



Gigas Hosting

25 de abril de 2023, 8:55h

Iván San Félix Carbajo
Equity Research Analyst

Atractiva oferta convergente y de valor

SOBREPONDERAR

Precio objetivo: 9,80 eur
Precio actual: 8,20 eur
Potencial: 19,5 %

Evolución bursátil



Comportamiento	1 m.	3 m.	12 m.
Absoluto	-4%	-19%	-7%
Relativo	-8%	-25%	-14%

GIGA.MC / GIGA ES

Capitalización (mln eur)	95,5
Nº acciones (mln)	11,6
Free Float	60,2%
Vol. día (miles eur)	65,8
Mín/Máx 12 meses (eur)	7,36 - 10,75
Revalorización YTD	-19,6%

	Comprar	Mant.	Vender
Consenso Factset	100%	0%	0%

	2022	2023e	2024e
PER	n.a.	n.a.	n.a.
VE/EBITDA	10,1x	7,5x	6,2x
VE/Ventas	2,4x	1,7x	1,5x
P/VC	2,7x	2,4x	2,6x
DN/EBITDA	2,1x	1,7x	1,2x
Pay-Out	0,0%	0,0%	0,0%
Rent. Div.	0,0%	0,0%	0,0%
FCF Yield	-10,2%	5,5%	8,3%
ROCE	1,8%	0,2%	1,3%
ROE	-2,9%	-9,5%	-9,4%

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Tesis de inversión

En 2022 Gigas se ha centrado principalmente en la **integración y consolidación de las adquisiciones realizadas** desde 2020 que tanto han transformado a la compañía: tamaño muy superior, cambio en la huella geográfica y entrada en servicios de telecomunicaciones (67% total ingresos).

Creemos que la **cartera de servicios** que ofrece Gigas es muy completa e innovadora, con servicios de mayor **valor añadido y gran flexibilidad** para clientes corporativos de mediano tamaño, un segmento escasamente atendido por las grandes operadoras. No obstante, **consideramos que Gigas seguirá adquiriendo compañías** para mejorar la oferta de servicios y fortalecer su presencia en los mercados en los que está presente (Península Ibérica, LatAm e Irlanda).

Además, su **cómoda posición financiera** (deuda neta/EBITDA Aj. < 2,0x y 13,7 mln eur en liquidez) le permite llevar a cabo **nuevas operaciones** una vez que ya ha digerido las integraciones y en un escenario con **valoraciones más atractivas**.

Perspectivas

Hemos ajustado nuestras previsiones 2023e al "guidance" dado por Gigas, mejorando el crecimiento de ingresos hasta el +18% (+2% vs. anterior previsión), aunque rebajamos en términos de **EBITDA y EBITDA Aj.** (-12% y -11%, respectivamente) debido principalmente a la normalización del margen bruto y al elevado aumento de costes (incluyendo TPartner, 12 meses).

Reiteramos nuestra idea de que el **mercado en la nube y ciberseguridad** crezca a doble dígito bajo y que el de **telecomunicaciones** lo haga muy moderadamente, especialmente en España. El ajuste de las previsiones en términos operativos es mucho más reducido para los siguientes años, si bien vemos una mayor presión en márgenes en términos orgánicos.

Conclusión: SOBREPONDERAR P.O. 9,8 eur/acc.

Revisamos el P.O. hasta 9,8 eur/acc (vs 10,5 eur/acc anterior). Sin embargo, tras la caída registrada en cotización, **elevamos nuestra recomendación a Sobreponderar**. Creemos que la clave está en la capacidad de adopción de servicios de valor añadido por parte de los clientes de telecomunicaciones. Las expectativas de elevado crecimiento de servicios de migración a la nube debería ser el principal apoyo.

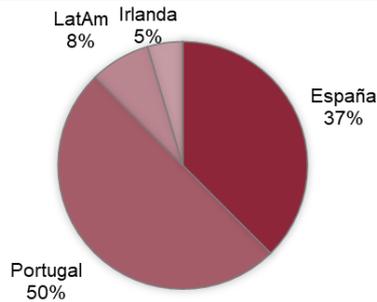
mln eur	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ventas	10,9	52,2	61,6	72,6	76,4	80,0
EBITDA	2,1	10,7	14,9	16,6	19,0	19,7
Margen (%)	19,2%	20,6%	24,3%	22,9%	24,9%	24,6%
EBITDA consenso	2,1	10,7	14,9	16,6	19,0	19,7
Bº neto	-0,5	-3,1	-1,3	-3,8	-3,4	-3,3
BPA (eur)	-0,11	-0,26	-0,11	-0,33	-0,29	-0,28
DPA (eur)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF	-24,9	-69,0	-12,1	5,3	8,0	10,5
DFN + / Caja neta -	9,3	17,4	31,8	28,7	22,7	13,2

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Gigas Hosting en una página

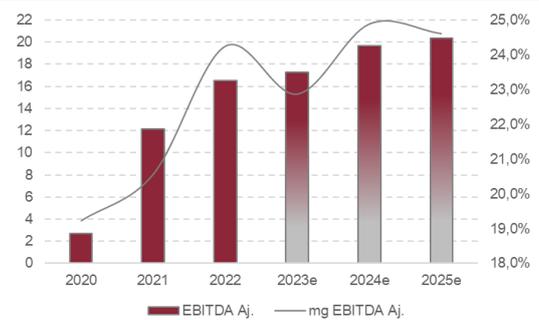
Inició su actividad en 2011 en España ofreciendo servicios de almacenamiento de datos “en la nube” a empresas de pequeño y mediano tamaño. Tras realizar varias adquisiciones en España, Portugal, Irlanda y LatAm, Gigas detectó la creciente necesidad de sus clientes de contar con una gama de servicios más amplia y realizó varias adquisiciones en el sector de telecomos (cartera de clientes de MásMóvil en España a finales de 2020 y ONI en Portugal en febrero 2021) que cambiaron significativamente el tamaño de la compañía y otras desde entonces (la última TPartner, octubre 2022).

Desglose de ventas por área geográfica 2022



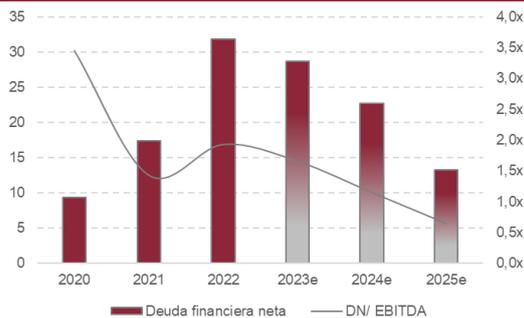
Fuente: Gigas

EBITDA Aj. (mln eur) y margen EBITDA Aj. (%)



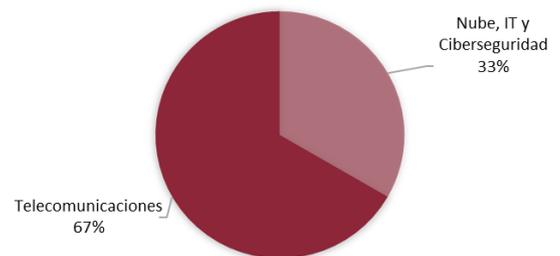
Fuente: Gigas y Renta 4 Banco

Deuda neta / EBITDA Aj.



Fuente: Gigas y Renta 4 Banco

Ventas por divisiones 2022



Fuente: Gigas

Catalizadores

- 1- **Mercado en fase de crecimiento** y enfoque en clientes corporativos de tamaño pequeño y medio, relativamente desatendido por la oferta actual.
- 2- **Oferta de servicios convergentes** y de mayor valor añadido con objeto de convertirse en proveedor único.
- 3- Capacidad para realizar nuevas **adquisiciones** que amplíen su cobertura geográfica o de producto.

Riesgos

- 1- **Entrada de competidores** en un sector atractivo por su capacidad de crecimiento.
- 2- **Cambios de tecnología**, obsolescencia de servicios.
- 3- **Debilidad en el sector de telecomos**, un sector deflacionista y que exige inversiones para sostener precios.

Estructura accionarial



Cifras Clave

PYG (mln eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	TACC 21/25
Ventas	10,9	52,2	61,6	72,6	76,4	80,0	8,9%
Coste de ventas	-3,2	-21,5	-23,4	-30,1	-31,9	-33,6	9,3%
Margen Bruto	7,8	30,7	38,1	42,6	44,6	46,4	8,6%
Gastos operativos	-5,1	-18,5	-21,6	-25,3	-24,9	-26,1	7,0%
EBITDA	2,1	10,7	14,9	16,6	19,0	19,7	12,9%
EBITDA ajustado	2,7	12,1	16,5	17,3	19,7	20,3	10,9%
Amortizaciones	-2,2	-12,1	-13,6	-16,5	-18,2	-18,8	9,2%
EBIT	-0,1	-1,4	1,4	0,1	0,8	0,9	-191,8%
Resultado financiero	-0,4	-2,0	-3,0	-4,4	-4,6	-4,6	18,1%
Puesta en equivalencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Otros y extraordinarios	-0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	-100,0%
BAI	-0,7	-3,3	-1,4	-4,2	-3,8	-3,7	2,2%
Impuestos sobre beneficios	0,2	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	9,9%
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,8%
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Bº Neto	-0,5	-3,1	-1,3	-3,8	-3,4	-3,3	1,5%
Márgenes y crecimiento (%)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Crec. Ventas	6,6%	378,5%	18,0%	18,0%	5,2%	4,7%	
Margen Bruto	71,1%	58,8%	61,9%	58,6%	58,3%	58,0%	
Crec. EBITDA	-16,3%	411,9%	39,1%	11,3%	14,5%	3,5%	
Margen EBITDA	19,2%	20,6%	24,3%	22,9%	24,9%	24,6%	
Crec. EBITDA ajustado	7,6%	350,7%	35,8%	4,7%	13,9%	3,4%	
Margen EBITDA ajustado	24,7%	23,3%	26,8%	23,8%	25,7%	25,4%	
Crec. EBIT	n.a.	1794,2%	n.a.	-90,2%	491,0%	14,5%	
Margen EBIT	-0,7%	-2,7%	2,2%	0,2%	1,0%	1,1%	
Crec. BPA	n.a.	142,9%	-59,1%	203,7%	-9,7%	-4,0%	
Balance (mln eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Inmovilizado material	2,7	21,2	25,2	25,1	24,7	24,2	
Inmovilizado inmaterial	9,4	88,3	95,4	90,7	82,7	74,5	
Inmovilizado financiero	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
Otro activo fijo	3,1	10,5	10,4	10,2	8,1	7,2	
Clientes	2,5	13,3	14,1	14,6	14,6	13,2	
Otro activo circulante	0,2	1,2	2,1	1,4	1,3	0,9	
Tesorería y equivalentes	23,0	12,3	13,7	17,1	22,5	31,8	
Total activo	40,9	147,0	161,0	159,1	154,1	151,9	
Recursos propios	25,4	47,6	43,3	40,0	36,6	33,3	
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Deuda financiera a largo plazo	7,9	19,7	33,7	33,8	33,5	34,0	
Otros pasivos a largo plazo	2,0	37,6	38,2	35,6	33,6	32,6	
Deuda financiera a corto plazo	24,3	10,0	11,9	12,0	11,6	11,1	
Proveedores	2,0	20,7	21,4	23,0	25,0	27,2	
Otros pasivos a corto plazo	-20,7	11,4	12,5	14,7	13,6	13,7	
Total pasivo	40,9	147,0	161,0	159,1	154,1	151,9	
Principales ratios	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	
Nº acciones (mln)	4,3	11,6	11,6	11,6	11,6	11,6	
Precio (eur)	11,50	10,75	10,20	8,20	8,20	8,10	
BPA (eur/acción)	-0,11	-0,26	-0,11	-0,33	-0,29	-0,28	
DPA (eur/acción)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Payout (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Rentabilidad por dividendo (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
VE/ Ventas (x)	5,4	2,7	2,4	1,7	1,5	1,3	
VE/ EBITDA (x)	28,1	13,3	10,1	7,5	6,2	5,5	
VE/ EBIT (x)	n.a.	n.a.	109,7	926,9	149,3	118,6	
PER (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ROCE (%)	-0,2%	-2,1%	1,8%	0,2%	1,3%	1,9%	
ROE (%)	-1,8%	-6,4%	-2,9%	-9,5%	-9,4%	-9,9%	
Deuda neta (+) / caja neta (-) (mln eur)	9,3	17,4	31,8	28,7	22,7	13,2	
Deuda neta / EBITDA (x)	4,4	1,6	2,1	1,7	1,2	0,7	
Cobertura de intereses (x)	-0,2	-0,7	0,5	0,0	0,2	0,2	
Capex / ventas (%)	45,9%	209,9%	40,1%	16,1%	12,9%	12,6%	

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Cifras Clave

EOAF (mln eur)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025
EBIT	-0,1	-1,4	1,4	0,1	0,8	0,9
Amortización de inmovilizado	2,2	12,1	13,6	16,5	18,2	18,8
Variación fondo de maniobra	-21,0	38,9	0,2	4,0	1,0	4,2
Resultado financiero	-0,6	-1,9	-2,8	-4,4	-4,6	-4,6
Impuestos	0,2	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4
Flujo de caja operativo	-19,3	48,0	12,5	16,6	15,8	19,6
Inversiones en activo mat e inmat.	-5,0	-109,5	-24,7	-11,7	-9,9	-10,1
Otras inversiones	-0,6	-7,4	0,1	0,3	2,0	0,9
Flujo de caja libre	-24,9	-69,0	-12,1	5,3	8,0	10,5
Dividendos (sociedad dominante)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros movimientos de FF.PP.	20,7	25,3	-3,0	0,5	0,0	0,0
Otros	-1,3	35,6	0,6	-2,7	-1,9	-0,9
Cambio en deuda neta	-5,4	-8,1	-14,4	3,1	6,1	9,6
Deuda neta (+) / caja neta (-)	9,3	17,4	31,8	28,7	22,7	13,2

Fuente: Compañía y estimaciones Renta 4 Banco.

Evolución cotización últimos 12 meses



©FactSet Research Systems

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con atSistemas (asesor registrado), Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Ecoener, Millenium Hotels, (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Llorente y Cuenta (asesor registrado), Making Science (asesor registrado), Inversa Prime Socimi (asesor registrado) e Izertis (asesor registrado). Asimismo, tiene contratos de análisis esponsorizado con Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones. Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis. Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 60% Sobreponderar, 36% Mantener, 3% Infraponderar y 1% En Revisión.