

K2 Holding

Podsumowanie konferencji po wynikach rocznych

Kupuj

Cena docelowa: 31 PLN

(z dnia: 22.04.2022)

Cena bieżąca: 24.4 PLN

#Oktawave

- Negocjacje dotyczące sprzedaży Oktawave powinny zakończyć się w ciągu kilku tygodni.
- Intencją jest sprzedaż, ale nadal możliwy samodzielny rozwój Oktawave w ramach grupy K2H.

#Fabrity

- Spadek rentowności w 2021 związany z gorszą rentownością subsegmentu digital products gdzie zakończyły się dwa znaczące kontrakty, inwestycjami (m.in. w HR) oraz wzrostem kosztów ogólnych grupy.
- Podtrzymana perspektywa wzrostu przychodów i zysków w Fabrity w kolejnych okresach.
- Istotnie rośnie wolumen usług z obszaru low-code (ale nadal udział niewielki, kilkuprocentowy).
- Oczekiwane widoczne efekty ostatnich działań rozwoju grupy w drugim półroczu 2022.
- Wpływ wojny na działalność spółki w biznesie software obecnie neutralny, brak znaczącego napływu specjalistów IT z Ukrainy do Polski.
- Zysk w Fabrity może rosnać wolniej niż przychody.

#Marketing

- K2 Precise osiągnęło powyżej 2mln zysku operacyjnego w 2021 roku, PerfectBot pozostawał obciążeniem wynikowym ale osiągnął założone cele.
- W 1Q22 widać stopniowe odbudowywanie się biznesu K2 Precise (po utracie klienta).
- Nadal rozważane różne opcje finansowania PerfectBot, spółka jest w zaawansowanych rozmowach z dwoma funduszami, możliwe że zakończą się w pierwszym półroczu.

#Gotówka i dywidenda

- Nie ma decyzji odnośnie ewentualnego wykorzystania gotówki ze sprzedaży Oktawave. Potencjalnie przeznaczenie środków na akwizycje w Fabrity, wyższą dywidenda, finansowanie PerfectBot.
- Intencją zarządu jest propozycja wyższej dywidendy niż w 2021 roku (było 1,05 PLN na akcję)

#Pozostałe

- Zakładana poprawa wyników w 2022 („na pewno przychodów”), motorem poprawy powinien być software
- Udało się podjąć część biura w Warszawie (małe kilkaset tysięcy pozytywnego wpływu na wynik w tym roku).
- Trudno przekładać rosnące koszty na klientów w segmencie marketingowym, łatwiej w software.

Komentarz: Kluczowym oczekiwanym wydarzeniem i pozytywnym katalizatorem pozostaje transakcja Oktawave - sądzimy, że transakcja sprzedaży dojdzie do skutku, biorąc pod uwagę istotnie większe naszym zdaniem synergie możliwe do osiągnięcia z biznesem chmurowym w grupie CPS niż w K2H. Możliwe też będzie dopięcie finansowania biznesu PerfectBot w najbliższych tygodniach, które wsparłoby kolejny rok lub dwa rozwoju spółki i odciążało gotówkowo K2H (większa możliwa dystrybucja do akcjonariuszy lub przejęcia w software). Lekko negatywny wydźwięk odnośnie pozostałych biznesów, gdzie co prawda nie powinno być problemu ze wzrostem przychodów r/r w 2022, natomiast powrót do dodatnich dynamik wyniku oczekiwany w całym roku może jeszcze się nie materializować w 1Q22 - komentarze odnośnie pozytywnego efektu ostatnich działań rozwojowych w Fabrity dotyczyły bardziej drugiego półroczu, natomiast w segmencie marketingowym widać trudności w przenoszeniu wyższych kosztów na klientów (w pierwszym kwartale zakładamy kilkunastoprocentowy spadek skorygowanego wyniku operacyjnego w grupie). **Dominik Niszczyński**

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: repcja@trigon.pl

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobywanie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

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 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 przeszłości 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.