

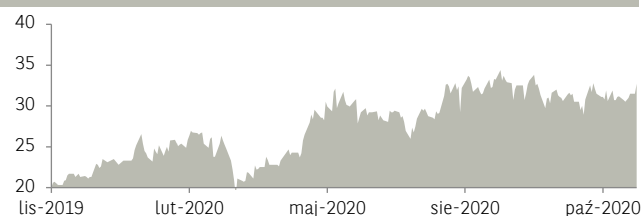


PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	32,7
Kapitalizacja (mln zł)	463,7
Free float	23,4%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0,4
P/E	27,6
P/BV	6,9

Notowania R22 za ostatnie 12 miesięcy



WYNIKI 5Q'19/20

PLNm	1Q'19/20	2Q'19/20	3Q'19/20	4Q'19/20	5Q'19/20	r/r	kw/kw
Przychody	44,4	47,8	49,5	52,9	49,4	11%	-7%
EBITDA	12,4	13	13,6	14,3	15,0	21%	5%
EBIT	8,4	8,8	9,4	10,1	10,7	26%	6%
Zysk netto	3,4	3,8	3,9	5,7	6,8	103%	20%
Marża EBITDA	28%	27%	27%	27%	30%		
Marża EBIT	19%	18%	19%	19%	22%		
Marża zysku netto	8%	8%	8%	11%	14%		

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

R22 zaraportowało kolejny kwartał rekordowych wyników na poziomie zysku netto. W III kw. bieżącego roku, który dla spółki jest V kw. roku obrotowego 2019/2020, R22 osiągnęło przychody w wysokości 49,4 mln, co stanowi wzrost o 11% względem analogicznego okresu w roku ubiegłym. Powyższe przełożyło się na wzrost wyniku EBITDA o 21% do poziomu 15 mln zł i ostatecznie zysku netto o 103% do poziomu 6,8 mln zł.

Rekordowy zysk netto

W raportowanym kwartale wzrost przychodów wynikał z wzrostu organicznego spółki. EBITDA rosła szybciej niż przychody dzięki wzrostowi ARPU i poprawie struktury sprzedaży w efekcie optymalizacji oferty i cross-sellingu. Dużo większa skala wzrostu zysku netto wynika z obniżeniu kosztów finansowania, na co wpływ miały w dużym stopniu spadki stóp procentowych, ulga podatkowa IP BOX oraz wykupienia udziałów mniejszościowych w segmencie hostingu.

Dług netto w R22 na koniec III kw. br. wynosił 161,2 mln zł, co oznacza iż wskaźnik DN/EBITDA dla ostatnich czterech kwartałów wynosi 2,9x. W perspektywie roku dług netto wzrósł o 36 mln zł, co wynika z inwestycji w Profitroom oraz nabycia mniejszościowych udziałów w H88. Działalność spółki charakteryzuje się jednak zdolnością generowania wysokich przepływów pieniężnych. W 2020 roku R22 wygenerowało o 13,3 mln zł więcej środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej (43,5 mln razem) niż w porównywalnym okresie 2019 roku. Powyższe przełożyło się na wolne środki pieniężne w wysokości 14,2 mln zł w roku bieżącym.

Wysoki poziom zadłużenia

W dalszym ciągu obserwujemy poprawę parametrów w segmencie hostingu, gdzie EBITDA r/r wzrosła o 20%, dzięki realizacji synergii i optymalizacji. Spółka realizuje zapowiadany wzrost ARPU zarówno w hostingu jak i w domenach, zbliżając się do średniej rynkowej, przy jednoczesnym wzroście bazy klientów. Postępuje wzrost liczby klientów pod marką cyber_Folks, co wspiera integrację posiadanych przez spółkę marek i realizację docelowych synergii, a także efektywniejsze wykorzystanie budżetów marketingowych.

Wzrost ARPU

W segmencie CPaaS również EBITDA rośnie szybciej niż przychody za sprawą wzrostu ARPU w



segmencie SME wraz z znaczącym wzrostem marżowości. Wydaje się, że niniejszy segment będzie rósł wraz z wzrostem e-commerce i zapotrzebowaniem na automatyzację i cyfryzację procesów biznesowych. Widzimy przestrzeń do dalszego wzrostu ARPU a także cross-sellu szczególnie z segmentem SaaS.

W segmencie SaaS przychody trzech spółek – User.com, Bluegento jak i Profitroom rosną w dynamicznym tempie. W horyzoncie rocznym wzrost wyniósł kolejno 39%, 53% i 38%. User.com korzysta na wzroście rynku e-commerce, podobnie jak Bluegento. Profitroom po dobrym okresie III kw. gdy większość konsumentów w roku bieżącym wybrała podróże krajowe, IV kw. br. będzie zdecydowanie słabszy.

Podsumowując, R22 potwierdza kolejny kwartał z rzędu wysoką skuteczność w prowadzeniu biznesu we wszystkich segmentach. Pozytywnie podchodzimy do realizowanej konsolidacji marek w segmencie hostingu, co w szczególności przynosi synergie na poziomie operacyjnym. R22 pozostaje spółką, która zarówno w krótkim jak i średnim terminie korzysta naszym zdaniem na trwającej pandemii koronawirusa i na zmianie nawyków konsumentów w stronę e-commerce. Utrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do spółki.

Utrzymujemy pozytywne nastawienie wobec spółki





KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Karolina Marczuk	22 566 97 38	karolina.marczuk@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl
Damian Sieńko	691 333 562	damian.sienko@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@bnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>





WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV – (enterprise value – wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa
EBIT – (earnings before Interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) – zysk operacyjny

EBITDA – (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE – (return on equity – zwrot na kapitale własnym) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA – (return on assets – zwrot na aktywach) – iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV – wartość aktywów netto (aktywa – zobowiązania)

P/CE – iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV – iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) – (price earnings ratio – wsk. cena / zysk) – iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) – (cena/wartość księgowa) – iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS – (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS – (dividend per share – wsk. stopy dywidendy) – iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS – (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) – iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto – kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA – EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield – w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI – (net operating income) – różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC – (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług – zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.com oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

