

R22

Szacunkowe wyniki za IV kwartał 2020 [pozytywne]

Kupuj
Cena docelowa: 44,0 PLN
 (z dnia 07.12.2020)

Cena bieżąca: 38,2 PLN

mIn PLN	2Q19/20	3Q19/20	4Q19/20	5Q20/21	6Q20/21	y/y	q/q	6Q20/21P
Przychody	47,8	49,5	52,9	49,4	70,9	48%	43%	61,3
EBITDA	13,0	13,6	14,3	15,0	18,2	40%	21%	16,6
EBIT	8,8	9,4	10,1	10,7	-	-	-	12,5
Zysk netto	3,8	3,9	5,7	6,8	-	-	-	7,3
P/E12M trailing	35,8	31,5	27,1	22,3	-			
EV/EBITDA 12M trailing	14,1	13,4	12,1	11,1	10,2			

Źródło: dane spółki

- EBITDA znormalizowana nie uwzględnia kosztów jednorazowych związanych z akwizycją ProfiSMS oraz zakupu akcji H88 przez R22 od Vercom

- Przychody w segmencie CPaaS wyniosły 43,3 mln PLN, a EBITDA 8,9 mln PLN; segment hosting: przychody 22,8 mln PLN, a EBITDA 7,9 mln PLN; segment SaaS: przychody 1,2 mln PLN, EBITDA 0,5 mln PLN; segment telekomunikacja: przychody 3,5 mln PLN, EBITDA 1,4 mln PLN

- R22 podjęła także decyzję o utworzeniu częściowego odpisu wartości znaków towarowych Linuxpl.com oraz Hekko.pl. Decyzja o odpisie związana jest z udanym wdrożeniem marki cyber_Folks. Utworzenie Odpisu zmniejszy zysk operacyjny R22 za IV kwartał 2020 r. (VI kwartał 2019/2020 roku obrotowego) o 2,1 mln PLN oraz zysk netto o 1,7 mln PLN. Odpis ma charakter niegotówkowy

Komentarz: Wyniki znormalizowane zdecydowanie powyżej oczekiwań – oceniamy pozytywnie. Szczególnie optymistycznie w strukturze wyników wygląda segment CPaaS, który wygenerował +90% r./r. wzrostu przychodów, co wynika głównie z bardzo mocnego e-commerce w 4Q'20, a także z pełnej konsolidacji ProfiSMS, która mogła wygenerować ok. 5-6 mln PLN przychodów i 1 mln PLN zysku EBITDA. Zauważalny spadek marży EBITDA w segmencie CPaaS do ok. 20,6% (-5,8pp kw./kw.; -4,5pp r./r.) to (1) wynik konsolidacji ProfiSMS, która generuje niższą marżę niż polskie biznesy w tym segmencie oraz (2) najprawdopodobniej bardzo wysokiego wolumenu wysyłanych komunikatów. W segmencie hostingu nieco niższa dynamika przychodów: +6% r./r. przy poprawie EBITDA o 19% r./r. i marży EBITDA o +3,8pp r./r. – widać, że wzrost wyników w segmencie konsekwentnie generowany jest na wzroście ARPU. W wynikach rynek może lekko negatywnie ocenić niegotówkowy odpis znaków towarowych oraz zakładać rząd wielkości 0,5-1 mln PLN jednorazowych kosztów transakcyjnych, co oznaczałoby headline EBITDA 17,2-17,7 mln PLN. **(Kacper Koproń)**

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:

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

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 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 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 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.