

## Wirtualna Polska – konferencja z zarządem po wynikach za 2Q20

2020-08-25

WP podała słabe wyniki za 2Q20, o czym zdecydowała sytuacja w spółce zależnej Wakacje.pl. O tym, że tak się stanie było jasne już w maju, kiedy zarząd uprzedzał o zaistnieniu sytuacji ujemnych przychodów w Wakacje.pl, co było następstwem zwrotów płatności za wyjazdy odwołane z powodu epidemii, a pobranych od klientów we wcześniejszych okresach. Spadek przychodów w Wakacje.pl w 2Q20 wyniósł 153% r/r, natomiast strata EBITDA była wyższa trzykrotnie od zysku wypracowanego przed rokiem. W świetle tego na bardzo pozytywną ocenę zasługuje skala środków zaradczych, głównie w postaci cięć kosztów, które zaowocowały utrzymaniem dodatniego wyniku na poziomie całej Grupy WP, zarówno na poziomie operacyjnym, jak i netto. Jednocześnie zarząd zapewnia, że cięcia kosztów, największe w Wakacje.pl, nie odbiją się na zdolności obsługi biznesu, kiedy ten będzie powracał do normalności. Ograniczenia spotkały głównie sieć franczyzową Wakacje.pl, natomiast w najmniejszym stopniu obsługę on-line. Starano się nie redukować pracowników IT, przesuwając ich z Wakacji.pl do innych zleceń, które mają charakter rozwojowy i mają wypracować, wg deklaracji zarządu, ok. 15 mln PLN dodatkowego wyniku EBITDA w przyszłym roku. Wyniki za 3Q we wspomnianej spółce zależnej mają być dodatnie na poziomie EBITDA, ale jednocześnie należy pamiętać, że kwartał ten w biznesie wycieczkowym jest najlepszym w roku, czyli ubytek EBITDA kwotowo, w zestawieniu z ubiegłorocznym, będzie prawdopodobnie nawet większy niż w 2Q. Zarząd wyraził też obawę, że niepewność dotycząca powrotu epidemii na jesieni spowoduje brak sprzedaży wycieczek „first minute”, a na podstawie jej wyników touroperatorzy dokonują rezerwacji hoteli i samolotów na kolejny sezon. Może to zaowocować niedopasowaniem podaży do popytu na wyjazdy w przyszłym roku.

Znaczną część prezentacji zarząd poświęcił restrukturyzacji biznesu modowego, czyli spółkom Domodi.pl oraz Allani.pl. Spółki te mocno ucierpiały z powodu epidemii, co może dziwić skoro są to biznesy e-commerce. Rzeczywiście spółka przyznaje, że problem miał głębszą naturę i wynikał z chęci - jak to określono - „zbyt mocnej monetyzacji biznesu”. Przełożyło się to na wysoki koszt dla sklepów współpracujących i w konsekwencji wysoki wskaźnik ich rezygnacji. Zbyt mała ilość kooperujących sklepów to mniejsza oferta towarów na platformie i spadek atrakcyjności w oczach klientów. Od początku roku wprowadzane są obniżki cen dla sklepów, co oznacza jednak spadek rentowności w krótkim terminie i to jest główną przyczyną pogorszenia wyników segmentu modowego. Ze strony użytkowników, czyli ruchu sieciowego, sytuacja wygląda korzystniej, gdyż ten zaczął wykazywać tendencję wzrostową. Drugim mankamentem segmentu są wysokie koszty pozyskania użytkowników. W celu zaradzenia temu wprowadzane jest szereg inicjatyw (część to te wspomniane we wcześniejszym akapicie), takich jak karty produktów, czy eliminacja pośredników w pozyskiwaniu ruchu sieciowego. Obniżenie kosztów marketingu, przy wzroście ruchu i przychodów ma pozwolić na wypracowywanie znacznie wyższej marży EBITDA segmentu, mimo obniżenia cen dla partnerów. Proces ten zajmie jednak co najmniej kilka kwartałów. Jeżeli plan ten się powiedzie, zostanie wdrożony również w innych segmentach.

Spośród pozostałych inicjatyw zarząd zwraca uwagę na wdrażanie automatyzacji w planowaniu i obsłudze kampanii reklamowych na platformach WP oraz wdrażanie nakładek analitycznych na strony współpracujących sklepów.

W temacie akwizycji zarząd wspominał o prowadzeniu 3 zaawansowanych negocjacji przejęcia spółek, przy czym wszystkie są nie związane z turystyką.

### Wirtualna Polska - skonsolidowane wyniki kwartalne (mln zł)

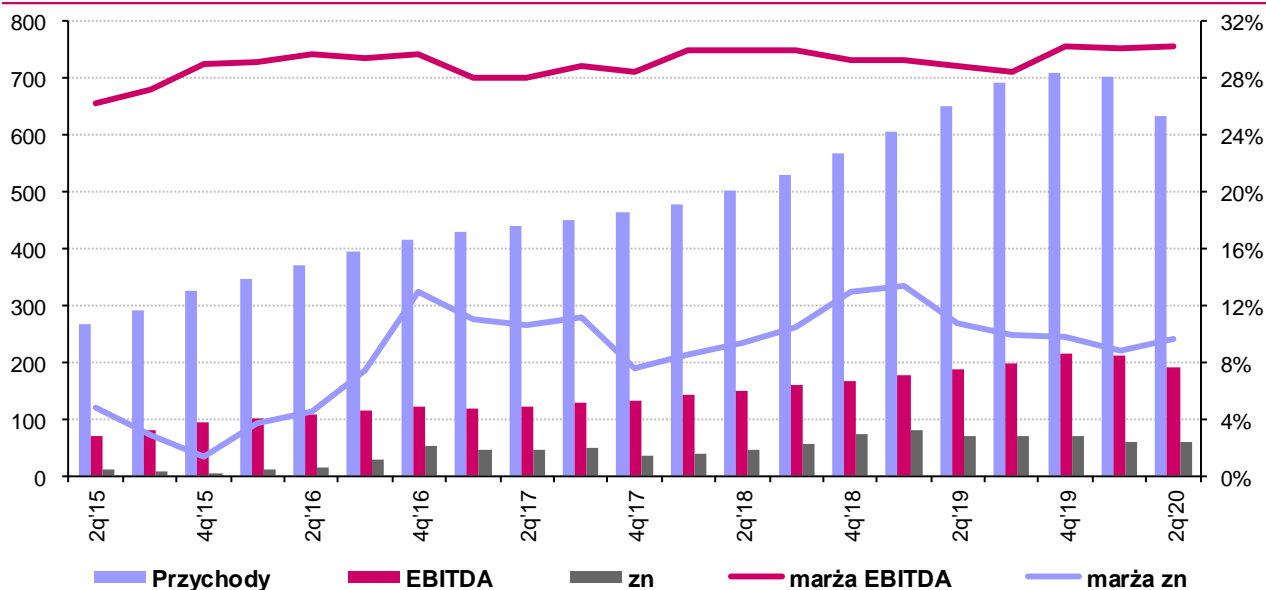
	2q'18	3q'18	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	r/r
Przychody	132,2	143,8	173,5	157,0	178,5	183,5	189,7	149,8	111,0	-37,8%
EBITDA	41,9	44,0	47,8	43,7	52,8	52,9	65,1	40,6	33,8	-36,0%
EBIT	27,9	28,9	31,9	23,7	32,0	30,9	43,4	18,4	12,6	-60,6%
marża EBIT	21,1%	20,1%	18,4%	15,1%	17,9%	16,8%	22,9%	12,3%	11,3%	
zn	18,8	21,4	26,5	14,1	8,0	20,4	26,5	6,9	7,1	-10,7%
marża zn	14,2%	14,9%	15,3%	9,0%	4,5%	11,1%	14,0%	4,6%	6,4%	
CF Operacyjny	35,9	51,9	25,8	52,6	55,2	50,8	30,4	59,6	47,2	-14,5%
CF Inw est	-18,1	-47,3	-66,9	-51,1	-18,6	-16,0	-23,5	-27,1	-27,8	-
CF Finansowy	-2,4	-22,0	50,4	-10,7	-39,9	-11,3	-10,7	-7,7	2,5	

Źródło: Wirtualna Polska, Notoria Serwis, Millennium DM

### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA  
tel. /48/ 22 598 26 88, fax. /48/ 22 598 26 99  
e-mail: [adam.zajler@millenniumdm.pl](mailto:adam.zajler@millenniumdm.pl)

## Wirtualna Polska - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów (mln PLN)



Źródło: Wirtualna Polska, Notoria, MillenniumDM

### Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.