

K2 Holding

Wyniki za 2Q'22, wyraźna poprawa w Fabrity, dobry marketing [neutralne]

mIn PLN	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	y/y	q/q	2Q22W	2Q22P*
Przychody	28,9	27,1	35,7	36,1	30,6	6%	-15%	30,6	30,8
Przychody operacyjne	18,6	18,1	20,5	20,7	23,1	25%	12%	23,2	20,3
Software	8,5	8,6	10,2	10,4	12,4	45%	19%		10,2
Cloud	4,5	4,8	5,0	5,0	5,4	20%	8%		5,0
Marketing	6,0	5,1	5,7	5,8	5,4	-10%	-6%		5,4
Pozostałe i wyłączenia	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	-	-		-0,4
EBITDA	3,2	3,4	3,0	3,0	3,8	17%	25%	3,8	3,4
EBITDA skor.	3,0	3,1	2,8	2,6	3,3	13%	29%		3,0
Software	1,2	1,3	1,3	1,2	1,9	50%	53%		1,8
Cloud	0,6	1,2	1,2	0,7	0,7	13%	4%		0,8
Marketing	0,8	0,4	0,0	0,5	0,7	-20%	33%		0,3
Pozostałe i wyłączenia	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	-59%	-43%		0,2
EBIT	1,5	1,8	1,4	1,4	2,1	43%	53%	1,4	1,8
EBIT skor.	1,8	2,1	1,7	1,5	2,3	27%	48%		2,0
Software	1,2	1,3	1,2	1,1	1,8	52%	56%		1,7
Cloud	-0,4	0,3	0,4	-0,2	-0,2	-	-		-0,1
Marketing	0,8	0,4	0,0	0,4	0,6	-22%	39%		0,2
Pozostałe i wyłączenia	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-63%	-48%		0,2
Zysk netto	1,0	1,1	1,0	1,0	20,7	2053%	1992%		1,3
P/E12M trailing	19,3	20,6	19,4	17,9	3,1				
EV/EBITDA 12M trailing	5,7	5,8	6,3	6,8	3,8				
zmiana przychodów r./r.	6,3%	-6,5%	-2,3%	12,0%	5,9%				
marża EBITDA	11,1%	12,5%	8,4%	8,3%	12,3%				
marża EBIT	5,1%	6,5%	4,0%	3,8%	6,9%				
marża netto	3,3%	4,1%	2,8%	2,7%	67,6%				
Dług netto	-2,8	-5,0	-3,8	0,6	-35,8				

Źródło: dane spółki, Trigon DM, *prognoza wyników bez transakcji Oktawave

#Cash flow i gotówka

- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej +7,8 PLN (wobec +2,4mln PLN przed rokiem)
- Capex 0,9mln PLN, płatności leasingowe 1,1mln PLN
- W konsekwencji gotówka netto na koniec kwartału wyniosła 35,8mln PLN (wobec 0,6mln długu netto q/q)

#Segment software

- Rozwój współpracy z obecnymi klientami na nowych rynkach (głównie Wielka Brytania) i w nowych obszarach biznesowych
- Pozyskanie nowych klientów, m.in. duży podmiot w segmencie „dom i ogród” w Polsce
- W kolejnych kwartałach oczekiwany zauważalny udział w całości przychodów od nowo pozyskanych klientów
- Nie było istotnych negatywnych decyzji po stronie stałych klientów odnośnie współpracy w najbliższych miesiącach, mniejsze negatywne zdarzenia jak dotąd głównie w segmencie rozwiązań e-commerce

#Segment marketingu

- Szybsza niż oczekiwana odbudowa po utracie istotnego klienta
- Pozyskanie przez K2 Precise nowych klientów (m.in. Samsung)
- W K2 Create w pierwszym półroczu, nawiązanie współpracy z Google, Morizon, Maxon
- Powtarzalny roczny przychód w PerfectBot usósł do 1,3mln PLN, pozyskanie klientów m.in. Wojas, 8a.pl

#Wpływ Oktawave na wyniki

- Wpływ transakcji na wynik przed opodatkowaniem wyniósł +21,3mln PLN
- Wpływ segmentu cloud na wynik EBIT -0,194mln PLN, na EBITDA +0,693mln PLN

Komentarz: Wyniki zgodne z szacunkowymi wartościami zaprezentowanymi w ubiegłym tygodniu, natomiast różnica względem naszych szacunków w największym stopniu dotyczyła biznesu marketingu, gdzie wynik co prawda spadł r/r o 20%, ale był wyraźnie lepszy niż w poprzednich trzech kwartałach. Samo Fabrity poprawiło przychody o 35% r/r, natomiast przychody operacyjne o 45% r/r, co spółka komunikowała już w szacunkach w zeszłym tygodniu, a wynik operacyjny wzrósł o połowę, nieco silniej niż nasze szacunki. W tabeli prezentujemy wyniki operacyjne przy założeniu, że Oktawave był nadal konsolidowany (a nie prezentowany jako działalność zaniechana). Jedynym segmentem ze stratą operacyjną był Cloud. Gotówka netto na koniec półrocza wyniosła 15,5PLN na akcję, natomiast obecna cena spółki odzwierciedla już odcięcie 6,4PLN dywidendy. Zwracamy uwagę na dobry cash flow operacyjny wsparty pozytywną zmianą na kapitale pracującym w wysokości prawie 3mln PLN, po negatywnym wpływie z tego tytułu w pierwszym kwartale. **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: recepcja@trigon.pl

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Maciej Senderek

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 wybrany 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 wypowiedziających 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.