

# Gloster Infokommunikációs Nyrt

Ajánlás: Felhalmozás

Célár: 1223 forint

Részvényár (2022. szeptember 13.): 1050 forint

## Elemző:

Nagy András  
+361-235-5151  
info@ersteinvestment.hu

## A nemzetközi szoftver üzletág húzza a Gloster eredményét

Kedden piacárast követően publikálta első féléves eredményét a Gloster. A társaság ismét jelentős növekedésről számolt be. Az árbevétel közel 50%-kal 2,6 milliárd forintra emelkedett. A növekedés motorja elsősorban az akvizíció volt, ugyanis a nemzetközi szoftverfejlesztési üzletág 863 millió forinttal járult hozzá a bevételhez.

Az organikus növekedés vegyesen alakult a társaságnál. A chiphiány miatt a networking és IT infrastruktúra üzletág 29,1%-kal visszaesett. Ugyanakkor a nagyobb hozzáadott értékű felhő üzletág kiugró, 50% fölötti növekedést ért el. A nemzetközi szoftverfejlesztési üzletág a tavalyi első félévben még nem volt a Gloster csoport része, így nem lehet összevetni a számokat éves összehasonlításban. Azonban valószínűleg itt is jelentős növekedés történt, mivel az üzletág alapját adó Minero IT Kft. 2021-es egyedi beszámolója szerint a tavalyi év egésze alatt volt 1,1 milliárd forintos árbevételük, míg az idei első félévben az üzletág ennek már több mint a háromnegyedét elérte. Szintén beszédes az üzletágak létszámának alakulása. A Gloster csoport 34 fővel bővült, ebből 28 fő a nemzetközi szoftverfejlesztési üzletágban, igaz az FF Next Technologies Kft akvizíciója (21 fő) is ezt a létszámot növelte.

Az export árbevétel aránya 2,0%-ról 28,4%-ra, a rendszeres árbevétel aránya 40,2%-ról 65,4%-ra emelkedett.

A Gloster csoport árbevétele 49%-kal 2,6 milliárd forintra, EBITDA-ja 95%-kal 301 millió forintra, adózott eredménye pedig 314%-kal 144 millió forintra emelkedett. A leányvállalatok adózott eredményéből külső tagok (más tulajdonosok) részesedésével korrigált adózott eredmény 126%-kal növekedve 64,3 millió forint volt.

Az első félévben a társaság az idei évre vonatkozó árbevételi előrejelzésünk 46%-át, a várt EBITDA 33%-át és az adózott eredmény előrejelzés 31%-át teljesítette. Ez időarányosan jó teljesülésnek számít, hiszen az IT-ban szezonálisan mindig erős az év vége, és a magasabb marzsok is hagyományosan ekkor realizálódnak. Tavaly ilyenkor az éves árbevétel 35%-át, az EBITDA 20%-át realizálta az első félévben a Gloster csoport, de ekkora szezonálisra már nem érdemes számítani, főleg a megújuló árbevétel arányának növekedése miatt. Az intelligens épületek és a felhő üzletág esetében alacsony a szezonális. Míg a networking és IT infrastruktúra illetve a kibervédelem egyes területein kimondottan erős szezonális jellemzi az iparágat.

**Gloster**

Konszolidált ezer Ft	Publikált 2022 I.félév	Publikált 2021 I.félév	
Networking és IT infrastruktúra	745.706	1.051.412	-29,1%
Felhő technológia	546.591	360.022	51,8%
Kibervédelem	301.047	288.165	4,5%
Intelligens épületek	157.048	59.007	166,2%
Nemzetközi szoftverfejlesztés	862.738	0	n.m.
Árbevétel	2.613.130	1.758.606	48,6%
EBITDA	301.114	154.360	95,1%
Adózott eredmény	144.473	34.857	314,5%
<i>EBITDA marzs</i>	<i>11,5%</i>	<i>8,8%</i>	
<i>Nettó marzs</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,0%</i>	

Az akvizíciókhoz kapcsolódóan jelentős változások történtek a mérlegben is, ugyanis a Minero IT Kft és az FF Next tranzakció zárása is az idei első félévben történt meg. Ezekhez kapcsolódóan 988 millió forintnyi hitelt, nagyrészt kedvezményes fejlesztési hitelt vett fel a cégcsoport, másrészt a pénzeszközök 800 millió forinttal 1 milliárd forintra mérséklődtek.

A chiphiány esetében már jelenleg is enyhülés látható, de a menedzsment várakozása szerint a jövő év második felében érdemben oldódhat ez a piaci feszültség. A chiphiány a második negyedév végén nyilvánosságra hozott, csoportszinten 1.100 millió forintos nyitott rendelésállomány teljesülését várhatóan nem veszélyezteti.

## Elemzés disclaimer

A jelen befektetési elemzést (a továbbiakban: Dokumentum) az Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002, cégjegyzékszám: 01-10-041373 Fővárosi Törvényszék Cégbírósága; tőzsdetagság: Budapesti Értéktőzsde; a továbbiakban: Társaság) készítette. A Társaság felügyeleti szerve a Magyar Nemzeti Bank (1054 Budapest, Szabadság tér 9., Tel.: +36 (1) 428 2600, E-mail: info@mnb.hu, Levélcím: Magyar Nemzeti Bank, 1850 Budapest, honlap: www.mnb.hu)

Jelen Dokumentum befektetési elemzésnek minősül, amelyet a Társaság befektetési elemzéssel foglalkozó részlege az alkalmazandó törvények által biztosított kereteken belül készítette és amelynek elkészítéséért a Társaság díjazásban részesült. A Társaság vagy vele azonos csoportba tartozó más személy a kibocsátó Vállalat nyilvános kibocsátásának vezető szervezője vagy társ-vezetőszervezője volt az előző 12 hónapban. Jelen Dokumentum terjesztése előtt a Társaság a Vállalat részére kizárólag annak ajánlás és irányár nélküli tervezetét juttathatta el.

Jelen Dokumentum tekintetében a Társaság által az összeférhetlenségek megelőzésére és elkerülésére létrehozott hatékony belső szervezeti és igazgatási megoldásai, valamint információs korlátok leírása a Társaság Összeférhetlenség elkerülésével kapcsolatos összefoglaló rendelkezések című dokumentumában olvashatók, amely az Üzletszabályzat mellékleteként elérhető a [www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu) oldalon. Jelen Dokumentumot a Társaság abból a célból készítette, hogy az elemzésnek alávettett egy vagy több vállalatról (a továbbiakban: Vállalat) további gazdasági információt szolgáltatson. A Dokumentum a Társaságnak a Dokumentum előállításáért felelős elemzője által a Dokumentum keltének időpontjában birtokolt ésszerű ismeretein alapul, és időről időre külön értesítés nélkül helyesbíthető.

A jelen Dokumentum célja kizárólag nem kötelező jellegű információk nyújtása, és nem minősül befektetési tanácsadásnak. A jelen Dokumentum nem minősül továbbá ajánlattételnek vagy bármely értékpapír jegyzésére vagy vásárlására való biztatásnak, ilyenek nem képezi részét, és nem is értelmezendő ilyenként; sem a jelen Dokumentum, sem annak bármely részlete nem szolgálhat alapjául szerződéskötésnek vagy egy értékpapír vagy pénzügyi eszköz kereskedési stratégiába való belefoglalásának, ilyenek kapcsolatban nem lehet rá támaszkodni, és ilyenre való ösztönzéseként sem szerepelhet. A Dokumentumban szereplő valamennyi információ, elemzés és következtetés általános természetű. A jelen Dokumentum nem szándékozik átfogó áttekintést adni bármely befektetésről és annak potenciális kockázatairól és eredményeiről, továbbá nem veszi számításba a befektetők egyéni igényeit az értékpapír vagy pénzügyi eszköz használatával, adóügyi vonatkozásaival, kockázataival és megfelelő voltával kapcsolatban. Ezért a jelen Dokumentum nem pótolja a befektetőkre és befektetésre vonatkozó értékelést, sem az átfogó kockázatfeltárást; ugyanis minden értékpapírnak vagy pénzügyi eszköznek más a kockázati szintje. Felhívjuk szíves figyelmét arra, hogy a múltbeli teljesítmények, illetve jövőbeli becslések nem nyújtanak garanciát a jövőbeli teljesítményre nézve, és az értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe való befektetés kockázatos és spekulatív természetű lehet. Minél gyengébb egy vállalat hitelképessége, annál magasabb lesz egy befektetés kockázata. Nem minden befektetés alkalmas minden befektető számára. Ezért a befektetőknek minden befektetési döntés előtt ki kell kérniük tanácsadóik (főleg jogi és adótanácsadóik) véleményét annak biztosítása érdekében, hogy – a jelen Dokumentumban nyújtott tájékoztatásra való tekintet nélkül – az értékpapír vagy pénzügyi eszköz tervezett megvásárlása valóban megfeleljen a befektetők igényeinek és szándékának, valamint hogy a befektetők megértsék az összes kockázatot, valamint alapos vizsgálat után döntsenek a befektetés mellett, és legyenek olyan helyzetben, hogy képesek legyenek vállalni a befektetés gazdasági kimenetelét.

Felhívjuk szíves figyelmét arra, hogy a részvényekkel és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokkal kapcsolatos kutatási jelentésekben szereplő vélemények különbözhetnek. A részvénybe fektető befektetők érdekei különbözhetnek a hiteloldali befektetők érdekeitől, hiába kapcsolódik mindkettő ugyanahhoz a kibocsátóhoz. A Társaság (beleértve annak elemzőit, képviselőit és alkalmazottait) sem kifejezetten, sem hallgatólagosan nem vállal garanciát vagy felelősséget a jelen Dokumentum tartalmának naprakész, teljes és helyes voltáért.

Sem a Társaság bármely vállalata, sem annak bármely ügyvezető igazgatója, felügyelőbizottsági tagja, igazgatótanács-tagja, igazgatója, tisztviselője vagy egyéb alkalmazottja nem tehető semmilyen módon felelőssé semmiféle költségért, veszteségért vagy kárért (beleértve a közvetlen vagy közvetett károkat és a haszon elmaradását), amely bármilyen módon a jelen Dokumentum használatából vagy alapulvételéből adódik. A Társaság, annak vállalatai, képviselői és alkalmazottai a törvények által lehetővé tett mértékben a Vállalat értékpapírjaiban pozícióval (vagy a Vállalattal kapcsolatos opciókkal, warrantokkal vagy jogokkal, vagy a Vállalat pénzügyi eszközeiben vagy más értékpapírjaiban érdekkeltséggel) rendelkezhetnek. Továbbá a Társaság, annak társult vállalatai, képviselői és alkalmazottai befektetési banki szolgáltatásokat ajánlhatnak fel a Vállalatnak, vagy vezetői funkciót tölthetnek be a Vállalatban.

A jelen Dokumentum továbbítása, valamint a benne ismertetett pénzügyi eszközök, termékek értékesítése bizonyos jogrendszerekben korlátozás vagy tilalom alá esik. Ezen korlátozások be nem tartása ezen egyéb jogrendszerek

törvényeinek megsértését jelentheti. Azok a személyek, akiknek a jelen Dokumentum a birtokába kerül, kötelesek tájékozódni ezen korlátozásokról és betartani azokat. A jelen Dokumentum elfogadása révén az átvevő a fenti korlátozásokat magára nézve kötelezőnek fogadja el, és beleegyezik az alkalmazandó szabályozások betartásába. A jelen Dokumentum és a benne szereplő információk, elemzések, magyarázatok és következtetések szerzői jog védelme alatt állnak. A Társaság fenntartja magának a jogot a jelen Dokumentumban foglalt bármely vélemény és információ bármikor, előzetes értesítés nélkül való módosítására. Az Társaság továbbá fenntartja magának a jogot, hogy ne frissítse a jelen Dokumentumban foglalt valamely információt, vagy hogy teljes mértékben megszüntesse a frissítéseket. A jelen Dokumentumban foglalt valamennyi információ nem kötelező érvényű az esetleges elírásokért Társaság nem vállal felelősséget.

A Dokumentumban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. További részletek a [www.ersteinvestment.hu](http://www.ersteinvestment.hu) oldalon, illetve Társaság „Az Erste Befektetési Zrt. által nyújtott szolgáltatásokról az ügylet előtti tájékoztatás keretében” elnevezésű hirdetményében.

### **Erste Group értékelési definíciók**

<b>Vétel</b>	> +20% céláig
<b>Felhalmozás</b>	+10% < célár < +20%
<b>Tartás</b>	0% < célár < +10%
<b>Csökkentés</b>	-10% < célár < 0%
<b>Eladás</b>	< -10% célár

Célárainkat a részvények fair értékének meghatározásával alakítjuk ki, úgy hogy figyelembe vesszünk egyéb fundamentális faktorokat is és a részvényárat befolyásoló híreket is (pl. M&A tevékenységet, várható jelentősebb részvényügyletet, pozitív / negatív részvényhangulatot, híreket) és a célár 12 hónap távlatában értendő. Minden ajánlást a részvények jelenlegi alapvető értékeléséhez viszonyítva kell érteni. Az ajánlás nem a szektor vagy egyéb referencia "benchmark"-hoz való relatív elmozdulásra vonatkozik.

Az elmúlt 12 hónapra vonatkozó ajánlásokat az alábbi linken lehet megtalálni:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>.

### **További információk**

Összeférhetlenségi szabályok:

[https://www.ersteinvestment.hu//static/befrt/download/Erste\\_Befektetesi\\_Zrt\\_Uszab\\_6\\_Melleklet\\_osszeferhetlens\\_eg\\_20150601.pdf](https://www.ersteinvestment.hu//static/befrt/download/Erste_Befektetesi_Zrt_Uszab_6_Melleklet_osszeferhetlens_eg_20150601.pdf)

Összeférhetlenségi esetek:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>

Az elemzés készítése során használt módszertan:

<https://www.erstemarket.hu/oldalak/elemzesi-hirdetmeny>

Az ajánlások megoszlása:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/en/ResearchCenter/Overview/Disclaimer/index.phtml>

### **Az ajánlás aktualizálása**

A Dokumentumban szereplő célár a Dokumentum közzétételének napjától kezdődő 12 hónapos időtávra értendő. A célárat és az ajánlást általában az időközi beszámolók publikálásakor vagy amikor szükséges, akkor vizsgáljuk felül.

A rendszeres időközönként megjelenő Dokumentumok nevében szerepel, hogy azokat milyen időközönként frissítjük (pl. negyedéves jelentés). Az ezekben szereplő ajánlásokat is ugyanilyen időközönként frissítjük, kivéve, ha azt másként jelöljük. A 12 hónapos célárat nem frissítjük havonta, még akkor sem, ha havi rendszerességgel megjelenő Dokumentumban szerepel.