

# Gigas Hosting

## Crecimiento y consolidación en TELCLOUD



Analista: Juan Sainz de los Terreros

16 de diciembre de 2022

### AVANCE DE RESULTADOS DEL 3T · 2022

**Gigas Hosting** (en adelante "la Compañía" o "Gigas") presentó el avance de resultados correspondiente al tercer trimestre de 2022.

La Compañía mantiene un fuerte crecimiento en materia de ingresos y de EBITDA ajustado. Como viene siendo habitual, en los avances resultados del primer y tercer trimestre no conocemos más partidas de relevancia de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Pero con estas dos magnitudes tenemos una buena guía para conocer el camino por el que discurre Gigas.

Entrando en cifras concretas, el **crecimiento de la facturación** en los nueve primeros meses del año ha sido del **23,7%**. Los **ingresos** de Gigas a 30 de septiembre de 2022 ascienden por tanto a **45,8 millones de euros**. Es cierto que se quedan algo por debajo de lo presupuestado (48,3 millones de euros). Lo importante es que el incremento de ingresos sigue siendo muy elevado. Además, esta menor cifra sobre la presupuestada se compensa en la partida del EBITDA ajustado<sup>1</sup> ya que en este caso sí que se supera claramente la cantidad estimada en el Presupuesto para 2022. De esta manera, el **EBITDA ajustado** y acumulado hasta el tercer trimestre es de **11 millones de euros** (vs 10,3 millones de euros presupuestado). El incremento en esta partida es del 23,3%.

La mejora del **margen EBITDA ajustado (24,1%)** sobre el estimado (21,3%) se ha conseguido gracias al gran trabajo de integración de las operaciones corporativas realizadas fundamentalmente en 2021:

- Cartera de clientes empresariales de telecomunicaciones de MásMóvil.
- Operador de telecomunicaciones a empresas ONI en Portugal.
- Unidad de negocio de ciberseguridad de ValoraData.
- Operador móvil virtual OnMóvil.

Es también relevante recordar que este pasado mes de septiembre Gigas completó la adquisición de **TPartner**, operador de comunicaciones unificadas (UCaaS).

El margen EBITDA ajustado sobre ingresos netos se sitúa en línea al conseguido en 2021. Es un margen elevado y que demuestra la buena ejecución que está llevando a cabo Gigas a la hora de obtener unos beneficios de especial relevancia en el conjunto de sus líneas de negocio.

A nivel de **inversiones** (CAPEX de mantenimiento) la Compañía ha destinado en estos nueve primeros meses **2,73 millones de euros** (6% de los ingresos). La

Precio referencia: 16,85 €

#### Referencias anteriores:

· 18 de marzo de 2022	16,85€
· 4 de mayo de 2021	19,70€
· 16 de octubre de 2021:	8,90€
· 15 de abril de 2020:	8,90€
· 27 de septiembre de 2019:	8,90€
· 31 de mayo de 2019:	8,90€
· 25 de abril de 2019:	7,90€
· 16 de enero de 2019:	7,90€
· 5 de octubre de 2018:	7,90€
· 7 de junio de 2018:	7,90€
· 7 de mayo de 2018:	6,80€

#### GIGAS HOSTING

Cotización:	10,50 €
Nº de acciones:	11.644.365
Capitalización:	122.265.833
	16-dic-22

#### Ficha

Ticker:	GIGA
ISIN:	ES0105093001
Contratación:	Continua
Asesor Registrado:	RENTA 4 CORPORATE
Prov. de Liquidez:	RENTA 4 BANCO
Auditor:	ERNST & YOUNG

GIGAS (€)	2020	2021
<b>Cifra Neta Negocio</b>	10.840.081	52.134.032
Var. %	6,0%	380,9%
<b>EBITDA</b>	2.102.117	10.733.808
Var. %	-16,1%	410,6%
Margen %	19,4%	20,6%
<b>EBIT</b>	-67.500	-3.450.110
Var. %		
Margen %		
<b>EBT</b>	-649.400	-5.228.253
Var. %		
Margen %		
<b>Rº Neto</b>	-461.390	-4.954.757
Var. %		
Margen %		

<b>GIGAS HOSTING</b>	<b>2024e</b>
<b>Precio referencia</b>	<b>16,85 €</b>

Nº Acciones	15.000.000
-------------	------------

Capitalización	252.750.000 €
Deuda Neta	33.000.000 €
<b>Valor Empresa (VE)</b>	<b>285.750.000 €</b>

Cifra Neta Negocios	87.946.000 €
EBITDA	19.348.120 €
Bº Neto	7.035.680 €

<b>VE / Ingresos</b>	<b>3,2</b>
<b>PER</b>	<b>35,9</b>
<b>VE / EBITDA</b>	<b>14,8</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>1,7</b>



<sup>1</sup> EBITDA ajustado: EBITDA excluyendo costes de M&A y planes de remuneración multianuales y otros extraordinarios.

mayor parte de la inversión se ha centrado en la adquisición de equipos para instalación de clientes, inversión en despliegue de la red GPON de fibra de muy alta velocidad en Portugal y las inversiones en plataformas de voz y datos y nuevos sistemas en España.

<b>CUENTA PYG CONSOLIDADA</b>	<b>REAL</b>	<b>REAL</b>	<b>REAL</b>	<b>REAL</b>	<b>REAL</b>	<b>REAL</b>	<b>Presupuesto 2022</b>
<b>Cifras en euros</b>	<b>Q1 22</b>	<b>Q2 22</b>	<b>Q3 22</b>	<b>ENE-SEP</b>	<b>% Var</b>	<b>YTD 2021</b>	<b>% Var YTD 2022B</b>
<b>Ingresos Netos</b>	<b>14.760.883</b>	<b>15.423.006</b>	<b>15.586.680</b>	<b>45.770.569</b>	<b>23,7%</b>	<b>37.000.095</b>	<b>-5,3% 48.308.979</b>
Servicios Cloud, IT y Ciberseguridad	4.557.357	5.038.165	5.054.950	14.650.473	21,7%	12.040.674	3,5% 14.157.232
Servicios de Telecomunicaciones	10.193.473	10.371.899	10.510.974	31.076.347	24,7%	24.926.960	-9,0% 34.151.746
Ingresos Extraord. Subvenciones y Otros	10.052	12.942	20.755	43.749	34,8%	32.461	- -
<b>Coste de Ventas</b>	<b>(6.361.911)</b>	<b>(5.644.864)</b>	<b>(5.505.793)</b>	<b>(17.512.568)</b>	<b>15,7%</b>	<b>(15.137.076)</b>	<b>-15,8% (20.798.440)</b>
Costes Directos de Productos	(5.876.940)	(5.161.961)	(5.045.672)	(16.084.573)	16,6%	(13.791.268)	-15,9% (19.117.712)
Costes Técnicos y de Operaciones	(484.971)	(482.903)	(460.120)	(1.427.994)	6,1%	(1.345.808)	-15,0% (1.680.728)
<b>Margen bruto</b>	<b>8.398.971</b>	<b>9.778.142</b>	<b>10.080.887</b>	<b>28.258.001</b>	<b>29,3%</b>	<b>21.863.019</b>	<b>2,7% 27.510.539</b>
<b>% Margen Bruto</b>	<b>56,9%</b>	<b>63,4%</b>	<b>64,7%</b>	<b>61,7%</b>		<b>59,1%</b>	<b>56,9%</b>
<b>Gastos de Personal</b>	<b>(2.766.854)</b>	<b>(2.710.509)</b>	<b>(2.919.808)</b>	<b>(8.397.170)</b>	<b>19,9%</b>	<b>(7.000.807)</b>	<b>0,1% (8.386.382)</b>
Sueldos, Salarios y Seguridad Social	(3.322.545)	(3.382.127)	(3.517.850)	(10.222.522)	23,0%	(8.309.002)	1,4% (10.084.287)
Trabajos realizados para su activo	555.692	671.619	598.042	1.825.352	39,5%	1.308.195	7,5% 1.697.904
<b>Otros Costes de Estructura</b>	<b>(2.586.713)</b>	<b>(3.021.608)</b>	<b>(3.234.190)</b>	<b>(8.842.510)</b>	<b>49,3%</b>	<b>(5.923.800)</b>	<b>0,2% (8.825.674)</b>
Servicios de Gestión de Cliente y Marketing	(788.601)	(994.972)	(956.772)	(2.740.344)	218,9%	(859.368)	-17,2% (3.310.702)
Servicios de Red, Operaciones e IT	(920.935)	(945.850)	(1.062.913)	(2.929.698)	5,7%	(2.772.637)	-13,7% (3.395.388)
Otros Gastos Generales	(877.177)	(1.080.787)	(1.214.505)	(3.172.469)	38,4%	(2.291.794)	49,7% (2.119.585)
<b>EBITDA Ajustado *</b>	<b>3.045.405</b>	<b>4.046.025</b>	<b>3.926.890</b>	<b>11.018.320</b>	<b>23,3%</b>	<b>8.938.412</b>	<b>7,0% 10.298.482</b>
<b>EBITDA Ajustado %</b>	<b>20,6%</b>	<b>26,2%</b>	<b>25,2%</b>	<b>24,1%</b>		<b>24,2%</b>	<b>21,3%</b>
<b>Inversiones de Mantenimiento (**)</b>	<b>1.271.845</b>	<b>950.790</b>	<b>502.881</b>	<b>2.725.517</b>	<b>-40,6%</b>	<b>4.587.572</b>	<b>-53,2% 5.827.494</b>
<b>% sobre Ingresos</b>	<b>8,6%</b>	<b>6,2%</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,0%</b>		<b>12,4%</b>	<b>12,1%</b>
<b>EBITDA - Inversiones de Mantenimiento</b>	<b>1.773.560</b>	<b>3.095.235</b>	<b>3.424.009</b>	<b>8.292.803</b>	<b>90,6%</b>	<b>4.350.840</b>	<b>85,5% 4.470.988</b>
<b>% sobre Ingresos</b>	<b>12,0%</b>	<b>20,1%</b>	<b>22,0%</b>	<b>18,1%</b>		<b>11,8%</b>	<b>9,3%</b>

**NOTAS:**

\*EBITDA Ajustado no incluye gastos relativos a planes de remuneración multianuales o gastos de M&A y otros extraordinarios.

\*\*CAPEX: El CAPEX reportado es el relativo a las inversiones de mantenimiento, que comprenden inversiones relativas al mantenimiento de la capacidad actual de las plataformas, mantenimiento de red de fibra, actualizaciones de software, reemplazo de equipos obsoletos, etc. Dicho CAPEX no recoge inversiones ligadas al crecimiento y por tanto refleja el CAPEX necesario para mantener el negocio actual.

En cuanto al nivel de **endeudamiento**, destaca que la **deuda financiera bruta**, excluyendo los 2,5 millones de euros de bonos convertibles suscritos por Inveready y que se estima que se convertirán en acciones, alcanzó los **44,4 millones de euros a 30 de septiembre de 2022**. Tampoco se tiene en cuenta en la deuda financiera los IRUs (derechos exclusivos de uso) por alquiler de infraestructuras de telecomunicaciones a largo plazo que obliga a contabilizarla como tal la nueva norma internacional de información financiera sobre arrendamientos (NIIF 16). Realmente, entendemos que tiene sentido no incluir esta deuda (por alquileres futuros) ya que es un gasto que se irá reconociendo año tras año como un alquiler con los ajustes pertinentes. Con estos cálculos, descontando la caja de la Compañía, la **deuda financiera neta (DFN)** se sitúa en los **32,3 millones de euros**. El **ratio DFN / EBITDA ajustado** estaría por el entorno de las **2,2 veces**, un ratio que entendemos que es muy razonable.

La previsión de Gigas para el **año 2022** es de obtener unos **ingresos entre 61 y 62 millones de euros** con un **EBITDA ajustado entre 14,5 y 15 millones de euros**.

## VALORACIÓN

Como acostumbramos a realizar desde UDEKTA, planteamos dos métodos de valoración diferentes, según Descuento de Flujos de Caja (DCN) y según múltiplos, con el objetivo de asegurar el potencial de la inversión.

### Descuento de Flujos de Caja

Dados los crecimientos experimentados por la Compañía y los esperados en 2022 como en años posteriores, entendemos que las tasas de incremento de los flujos de caja serán elevadas teniendo además en cuenta que se va a reflejar la completa consolidación de los nuevos negocios adquiridos sumado al propio crecimiento orgánico de Gigas.

GRUPO GIGAS P&L CONSOLIDADA		BUDGET				BUDGET	REAL	
Cifras en euros	Q1 22b	Q2 22b	Q3 22b	Q4 22b	2022budget	% Var.	2021	
<b>Ingresos Netos</b>	<b>15.219.384</b>	<b>16.066.147</b>	<b>17.023.448</b>	<b>18.224.811</b>	<b>66.533.790</b>	<b>27,5%</b>	<b>52.178.720</b>	
Servicios Cloud, IT y Ciberseguridad	4.440.047	4.625.454	5.091.732	5.534.996	19.692.229	19,6%	16.470.381	
Servicios de Telecomunicaciones	10.779.337	11.440.693	11.931.717	12.689.814	46.841.561		35.665.231	
Ingresos Extraord., Subvenciones y Otros	-	-	-	-	-	-100,0%	43.108	
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>(6.443.628)</b>	<b>(6.932.985)</b>	<b>(7.421.827)</b>	<b>(8.041.446)</b>	<b>(28.839.886)</b>	<b>34,1%</b>	<b>(21.499.611)</b>	
Costes Directos de Producto	(5.906.253)	(6.368.694)	(6.842.765)	(7.420.008)	(26.537.720)	34,7%	(19.698.007)	
Costes Técnicos y de Operaciones	(537.375)	(564.292)	(579.062)	(621.438)	(2.302.166)	27,8%	(1.801.603)	
<b>Margen bruto</b>	<b>8.775.756</b>	<b>9.133.161</b>	<b>9.601.621</b>	<b>10.183.365</b>	<b>37.693.904</b>	<b>22,9%</b>	<b>30.679.110</b>	
<b>Margen bruto %</b>	<b>57,7%</b>	<b>56,8%</b>	<b>56,4%</b>	<b>55,9%</b>	<b>56,7%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>58,8%</b>	
<b>Gastos de personal</b>	<b>(2.742.630)</b>	<b>(2.814.098)</b>	<b>(2.829.655)</b>	<b>(2.850.523)</b>	<b>(11.236.906)</b>	<b>17,4%</b>	<b>(9.574.693)</b>	
Sueldos, salarios y Seguridad Social	(3.306.910)	(3.387.075)	(3.390.302)	(3.431.804)	(13.516.091)	18,3%	(11.422.698)	
Trabajos realizados para su activo	564.280	572.977	560.647	581.281	2.279.186	23,3%	1.848.005	
<b>Otros Costes de Estructura</b>	<b>(2.919.685)</b>	<b>(2.915.516)</b>	<b>(2.990.473)</b>	<b>(3.067.086)</b>	<b>(11.892.760)</b>	<b>32,6%</b>	<b>(8.968.187)</b>	
Operaciones de cliente y Marketing	(1.088.249)	(1.124.744)	(1.097.708)	(1.152.860)	(4.463.562)	158,7%	(1.725.165)	
Red, Operaciones y Gastos IT	(1.138.301)	(1.141.493)	(1.115.594)	(1.151.797)	(4.547.184)		(4.010.653)	
Otros Gastos Generales	(693.135)	(649.279)	(777.171)	(762.429)	(2.882.014)	-10,8%	(3.232.368)	
<b>Otros resultados</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Result. bruto expl. (EBITDA Ajustado)</b>	<b>3.113.442</b>	<b>3.403.547</b>	<b>3.781.494</b>	<b>4.265.756</b>	<b>14.564.238</b>	<b>20,0%</b>	<b>12.136.229</b>	
<b>Resultado bruto expl. (EBITDA Ajustado) %</b>	<b>20,5%</b>	<b>21,2%</b>	<b>22,2%</b>	<b>23,4%</b>	<b>21,9%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>23,3%</b>	
<b>CAPEX</b>	<b>2.782.252</b>	<b>3.045.242</b>	<b>2.554.403</b>	<b>2.564.767</b>	<b>10.946.664</b>	<b>53,9%</b>	<b>7.113.374</b>	
<b>Capex sobre ventas %</b>	<b>18,3%</b>	<b>19,0%</b>	<b>15,0%</b>	<b>14,1%</b>	<b>16,5%</b>	<b>20,7%</b>	<b>13,6%</b>	
<b>EBITDA - CAPEX</b>	<b>331.189</b>	<b>358.305</b>	<b>1.227.090</b>	<b>1.700.989</b>	<b>3.617.574</b>	<b>-28,0%</b>	<b>5.022.856</b>	
<b>EBITDA -CAPEX sobre ventas %</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>7,2%</b>	<b>9,3%</b>	<b>5,4%</b>	<b>-43,5%</b>	<b>9,6%</b>	

(\*) NOTA: EBITDA ajustado no incluye costes de M&A (adquisiciones), stock options ni planes de remuneración a largo plazo

Nuestro escenario lo situamos a 1 de enero de 2023 con una generación de caja libre normalizada según la indicada (en la tabla), descontada a un WACC del 8,5% y con un crecimiento del valor residual del 3%. La deuda financiera neta estimada es de 33 millones de euros y el número de acciones para el cálculo del precio de referencia es de 15.000.000 acciones.

Con estas cifras, obtenemos una **valoración de las acciones de Gigas de 232,4 millones de euros y un Valor Empresa (VE) de 265,4 millones de euros. El precio de referencia de la acción** quedaría fijado, bajo estos supuestos y este método de valoración en **15,49 euros**.

<b>GIGAS HOSTING</b> Valuation (euros)					
	2022 e	2023 e	2024 e	2025 e	2026 e
<b>DISCOUNTED CASH-FLOW CALCULATION</b>					
FCFs (normalized)	6.709.300	9.191.741	11.673.511	14.008.213	16.109.445
Years to Discount (to 1 enero 23)	-	1,00	2,00	3,00	4,00
WACC	8,5%				
Discount Factor	1,00	0,92	0,85	0,78	0,72
Discounted FCFs	6.709.300	8.471.651	9.916.126	10.967.144	11.624.161
<b>SUM</b>	<b>47.688.381</b>				
<b>TERMINAL VALUE CALCULATION</b>					
Terminal Growth					3,00%
Terminal Value (FCFs)					301.685.975
Discounted TV					217.688.842
<b>ENTERPRISE VALUE</b>					
<b>SUM Discounted FCFs</b>	47.688.381				
<b>Discounted Terminal Value</b>	217.688.842				
				of which: Sum of DCF	18,0%
				of which: TV	82,0%
<b>EV</b>	<b>265.377.223</b>				
Value of net Debt	33.000.000				
<b>Value of Equity</b>	<b>232.377.223</b>				
Number of shares	15.000.000				
<b>Value of Equity per Share</b>	<b>15,49</b>				

## Valoración por múltiplos

Realizamos un análisis de sensibilidad con distintas magnitudes (beneficio neto, EBITDA y flujo de caja libre).

El número de acciones que utilizamos es el indicado en el método de Descuento de flujos de caja, 15.000.000 acciones.

La deuda financiera neta la situamos en 33.000.000 euros.

A continuación, en la primera fila numérica de los siguientes cuadros tenemos el nivel del ratio a elegir (PER, VE/EBITDA, VE/FCL) y en la primera columna el nivel de Beneficio Neto, EBITDA o Flujo de Caja Libre para el año 2024. Con este análisis de sensibilidad disponemos de una referencia sobre dónde podría cotizar Gigas dependiendo del ratio y la magnitud elegida.

		Ratio PER 24e							
		28	30	32	34	36	38	40	42
Beneficio Neto	5.000.000	9,33	10,00	10,67	11,33	12,00	12,67	13,33	14,00
	5.500.000	10,27	11,00	11,73	12,47	13,20	13,93	14,67	15,40
	6.000.000	11,20	12,00	12,80	13,60	14,40	15,20	16,00	16,80
	6.500.000	12,13	13,00	13,87	14,73	15,60	16,47	17,33	18,20
	7.000.000	13,07	14,00	14,93	15,87	16,80	17,73	18,67	19,60
	7.500.000	14,00	15,00	16,00	17,00	18,00	19,00	20,00	21,00
		Ratio VE/EBITDA 24e							
EBITDA		10	11	12	13	14	15	16	17
	18.500.000	10,13	11,37	12,60	13,83	15,07	16,30	17,53	18,77
	19.000.000	10,47	11,73	13,00	14,27	15,53	16,80	18,07	19,33
	19.500.000	10,80	12,10	13,40	14,70	16,00	17,30	18,60	19,90
	20.000.000	11,13	12,47	13,80	15,13	16,47	17,80	19,13	20,47
	20.500.000	11,47	12,83	14,20	15,57	16,93	18,30	19,67	21,03
	21.000.000	11,80	13,20	14,60	16,00	17,40	18,80	20,20	21,60
		Ratio VE/FCL 'normalizado'							
FCL		28	30	32	34	36	38	40	42
	7.500.000	11,80	12,80	13,80	14,80	15,80	16,80	17,80	18,80
	7.750.000	12,27	13,30	14,33	15,37	16,40	17,43	18,47	19,50
	8.000.000	12,73	13,80	14,87	15,93	17,00	18,07	19,13	20,20
	8.250.000	13,20	14,30	15,40	16,50	17,60	18,70	19,80	20,90
	8.500.000	13,67	14,80	15,93	17,07	18,20	19,33	20,47	21,60
8.750.000	14,13	15,30	16,47	17,63	18,80	19,97	21,13	22,30	

Si nos fijamos en comparables de Gigas cotizados en Bolsa podemos concluir que los ratios que hemos utilizado en nuestro análisis de sensibilidad son

razonables y justificados al crecimiento esperado de la Compañía. Incluso mantendrían un atractivo de especial relevancia sobre la cotización de Gigas en esos precios con una visión de inversor a más largo plazo.

De esta manera, la **horquilla de precios de referencia** para la cotización de la Compañía la situamos entre **14,40 euros y 18,60 euros. La cotización de referencia la fijamos en 16,85€** dentro de un plazo entre 12 y 24 meses. De nuevo insistimos en la visión a largo plazo a la hora de observar los ratios que se obtendrían a 2024 bajo este método de valoración. La naturaleza de Gigas hoy y su proyecto de expansión a largo plazo nos hace ver estos ratios como razonables para 2024.

### Advertencia sobre la valoración

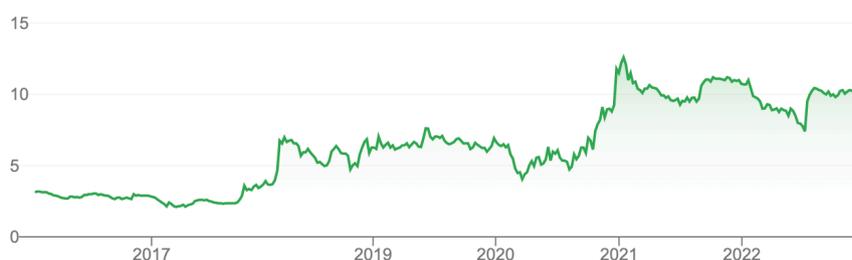
Finalmente, y como solemos indicar, es muy importante destacar los riesgos que asumimos a la hora de invertir en una compañía como Gigas. La naturaleza de una microcap es cambiante y el mercado puede llevarla a situaciones de estrés que no supere. Por lo tanto, debemos ser conscientes de las amenazas de cualquier empresa y conocer que el resultado de una inversión puede ser negativo, generarnos pérdidas importantes e incluso la pérdida total de nuestra inversión en una determinada compañía.

Con independencia de todos los riesgos que entraña una inversión en GIGAS, seguimos siendo muy positivos sobre el futuro a medio/largo plazo y estimamos un potencial muy importante para la cotización en relación con el precio de cierre del 16 de diciembre de 2022 (10,50 euros).

## COTIZACIÓN BME GROWTH

La Compañía cotiza en el **BME Growth** desde el **3 de noviembre de 2015**. El precio de referencia el día de su incorporación a este mercado alternativo bursátil fue de **3,25 euros por acción**. La **capitalización** el día de su debut como empresa cotizada se estableció en **13,9 millones de euros**.

La cotización durante el mes de **diciembre de 2022** se sitúa por el entorno de los **10,50 euros** (cierre 16 de diciembre de 2022: 10,50 euros). Por lo tanto, la **revalorización** de la acción **supera el 200%** o lo que es lo mismo, en estos **7 años** como empresa cotizada en el BME Growth, la acción se ha multiplicado por más de 3 veces. A nivel de capitalización, el incremento es muy superior dadas las distintas ampliaciones que se han llevado a cabo para poder crecer de la manera que lo está haciendo Gigas. La **capitalización**, a fecha de la publicación del análisis, se sitúa en los **122 millones de euros**.



## ANEXOS

**HISTORIA GIGAS HOSTING**

Gigas Hosting se constituyó en **enero de 2011** como una nueva compañía dentro del **sector cloud** (computación en la nube). Concretamente, Gigas se centró en el segmento denominado **Infraestructura como Servicio** (IaaS).

Hasta el año 2018 la Compañía creció de manera orgánica. Gigas realiza **su primera operación corporativa** en enero de **2018** y arranca el anunciado crecimiento inorgánico comunicando la adquisición de **SVT**, proveedor catalán de servicios de cloud hosting con más de 200 clientes empresariales a los que ofrecía fundamentalmente alojamiento de ERPs. Tras SVT vendría la compra de **Ability Data Services**, proveedor de servicios cloud colombiano, comunicada en **mayo de 2018** y que contaba con 70 clientes empresariales. En **octubre de 2019** conocimos la adquisición de **AHP**, proveedor de servicios cloud en Portugal con otros 76 clientes empresariales. Por último, en **septiembre de 2020**, cerrando esta primera etapa como empresa puramente cloud (IaaS), comunicaron la incorporación al Grupo Gigas de **Ignitar**, operador de servicios cloud en Irlanda.

El crecimiento del Grupo se vio reflejado claramente en sus cifras de negocio. Gigas pasó de tener una Cifra Neta de Negocio de 3,7 millones de euros y un EBITDA de 0,4 millones en 2015 (año de incorporación al BME Growth), a una facturación de 10,8 millones de euros y un EBITDA de 2,7 millones en 2020 (ajustado ~ ex M&A y Stock Options). Tomando como referencia el cierre de su primer año comercial (2012: 404.187 euros), la compañía ha incrementado su facturación durante los ocho años siguientes a una tasa anual acumulada del 51%.



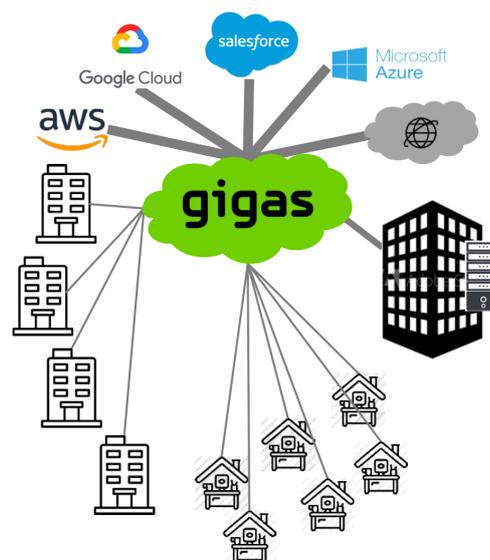
A partir del mes de **octubre de 2020**, tras cuatro adquisiciones y contar con nueve centros de datos (Datacenters) repartidos por España, Portugal, Irlanda, EEUU y Latinoamérica, la Compañía da un **giro radical dentro de su estrategia de crecimiento**.

El año 2020 sin duda fue uno de los años más duros vividos desde hace décadas para todo el mundo. Pero también fue un año de despegue de varios sectores empresariales. Sectores relacionados con el teletrabajo, la nube (redes privadas virtuales, cloud públicas, firewall y otros servicios de networking) y la digitalización han visto incrementada su actividad de manera exponencial en 2020 y 2021.

Con la nueva realidad social y empresarial impuesta de manera abrupta por la aparición en nuestras vidas del COVID-19, en el mercado ha surgido un **nuevo paradigma ante la creciente convergencia entre cloud y telecom**. El aumento y acelerada utilización de las comunicaciones en la nube durante el año 2020 llevaron a Gigas a dar un salto cualitativo y cuantitativo de especial relevancia. La tecnología *cloud* permite ofrecer servicios como las Redes definidas por Software (SDN – Software Defined Networking) en los que el Grupo Gigas basa su nuevo enfoque estratégico y de modelo de negocio.

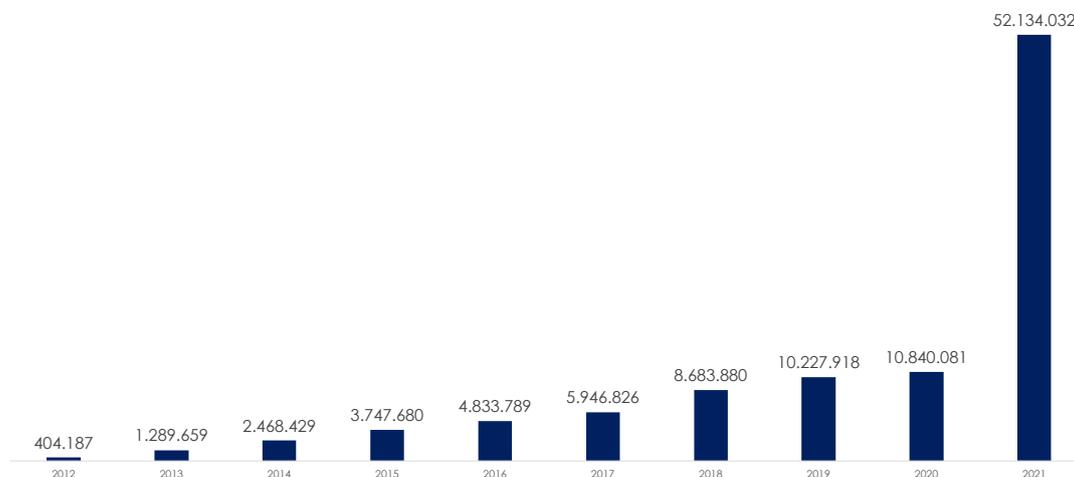
Dado el nuevo escenario, Gigas detectó la oportunidad de convertirse en **proveedor integral pionero en servicios Telecom y Cloud**. Dado el nuevo giro estratégico, durante el verano de 2020 la compañía identificó dos oportunidades en el sector de las telecomunicaciones. En primer lugar, adquirió un **operador de telecomunicaciones empresariales en Portugal**, la empresa **ONI**. Los ingresos de ONI en 2020 alcanzaron la cifra de 35,2 millones de euros. Paralelamente a esta operación corporativa, negociaba, finalizando la adquisición ya en 2021, la cartera de **3.000 clientes empresariales de telecomunicaciones al grupo MásMóvil en España**. La facturación de estos clientes en 2020 ascendió a 9,2 millones de euros. A su vez, para hacer frente a estas adquisiciones, la compañía realizó unas importantes ampliaciones de capital muy bien acogidas por los inversores y accionistas.

Ya decidida y puesta en marcha la *mutación* de la sociedad, el objetivo de la nueva **Gigas Hosting** es posicionarse en el mercado como un **operador convergente IT/Cloud/Telecom** para empresas usando para ello redes tanto de terceros (Amazon Web Services, Google Cloud, Microsoft Azure, ...) como de la propia Gigas. La posibilidad de proveer de forma conjunta servicios de cloud y de telecomunicaciones permitirá a Gigas ofrecer servicios innovadores que posibiliten flexibilizar y securizar las comunicaciones de las empresas aportando total movilidad y seguridad. En este sentido, el 31 de marzo de 2021 la Compañía comunicó una nueva adquisición. Gigas adquiere la unidad de negocio dedicada a los servicios de backup en la 'nube' a la empresa **Valoradata S.L.** Esta línea de negocio en 2020 facturó 1,62 millones de euros y generó un EBITDA de 426 mil euros quedando valorada en la operación corporativa en 2,3 millones de euros. Ya en septiembre de 2021 realiza una nueva adquisición. Se trata de **OnMovil**, un operador móvil virtual que prestaba sus servicios a través de casi 200 operadores regionales en España con los que consiguió un total de 85.000 líneas móviles.



El salto y giro de estrategia empresarial de Gigas Hosting claramente se ve reflejado en las cuentas de 2021. La Compañía multiplica por 4,8 veces los ingresos de un año antes. Pasa de facturar 10,8 millones de euros en 2020 a 52,1 millones de euros en 2021.

Cifra Neta Negocios (€)



Por último, en septiembre de 2022 realiza su última operación corporativa tras completar la adquisición de **TPartner**, operador de comunicaciones unificadas (UCaaS).

En definitiva, este nuevo posicionamiento supone un valor diferencial para el cliente de Gigas al poder centralizar todas sus necesidades de conectividad en un **proveedor integral** denominado en el mercado como **“one-stop shop”** y en una misma plataforma tecnológica (el Panel de Control de Gigas).

<b>BALANCE CONSOLIDADO GIGAS (Cifras €)</b>	31/12/2020	31/12/2021
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>40.916.153</b>	<b>138.533.444</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>15.261.788</b>	<b>111.537.008</b>
Inmovilizado Intangible	9.380.374	85.308.584
Inmovilizado Material	2.724.600	21.215.942
Inversiones financieras a largo plazo	36.207	62.969
Activo por impuesto diferido	3.120.608	4.949.513
<b>Activo Corriente</b>	<b>25.654.365</b>	<b>26.996.436</b>
Existencias		170.652
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	2.524.575	13.359.518
Inversiones financieras a corto plazo	142.692	144.313
Periodificaciones a corto plazo	173.883	1.173.293
Tesorería	22.813.215	12.148.659
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>40.916.153</b>	<b>138.533.444</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>25.378.536</b>	<b>44.709.747</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>9.900.717</b>	<b>52.815.619</b>
Provisiones a largo plazo		892.163
Deuda Financiera a largo plazo	8.300.872	42.107.533
Pasivo por impuesto diferido	1.599.844	4.996.015
Periodificaciones a largo plazo		4.819.909
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>5.636.900</b>	<b>41.008.078</b>
Provisiones a corto plazo	180.685	3.801.332
Deuda Financiera a corto plazo	2.390.822	14.863.957
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	2.031.809	20.736.394
Periodificaciones a corto plazo	1.033.585	1.606.394

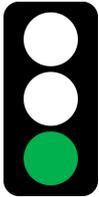
GIGAS HOSTING, S.A.						
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (€)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>4.833.789</b>	<b>5.946.826</b>	<b>8.683.880</b>	<b>10.227.918</b>	<b>10.840.081</b>	<b>52.134.032</b>
Trabajos de la empresa para su inmovilizado	330.226	165.833	250.881	328.655	497.811	1.848.004
Aprovisionamientos	-1.036.602	-1.077.128	-1.882.547	-2.406.276	-3.153.986	-22.195.493
Ingresos Extraordinarios, Subvenciones y Otros	10.263	35.151	58.255	84.087	51.221	56.402
Gastos de personal	-2.685.248	-2.891.301	-3.220.911	-3.737.552	-4.136.083	-11.728.775
Otros gastos de explotación	-1.633.996	-1.603.090	-2.274.573	-1.971.043	-2.018.536	-9.357.628
Amortización del inmovilizado	-799.851	-1.014.178	-1.524.006	-1.825.413	-2.169.617	-14.183.919
Otros resultados	-4.437	-4.265	1.369	-21.287	21.610	-22.733
<b>RESULTADO EXPLOTACIÓN</b>	<b>-985.856</b>	<b>-442.151</b>	<b>92.346</b>	<b>679.088</b>	<b>-67.500</b>	<b>-3.450.110</b>
Ingresos financieros	13.668	2.470	809	3.665	1.939	2.725
Gastos financieros	-78.480	-88.548	-272.861	-359.917	-403.103	-1.871.196
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-1.249	-	-	-	20.566
Diferencias de cambio	-28.804	-109.720	-81.096	-51.711	-180.736	69.762
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-93.617</b>	<b>-197.047</b>	<b>-353.148</b>	<b>-407.963</b>	<b>-581.900</b>	<b>-1.778.143</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-1.079.473</b>	<b>-639.198</b>	<b>-260.802</b>	<b>271.125</b>	<b>-649.400</b>	<b>-5.228.253</b>
Impuestos sobre beneficios	306.890	146.689	112.922	-55.281	188.010	273.496
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-772.583</b>	<b>-492.510</b>	<b>-147.880</b>	<b>215.844</b>	<b>-461.390</b>	<b>-4.954.757</b>
<b>EBITDA (EBIT + Amortización)</b>	<b>-186.005</b>	<b>572.027</b>	<b>1.616.352</b>	<b>2.504.501</b>	<b>2.102.117</b>	<b>10.733.808</b>

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-260.802	271.125	-649.400	-5.228.253
2. Ajustes del resultado	2.135.048	2.155.445	2.511.237	16.586.198
3. Cambios en el capital corriente	-1.155.946	-25.926	1.137.323	2.226.310
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-237.166	-501.249	-487.764	-2.075.865
<b>5. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>481.135</b>	<b>1.899.394</b>	<b>2.511.396</b>	<b>11.508.390</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
6. Pagos por inversiones	-2.598.711	-2.314.507	-3.588.013	-37.630.174
7. Cobros por desinversiones	108.126	15.000	2.006	535.119
<b>8. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-2.490.585</b>	<b>-2.299.507</b>	<b>-3.586.006</b>	<b>-37.095.055</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	364.931	-302.010	20.340.101	-243.184
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	2.171.244	90.456	1.983.281	15.165.293
<b>11. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2.536.175</b>	<b>-211.554</b>	<b>22.323.382</b>	<b>14.922.109</b>
<b>E) AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>526.725</b>	<b>-611.667</b>	<b>21.248.772</b>	<b>-10.664.556</b>
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	1.649.386	2.176.111	1.564.444	22.813.215
Efectivo o equivalente al final del ejercicio	2.176.111	1.564.444	22.813.215	12.148.659

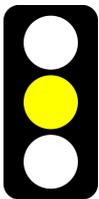
## Clasificación de las Empresas

### Semáforos - Clasificación Empresas (nivel financiero)

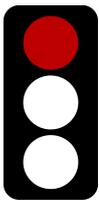
Se clasifican las empresas según su solidez financiera a un plazo de dos años. Es decir, se estima si podrán actuar de manera normal durante los próximos 24 meses. Se observa el nivel de endeudamiento y la capacidad de poder financiarse la compañía en el mercado. Además, se compara el proyecto y el plan de negocio que tienen la empresa según las necesidades de financiación necesarias para realizarlo.



**Semáforo Verde:** La Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance y el Estado de Flujos de Efectivo a juicio de UDEKTA Corporate muestran fortaleza para poder afrontar el proyecto, plan de negocio y la financiación necesaria para poder realizarlo. Se estima que la compañía no va a tener problemas durante los próximos 24 meses a nivel de financiación. Si fuera necesario captar capital, se prevé que la empresa lo podrá conseguir sin problemas.



**Semáforo Amarillo:** La Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance y el Estado de Flujos de Efectivo a juicio de UDEKTA Corporate muestran cierta debilidad a medio plazo. Se estima que la compañía va a necesitar financiación durante los próximos 24 meses para poder afrontar el proyecto y plan de negocio que tienen. Podrán encontrarse con dificultades a la hora de captar el capital necesario para el proyecto y plan de negocio que tienen. Mantener cautela y precaución en este sentido.



**Semáforo Rojo:** La Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance y el Estado de Flujos de Efectivo a juicio de UDEKTA Corporate muestran debilidad a corto plazo. Se estima que la compañía va a necesitar financiación durante los próximos 24 meses para poder afrontar el proyecto y plan de negocio que tienen. Podrán encontrarse con serias dificultades a la hora de captar el capital necesario para el proyecto y plan de negocio que tienen. Mucha precaución.

### Medallas - Clasificación Empresas (potencial cotización)

Se clasifican las empresas según el potencial que ofrece la cotización a fecha de la realización del Análisis. El plazo de dicho potencial suele estar comprendido entre uno y dos años (entre 12 y 24 meses).



Potencial de revaloración de más del 70%.



Potencial de revaloración entre el 40% y el 70%.



Potencial de revaloración entre el 10% y el 40%.



Potencial de revaloración de menos del 10%.

---

**Advertencias:**

- UDEKTA es una boutique financiera especializada en los mercados alternativos formada por un grupo de profesionales independientes.
- Este documento lo ha realizado uno de los profesionales independientes de UDEKTA Corporate, Juan Sainz de los Terreros (Juan ST), con fines meramente informativos, no pudiendo considerarse como una recomendación específica para comprar o vender acciones de una determinada compañía.
- Este Análisis ha sido encargado por la Compañía.
- La información puede ser errónea e incompleta.
- Las opiniones y estimaciones dadas son bajo el juicio y análisis de Juan ST en la fecha referida y pueden variar sin previo aviso.
- Es importante aclarar que todas las opiniones contenidas en este documento se han realizado con carácter general, sin tener en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera o las necesidades particulares de cada persona. Por lo tanto, ni UDEKTA Corporate ni Juan ST se hacen responsables de cualquier perjuicio que pueda proceder, directa o indirectamente, del uso de la información contenida en este documento.
- Udekta Capital S.A., sociedad de la que Juan ST es socio y consejero, es accionista de la Compañía de manera directa o indirecta.
- UDEKTA Corporate y Juan ST pueden tener una relación comercial relevante con la Compañía referida en el presente informe, tener posición directa o indirecta en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por dicha compañía, tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe.