

R22

Komentarz po wynikach I kw. 2019/20 + podsumowanie informacji prasowych

Wyniki I kw. '19/20

mIn PLN	1Q18/19	2Q18/19	3Q18/19	4Q18/19	1Q19/20	y/y	q/q	1Q19/20P	Kons.
Przychody	31,0	37,2	37,3	40,1	44,4	43%	11%	42,7	b.d.
Hosting	13,9	17,3	18,2	17,8	20,7				
Omnichannel	13,7	16,3	15,7	19,0	20,4				
Telco	3,5	3,6	3,4	3,3	3,3				
EBITDA	7,9	8,4	10,0	10,4	12,4	57%	20%		
Hosting	4,3	4,8	5,8	5,2	6,6				
Omnichannel	2,4	2,7	3,3	4,5	5,2				
Telco	1,3	1,5	1,4	1,3	1,5				
nieprzypisane	-0,2	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9				
EBITDA (MSR 17)	7,9	8,4	10,0	10,4	11,7	49%	13%	11,3	b.d.
EBIT	5,3	5,5	7,1	7,3	8,4	60%	16%	8,2	b.d.
Zysk netto	2,7	2,1	3,4	3,3	3,4	23%	2%	3,9	b.d.
P/E12M trailing	46,0	34,0	27,5	23,8	22,6				
EV/EBITDA 12M trailing	12,6	12,5	10,9	9,7	10,0				

Źródło: dane spółki, Trigon DM; za 1Q19/20 EBITDA raportowana po MSSF 16

Opis wyników:

-EBITDA zaraportowana wyniosła 12,4mln PLN; wpływ MSSF 16 na wynik EBITDA 0,7mln PLN; EBITDA raportowana bez uwzględnienia MSSF 16 wyniosła 11,7mln PLN (+4% względem naszych prognoz)

-DN segmentów wyniósł 124,8mln PLN. Skorygowany dług netto o minorities 135,7mln PLN

-Skor. DN /EBITDA headline 3,3x; Skor. DN/EBITDA pro forma 1Y FWD 2,7x

-OCF 10,7mln PLN (vs 7,4mln przed rokiem)

-Spółka dokonała w kwartale wykupu I tranzy udziałów niekontrolujących w części hostingowej za 29,7mln PLN

-**Hosting**: przychody 20,7mln PLN (+49% r/r), EBITDA 6,6mln PLN (+53% r/r); EBITDA bez MSSF16 6,3mln PLN (prognoza 6mln PLN); marża EBITDA TTM 30,3%

-**Omnichannel**: przychody 20,4mln PLN (+49% r/r), EBITDA 5,2mln PLN (+120% r/r); EBITDA bez MSSF16 5,1mln PLN (prognoza 4,6mln PLN); marża EBITD TTM 22,0%

-**Telekomunikacja**: przychody 3,4mln PLN (-1% r/r), EBITDA 1,5 mln PLN (+10% r/r); EBITDA bez MSSF16 1,3mln PLN (prognoza 1,3mln PLN); marża EBITD TTM 41,6%

-Kwoty nieprzypisane na zysku EBITDA -0,87mln PLN (raportowane)

Outlook - informacje z konferencji prasowej

-R22 prowadzi rozmowy z kilkoma podmiotami w regionie w celu ich przejęcia (głównie w segmencie hostingu), ale do końca roku nie planuje ich sfinalizować

-W lutym spółka wykupi II tranzę udziałów w H88 od funduszu 3TS (ok. 29,5mln PLN)

-Spółka w 2020r. planuje przeprowadzić rebranding segmentu hostingowego do wspólnej marki (najpierw PL, później w CEE). Planuje przy tym wydarzeniu kampanię marketingową, która może wynieść ok. 2mln PLN

Komentarz: Wyniki po wyłączeniu wpływu MSSF 16 (nieuwzględnionego w naszej prognozie) lekko powyżej oczekiwań na poziomie EBITDA (+4%). Kolejny kwartał z rzędu szczególnie pozytywnie wyróżnia się segment Omnichannel Communication, który dzięki wprowadzeniu optymalizacji cenników największych klientów (w segmencie Enterprise) i nowych usług takich jak Reopen i Push zanotował najwyższy poziom marży EBITDA w historii działalności – 25,6% (prognozowaliśmy 23,4%). I kw. 2019/20 to trzeci z rzędu kwartał z marżą EBITDA powyżej 20% w segmencie Omnichannel, a marża EBITDA TTM segmentu wynosi 22% (na poziomie raportowanym). Segment hostingu pokazał wyniki lekko powyżej naszych prognoz: wyniki włączają już ostatnie przejęcia z Chorwacji i Rumunii (Top Level Hosting, Hostvision oraz Avalon), których wpływ na wynik EBITDA wyniósł w kwartale 0,7mln PLN. Po włączeniu spółek z rynków CEE marża EBITDA hostingu poprawiła się w ujęciu r./r. o 0,8pp, co oznacza, że KPI i struktura kosztów na tych rynkach względem PL są zbliżone. Wyniki w segmencie telekomunikacja były zbliżone do oczekiwań, a nieco większy ubytek EBITDA niż nasze oczekiwania (delta -0,4mln PLN) został wygenerowany na działalności nieprzypisanej. Po uwzględnieniu przejęć, liczba klientów hostingowych przekroczyła 200tys. (długofalowy cel Zarządu to 500tys. klientów). Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do spółki.

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: repcja@trigon.pl

Research:

Zbigniew Porczyk, CFA

Strategia, TMT, Wydobycie, Przemysł ciężki

Grzegorz Kujawski

Handel detaliczny, Transport, Przemysł, Finanse

Kacper Koproń

Gry komputerowe, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia

Maciej Marcinowski

Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny

Łukasz Rudnik

Automotive, Przemysł metalowy, Przemysł spożywczy

David Sharma

Martyna Szymczykowska

Sales:

Paweł Szczepański

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Artur Pałka

Michał Sopiński

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 partykularnych 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.