

Flash Note

Poland | Equity Research

 Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

K2 Holding (Trzymaj, 35 PLN)

Wyniki za 1Q'23 zgodne ze wstępnyymi, słaby cash flow [neutralne]

mln PLN	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Y/Y	Q/Q	1Q23W
Przychody	11,8	13,0	14,0	15,2	16,1	37%	6%	16,0
Przychody segmenty	31,2	25,2	25,1	29,5	30,3	-3%	3%	30,2
Software - przychody	11,7	12,9	12,9	14,6	15,8	36%	9%	15,9
Marketing	19,8	12,3	11,1	14,4	14,2	-28%	-1%	14,2
Przychody operacyjne segmenty	10,5	12,3	11,6	12,6	14,2	35%	13%	14,1
Software	10,4	12,4	11,5	12,5	14,2	37%	14%	13,5
Marketing	5,8	5,4	4,1	5,6	5,0	-14%	-11%	5,0
EBITDA	1,8	2,4	1,3	2,2	2,2	24%	2%	2,2
Software - EBITDA skor.	1,2	1,9	1,1	1,8	1,7	35%	-10%	1,6
Marketing - EBITDA skor.	0,5	0,7	0,8	0,8	0,6	18%	-26%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	-42%	-	-
EBIT	1,2	1,9	1,0	1,5	1,6	37%	6%	1,6
Software - EBIT skor.	1,1	1,8	1,0	1,7	1,5	34%	-12%	1,5
Marketing - EBIT skor.	0,4	0,6	0,9	0,8	0,6	33%	-27%	-
Pozostałe i wyłączenia	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	-51%	-	-
Zysk netto	1,0	20,7	0,5	2,1	1,5	50%	-28%	-
P/E12M trailing	20,9	3,6	3,7	3,5	3,4			
zmiana przychodów r./r.	-63,5%	-55,2%	-48,3%	-57,5%	36,8%			
marża netto	8,4%	159,7%	3,4%	13,7%	9,2%			
Dług netto	0,6	-35,8	-19,0	-13,4	-9,9			

Źródło: dane spółki, nowa prezentacja EBITDA, EBIT bez marketingu (dla 2-4Q obliczenia Trigon DM)

Komentarz: Publikację odbieramy neutralnie. Wyniki są zgodne z informacjami zawartymi w komunikacie o szacunkowych rezultatach sprzed tygodnia. Z nowych informacji zwraca uwagę ujemny cash flow operacyjny (-3,4mln PLN), co spowodowało spadek gotówki netto o ponad 3mln PLN, jednak jest to zjawisko sezonowe (w 1Q22 również ujemny cash flow 4,2mln PLN). Po uwzględnieniu leasingu i gotówki w aktywach przeznaczonych do zbycia gotówkę netto szacujemy na 10mln PLN, to jest 4,0 PLN na akcję K2H. Ta kwota nie zostawia znaczącej poduszki ponad minimalną kwotę dywidendy wynikającą z polityki dywidendowej po wypłaceniu zaliczki 2 PLN, wskazywaną przez zarząd na poprzedniej konferencji, to jest jeszcze 3,2 PLN na akcję (rekomendacja zarządu oczekiwana w ciągu kilku tygodni). Dopiero po ewentualnej sprzedaży marketingu dywidenda powinna istotnie wzrosnąć.

#Przegląd opcji strategicznych. W komentarzu Zarząd wskazuje, że oczekuje ewentualnej transakcji w ciągu 12 miesięcy.

#Fabrity. Nadal szybko rośnie Fabrity (+36% r/r na przychodach, +34% EBIT), co wynika głównie z rozwoju współpracy z dotychczasowymi wieloletnimi klientami spółki, w tym z agencją Frontex, klientami z sektora przemysłowego oraz farmaceutycznego. Rośnie także zatrudnienie w Fabrity, a liczba pracowników wzrosła o 30 osób na koniec poprzedniego kwartału, co powinno wspierać dynamikę przychodów w kolejnych okresach.

#Marketing. Nieco niższe przychody r/r wynikają m.in. ze spowolnienia gospodarczego oraz z utraty klienta z branży telekomunikacyjnej (prawdopodobnie UPC) po przejęciu go przez inną firmę. Jednocześnie grupa pozyskała nowego klienta Amnesty International. Wyniki spółek z biznesu marketingu nie miały wpływu na raportowane przychody, EBITDA i EBIT, natomiast ich wpływ na wynik netto wyniósł 0,5mln PLN.

#Perfectbot. Zgodnie z zapowiedziami z ostatniej konferencji spółka przebudowuje produkt, żeby wykorzystać w pełni potencjał modeli GPT, a w drugim kwartale planuje zwiększyć liczbę klientów z USA testujących PerfectBota GPT. Rozpoczęcie komercjalizacji przewidziane jest na 3Q23. Wpływ PerfectBot na wyniki holdingu z tytułu posiadania 50% udziałów wyniósł -0,1mln PLN, zaksięgowane poniżej EBIT.

Dominik Niszcz

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: recepca@trigon.pl



**NAGRODY
PSIK**
2022



EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marciniowski, 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

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.