

XTB

Kupuj
Inicjacja

Cena docelowa: 24,1 PLN

Potencjał wzrostu: 48%

Podsumowanie po prezentacji wyników finansowych za II kwartał 2021 roku

- Największy wpływ na bardzo słabe wyniki miały dwa czynniki. Pierwszy to wyjątkowo słaby kwartał na DAX. Przychody z tego instrumentu wyniosły ok. zera, podczas gdy w I kw.'21 wyniosły prawie 70mln PLN.
- Drugi powód to kryptowaluty. Spółka podjęła decyzję o zmianie polityki i zabezpieczeniu całej ekspozycji klientów w połowie maja, na samej górze cenowej na kryptowalutach. W pierwszym półroczu strata na kryptowalutach wyniosła 45mln PLN, na co składa się ok. 60mln PLN przychodów ze spreadów oraz ok. 105mln PLN straty z market makingu. W kolejnych kwartałach element market makingu znika.
- Pomimo rozczarowujących wyników finansowych zarząd jest zadowolony z rozwoju biznesu w II kw.'21.
- Zarząd podtrzymuje cel pozyskania po 30 tysięcy nowych klientów kwartalnie w kolejnych kwartałach 2021.
- Spółka startuje już operacyjnie w Dubaju. Na początek liczy na 300-500 klientów nowych klientów miesięcznie. Powinni to być średnio dużo więksi klienci niż na innych rynkach.
- Koszty operacyjne w całym roku powinny być kilkanaście procent wyższe niż w 2020.

Komentarz: Podtrzymujemy swój wczorajszy komentarz do wyników. Słabe wyniki za II kw.'21 nie wpływają istotnie na oczekiwania odnośnie kolejnych lat. KPIs odnośnie statystyk klientów nadal są bowiem bardzo dobre w tym kwartale, więc nie mają wpływu na nasze długoterminowe założenia dla rozwoju spółki. Wyjątkowo słaby jeden kwartał obniża nieznacznie długoterminowe średnie rentowności na lata wykorzystywane przez nas w modelu, przez co widzimy potencjał do obniżenia prognoz na kolejne lata i wyceny o ok. 8%. Nadal implikowałoby to niedowartościowanie spółki, więc wczorajsze spadki notowań wykorzystalibyśmy do zwiększenia zaangażowania w spółce. Zmienność jest wpisana w działalność spółki, a dodatkowo można się doszukiwać czynników jednorazowych w tym kwartale.

Maciej Marcinowski

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

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.