



Gloster Infokommunikációs Nyrt. – 2023. éves beszámoló

Vállalati adatok

Ajánlás	Tartás
Célfárfolyam	HUF 1 396
Záróár	HUF 890
52 hetes kereskedési sáv	HUF 850 – 1 180
Piaci kapitalizáció (millió forint)	16 722
Átlagos napi forgalom (12-havi, darabszám)	3 300
Bloomberg azonosító	GLOSTER HB

C

Czibere Ákos
Elemző
+36 1 436 9539
akos.czibere@equilor.hu

Az éves tevékenységéről jelentett a Gloster

Kedden a délelőtti órákban közzétette a Gloster a 2023-as üzleti évre vonatkozó éves jelentését. Az eredményekbe a Gloster már korábban is betekintést adott egy prezentáción keresztül a befektetőknek, azonban akkor csak a bevételi számokat lehetett pontosabban megismerni, míg az eredményről csak megközelítő adatok voltak közzéadva. A jelenlegi jelentéssel feltehetőleg lezárul a Gloster akvizíciókkal tarkított időszaka, ezek után a fókusz a vállalat szerint a belső szinergiák kihasználására, és a működési hatékonyság fejlesztésére kerül.

Hogyan teljesített 2023-ban Gloster?

A társaság IFRS szerinti árbevétele 8 995 millió forint volt, 52 százalékkal felülmúlva az előző évi árbevételt. Az éves EBITDA, azaz az értékcsökkenéssel korrigált üzemi eredmény, elérte a 730 millió forintot, azonban mindössze 5 százalékkal tudott növekedni a tavalyi eredményhez képest. A Gloster adózott eredménye 71 millió forinttal csökkent éves alapon.

millió forint	2022	2023	2023 Korrigált	Equilor modell szerinti várakozás 2023	2023 vs 2022	2023-as árbevétel vs modell szerinti várakozás
Rendszerintegráció	2 601	4 070	4 070	3 271	56%	24%
Felhő	1 342	1 596	1 596	1 825	19%	-13%
Nemzetközi szoftverfejlesztés	1 965	3 329	4 653	2 771	69%	20%
Árbevétel	5 908	8 995	10 319	7 867	52%	14%
Adózott eredmény	376	305				
EBITDA	698	730	976	892		
EBITDA marzs	11,8%	8,1%	9,5%	11,3%		
Nettó marzs	6,4%	3,4%				

Az IFRS szerinti eredményt a Gloster több tényezővel is korrigálta, ami véleményünk szerint pontosabban reprezentálja a társaság működését. A főbb korrekciók közé tartozik, a P92 január-július havi teljesítményének figyelembevétele, az alapítás-átszervezés költségeinek aktiválása, valamint a fizetendő KIVA átsorolása a személyi jellegű ráfordítások közül az adófizetési kötelezettség sora. A korrekciók közül a Gloster az alapítás-átszervezés összegét 28,9 millió forintra, a KIVA átsorolás

összegét 108,6 millió forintra számszerűsítette. Ezek alapján a P92 január-július havi hozzájárulása az EBITDA-hoz megközelítőleg további 100 millió forint lehetett.

Ezeket a korrekciókat figyelembe véve a Gloster árbevétele 75 százalékkal emelkedett az előző évhez képest, 10 319 millió forintra, és az EBITDA is 29 százalékkal emelkedett 976 millió forintra.

Az IFRS szerinti EBITDA marzs a 8,1 százalékra romlott a 2022-es 11,8 százalékról, és a korrigált eredmény alapján számolt marzsok is romlást mutattak az előző évhez képest, amelyek 12,8 százalékról 9,5 százalékra csökkentek. Az eredménykimutatásban a főbb költségtelek, köztük az eladott áruk és szolgáltatások, igénybe vett szolgáltatások és a személyi jellegű ráfordítások is az árbevétel növekedési ütemét meghaladó mennyiségben emelkedtek. Ezek közül is az igénybe vett szolgáltatások mértéke emelkedett a legjelentősebb mértékben, 77 százalékkal felülmúlva a korábbi évet. Ennek a költségsornak az emelkedését meglátásunk szerint az alvállalkozói díjak duplázódása tolta fel ilyen jelentős mértékben, aminek értéke egy milliárd forint fölé nőtt a 2023-as év során.

Az üzletágak közül a leglátványosabb növekedést a nemzetközi szoftverfejlesztés üzletágban láthattuk, aminek az erős, 69 százalékos növekedése, részben a P92 és a 2022-es felvásárlásoknak köszönhető. A korrekciókat figyelembe véve ez az üzletág még jelentősebb, 137 százalékos növekedést tudott elérni. A szoftverfejlesztési szegmenst szorosan követi a rendszerintegrációs üzletág 56 százalékos növekedése, míg a felhő üzletág a többi üzletághoz képest kisebb, de mégis jelentős 19 százalékos növekedést tudhat maga után. Az éves jelentésben további részleteket láthattunk a P92 akvizícióról is. Ami alapján kiderült, hogy a P92 és a leányvállalatait a Gloster 1 131 millió forintos áron vásárolta meg, amiből év végéig 331 millió forintot fizetett ki a Gloster készpénz formájában.

Mérlegoldalon megemlíthető, hogy a Gloster készpénzállománya minimális mértékben csökkent a tavalyi év során, ami a cash flow kimutatás alapján a nagy részben a pozitív, 566 millió forintos működési cash flownak köszönhető, azonban ezt a tőkekiadások 589 millió forintra rúgó összege döntően fel is emésztette. Mindezek ellenére a működési cash flow jelentős pozitív összegét pozitív fejleménynek tekintjük.

A marzsok több, mint 3,7 százalékpontos csökkenése kiábrándító eredménynek számít. Az idei évben nagy figyelemmel fogjuk követni a Level Up program alakulását, és azt, hogy vajon a Gloster sikeresen fel tudja-e tornázni a marzsait.



Equilor Befektetési Zrt.

A Budapesti, a Varsói és a Prágai Értéktőzsdék tagja

1026 Budapest, Pasaréti út 122-124.

Telefon: 430 3980 | Fax: 430 3981

equilor@equilor.hu

www.equilor.hu

Elemzés

Czibere Ákos

Elemző

(+36 1) 436 9539

akos.czibere@equilor.hu

Intézményi Üzletág

Szabó Attila József

Sales Trader

(+36 1) 808 9200

attila.szabo@equilor.hu

Értékpapír Üzletág

Vavrek Zsolt

Prémium Befektetési
Szolgáltatások Igazgató

(+36 1) 430 3991

zsolt.vavrek@equilor.hu

Private Banking

Szüle Máté

Private Banking

(+36 1) 808 9221

mate.szule@equilor.hu

Jogi nyilatkozat

Jelen befektetési elemzést az EQUILOR Befektetési Zrt. (1026 Budapest, Pasaréti út 122-124.; Cg. 01-10-041431; a továbbiakban: EQUILOR) készítette. Az EQUILOR a Magyar Nemzeti Bank (1013 Budapest, Krisztina krt. 39; a továbbiakban: MNB) által felügyelt befektetési vállalkozás. A befektetési elemzés a Gloster Infokommunikációs Nyrt. (a továbbiakban: Gloster) megbízásából készült, a Gloster által fizetett díj ellenében. A befektetési elemzést az EQUILOR függetlenül, objektív szempontok alapján készítette a vonatkozó jogszabályoknak megfelelően. Amennyiben az EQUILOR a befektetési elemzés tervezetét a közzététel előtt az EQUILOR tényszerű ellenőrzés céljából megküldte a Glosternek, a tényszerű ellenőrzés céljából a Glosternek megküldött tervezet nem tartalmazott értékelést, befektetői összefoglalót, ajánlást, célárát.

A jogszabályi előírásoknak megfelelően az érintett vállalat tényszerű ellenőrzése kizárólag az elemzésben szereplő adatok helyességének ellenőrzésére korlátozódik. Jelen befektetési elemzés 2024. április 26. napján 19 óra 00 perckor készült el, és publikálásának határideje 2024. április 29. napja 9 óra 00 perc.

Az EQUILOR befektetési elemzéseiben megfogalmazott ajánlások jelentése a következő:

VÉTEL: a részvény várhatóan 20 százalék feletti összesített hozamot ér el a következő 12 hónapban.

TARTÁS: a részvény várhatóan 0-20 százalék közötti összesített hozamot ér el a következő 12 hónapban.

ELADÁS: a részvény várhatóan negatív összesített hozamot ér el a következő 12 hónapban.

KORLÁTOZOTT: A pénzügyi előrejelzéseket és/vagy minősítést és/vagy a célárfolyam közzétételét korlátozzák compliance vagy egyéb szabályozási/jogi megfontolások, például tilalmi időszak vagy összeférhetetlenség.

FELÜLVIZSGÁLAT ALATT: A minősítés felülvizsgálat alá kerül, amennyiben azt a cég stratégiájában bekövetkező változás indokolja.

ÁTMENETILEG FELFÜGGESZTVE: Az elemzést végző személyi körben bekövetkezett változások miatt a részvények minősítésének és/vagy árfolyamcéljának és/vagy pénzügyi előrejelzéseinek közzététele átmenetileg felfüggesztésre kerül.

Jelen befektetési elemzésben szereplő pénzügyi eszköz ára – eltérő rendelkezés hiányában – az előző napi, BÉT záróárfolyam alapján került meghatározásra. A célárfolyam meghatározásához használt módszerek és az árfolyamcél elérésével kapcsolatos kockázattértékelés az elemzéssel érintett vállalatról, kibocsátóról rendelkezésre álló legfrissebb jelentések, gyorsjelentések alapján kerülnek összeállításra.

Az EQUILOR egyes befektetési, pénzügyi elemzéséhez kapcsolódó jogi nyilatkozatok

Társaság	Jogi nyilatkozat
Gloster	

- A társaság jelenleg vagy az elmúlt 12 hónapban vállalati tanácsadási vagy pénzügyi szolgáltatást kapott az EQUILOR-tól.
- Az EQUILOR az elmúlt 12 hónapban vállalati pénzügyi vagy befektetési szolgáltatásokat kapott a vállalattól, díj ellenében.
- Az EQUILOR az elmúlt 12 hónapban forgalmazója vagy társ-forgalmazója volt a vállalat pénzügyi eszközeinek nyilvánosan közzétett ajánlatnak.
- Az EQUILOR az elmúlt 12 hónapban közvetítőként járt el a vállalat számára.
- Az EQUILOR a vállalat pénzügyi eszközeinek árjegyzője vagy likviditás-biztosítója.
- Az EQUILOR az elmúlt 12 hónapban a fenti 1., 3., 4. vagy 5. pontokban felsorolt szolgáltatásokon kívül egyéb, az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelvének A. vagy B. szakaszában vagy I. mellékletében felsorolt szolgáltatásokat nyújtotta a vállalat számára, illetve a vállalattól díjat kapott ilyen szolgáltatásokért.

- 7 Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők vállalati részvényeket vásároltak/kaptak a részvények nyilvános ajánlattétele előtt; a beszerzési áruk és a beszerzés dátuma fent megadásra kerültek.
- 8 Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők közvetlenül birtokolnak a vállalat által kibocsátott értékpapírokat.
- 9 Az EQUILOR vagy annak kapcsolt vállalkozásának partnere, igazgatója, tisztviselője, alkalmazottja vagy meghatalmazottja, illetve azokkal egy közös háztartásban élő személyek, a vállalat tisztviselője vagy igazgatója, illetve a vállalat tanácsadója vagy vezetőségének tagja.
- 10 Az EQUILOR vagy kapcsolt vállalkozása olyan nettó hosszú vagy rövid pozícióval rendelkezik, amely meghaladja a vállalat által kibocsátott, az Európai Parlament és a Tanács 236/2012/EU rendeletének 3. cikke, illetve a Bizottság 918/2012/EU felhatalmazáson alapuló rendeletének III. és IV. fejezete szerint meghatározott részvénytőkéjének 0,5%-át.
- 11 A vállalat az EQUILOR vagy kapcsolt vállalkozása teljes kibocsátott részvénytőkéjének több mint 5%-át birtokolja.

Az EQUILOR ajánlásainak teljes listája a <https://www.EQUILOR.hu/wp-content/uploads/2019/11/ajanlasok.pdf> weboldalon található. Az EQUILOR a befektetési elemzés aktualizálását az adott vállalatra, ágazatra vagy piacra irányuló olyan események bekövetkezése esetén végzi el, melyek a befektetési elemzésben kifejtett várakozásokra lényeges hatást gyakorolhatnak. Az EQUILOR és a Gloster közötti megállapodással összhangban az EQUILOR évente felülvizsgálja a befektetési elemzést, valamint a Gloster fél éves pénzügyi eredményeinek és/vagy lényeges vállalati események közzétételét követően elemzési frissítést/jegyzetet készít.

Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők díjazása az EQUILOR összevételéből, így befektetési és kiegészítő befektetési szolgáltatások bevételeiből eredő üzleti eredményen alapul. Az elemzők sem a múltban sem a jövőben nem részesülhetnek olyan külön díjazásban, mely közvetlenül a befektetési elemzésben szereplő ajánlásra alapul, vagy ahhoz kapcsolódik. Az EQUILOR és kapcsolt vállalkozásai egyéb üzleti kapcsolatban állhatnak a befektetési elemzés tárgyát képező vállalattal, és jöhszeműen, a jogszabályi keretek figyelembevételével kereskedhetnek az elemzés tárgyát képező pénzügyi eszközökkel, akár mint megbízók, saját számlás kereskedés tekintetében vagy megbízók, ügyfeleik megbízásai alapján. Ennek megfelelően az EQUILOR vagy kapcsolt vállalkozásai, megbízók és alkalmazottjaik (kivéve a jelen befektetési elemzést készítőket, illetőleg az esetleges kereskedési korlátozásban érintett személyeket) bármikor rendelkezhetnek vételi vagy eladási pozícióval az elemzés tárgyát képező pénzügyi eszközökben, vagy ezeken alapuló opciós, határidős termékekben, vagy más származtatott eszközökben. Az EQUILOR az elemzések készítése és közzététele során felmerülő összeférhetlenségi helyzeteket elkülönített adatbázisok, hozzáférések használatával, az információáramlás szabályozásával és a Belső ellenőrzési, Compliance területek által felügyelt kínai falakkal és megfelelő szervezeti megoldásokkal kezeli. További információk honlapunkon a <https://www.EQUILOR.hu/mifid/> címen érhető el. A jelen befektetési elemzésben szereplő információkat az EQUILOR megbízhatónak vélt forrásból állította össze, azonban az EQUILOR-ra vonatkozó információk kivételével az EQUILOR, annak kapcsolt vállalkozásai vagy bármely más személy nem vállal és vállalhat felelősséget az információk pontosságára, teljességére vagy helyességére vonatkozóan. Az elemzésben szereplő tények, feltételezések, becslések EQUILOR általi független ellenőrzésére nem került sor. A jelen befektetési elemzésben szereplő valamennyi becslés, vélemény és egyéb információ az EQUILOR a jelen befektetési elemzés időpontjában érvényes értékelésén alapul, amelyeket az EQUILOR előzetes értesítés nélkül megváltoztathat. A befektetési elemzésben foglalt vélemény módosulásáról az EQUILOR az érintettek értesítésére jogosult, azonban nem köteles és ezért való felelősségét kizárja. Az EQUILOR értékesítői, kereskedői és egyéb szakemberei olyan szóbeli vagy írásbeli piaci kommentárokat vagy kereskedési stratégiákat fogalmazhatnak meg, adhatnak át ügyfeleknek, amelyek a jelen befektetési kutatásban kifejtett véleményekkel ellentétes véleményt tükröznek. Az EQUILOR, annak kapcsolt vállalkozásai hozhatnak olyan befektetési döntéseket, amelyek nem állnak összhangban a jelen befektetési kutatásban kifejtett ajánlásokkal vagy véleményekkel. Jelen dokumentum sem önmagában, sem részben nem képez ajánlatot, vagy felhívást semmilyen pénzügyi eszköz jegyzésére, vagy megvásárlására, tartására, értékesítésére és sem maga a dokumentum, sem annak bármely tartalma nem tekinthető semmilyen szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésként, így a dokumentumban szereplő információk csak saját felelősségre használhatók fel. Az EQUILOR Zrt. nem vállal felelősséget arra, hogy a dokumentumban megfogalmazott előrejelzések és kockázatok a piaci várakozásokat tükrözik és a valóságban is beigazolódnak. A dokumentumban foglalt számszerű adatok kizárólag tájékoztató jelleggel bírnak, csak a szerző(k) adott időpontban készített véleményét tükrözik és későbbi módosítás tárgyát képezhetik. Jelen befektetési elemzés nem minősíthető, és semmilyen körülmények között nem értelmezhető bármely joghatóság alatt működő, az adott joghatóság szabályai szerinti szolgáltatásnyújtáshoz szükséges engedéllyel nem rendelkező személy vagy szervezet felhívásaként brókeri, értékpapírkereskedelmi tevékenység végzésére.

A dokumentumban deklarált tájékoztatások kapcsán nem kerültek figyelembevételre az egyes, dokumentumhoz hozzáférő befektetők pénzügyi ismeretei, egyedi befektetési céljai, kockázatvállaló képessége.

Az EQUILOR nem vállal felelősséget a jogszabályi változásokból eredő jogkövetkezményekért, továbbá az adózással kapcsolatos vonatkozó jogszabályi rendelkezések a kiadványban szereplőtől eltérő értelmezéséből adódó esetleges következményekért sem. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy az adójogszabályok értelmezése és azok alkalmazása kizárólag az adózó felelőssége, ugyanis a tényleges, pontos adókötelezettség mértékére számos egyedi tényező lehet hatással, ezért ezt minden esetben egyedi vizsgálatnak, felmérésnek kell megelőznie.

A dokumentumhoz kapcsolódó teljes jogi nyilatkozat honlapunkon a <http://www.EQUILOR.hu/mifid/> címen Jogi nyilatkozat az EQUILOR által küldött hírlevelekhez, tájékoztatásokhoz, kiadványokhoz pontban érhető el. Kérjük, hogy a dokumentumban foglaltak helyes értelmezése érdekében a teljes jogi nyilatkozatot olvassa el!