

R22

Hosting odporny na recesję

#Wyniki Oczekujemy 30,5 mln PLN skorygowanego poziomu zysku EBITDA. Szacujemy, że segment Hostingu wygeneruje 13,3 mln PLN EBITDA (+11% r./r.), CPaaS 18,1 mln PLN (+101% r./r.). Zakładamy 0,3 mln PLN EBITDA w SaaS i -1,2 mln PLN EBITDA nieprzypisana. Zakładamy, że marża EBITDA w segmencie hostingu wzrośnie do 41% (+0,5% kw./kw.), a marża w CPaaS wyniesie 22,5% (płasko kw./kw.) Oczekujemy, że saldo działalności finansowej wyniesie -9 mln PLN. Zakładamy, że ETR wyniesie 20%. Wyniki mogą być przyjęte lekko pozytywnie

#Outlook / Newsflow R22 chce skupić się na rozwoju MailerLite i cyber_Folks w 2023 r. Przy obecnym zadłużeniu bilansu (DN skor. o wartość rynkową minorities /EBITDA 4x), spółka nie powinna zastanawiać się w tym roku nad akwizycjami. Priorytetem będzie generacja gotówki i ponowne zbudowanie zdolności akwizycyjnych. Co do cyber_Folks, to R22 zapowiada zmigrowanie wszystkich rumuńskim brandów hostingowych do końca 2023 r. Może to zapowiadać kontynuację trendu wzrostu ARPU, czemu służy także obecne środowisko inflacyjne. Na ten moment zdaje się, że spowolnienie gospodarcze nie wpływa na odpływ klientów. Kluczowym aspektem rozwoju będzie także skalowanie akwizycji MailerLite. R22 szacuje, że w tej chwili MailerLite pozyskuje nawet 3,5 tys. nowych klientów miesięcznie przy wyższym cenniku. Co więcej MailerLite rośnie w tempie ok. 40%, z marżą EBITDA ok. 25%. Cel programu motywacyjnego w Vercom i cyber_Folks to łącznie 165 mln PLN EBITDA w 2024 (szac. 157 mln PLN na poziomie Grupy). W kontekście zbliżającej się opcji wykupu Profitroom (2/3Q 2024), rynek może zacząć powoli rozgrywać potencjał wyników najszybciej rosnącej spółki z portfolio (obecnie 33% udziałów), która w przypadku skorzystania z opcji, może być konsolidowana w 2024 r. Ostatnie dynamiki wartości rezerwacji i przychodów Profitroom były bardzo imponujące (>50% r./r.) i naszym zdaniem nie należy wykluczać zarówno scenariusza odkupu udziałów jak i odsprzedaży tego biznesu w celu uwolnienia gotówki i potencjału akwizycyjnego w pozostałych obszarach.

#Zmiany modelowe / rekomendacja Podwyższamy prognozy na zysku EBITDA ze względu na oczekiwaną poprawę rentowności we wszystkich segmentach (efekt dźwigni na ARPU po stronie hostingu / lepsza marża MailerLite podwyższy CPaaS). Prognozy przychodów bez większych zmian. Podtrzymujemy rekomendację KUPUJ z ceną docelową do 63,1 PLN /akcja. Uważamy, że spółka jest bardziej atrakcyjnie wyceniona niż Vercom.

mln PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	v/y	q/q
Przychody	67,3	68,3	73,8	87,2	83,9	87,1	108,4	112,7	111,6	33%	-1%
EBITDA skor.	17,7	19,0	19,4	20,9	21,3	22,8	27,9	31,8	30,5	43%	-4%
EBIT	12,7	13,7	12,3	9,8	14,6	15,1	20,1	24,6	24,5	68%	0%
Zysk netto	6,9	8,4	7,0	3,1	8,5	3,7	3,0	8,8	8,5	0%	-4%
P/E12M trailing	31,5	28,3	28,1	29,1	27,4	33,2	40,5	30,8	30,8		
EV/EBITDA 12M trailing	14,5	18,4	18,3	17,5	16,5	18,9	17,0	15,0	13,8		
zmiana przychodów r./r.	36%	29%	49%	23%	25%	28%	47%	29%	33%		
marża EBITDA	26,3%	27,9%	26,2%	23,9%	25,4%	26,2%	25,7%	28,2%	27,3%		
marża EBIT	18,8%	20,1%	16,7%	11,2%	17,3%	17,3%	18,6%	21,8%	22,0%		
marża netto	10,3%	12,3%	9,5%	3,5%	10,1%	4,3%	2,8%	7,8%	7,6%		

Raport 3Q 20'
25.05.2023

DANE SPÓŁKI	HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena	
Ticker	R22	Kupuj	13.12.2022	52,2
Sektor	TMT	Kupuj	24.10.2022	53,4
Kurs (PLN)	52,2	Kupuj	25.07.2022	51,3
52 tyg. min/max (PLN)	32,75 / 56	Kupuj	22.04.2022	54,3
Liczba akcji (mln szt.)	14,2	Kupuj	09.12.2021	65,6
Kapitalizacja (mln PLN)	740	Kupuj	20.07.2021	65,6
S&P Global ESG Scores	-	Kupuj	28.05.2021	64,8
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,28	Kupuj	26.04.2021	62,0
Zmiana kursu	1M -5,0%	3M 8,5%	1Y 15,9%	

Kupuj

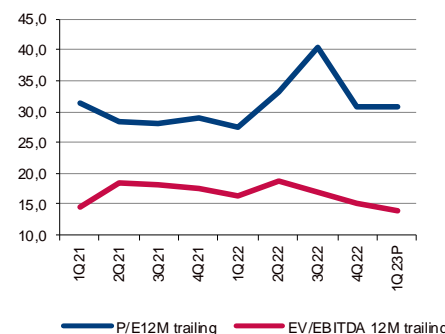
(Poprzednia: Kupuj)

Cena docelowa: 63,1 PLN

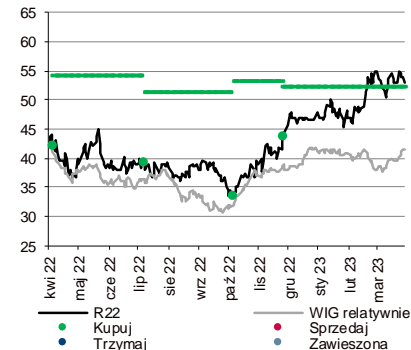
Cena bieżąca: 52,2 PLN

Potencjał wzrostu: 21%

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES R22 NA TLE WIG



mln PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	223	297	392	481	550	614
EBITDA	61	70	101	133	157	178
EBIT	45	49	74	100	120	138
Zysk netto	20	25	24	46	57	68
EPS (PLN)	1,45	1,8	1,7	3,2	4,1	4,8
DPS (PLN)	0,4	0,6	0,7	0,9	1,3	1,4
P/E (x)	36,0	28,9	30,7	16,1	12,9	10,9
EV/EBITDA (x)	21,4	18,3	14,8	10,7	8,7	7,1
P/BV (x)	10,8	4,0	3,4	2,9	2,5	2,2
DY (%)	0,8%	1,1%	1,4%	1,8%	2,5%	2,7%

Wycena / waga	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	63,1	100%	52,2	100%	21%
Wycena porównawcza	58,0	0%	53,6	0%	8%

Zmiany prognoz mln PLN	2023P			2024P			2025P		
	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana
Przychody	481	494	-2%	550	550	0%	614	b.d.	-
EBITDA	133	124	8%	157	140	12%	178	b.d.	-
EBIT	100	93	8%	120	105	14%	138	b.d.	-
Zysk netto	46	37	22%	57	44	30%	68	b.d.	-
P/E (x)	16,2	19,8		12,9	16,8		10,9	-	
EV/EBITDA (x)	7,2	7,8		5,7	6,4		4,5	-	
P/BV (x)	2,9			2,6			2,2		
DY (%)	1,8%			2,5%			2,7%		

Wskaźniki rynkowe	2020	2021	2022P	2023P	2024P
P/E (x)	28,9	30,7	16,1	12,9	10,9
P/E skor. (x)	28,9	30,7	16,1	12,9	10,9
P/BV (x)	4,0	3,4	2,9	2,5	2,2
EV/EBITDA (x)	18,3	14,8	10,7	8,7	7,1
EV/EBITDA skor. (x)	16,6	14,4	10,7	8,7	7,1
EV/Sprzedaż (x)	4,3	3,8	3,0	2,5	2,1

Wskaźniki finansowe	2020	2021	2022P	2023P	2024P
FCF Yield (%)	-1,4%	-10,8%	7,0%	8,2%	10,6%
DY (%)	1,1%	1,4%	1,8%	2,5%	2,7%

Wskaźniki finansowe	2020	2021	2022P	2023P	2024P
EPS (PLN)	1,8	1,7	3,2	4,1	4,8
EPS skor. (PLN)	1,8	1,7	3,2	4,1	4,8
DPS (PLN)	0,6	0,7	0,9	1,3	1,4
BVPS (PLN)	12,9	15,5	17,8	20,6	24,0

Wskaźniki operacyjne	2020	2021	2022P	2023P	2024P
marża brutto na sprzedaży (%)	16,4%	19,0%	20,8%	21,7%	22,4%
marża EBITDA skor. (%)	25,9%	26,5%	27,7%	28,5%	29,0%
marża EBIT (%)	16,4%	19,0%	20,8%	21,7%	22,4%
marża netto skor. (%)	8,6%	6,1%	9,5%	10,4%	11,0%

ROE (%)	20,3%	12,0%	19,5%	21,1%	21,5%
ROA (%)	5,3%	3,3%	5,2%	6,4%	7,3%
CAPEX/Sprzedaż (%)	29,3%	66,2%	3,7%	3,8%	3,9%
CAPEX/Amortyzacja (x)	4,1	9,8	0,5	0,6	0,6
Dług netto/kapitał własny (x)	3,0	3,5	2,8	2,2	1,6
Dług netto skor./EBITDA (x)	7,1	7,3	5,2	4,0	3,0

Cykl konwersji gotówki (dni)	2	-2	-4	-4	-5
Cykl rotacji zapasów (dni)	0	0	0	0	0
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	38	31	28	27	26
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	35	33	31	31	30

Rachunek wyników (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	223	297	392	481	550	614
Koszty operacyjne	178	248	318	381	430	477
Zysk brutto ze sprzedaży	45	49	74	100	120	138
Koszty sprzedaży	-	-	-	-	-	-
Koszty ogólnego zarządu	-	-	-	-	-	-
Zysk ze sprzedaży	-	-	-	-	-	-
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	-	-	-	-	-	-
EBITDA	61	70	101	133	157	178
EBITDA skor.	61	77	104	133	157	178
Amortyzacja	17	21	27	33	37	40
EBIT	45	49	74	100	120	138
Wynik na działalności finansowej	-8	-7	-22	-16	-15	-13
Zysk brutto	36	41	52	85	105	125
Podatek dochodowy	5	8	12	16	20	24
Zysk mniejszości	11	8	16	23	28	33
Zysk netto	20	25	24	46	57	68
Zysk netto skor.	20	25	24	46	57	68

Bilans (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Aktywa trwałe	324	412	774	760	745	732
Aktywa obrotowe	51	167	92	124	156	209
Zapasy	0	0	0	0	0	0
Należności handlowe	26	35	33	40	42	44
Gotówka	21	130	54	79	109	160
Aktywa	375	579	866	884	901	941
Kapitał własny	68	182	219	251	290	338
Kapitały mniejszości	17	96	179	198	219	243
Zobowiązania długoterminowe	205	192	322	282	242	202
Zobowiązania oprocentowane	187	171	299	259	219	179
Zobowiązania krótkoterminowe	86	109	145	153	150	157
Zobowiązania oprocentowane	28	33	47	47	47	47
Zobowiązania handlowe	23	34	37	45	49	53
Pasywa	375	579	866	884	901	941

Rachunek przepływów (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przeplwy z działalności operacyjnej	58	69	97	118	132	159
Zysk (strata) netto	32	33	40	69	85	101
Amortyzacja	17	21	27	33	37	40
Przeplwy z działalności inwestycyjnej	-77	-85	-260	-18	-21	-24
CAPEX	-77	-87	-260	-18	-21	-24
Przeplwy z działalności finansowej	33	125	86	-75	-82	-84
Dywidenda	-6	-8	-10	-13	-18	-20
Przeplwy pieniężne netto	14	109	-76	25	30	51
Środki pieniężne na początek okresu	7	21	130	54	79	109
Środki pieniężne na koniec okresu	21	130	54	79	109	160

Wycena DCF SOTP: Hosting / CPaaS / SaaS

DCF w mln PLN	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	TV
EBIT	41,9	49,7	55,5	61,9	66,7	70,5	73,8	77,3	80,9	84,7	
Stopa podatkowa	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	
NOPLAT	33,5	39,8	44,4	49,5	53,3	56,4	59,0	61,8	64,7	67,8	
Amortyzacja	15,1	17,3	18,5	19,8	20,5	20,8	20,8	20,8	20,7	20,7	
Nakłady inwestycyjne	-8,2	-9,7	-11,0	-12,4	-13,7	-14,8	-15,9	-17,0	-18,2	-19,4	
Zmiana kapitału obrotowego, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
FCF	40,4	47,3	51,9	56,9	60,1	62,3	63,9	65,6	67,3	69,0	69,0
WACC (%)	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Wartość bieżąca FCF	37,2	38,8	37,8	36,8	34,6	31,8	29,0	26,5	24,1	22,0	
Suma DFCF	316										
Stopa wzrostu FCF po '32	1,0%										
Zdyskontowana wartość rezydualna	172										
PV + RV	488										

Źródło: Trigon DM

DCF w mln PLN	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	TV
EBIT	63,3	75,4	88,2	100,6	112,6	123,7	133,4	143,8	155,0	163,8	
Stopa podatkowa	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	
NOPLAT	53,1	63,3	74,1	84,5	94,6	103,9	112,0	120,8	130,2	137,6	
Amortyzacja	17,9	19,9	21,7	22,8	23,5	23,7	23,2	22,5	21,6	20,0	
Nakłady inwestycyjne	-9,4	-10,8	-12,3	-13,8	-15,1	-16,3	-17,2	-18,2	-19,3	-20,0	
Zmiana kapitału obrotowego, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
FCF	61,7	72,4	83,4	93,5	103,0	111,3	117,9	125,0	132,4	136,4	136,4
WACC (%)	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Wartość bieżąca FCF	56,9	59,3	60,7	60,5	59,2	56,8	53,5	50,4	47,5	43,5	
Suma DFCF	548										
Stopa wzrostu FCF po '32	2,0%										
Zdyskontowana wartość rezydualna	375										
PV + RV	923										

Źródło: Trigon DM

DCF w mln PLN	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	TV
EBIT	1,2	1,6	2,0	2,4	2,7	3,1	3,6	4,1	4,6	5,3	
Stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	
NOPLAT	1,0	1,3	1,6	1,9	2,2	2,5	2,9	3,3	3,8	4,3	
Amortyzacja	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	
Nakłady inwestycyjne	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,9	
Zmiana kapitału obrotowego, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
FCF	0,8	1,1	1,4	1,6	1,9	2,2	2,5	2,9	3,3	3,8	3,8
WACC (%)	12,6%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Wartość bieżąca FCF	0,7	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	
Suma DFCF	11										
Stopa wzrostu FCF po '32	3,0%										
Zdyskontowana wartość rezydualna	12										
PV + RV	22										

Źródło: Trigon DM

Wycena DCF SOTP: Hosting / CPaaS / SaaS

	cyber_Folks	CPaaS	SaaS
PV + RV	488	923	22
Dług netto segmentów	74	112	1
Inwestycje w jedn. stow. [Appchance / User.com]		13	
Wartość spółki (mln PLN)	414	824	21
Udział R22	99,40%	49,82%	45,58%
Wartość spółki przypadająca na R22 (mln PLN)	412	411	9
Wartość spółki przypadająca na akcję R22 (PLN)	29,0	29,0	0,7
Dług netto - obszar korporacyjny po wyłączeniach		105	
Inwestycje w jedn. stow. [Profitroom / Sellintegro / Otree]		54	
Dyskonto (EBITDA nieprzypisana)		4,3%	
Wartość kapitałów własnych (mln PLN)		749	
Wartość na akcję (01.01.2023)		52,8	
Wartość na akcję (dzisiaj)		55,1	
12M TP		63,1	
Upside		21%	

Wycena porównawcza

Nazwa spółki	EV/EBITDA		
	2023P	2024P	2025P
Hosting			
GODADDY INC - CLASS A	13,6	11,9	10,4
UNITED INTERNET AG-REG SHARE	4,8	4,5	4,2
IOMART GROUP PLC	5,0	4,9	4,9
VERISIGN INC	21,6	19,4	18,1
Mediana	9,3	8,4	7,6
CPaaS			
LINK MOBILITY GROUP HOLDING	8,4	7,3	6,9
SINCH AB	8,8	7,5	6,4
VONAGE HOLDINGS CORP	-	-	-
PERFICIENT INC	12,5	11,4	10,4
TWILIO INC - A	13,9	11,0	8,2
BANDWIDTH INC-CLASS A	13,7	8,5	6,6
Mediana	12,5	8,5	6,9
SaaS			
ADOBE INC	18,4	16,9	14,7
SALESFORCE.COM INC	19,0	15,9	13,5
INTUIT INC	23,0	20,2	17,3
SERVICENOW INC	34,1	27,0	21,5
ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS-A	9,7	8,9	8,3
LIVECHAT SOFTWARE SA	18,2	15,6	-
Mediana	18,7	16,4	14,7

	2023P	2024P	2025P
EV (mIn PLN)	1569	1401	1352
Hosting	529	562	564
CPaaS	1015	811	757
SaaS	25	28	32

Dług netto (mIn PLN)	2023P	2024P	2025P
Hosting	56	36	14
CPaaS	72	32	-8
SaaS	0	-2	-4
obszar korporacyjny	99	91	64

Wartość kapitałów własnych (mIn PLN)	2023P	2024P	2025P
Hosting	472	526	549
CPaaS	943	779	765
SaaS	25	30	36
obszar korporacyjny	-99	-91	-64

Udział R22 (mIn PLN)	2023P	2024P	2025P
Hosting	469	522	546
CPaaS	470	388	381
SaaS	11	14	16
obszar korporacyjny	-99	-91	-64

Udział R22 - wartość na akcję (PLN)	2023P	2024P	2025P
Hosting	33,3	37,0	38,7
CPaaS	33,3	27,5	27,0
SaaS	0,8	1,0	1,2
obszar korporacyjny	-7,0	-6,4	-4,5

Dyskonto - EBITDA nieprzypisana **4,3%**

Średnia wycena na akcję (PLN) **58,0**



Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2
02-566 Warszawa
T: +48 2211 11 | F: +48 2211 12
<http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl

Research:

Grzegorz Kujawski
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gry komputerowe, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliva, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański

Paweł Czupryński

Maciej Sanderek

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer**Informacje ogólne**

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 adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument poczyniony od wskazanego w nim dnia 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) jako rekomendacja w rozumieniu *Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym 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 sprawie rekomendacji”.*

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
 free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki
 min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
 średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
 EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
 zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
 CF – cash flow, przepływy pieniężne
 CAPEX – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe
 OCF – środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa
 FCF – gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wpływów na wsparcie działalności oraz utrzymanie kapitałów

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale
 NWC – kapitał obrotowy netto
 Cykl konwersji gotówki – okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.

Marża Brutto na Sprzedaży (MBnS) - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
 DPS - dywidenda na 1 akcję
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

RFR - stopa wolna od ryzyka

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – R22 S.A.
 KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
 TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
 SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
 Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
 Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
 Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
 Dokument sporządził: Kacper Koproń

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.
 Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.
 Jako podstawy wyceny lub metody oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto model DCF.
 Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.
 Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.
 Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. 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, informacje w nim zawarte 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.

Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanimi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski posiada akcje Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktami interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl.

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.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują GPW na podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;

- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.doakcji.trigon.pl, www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 24 kwietnia 2023 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 24 kwietnia 2023 r. godz.: 7:30