

Flash Note

CEE | Equity Research

BLOOBER TEAM (BLO PW; BUY; PLN 40)

Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q26 [lekko pozytywne]

#Segment 1st party

- W ramach tego segmentu obecnie w produkcji są Cronos: Lazarus, Star Trek: Shadow Frontier, remake Silent Hill oraz jeszcze oficjalnie niezaprezentowany Projekt H;
- Cronos: Lazarus – premiera w 4Q26 podtrzymana, spółka liczy na uaktywnienie sporej liczby graczy z wishlist (wg Gamalytic ponad 1 mln), rozgrywka ma być bardziej dynamiczna i dostępna vs podstawowa wersja gry; w październiku pojawi się także duży update do gry;
- Star Trek: Shadow Frontier – spółka liczy na pozytywny efekt związany z jednym z najbardziej popularnych IP sci-fi, premiera w przyszłym roku; wydawcą gry jest Paramount Games, na którego koncie będą rozpoznawane przychody z gry, które w dalszej kolejności będą dzielone z Blooberem;
- Poziom zaliczek na koniec 2Q (ponad 18 mln PLN) wiąże się w dużej mierze z umową wydawniczą z Paramount, saldo to może wzrastać wraz z postępowaniem nad Star Trek'iem;

#Broken Mirror Games

- W ramach tego segmentu obecnie w produkcji są Saw: Genesis, Onyx: The Dark Grip, Layers of Fear 3, jeszcze oficjalnie niezaprezentowany Projekt U (ma być ogłoszony w przyszłym roku) i jeszcze jeden projekt;
- Saw: Genesis – głównym powodem przesunięcia premiery early access na 1Q27 była chęć uniknięcia bezpośredniej konkurencji o uwagę graczy i influencer'ów, co jest bardzo ważne w kontekście gier multiplayer; dodatkowy czas ma również pozwolić na dopracowanie rozgrywki i zaadresowanie feedback'u z testów alpha;
- W lipcowych zamkniętych testach Alpha uczestniczyło 4 tys. graczy (pierwsza faza), we wrześniu ma miejsce druga faza, z 15 tysiącami uczestników z Europy i USA, na grudzień zaplanowana jest kolejna, jeszcze szersza faza testów (łącznie do testów zapisało się ok. 80 tys. graczy; na Discordzie jest zbudowana 40 tys. społeczność); spółka jest zadowolona z ocen graczy na tym etapie, która mają być wyższe niż średnia ocen dla tego typu gier na analogicznym etapie;
- Benchmarkiem dla premiery będzie m.in. gra Halloween: The Game, która zadebiutowała 8 września br. (peak graczy 34 tys.), to również horror multiplayer 3v1, do tej pory sprzedano niecałe 600 tys. sztuk (200 tys. w dwa dni), wishlista przed premierą wyniosła 850 tys; spółka liczy na lepsze cyfry w przypadku Saw, m.in. dzięki silniejszemu i bardziej rozpoznawalnemu IP (peak graczy poniżej 50 tys. będzie dla spółki rozczarowujący oraz unique selling points; choć ważniejsza od peaku będzie retencja graczy);
- Tymon Smektała (wieloletni frontman Dying Light w Techlandzie) będzie szefował segmentowi 2nd party, budując rozpoznawalność marki i nadzorując rozwój portfolio.

Komentarz: Konferencję oceniamy lekko pozytywnie. Na plus odbieramy przekonanie spółki co potencjalnego performance Saw: Genenis (ponad 50 tys. peak, sprzedaż przekraczająca ostatnią premierę Halloween: The Game), który jest powyżej tego co obecnie zakładamy dla projektu modelowo (w naszym modelu, póki co, przyjmujemy 500 tys. sztuk w rok, czy SRP 40 USD). Jednocześnie jesteśmy świadomi, że rynek może czekać do okresu bliżej premiery early access (obecnie zakładamy ją w marcu) w celu weryfikacji potencjału gry. Zwracamy uwagę także na bardzo silne wzmocnienie teamu w postaci wejścia Tymona Smektały, który przez długie lata był z sukcesami frontman'em całego horrorowego IP Dying Light w Techlandzie. Zakładamy, że jego wiedza i doświadczenie będą wspierające dla rozwoju portfolio Broken Mirror Games i całego Bloobera. Niezmiennie postrzegamy obecną sytuację Bloober'a jako solidną podstawę do dalszego rozwoju i szanse za zaskoczenia – do końca przyszłego roku spółka powinna mieć aż 4 premiery, w tym przesunięty na 1Q27 early access Saw: Genesis, ale także DLC do Cronosa: Lazarus, exclusive na Switcha 2 ONYX: The Dark Grip oraz Star Trek: Shadow Frontier. **(Grzegorz Balcerski)**

PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	94	89	149	165	171	323
EBITDA	26	41	90	77	84	210
EBIT	5	23	66	30	34	158
Net profit	3	21	53	24	29	139
EPS (PLN)	0.1	1.1	2.7	1.3	1.5	7.2
P/E (x)	162.2	20.8	8.3	17.9	15.4	3.2
EV/EBITDA (x)	16.3	10.6	5.1	5.5	4.7	1.2
FCFF Yield (%)	-6.8%	-4.1%	-5.8%	7.5%	8.8%	62.7%
DY (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11

repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)

www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski
Consumer, E-commerce,
Financials

Head of Research

Dominik Niszczyński, CFA
TMT, E-commerce

Senior Analyst

Maciej Marcinowski
Strategy, Banks, Financials

Deputy Head of Research

Łukasz Rudnik
Strategy, Foreign Markets,
Industrials

Senior Analyst

Grzegorz Balcerski, CFA
Gaming, TMT

Senior Analyst

David Sharma, CFA
Construction, Real Estate,
Building Materials

Senior Analyst

Katarzyna Kosiorek, PhD
Biotechnology

Analyst

Piotr Chodyra
Aerospace & Defence, Deep
tech, Consumer

Analyst

Michał Kozak
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities, Mining

Senior Analyst

Kacper Mazur

Assistant Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

Managing Director

SALES TRADING

Paweł Szczepański

Head of Sales

Paweł Czupryński

Senior Sales Trader

Michał Sopiński, CFA

Deputy Head of Sales

Hubert Kwiecień

Sales Trader

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji. Inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w Instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.