Wzrost terminalny	2,5%				
Wartość rezydualna (RV)	21 130 629				
PV RV	11 931 465				
Wartość przedsiębiorstwa (EV)	16 255 143				
Udział PV RV w EV	83,91%				
Dług netto	-2 848 275				
Wartość kapitałów własnych 1.01.2024	18 503 743				
Liczba akcji	13 744 476				
Aktualna wartość kapitałów własnych 19.08.	20 856 047				
Aktualna wartość na akcję 16.08.	1,52 zł				

Źródło: Dom Maklerski INC S.A.

Wyznaczenie WACC

Udział KO	0%
Udział KW	100%
Kapitał obcy	
Koszt długu	0,0%
Podatek	8%
Koszt długu po opodatkowaniu	0,00%
Kapitał własny	
Stopa wolna od ryzyka	4,25%
Premia rynkowa	6,5%
Współczynnik Beta	1,00
Premia za płynność	0,5%
Premia za wielkość	1,5%
Koszt kapitału własnego	12,75%
WACC	12,75%

Źródło: Oszacowania własne Dom Maklerski INC S.A., Useful Data Sets (nyu.edu)

5. Wycena porównawcza

Zmiany w założeniach do modelu finansowego sporządzonego na potrzeby wyceny dochodowej, uwzględniono również w ramach wyceny metodą porównawczą. W efekcie, wycena uległa obniżeniu z 4,80 PLN na 1,68 PLN.

Wycena porównawcza do krajowych producentów gier wideo

	P/E			EV/EBITDA		
	2024p	2025p	2026p	2024p	2025p	2026p
11 BIT Studios S.A.	12,3	19,4	17,8	9,8	10,7	8,7
CD Projekt S.A.	15,1	16,2	15,8	10,1	10	11
Bloober Team S.A.	13,5	14	12,1	9,9	11	9
Bandai Namco Inc.	19,1	17,5	16,4	10	7,8	7,2
Embracer Group AB	26,2	22	18,9	13,3	9	10
Paradox Interactive	16	14,5	12,9	8,5	9,9	7,8
Mediana	15,55	16,85	16,1	9,95	9,95	8,85
Wycena wg wskaźnika	23 920 776 zł	11 760 074 zł	42 778 897 zł	6 980 951 zł	9 311 274 zł	37 373 700 zł
Waga roku	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Wycena 1 akcji wg wskaźników (PLN)	25 809 782,25 zł			15 669 272,74 zł		
Waga wskaźnika	70%			30%		
Wycena końcowa 1 akcji (PLN)	1,68 zł					

Źródło: Dom Maklerski INC S.A., Bloomberg

6. Wrażliwość wyceny na zmianę podstawowych parametrów

Przedstawione we wcześniejszej sekcji obliczenia oparte zostały na podstawowym wariancie wartości sprzedażowych generowanych przez poszczególne tytuły. W celu weryfikacji wrażliwości uzyskanej wyceny na zmiany wpływów ze sprzedaży, przygotowano dwa dodatkowe warianty wyceny – konserwatywny i optymistyczny, różniące się założeniami odnośnie do liczby sprzedanych egzemplarzy (w wariancie bazowym jest to łącznie około 541 tys. sztuk w okresie szczegółowej prognozy). W wariancie konserwatywnym przyjęto zmniejszenie wolumenu sprzedaży o 25% (czyli łączna liczba sprzedanych egzemplarzy 432 tys.), w efekcie czego wycena na jedną akcję spadła do poziomu 0,98 zł. Wariant optymistyczny uwzględnił natomiast wzrost wolumenu sprzedaży o 25% (czyli łączna liczba sprzedanych kopii około 675 tys.) względem wariantu bazowego, co powoduje wzrost wartości jednej akcji do ceny 2,66 zł. W wariancie bazowym wycena akcji pozostaje niezmienną (realizacja 100% zakładanego wolumenu sprzedaży).

Wycena w 3 wariantach prognoz przychodów

Wariant konserwatywny (wolumen sprzedaży -25%)	0,98 zł
Wariant bazowy	1,52 zł
Wariant optymistyczny (wolumen sprzedaży +25%)	2,66 zł

Źródło: Dom Maklerski INC S.A.

7. Zastrzeżenia prawne

INFORMACJE ORAZ ZASTRZEŻENIA DOTYCZĄCE CHARAKTERU MATERIAŁU ANALITYCZNEGO:

Niniejszy raport (dalej również: opracowanie, dokument, analiza, materiał analityczny) został przygotowany na zlecenie Emitenta, w związku z czym nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i że nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejszy raport stanowi publikację handlową w rozumieniu art. 36 ust. 2 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 może być przeznaczony dla klientów profesjonalnych i instytucjonalnych Domu Maklerskiego INC S.A., jak również innych klientów Domu Maklerskiego INC S.A. upoważnionych do otrzymywania raportów analitycznych w oparciu o zawarte umowy. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji może dotrzeć również do innych podmiotów. Fakt otrzymania niniejszego raportu nie oznacza, że jego odbiorcy będą traktowani jako klienci Domu Maklerskiego INC S.A.

Dokument został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez Dom Maklerski INC S.A. Raport będzie publikowany na stronie internetowej Domu Maklerskiego INC S.A. oraz przekazywany indywidualnie do jego klientów.

Data sporządzenia materiału: 19 sierpnia 2024 r.

Raport został po raz pierwszy udostępniony klientom Domu Maklerskiego INC S.A.: 19 sierpnia 2024 r. (17:00 CEST).

Raport może zostać po raz pierwszy udostępniony do ogółu społeczeństwa od: 19 sierpnia 2024 r. (17:00 CEST).

Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują Domowi Maklerskiemu INC S.A.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a Dom Maklerski INC S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w raporcie lub jakichkolwiek elementów raportu. Opracowanie nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Raport, ani żadna jego kopia, nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji raportu na stronach internetowych Emitenta, Domu Maklerskiego INC S.A. lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Osoby, które otrzymają niniejszy raport, a które w szczególności nie są klientami profesjonalnymi lub inwestorami kwalifikowanymi, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej analizy powinny zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego, aby uzyskać potrzebne i niezbędne wyjaśnienia dotyczące zawartości niniejszego opracowania.

Przy sporządzeniu niniejszego raportu analitycznego Dom Maklerski INC S.A. nie uwzględniał indywidualnych potrzeb i sytuacji żadnego klienta. Dom Maklerski INC S.A. nie jest zobowiązany do zapewnienia, czy instrument lub instrumenty finansowe, których dotyczy raport są odpowiednie dla danego inwestora. Opinie analityka oraz wszelkie rekomendacje zawarte w raporcie nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakakolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące klienta, jak również nie stanowią osobistej rekomendacji.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelowa inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelowa inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

Ostateczna decyzja w zakresie dokonania określonych transakcji / inwestycji w oparciu o raport, w szczególności nabycia lub zbycia instrumentu finansowego lub powstrzymania się od dokonania takich transakcji / inwestycji, należy wyłącznie do inwestora.

W opinii Domu Maklerskiego INC S.A., niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Dom Maklerski INC S.A. uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w rekomendacji to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. Dom Maklerski INC S.A. nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Dom Maklerski INC S.A. bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Dom Maklerski INC S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą. Tym samym w opinii Domu Maklerskiego INC S.A. niniejszy dokument

został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności. Dom Maklerski INC S.A. nie ponosi jednak odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie.

Wszelkie opinie, prognozy i szacunki sformułowane w raporcie stanowią jedynie wyraz oceny analityka na dzień sporządzenia i mogą one być w każdej chwili, bez uprzedzenia zmienione. Dom Maklerski INC S.A. nie gwarantuje, że opinie i założenia dokonane przez analityka/analityków zawarte w niniejszym raporcie są zbliżone z innymi opracowaniami analitycznymi przygotowanymi przez Dom Maklerski INC S.A. Dom Maklerski INC S.A. dokonuje aktualizacji wydawanych raportów w zależności od sytuacji rynkowej oraz oceny analityka i częstotliwości takich aktualizacji nie jest określona.

Ceny instrumentów finansowych wymienionych w dokumencie pochodzą z bieżących odczytów serwisu informacyjnego GPW lub innych serwisów (m.in. Bloomberg). Dane wskazujące ceny instrumentów finansowych użyte w raporcie mogły zostać wczytane do 24 godzin przed momentem zakończenia prac nad raportem.

Raporty analityczne wydawane przez Dom Maklerski INC S.A. obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane. Szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez Dom Maklerski INC S.A. raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Sprawozdanie z wykazem rekomendacji o charakterze ogólnym opublikowanych w okresie nie krótszym niż ostatnie dwanaście miesięcy” zawierającym m.in. podstawowe informacje na temat przedmiotu analiz oraz sposobu i daty przekazania wspomnianych materiałów analitycznych. Przedmiotowe sprawozdanie znajduje się w serwisie informacyjnym Domu Maklerskiego INC S.A.: <https://dminc.pl>

DODATKOWE INFORMACJE, KTÓRE MOGĄ WPŁYWAĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ SPORZĄDZONEGO MATERIAŁU ANALITYCZNEGO:

Raport został sporządzony przez Dom Maklerski INC S.A. na zlecenie Emitenta.

Raport przed publikacją został ujawniony Emitentowi w celu sprawdzenia zgodności ze zobowiązaniami prawnymi i nie został zmieniony w zakresie treści.

Dom Maklerski INC S.A. otrzymał od Emitenta wynagrodzenie stałe z tytułu sporządzenia niniejszego raportu, określone w umowie dotyczącej sporządzenia raportu analitycznego. Analityk nie jest stroną jakiegokolwiek umowy zawartej z Emitentem i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitenta. Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia raportu należne od Domu Maklerskiego INC S.A. nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez Dom Maklerski INC S.A. na rzecz Emitenta.

Nie można wykluczyć, że wynagrodzenie, które może przysługiwać w przyszłości Analitykowi od Domu Maklerskiego INC S.A. z innego tytułu, może być w sposób pośredni uzależnione od wyników finansowych Domu Maklerskiego INC S.A., w tym z uzyskiwanych w ramach transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta.

Emitent był klientem domu maklerskiego w zakresie świadczenia usługi oferowania instrumentów finansowych. Emitent jest klientem podmiotu dominującego względem domu maklerskiego, tj. INC S.A., w zakresie pełnienia funkcji Autoryzowanego Doradcy na rynku NewConnect.

Dom Maklerski INC S.A. aby zapobiec konfliktom interesów lub nimi zarządzić wyznaczył bariery organizacyjne wymagane z punktu widzenia prawnego i nadzorczego, których przestrzeganie jest monitorowane przez Inspektora Nadzoru. Podstawowym dokumentem regulującym zarządzanie potencjalnym konfliktem interesu w Domu Maklerskim INC S.A. jest „Regulamin zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim INC S.A.". Dom Maklerski INC S.A. stosuje wypracowane mechanizmy aby konflikty interesów były zarządzane przez bariery prawne oraz administracyjne mające na celu ograniczenie przepływu informacji pomiędzy jednostkami organizacyjnymi / poszczególnymi osobami zatrudnionymi w Domu Maklerskim INC S.A. lub innymi osobami. W szczególności struktura organizacyjna Domu Maklerskiego INC S.A. zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie Analityków od osób (zespołów) wykonujących czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów oraz zapobiega powstawaniu konfliktów interesów, a w przypadku powstania takiego konfliktu umożliwia ochronę interesów Klienta przed szkodliwym wpływem tego konfliktu. Dom Maklerski INC S.A. dba o to, by nie istniała możliwość wywierania przez osoby trzecie jakiegokolwiek niekorzystnego wpływu na sposób wykonywania pracy przez Analityków. Dom Maklerski INC S.A. dba o to, by nie istniały żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników jednej jednostki organizacyjnej oraz wysokością wynagrodzeń pracowników innej jednostki organizacyjnej lub wysokością przychodów osiągniętych przez tę inną jednostkę organizacyjną, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe. Jednocześnie Zarząd Domu Maklerskiego INC S.A. ma prawo przyznać analitykowi wynagrodzenie premiowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez Dom Maklerski INC S.A., jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, które były lub mogły być uzyskiwane przez Dom Maklerski INC S.A.

Dom Maklerski INC S.A. posiada wdrożony Regulamin świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych w Domu Maklerskim INC S.A. DM INC ujawnia w treści sporządzanych raportów wszelkie powiązania i okoliczności, które mogłyby wpłynąć na obiektywność sporządzanych raportów.

Zakazane jest przyjmowanie przez Dom Maklerski INC S.A. lub Analityka korzyści materialnych lub niematerialnych (innych niż wynagrodzenie za sporządzenie raportu analitycznego) od podmiotów posiadających istotny interes w treści raportu, czy też proponowanie Emitentowi przez Dom Maklerski INC S.A. lub Analityka treści korzystnej dla tego Emitenta. Zakazane jest udostępnianie Emitentowi lub innym osobom niż Analitycy, raportu zawierającego treść zalecenia lub cenę docelową przed rozpoczęciem jego dystrybucji, w celach innych niż weryfikacja zgodności działania Domu Maklerskiego INC S.A. z jego zobowiązaniami prawnymi.

Dom Maklerski INC S.A. nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy Domu Maklerskiego INC S.A. lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac analitycznych (rozpoczęcia stałego monitoringu analitycznego przez analityka) są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Działu Doradztwa Inwestycyjnego i Analiz. Jednocześnie wskazuje się, że podmioty wchodzące w skład tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski INC S.A., są na dzień sporządzenia raportu w posiadaniu akcji emitenta.

Zgodnie z najlepszą wiedzą rekomendującego, na moment publikacji raportu, pomiędzy Domem Maklerskim INC S.A. a spółką będącą przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport. Inwestor powinien być jednak świadomym, że katalog ujawniania konfliktu interesu jest szeroki i w przyszłości mogą zaistnieć sytuacje powstania potencjalnego konfliktu interesów, które nie zostały zidentyfikowane i ujawnione na moment publikacji przedmiotowego opracowania. W szczególności inwestor powinien zakładać, że Dom Maklerski INC S.A. może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

Dom Maklerski INC S.A. jest nadzorowany przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Rozpowszechnianie lub powielanie raportu (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez pisemnej zgody Domu Maklerskiego INC S.A. jest zabronione.

WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW ORAZ POJĘĆ:

Rotacja należności w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach środki pieniężne z tytułu należności trafiają do firmy, liczona według formuły $365 / (\text{przychody ze sprzedaży} / \text{średni stan należności w danym okresie})$.

Rotacja zapasów w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach zapasy są sprzedawane i odnawiane, liczona według formuły $365 / (\text{koszt sprzedanych towarów} / \text{średni stan zapasów w danym okresie})$.

Rotacja zobowiązań handlowych w dniach – Pokazuje liczoną w dniach średnią szybkość regulacji zobowiązań handlowych, liczona jest według formuły $365 / (\text{koszt wytworzenia sprzedaży} / \text{średni stan zobowiązań handlowych w danym okresie})$.

Płynność bieżąca – Pokazuje, w jakim stopniu możliwa jest ewentualna spłata zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę majątku obrotowego, liczona jest jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Płynność szybka – Pokazuje zdolność do zapłaty zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę najbardziej płynnych składników aktywów obrotowych, liczona jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik pokrycia odsetek – Pokazuje stopień zabezpieczenia obsługi długu, liczony jako stosunek zysku z działalności gospodarczej powiększonego o odsetki do wartości odsetek.

Marża brutto na sprzedaży – Procentowy stosunek zysku brutto ze sprzedaży do wartości przychodów ze sprzedaży.

EBIT – wynik na działalności operacyjnej

EBITDA – wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację

Spółka, Emitent – Plot Twist S.A. z siedzibą w Krakowie

Dług netto – zadłużenie oprocentowane pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty

WACC – średni ważony koszt kapitału

CAGR – średnioroczny wzrost

Marża EBITDA – Procentowy stosunek zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża EBIT – Procentowy stosunek zysku operacyjnego do wartości przychodów ze sprzedaży. Marża zysku przed opodatkowaniem – Procentowy stosunek zysku przed opodatkowaniem do wartości przychodów ze sprzedaży.

ROS – Procentowy stosunek zysku netto do wartości przychodów ze sprzedaży.

ROE – Procentowy stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

ROA – Procentowy stosunek zysku netto do wartości aktywów przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

ROIC – Procentowy stosunek wyniku na działalności operacyjnej do zainwestowanego kapitału

IC – Suma kapitału własnego i kapitału obcego (oprocentowanego)

EV – Wielkość przybliżająca teoretyczny koszt przejęcia przedsiębiorstwa, liczona jako kapitalizacja spółki powiększona o oprocentowane zobowiązania i pomniejszona o gotówkę i jej odpowiedniki (np.: krótkoterminowe płynne papiery dłużne).

EPS – Zysk netto przypadający na jedną akcję wyemitowaną przez spółkę.

DPS – Wysokość dywidendy przypadającej na 1 akcję.

CE – Zysk netto powiększony o wartość amortyzacji.

CEPS – Zysk netto powiększony o wartość amortyzacji przypadający na 1 akcję.

EV/S – stosunek EV do przychodów ze sprzedaży

EV/EBITDA – stosunek EV do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację

P/EBIT – stosunek kapitalizacji rynkowej do wyniku na działalności operacyjnej

MC/S – stosunek kapitalizacji rynkowej do przychodów ze sprzedaży

P/E – stosunek kapitalizacji rynkowej do zysku netto

P/BV – stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej

P/CE – wskaźnik ceny akcji do zysku netto na 1 akcję powiększony o amortyzację na 1 akcję

Stopa dywidendy brutto – Procentowy stosunek wartości dywidendy przed potrąceniem podatku do bieżącej ceny akcji.

Sprzedaż kasowa – sprzedaż liczona kasowo. Wartość sprzedaży wynikająca ze sprawozdań finansowych za dany okres (ujęta memoriałowo), liczona jako wartość memoriałowa sprzedaży skorygowana o zmianę stanu należności handlowych.

Kasowe koszty operacyjne – Koszty operacyjne ujęte kasowo. Koszty operacyjne ujęte memoriałowo skorygowane odpowiednio o zmianę stanu zapasów, zmianę stanu zobowiązań handlowych, amortyzację, zapłacony podatek i zmianę podatków odroczonech.

SILNE I SŁABE STRONY METOD WYCENY STOSOWANYCH PRZEZ NAS W RAPORCIE:

Metoda DCF (ang. discounted cash flow) – uważana jest za najbardziej właściwą metodologicznie technikę wyceny i polega na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez oceniany podmiot. Silne strony tej metody to uwzględnienie wszystkich strumieni gotówki, jakie wpływają i wypływają ze spółki oraz kosztu pieniądza w czasie. Wadami metody wyceny DCF są: duża ilość założeń i parametrów, które trzeba oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych czynników. Odmianą tej metody jest metoda zdyskontowanych dywidend.

Metoda porównawcza – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży, w której działa oceniany podmiot. Metoda ta bardzo dobrze odzwierciedla bieżący stan rynku, wymaga mniejszej liczby założeń oraz jest prostsza w zastosowaniu (stosunkowo duża dostępność wskaźników dla podmiotów porównywanych). Do jej wad można zaliczyć dużą zmienność związaną z wahaniami cen i indeksów giełdowych (w przypadku porównywania do spółek giełdowych), subiektywizm w doborze grupy porównywalnych firm oraz uproszczenie obrazu spółki prowadzące do pominięcia pewnych istotnych parametrów (np. tempo wzrostu, corporate governance, aktywa pozaoperacyjne, różnice w standardach rachunkowości).

WYKAZ ANALIZ LUB REKOMENDACJI WYDANYCH W CIAGU OSTATNICH 12 MIESIĘCY:

<i>Spółka</i>	<i>Rekomendacja/ Analiza</i>	<i>Cena docelowa</i>	<i>Cena przy wydaniu</i>	<i>Typ rekomendacji</i>	<i>Data wydania</i>	<i>Sporządził</i>
<i>Dom Maklerski INC S.A.</i>	<i>Analiza</i>	<i>3,71 PLN</i>	<i>=</i>	<i>=</i>	<i>25.09.2023</i>	<i>Albert Trąpczyński</i>
<i>Dom Maklerski INC S.A.</i>	<i>Analiza (Aktualizacja)</i>	<i>3,87 PLN</i>	<i>=</i>	<i>=</i>	<i>16.11.2023</i>	<i>Albert Trąpczyński</i>

OPIS STANOWISK:

Dom Maklerski INC S.A.

ul. Arcybiskupa Antoniego Baraniaka 6, 61- 131 Poznań

tel.: 61 845 50 00

biuro@dminc.pl

DZIAŁ DORADZTWA INWESTYCYJNEGO I ANALIZ

Dr hab. Paweł Śliwiński, prof. nadzw. UEP

Prezes Zarządu, Dyrektor Działu Doradztwa Inwestycyjnego i Analiz

Doradca Inwestycyjny, Makler Papierów Wartościowych

Pawel.Sliwinski@dminc.pl

Adrian Przymuszała

Makler Papierów Wartościowych

Adrian.Przymuszała@dminc.pl

dr Albert Trąpczyński

Makler Papierów Wartościowych

Albert.Trapczynski@dminc.pl

SPÓŁKA:

Plot Twist S.A.
Ul. Świętego Krzyża 11
31-028 Kraków
KRS: 0000881326
www.plottwist.games

FIRMA

INWESTYCYJNA:

Dom Maklerski INC S.A.
Ul. Abpa A. Baraniaka 6
61-131 Poznań
KRS: 0000371004
www.dminc.pl



THE LAST CASE OF BENEDICT FOX