



Gloster Infokommunikációs Nyrt. – 2023. féléves beszámoló

Vállalati adatok

Ajánlás	Tartás
Célfolyam	HUF 1 396
Záróár	HUF 946
52 hetes kereskedési sáv	HUF 930 – 1 120
Piaci kapitalizáció (millió forint)	16 976
Átlagos napi forgalom (1 év átlaga, db)	1 356
Bloomberg-kód	GLOSTER HB



Sággy Balázs, CFA, FRM
 Senior Elemző
 +361 808 9218
 balazs.saghy@equilor.hu

Nagy lendülettel közelít a 2025-ös célokhoz a Gloster

A Gloster 2023 első féléves számai mellett a jelentési periódusban végrehajtott akvizícióval együttes számokat is közzétett, aminek köszönhetően részleteiben is látszik az előrehaladás az akvizíciós stratégia mentén. A félév során akvizált P92 IT Solutions hozzájárulását figyelembe véve, az informatikai megrendelések trendszerű második féléves növekedésével 2023-ban a Gloster árbevétele felülteljesítheti a 2023-ra vonatkozó várakozásainkat.

millió forint	2022	2023h1	2023h1 alapján becsült 2023-as árbevétel	Equilor modell szerinti várakozás 2023	2023h1 alapján becsült 2023-as árbevétel / modell szerinti várakozás
Rendszerintegráció	2 590	1 474	3 020	3 258	93%
Felhő	1 362	752	1 579	1 852	85%
Nemzetközi szoftverfejlesztés	2 397	2 207	4 690	3 380	139%
Árbevétel	6 349	4 433	9 289	8 490	109%
Adózott eredmény	414	149			
EBITDA	940	426			
EBITDA marzs	14,8%	9,6%			
Nettó marzs	6,5%	3,4%			

2023 első félévében az árbevétel éves összehasonlításban organikusan 24 százalékkal emelkedett, a nemzetközi szoftverfejlesztés üzletágat erősítő P92 akvizícióval együtt viszont már 70 százalékos növekedéssel 4 433 millió forint árbevételt ér el a Gloster csoport. Ezzel a társaság meghaladja a 2025-ös stratégiai terv eléréséhez szükséges árbevétel-növekedési ütemet – főként a nemzetközi szoftverfejlesztésnek köszönhetően, ami abban is megmutatkozik, hogy a 2025-re kitűzött 30-40 százalékos exportaránycél már sikerült túlteljesíteni (a P92-vel együtt 45,5 százaléknál jár a Gloster). A rendszeres árbevétel meghatározó súlya (73%, összesen 3 240 millió forint) jelzi, hogy az üzleti modell stabil, főként hosszú távú együttműködésekre épül.

Az akvizíciós költségek, és az IFRS átállás miatt felmerülő egyszeri költségek miatt az organikus EBITDA-növekedés 2 százalékra lelassult, de a P92-től ezen a soron is pozitív hozzájárulás látható: együttesen 41 százalékos év/év alapú emelkedéssel 426 millió forint EBITDA-t ér el a kibővült Gloster csoport. A felvásárlás előtti adózott eredmény az említett egyszeri költségek miatt szinte eltűnt, ami az előző évek növekedési tempójának feszességére hívja föl a figyelmet. A P92 viszont 141 millió forint adózott eredményt ért el a periódusban, és együttvéve 149 millió forintot ér el a Gloster csoport adózott eredménye (a P92-vel 3 százalékos év/év alapú növekedés).

A menedzsment tájékoztatása szerint a társaság várhatóan még 2023-ban átáll az IFRS szerinti könyvelésre, és a BÉT sztenderd kategóriájába lépés is megtörténhet idén, aminek következtében növekedhet a részvény meglehetősen alacsony likviditása.

A személyi jellegű ráfordítások (P92 nélkül) év/év bázison 52 százalékkal növekedtek, jóval meghaladva a bevételek 24 százalékos növekedési ütemét, ráadásul a dolgozói létszámban kiugró emelkedést hozott a P92 akvizíció (a Gloster dolgozóinak száma összességében egy év alatt 163-ról 290-re emelkedett): a magas bérinfláció mellett árbevétel-arányosan is növekvő munkaerőköltségek szűk mozgásteret hagynak további létszám bővítésre. Ugyanakkor az emberi erőforrás terület szervezeti átalakításokban is megmutatkozó kiemelése miatt a működés erőforrás-kockázata csökkent, és a 2025-ös stratégia további szakaszában a működési hatékonyság optimalizálására, valamint organikusabb növekedésre fókuszálhat a menedzsment.

A Gloster 2025-ös stratégiai céljainak modell szerinti elérése egyre valószínűbb, így a részvényre adott céláron nem változtatunk: 1396 forintot tartjuk a célárat, 'Tartás' ajánlás mellett.



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

Sághy Balázs, CFA, FRM

Senior Elemző

(+36 1) 808 9218

balazs.saghy@equilor.hu

Árokszállási Zoltán, CFA

Vezető Elemző

(+36 1) 436 7012

zoltan.arokszallasi@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 2023. október 5. napján 12 óra 00 perckor készült el, és publikálásának határideje 2023. október 6. napja 9 óra 00 perc.

Az EQUILOR befektetési elemzéseiben megfogalmazott ajánlások jelentése a következő:

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

TARTÁS: a részvény várhatóan 0-20 százalékos 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 célárát a közzétételét korlátozzák compliance vagy egyéb szabályozási/jogi megfontolások, például tilalmi időszak vagy összeérhetetlenség.

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 eszközök ára – eltérő rendelkezés hiányában – az előző napi, BÉT záróárfolyam alapján került meghatározásra. A célárát a meghatározásához használt módszerek és az árfolyamcél elérésével kapcsolatos kockázatértékelés 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
Waberer's	1

- A társaság jelenleg vagy az elmúlt 12 hónapban vállalati tanácsadói vagy pénzügyi szolgáltatást kapott az EQUILOR-tól.
- Az EQUILOR az elmúlt 12 hónapban vállalati pénzügyi vagy befektetési szolgáltatásokat kapott a vállalatától, 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 vállalatot díjat kapott ilyen szolgáltatásokért.
- Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők vállalati részvényeket vásároltak/kaptak a részvények nyilvános ajánlattétele előtt; a beszerzési árak és a beszerzés dátuma fent megadásra kerültek.
- Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők közvetlenül birtokolnak a vállalat által kibocsátott értékpapírokat.
- Az EQUILOR vagy annak kapcsolatos vállalkozásának partnere, igazgatója, tisztségviselője, alkalmazottja vagy meghatalmazottja, illetve azokkal egy közös háztartásban élő személyek, a vállalat tisztségviselője vagy igazgatója, illetve a vállalat tanácsadója vagy vezetőségének tagja.
- Az EQUILOR vagy kapcsolatos 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 részvényitokjének 0,5%-át.
- A vállalat az EQUILOR vagy kapcsolatos vállalkozása teljes kibocsátott részvényitokjének több mint 5%-át birtokolja.

Az EQUILOR ajánlásainak teljes listája a <https://www.EQUILOR.hu/wp-content/uploads/2019/11/ajanelasok.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 féléves pénzügyi eredményeinek és/vagy lényeges vállalati események közzétételét követően elemzési frissítést/jegyzetet készít.

Jelen befektetési elemzés elkészítéséért felelős személyek, elemzők díjazása az EQUILOR összbevételeiből, 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 ajánlásokon alapul, vagy ahhoz kapcsolódik. Az EQUILOR és kapcsolatos vállalkozásai egyéb üzleti kapcsolatban állhatnak a befektetési elemzés tárgyát képező vállalattal, és jóhiszeműen, a jogszabályi keretek figyelembevételével kereskedhetnek az elemzés tárgyát képező pénzügyi eszközökkel, akár mint megbízók, saját

számlás kereskedés tekintetében vagy megbízóik, ügyfeleik megbízásai alapján. Ennek megfelelően az EQUILOR vagy kapcsolt vállalkozásai, megbízóik 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 opciók, 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 érhetők el. A jelen befektetési elemzésben szereplő információkat az EQUILOR megbízhatóan 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 szerződés kötésre, 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!