

295/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analityk
Brand24	Bez rekomendacji	30,5	Bez rekomendacji	Sobiesław Pająk, CFA

Wydarzenie: Wyniki finansowe za I kwartał 2022 roku.

W środę 18 maja (przed rozpoczęciem sesji, o godzinie 8.15) Brand24 opublikował swoje wyniki finansowe za I kwartał 2022 roku.

Przypominamy, że wybrane dane operacyjne za I kwartał 2022 roku (których wydzwięk odebraliśmy pozytywnie) Spółka opublikowała 13 kwietnia rano – nasz szczegółowy komentarz do tych danych opublikowaliśmy tego samego dnia; odnośnie szczegółów odsyłamy do wspomnianego opracowania (200/2022/AR) a poniżej przypominamy jedynie najistotniejsze kwestie:

- wartość miesięcznych powtarzalnych przychodów (*MRR*) na koniec I kwartału 2022 r. wyniosła 1,666 mln PLN (404 tys. USD), wzrost o 484 tys. PLN, czyli o 41% w ujęciu rok do roku, oraz o 293 tys. PLN (21%) w ujęciu kwartał do kwartału (podwyżki cen dla istniejących klientów + przebudowa cennika dla nowych klientów + osłabienie się PLN względem USD);
- średni przychód operacyjny przypadający na użytkownika subskrypcyjnego (*ARPU*) na koniec I kwartału 2022 r. wyniósł 430 PLN (104 USD), wzrost o 79 PLN (22%) w ujęciu kwartał do kwartału (podwyżka cen dla istniejących klientów + słabszym PLN w relacji do USD);
- średni przychód operacyjny przypadający na nowego użytkownika subskrypcyjnego (tj. użytkownika pozyskanego w I kwartale 2022 roku) – tak zwane *Initial ARPU* – w pierwszym kwartale bieżącego roku wyniósł 495 PLN (120 USD) – istotnie (o 15%) powyżej *ARPU* dla wszystkich klientów;
- jako iż wersję globalną narzędzia *Brand24* charakteryzuje wyższy poziom *ARPU* (co jest pochodną cennika oraz większego odsetka klientów wybierających najdroższą wersję planu abonamentowego) niż wersję lokalną (polską), to zwiększający się udział klientów zagranicznych, wynoszący w I kw. 2022 roku 64%, w portfelu wszystkich klientów Spółki skutkuje (*ceteris paribus*) stopniowym wzrostem całkowitego *ARPU*;
- ilość miesięcy, przez jaką statystyczny aktywny użytkownik pozostawał klientem Spółki pozostawała w I kwartale 2022 roku na (historycznie wysokim) poziomie „dobijającym” do 20.

Sprzedaż. Grupa Brand24 zakończyła I kwartał 2022 roku ze skonsolidowanymi przychodami na poziomie 4,95 mln PLN (wzrost rok-do-roku/ kwartał-do-kwartału o 40%/12%); wielkość ta przekracza o 3% (150 tys. PLN) nasze oczekiwania na poziomie 4,8 mln PLN. Znając przychody za I kw., podtrzymujemy naszą całoroczną prognozę przychodów w wysokości 21,6 mln PLN.

Marża brutto na sprzedaży wyniosła w I kwartale 2022 roku 60,8%, w porównaniu z 52,4%/ 58,8% w I kwartale 2021 roku/ IV kwartale 2021 roku. Wzrost marży brutto na sprzedaży o ponad 8 punktów procentowych w ujęciu rok-do-roku był większy niż się spodziewaliśmy; pozwolił on na znacznie szybszy (od przychodów) wzrost zysku brutto na sprzedaży (62% versus 40%). Po wynikach za I kw. uważamy, iż nasza prognoza poziomu marży brutto na sprzedaży i zysku brutto na sprzedaży za cały rok bieżący charakteryzuje się, *ceteris paribus*, lekkim (ok. 200 tys. PLN w kategoriach wartości bezwzględnych) odgórnym ryzykiem.

Koszty operacyjne. Baza kosztów operacyjnych zwiększyła się rok-do-roku o 27% (zauważalnie wolniej od przychodów), rosnąc istotnie w obszarze kosztów sprzedaży (o 40% r/r; tu Spółka intensyfikuje swe działania w celu poprawienia dynamiki wzrostów przychodów) i usług obcych (o 35% r/r; obszar częściowo pokrywający się z kosztami sprzedaży); koszty wynagrodzeń wzrosły r/r o 14%.

EBITDA (1,2 mln PLN), **zysk operacyjny** (0,7 mln PLN) oraz **zysk netto** (0,5 mln PLN) – znacząco wyższe tak r/r jak i kw./kw. – przekroczyły nieznacznie (o około 0,1 mln PLN) nasze oczekiwania. Z perspektywy naszych całorocznych prognoz tych parametrów, po wynikach I kw. uważamy, iż mogą one charakteryzować się odgórnym ryzykiem rzędu ok. 200 tys. PLN, *ceteris paribus*, na każdym z tych trzech poziomów.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w I kwartale 2022 wzrosły ponad dwukrotnie rok-do-roku (1,4 mln PLN w porównaniu z 0,6 mln PLN), głównie z uwagi na znacznie wyższy r/r (o >400 tys. PLN) zysk netto oraz przyrost zobowiązań do wykonania świadczenia (tj. efektywnie przedpłat klientów).

Brand24; Wyniki finansowe za I kw. 2022 roku

MSSF skonsolidowane (mln PLN)	I kw 2022	I kw 2021	Zmiana r/r	IV kw. 2021	Zmiana k/k
Przychody	5,0	3,5	40%	4,4	12%
Zysk brutto na sprzedaży	3,0	1,9	62%	2,6	16%
EBITDA (skor.)	1,2	0,7	83%	0,9	33%
Zysk operacyjny (skor.)	0,7	0,1	390%	0,5	34%
Zysk netto (skor.)	0,5	0,0	1 251%	0,4	20%
Marża brutto na sprzedaży	60,8%	52,4%	-	58,8%	-
Marża EBITDA (skor.)	25,0%	19,1%	-	21,0%	-
Marża operacyjna (skor.)	13,3%	3,8%	-	11,0%	-

Skorygowane zyski (EBITDA, operacyjny, przed opodatkowaniem, netto) pomijają koszty wyceny programu motywacyjnego oraz saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych
Źródło: Spółka.

Sumując, wyniki Brand24 za I kwartał 2022 roku odbieramy **pozytywnie**, z uwagi na znaczny wzrost przychodów i zysków (tak w ujęciu rok-do-roku jak i kwartał-do-kwartału) – lekko przewyższający nasze oczekiwania i implikujący (*ceteris paribus*) lekkie odgórne ryzyko do naszych całorocznych prognoz za rok bieżący – oraz mocny *cash flow* operacyjny. Jednakże, jako iż wyniki kwartalne zostały opublikowane przed środową sesją, ich pozytywny wpływ powinien być już zostać zdyskontowany przez rynek.

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 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 dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.