

OT Logistics

Wydarzenia w spółce

6 maja 2016

Zakup Sealand Logistics

- Transakcja.** OT Logistics poinformowało o podpisaniu warunkowej umowy zakupu przez C.Hartwig Gdynia 100% udziałów firmy Sealand Logistics od trzech osób prywatnych. Cena nabycia wynosi PLN 51m i może zostać zwiększona w wyniku osiągnięcia przez spółkę określonych wyników finansowych oraz kontynuacji zatrudnienia przez osoby sprzedające w firmie do 2021r. Płatność 51m została podzielona na dwa etapy: PLN 30m w 2016p oraz PLN 7m rocznie w latach 2017-2019 (powiększone o odsetki WIBOR3M+1%).
- Opis firmy.** Sealand Logistics to firma powstała w 2009r. specjalizująca się przede wszystkim w spedycji morskiej kontenerowej zatrudniająca specjalistów z wieloletnim doświadczeniem w transporcie morskim. Spółka działa na wszelkich kierunkach geograficznych w tym obsługuje fracht morski do/z Dalekiego Wschodu. Bliskiego Wschodu, Afryki, Ameryki Północnej i Południowej, Australii oraz współpracuje z wiodącymi światowymi armatorami. Poza spedycją morską Sealand świadczy także usługi z zakresu transportu lotniczego, kolejowego, drogowego, a także jest agentem producenta i operatora Flexi Tanków dedykowanych do ładunków płynnych, w tym żywności i chemii naturalnej.
- Wycena.** OT Logistics poinformowało, iż w 2015r. Sealand wygenerowało PNL 82.9m przychodów przy EBITDA PLN 6.4m (marża 7.7%) oraz zysku netto PLN 5.1m (marża netto 6.2%). W 2015p cały segment spedycyjny OT Logistics zanotował przychody PLN 470m przy EBITDA 8.3m (marża 1.8%) oraz zysku netto PLN 4.7m (marża 1%). Wyniki Sealand implikują mnożnik P/E 2015 dla transakcji na poziomie 10x. Zakładając brak długu netto (choćby wysoka konwersja EBITDA na wynik netto sugeruje nawet dodatnią pozycję gotówkową) mnożnik EV/EBITDA wynosiłby 8x (mediana dla międzynarodowych spedytorów na 2015 wynosi 10.8x).
- Komentarz Vestor DM.** Pozytywnie oceniamy transakcję. Sealand wydaje się idealnie pasować do struktury grupy kapitałowej i wnieść nowe kompetencje które powinny mieć pozytywny wpływ na rozwój segmentu portowego oraz nowotworzonego segmentu przewozów kolejowych (po zakupie). Cena zapłacona za Sealand wydaje się atrakcyjna zwłaszcza w kontekście potencjalnych synergii. Pozytywnie oceniamy także warunki transakcji w kontekście rozłożenia płatności w czasie oraz prawidłowego zmotywowania dotychczasowych właścicieli spółki, co naszym zdaniem ogranicza ryzyko dla akcjonariuszy OT Logistics. W kontekście wysokiego zadłużenia firmy transakcja pokazuje naszym zdaniem przekonanie zarządu i rady nadzorczej OTL odnośnie poprawy wyników w 2016p.

Tabela 1. OT Logistics: Wybrane dane finansowe

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016p | 2017p |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Przychody | 490.4 | 831.8 | 752.3 | 801.8 | 842.1 |
| znorm. EBITDA | 60.2 | 67.2 | 60.4 | 73.0 | 77.6 |
| znor. Zysk netto | 18.0 | 17.8 | 9.1 | 20.0 | 23.6 |
| znorm. P/E | 14.4 | 14.6 | 28.5 | 12.9 | 10.9 |
| znorm. EV/EBITDA | 6.2 | 6.8 | 8.4 | 6.6 | 5.9 |
| znorm. EV/EBITDA* | 5.3 | 5.7 | 6.1 | 4.8 | 4.2 |

Źródło: Dane spółki, prognozy Vestor DM

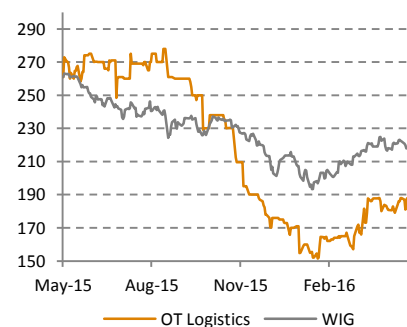
Podstawowe informacje

| | |
|-------------------------|-------|
| 12M cena docelowa (PLN) | 275 |
| Cena bieżąca (PLN) | 181 |
| Min (52T) | 147 |
| Max (52T) | 278 |
| Kapitalizacja (PLNm) | 258.4 |

Akcjonariat

| | |
|--------------------|------|
| I Fundusz Mistral | 64.0 |
| Metlife OFE | 15.3 |
| PTE Allianz Polska | 6.7 |
| Pozostali | 13.9 |

OT Logistics vs. WIG: relatywny kurs akcji (12M)



Źródło: Bloomberg, Vestor DM

Piotr Nawrocki, CFA
Dyrektor Działu Analiz
(+48) 22 378 9214
Piotr.Nawrockii@vestor.pl

ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

Niniejszy materiał został przygotowany przez Vestor Dom Maklerski S.A. ("Vestor"), z siedzibą w Warszawie, ul. Mokotowska 1, 00-640 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000277384, NIP 1080003081, REGON 140943747, kapitał w wysokości 1.811.570 PLN, w całości wpłacony, podmiot podlegający przepisom Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94 – j.t. z późn. zm.), Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2013 r., poz. 1382 – j.t. z późn. zm.) oraz Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1537 z późn. zm.) oraz jest przeznaczony do dystrybucji na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Niniejszy dokument, ani żadna jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazane obywatelowi lub rezydentowi Stanów Zjednoczonych, Kanady, Australii lub Japonii, tj. krajów gdzie jego dystrybucja może być prawnie ograniczona. Jego dystrybucja może być ograniczona przez prawo również w innych krajach. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Niniejszy materiał może dotyczyć inwestycji lub instrumentów finansowych podmiotu spoza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, które nie są regulowane przez KNF ani inny właściwy organ. Dalsze informacje odnośnie tego, kiedy taka sytuacja może mieć miejsce, dostępne są na życzenie.

NINIEJSZY DOKUMENT NIE STANOWI ANI OFERTY ANI ZAPROSZENIA DO SUBSKRYPCJI LUB ZAKUPU DOWOLNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE POWINIEN BYĆ TRAKTOWANY JAKO OFERTA SPRZEDAŻY LUB ZAKUPU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH. TEN DOKUMENT ZOSTAŁ PRZYGOTOWANY I ZAPREZENTOWANY WYŁĄCZNIE W CELACH INFORMACYJNYCH I NIE MOŻE BYĆ KOPIOWANY LUB DALEJ DYSTRYBUOWANY JAKIMKOLWIEK OSOBOM TRZECIM.

Niniejszy raport został w zamierzeniu przygotowany i przeznaczony do udostępnienia klientom instytucjonalnym oraz profesjonalnym w rozumieniu wyżej wymienionych regulacji, jak również innym inwestorom kwalifikowanym uprawnionym do otrzymywania rekomendacji, analiz i raportów w oparciu o umowę o świadczenie usług maklerskich. Odbiorcy, którzy nie są podmiotami profesjonalnymi lub inwestorami instytucjonalnymi, będący klientami Vestor, powinni uzyskać poradę od ich własnego doradcy finansowego przed podjęciem jakichkolwiek decyzji na podstawie tego materiału w celu uzyskania niezbędnego wyjaśnienia jego treści.

Vestor nie jest obowiązany do zapewnienia, czy instrumenty finansowe, do których odnosi się niniejszy dokument, są odpowiednie dla danego inwestora. Sam fakt otrzymania niniejszego raportu nie oznacza, że jego odbiorcy będą traktowani jako klienci Vestor. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być dla konkretnego inwestora właściwe, dlatego w razie wątpliwości dotyczących takich inwestycji, bądź usług inwestycyjnych zaleca się konsultację z niezależnym doradcą inwestycyjnym.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej ani podatkowej ani zapewnienia, że jakkolwiek inwestycja lub strategia w nim zawarta jest odpowiednia lub adekwatna w określonych okolicznościach lub stanowi osobistą rekomendację dla odbiorcy. Vestor nie świadczy usług doradztwa w zakresie konsekwencji podatkowych działalności inwestycyjnej, w związku z czym adresat materiału powinien skontaktować się z doradcą podatkowym przed podjęciem decyzji inwestycyjnej na jego postawie.

Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały zebrane lub opracowane przez Vestor w oparciu o źródła uznawane za wiarygodne, jednakże Vestor oraz podmioty z nim powiązane nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie niedokładności lub pominięcia. Niniejszy raport zawierać będzie odesłania do stron internetowych lub adresy takich stron. Vestor oświadcza, że nie weryfikował tych stron internetowych i nie bierze odpowiedzialności za ich zawartość z wyjątkiem sytuacji, kiedy raport odsyła do strony internetowej Vestor, Tego rodzaju adresy internetowe i odesłania (włączając w to adresy i odesłania do strony internetowej Vestor) zostały udostępnione jedynie dla wygody odbiorców materiału, w związku, z czym ich zawartość nie stanowi części tego dokumentu.

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie powinny być traktowane jako wskazanie, czy gwarancja przyszłych wyników. Vestor niniejszym nie składa żadnego dorozumianego lub wyrażonego bezpośrednio oświadczenia lub gwarancji przyszłych wyników. Cena, wartość lub dochód z instrumentów finansowych, o których mowa w niniejszym raporcie może spaść, jak i wzrosnąć. Wartość instrumentów finansowych podlega wahaniom kursowym, które mogą mieć pozytywny lub negatywny wpływ na kurs lub dochód z takich instrumentów finansowych.

Jeżeli niniejszy materiał jest dystrybuowany przez podmiot inny niż Vestor lub podmioty powiązane, podmiot ten jest wyłącznie odpowiedzialny za dystrybucję. Klienci tego podmiotu powinni skontaktować się z tym podmiotem w celu uzyskania dalszych informacji. Poprzez udostępnienie niniejszego materiału Vestor nie świadczy porady inwestycyjnej na rzecz klientów takiego podmiotu dystrybuującego. Ani Vestor, jego podmioty powiązane, zarząd, dyrektorzy, czy pracownicy nie przyjmują jakiegokolwiek odpowiedzialności za szkodę lub utracone korzyści powstałe na skutek takiego wykorzystania niniejszego materiału.

Wszelkie opinie, prognozy i zawarte tu szacunki odzwierciedlają naszą ocenę w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez wcześniejszego powiadomienia. Analitycy działali z należytą starannością przy sporządzaniu tego dokumentu. Niniejsza analiza stosownych spółek i papierów wartościowych jest oparta na osobistych opiniach analityków o wspomnianych spółkach oraz papierach wartościowych. Opublikowane w niniejszym raporcie opinie, prognozy i szacunki odzwierciedlają osobiste przekonania analityków w czasie, gdy ta publikacja została wydana.

Niektóre inwestycje omówione w niniejszym raporcie mogą charakteryzować się dużą zmiennością. Przy inwestycjach o wysokiej zmienności mogą wystąpić nagle i duże spadki ich wartości, co powoduje straty w momencie realizacji inwestycji. Straty te mogą być równe początkowej inwestycji. W rzeczywistości, w przypadku niektórych inwestycji potencjalne straty mogą przekroczyć kwoty inwestycji początkowej. W takich okolicznościach, inwestor może być zobowiązany do zapłaty większej kwoty, aby wyrównać straty. Niektóre takie inwestycje mogą napotykać trudności w ich sprzedaży i realizacji, podobnie inwestorzy mogą napotkać trudności z uzyskaniem wiarygodnych informacji na temat wartości, lub zagrożeń, na które takie inwestycje są narażone.

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie powinny być traktowane jako wskazanie, czy gwarancja przyszłych wyników. Vestor niniejszym nie składa żadnego dorozumianego lub wyrażonego bezpośrednio oświadczenia lub gwarancji przyszłych wyników. Cena, wartość lub dochód z instrumentów finansowych, o których mowa w niniejszym raporcie może spaść, jak i wzrosnąć. Wartość instrumentów finansowych podlega wahaniom kursowym, które mogą mieć pozytywny lub negatywny wpływ na kurs lub dochód z takich instrumentów finansowych.

Vestor może, w zakresie dopuszczalnym prawem polskim, oraz innym mającym zastosowanie prawem lub regulacjami, świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej oraz zarządzania portfelem instrumentów finansowych lub zachęcać do korzystania z takich usług spółki/spółek, do których odnosi się niniejszy raport.

Członkowie organów oraz pracownicy Vestor mogą, w zakresie nieujawnionym powyżej i dopuszczalnym przez prawo, zająć długie lub krótkie pozycje lub posiadać zaangażowanie w inwestycje (włączając instrumenty pochodne), do których niniejszy raport nawiązuje.

Wszystkie materiały prezentowane w niniejszym raporcie, o ile nie zaznaczono inaczej, są objęte prawami autorskimi Vestor. Żaden z materiałów, ani jej treści, ani jego kopia nie mogą być w żaden sposób zmieniane, przekazywane, kopiowane lub przekazywane osobom trzecim, bez uprzedniej pisemnej zgody Vestor.

Copyright © 2016 Vestor Dom Maklerski S.A. i / lub jej podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.