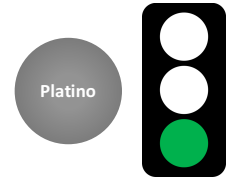


# Gigas Hosting

## Creando bajo la nube



Analista: Juan Sainz de los Terreros

15 de abril de 2020

Gigas Hosting (en adelante "la Compañía" o "Gigas") es una multinacional especializada en cloud computing (servicios en la nube) fundada en enero de 2011 (lanzamiento comercial en noviembre de 2011) que opera en el sector de "Infraestructura como Servicio" (IaaS).

Gigas basa su estrategia en ofrecer servicios de alta calidad para poder competir con las grandes corporaciones internacionales que dominan este mercado. Los principales mercados del Grupo Gigas son España, Portugal y la región de Latinoamérica siendo Colombia un mercado en el que ya destaca.

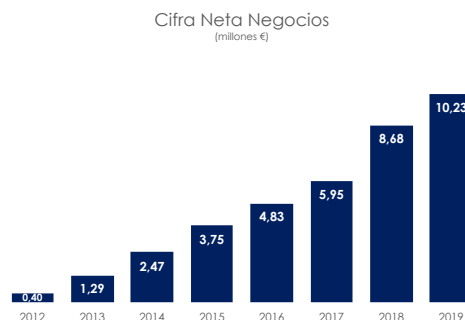
Tiene su sede en Madrid. La Compañía cuenta con oficina propia en siete países: España, EEUU, Colombia, Perú, Chile, Panamá y México. Además, cuenta con ocho datacenters: dos en Madrid, uno en Barcelona, uno en Lisboa, uno en Oporto, uno en Miami, uno en Santiago de Chile y otro en Bogotá.

## Resultados 2019

Gigas presentó el 31 de marzo de 2020 sus cuentas anuales auditadas. Los resultados presentan un crecimiento importante en todas las principales magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

### Ingresos

La cifra neta de negocios creció en 2019 un 17,8% hasta alcanzar un importe de 10,2 millones de euros.



La facturación por ventas a clientes asciende a 11,85 millones de euros. Esta cifra es superior a la cifra neta de negocios al ser ventas por periodos diferentes al que debe computarse en 2019 y al tener incorporados los descuentos y promociones que se hacen a clientes que adquieren diferentes paquetes de productos y servicios que son ofrecidos desde Gigas. Así, la cifra neta de negocios nos dice los ingresos de la compañía en 2019 pero la facturación por ventas nos da una referencia del crecimiento que puede tener la compañía durante el ejercicio posterior.

**Precio referencia: 8,90 €**

#### Referencias anteriores:

- 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:	5,50 €
Nº de acciones:	4.322.318
Capitalización:	23.772.749

14-abr-20

#### Ficha

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

GIGAS (€)	2018	2019
<b>Cifra Neta Negocio</b>	8.683.880	10.227.918
Var. %	46,0%	17,8%
<b>EBITDA</b>	1.616.353	2.504.501
Var. %	182,6%	54,9%
Margen %	18,6%	24,5%
<b>EBIT</b>	92.346	679.088
Var. %	-120,9%	635,4%
Margen %	1,1%	6,6%
<b>EBT</b>	-260.802	271.125
Var. %	-59,2%	2,7%
Margen %		
<b>Rº Neto</b>	-147.880	215.844
Var. %	-70,0%	2,1%
Margen %		

**GIGAS HOSTING 2021e**  
**Precio referencia 8,90 €**

Nº Acciones	5.875.000
Capitalización	52.287.500 €
Deuda Neta	5.000.000 €
<b>Valor Empresa (VE)</b>	<b>57.287.500 €</b>

Cifra Neta Negocios	16.905.790 €
EBITDA	5.057.900 €
Bº Neto	2.579.004 €

<b>VE / Ingresos</b>	<b>3,4</b>
<b>PER</b>	<b>20,3</b>
<b>VE / EBITDA</b>	<b>11,3</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>1,0</b>

#### Cotización



## Crecimiento inorgánico

La cifra neta de negocios se incrementó en 2019 un 17,8% gracias al crecimiento orgánico como al crecimiento inorgánico. En 2019 Gigas adquirió una nueva compañía, AHP (empresa portuguesa), que se une a las dos adquisiciones realizadas en 2018 (SVT y Ability). AHP aportó dos datacenters en Portugal (Lisboa y Oporto) y 59 clientes al Grupo, 34 de ellos del tipo Cloud Datacenter (los más interesantes para Gigas) facturando en el año 1,24 millones de euros. De todas formas, al realizarse la adquisición a finales de octubre (29 de octubre de 2019), sólo se computan los ingresos realizados en el mes de noviembre y diciembre. Así, la cifra neta de negocios imputable de AHP dentro del Grupo Gigas ha sido de 367.689 euros (según la auditoría de cuentas).

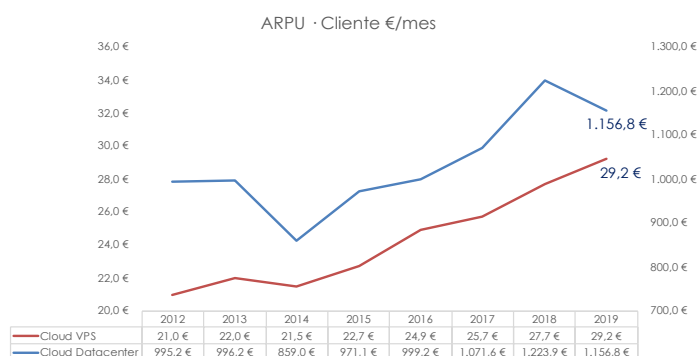
## Clientes

El número de clientes con el que cierra el año GIGAS es de 3.665. La estrategia continúa centrándose en los clientes del tipo Cloud Datacenter que son los que más ingresos y más rentabilidad generan al Grupo.

De los 3.665 clientes, 819 son clientes Cloud Datacenter (vs 739 clientes en 2018) y 2.846 son clientes Cloud VPS (vs 3.158 clientes en 2018). Vemos por tanto cómo los clientes Cloud Datacenter suben y, aunque son menor en número que los de Cloud VPS, su facturación supone ya el 91,2% de la facturación total del Grupo. El ARPU (ingreso medio por cliente) mensual de los clientes Datacenter en 2019 ha terminado en 1.223,9 euros (vs 1.156,8 euros en 2018).



Por su parte, los clientes Cloud VPS caen en número en 2019 siguiendo la evolución de los últimos años. La Compañía no ha querido entrar en la guerra de precios que existe en el mercado en este segmento y sólo se centra en clientes Cloud VPS que le generen una rentabilidad mínima. Con esta estrategia de fondo, está consiguiendo subir el ARPU mensual en este tipo de clientes. El ARPU mensual ha pasado de los 27,7 euros en 2018 hasta los 29,2 euros de 2019.



Si nos fijamos ahora en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, destaca la subida del EBITDA en un 54,9%. El incremento del EBITDA vemos que supera el crecimiento de la cifra neta de negocios lo cual es un buen síntoma. La Compañía gana rentabilidad y esto lo consigue gracias al control de gastos en esta etapa de expansión. Ha conseguido trasladar 0,9 millones de euros al EBITDA de 2018 con una subida de los ingresos de 1,5 millones de euros. Gracias a este control de costes, consigue que el margen EBITDA suba en 2019 hasta el 24,5% desde el 18,6% registrado en 2018.

A nivel de EBIT ocurre lo mismo. El control de los gastos ha conseguido que el EBIT se incremento en 0,6 millones de euros en 2019. Ha pasado de 92 mil euros en 2018 a 679 mil euros en 2019. El margen EBIT ya se sitúa en el 6,6% de los ingresos.

Finalmente, Gigas ha conseguido un hito muy importante. El año 2019 es el primer año de su historia que cierra con un resultado neto positivo, es decir, lo termina con beneficios netos. La Compañía ha obtenido unas ganancias netas de 216 mil euros cuando el ejercicio anterior lo cerró con unas pérdidas de 148 mil euros.

<b>GIGAS HOSTING, S.A.</b>					
<b>CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (€)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>19 vs 18 (%)</b>
<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>17,8%</b>
Trabajos de la empresa para su inmovilizado	330.226	165.833	250.881	328.655	31,0%
Aprovisionamientos	-1.036.602	-1.077.128	-1.882.547	-2.406.276	27,8%
Ingresos Extraordinarios, Subvenciones y Otros	10.263	35.151	58.255	84.087	44,3%
Gastos de personal	-2.685.248	-2.891.301	-3.220.911	-3.737.552	16,0%
Otros gastos de explotación	-1.633.996	-1.603.090	-2.274.573	-1.971.043	-13,3%
Amortización del inmovilizado	-799.851	-1.014.178	-1.524.006	-1.825.413	19,8%
Otros resultados	-4.437	-4.265	1.369	-21.287	
Diferencias en Combinaciones de Negocio	-	-	-	-	
<b>RESULTADO EXPLOTACIÓN</b>	<b>-985.856</b>	<b>-442.151</b>	<b>92.346</b>	<b>679.088</b>	<b>635,4%</b>
Ingresos financieros	13.668	2.470	809	3.665	353,2%
Gastos financieros	-78.480	-88.548	-272.861	-359.917	31,9%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-1.249			
Diferencias de cambio	-28.804	-109.720	-81.096	-51.711	-36,2%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-93.617</b>	<b>-197.047</b>	<b>-353.148</b>	<b>-407.963</b>	<b>15,5%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-1.079.473</b>	<b>-639.198</b>	<b>-260.802</b>	<b>271.125</b>	
Impuestos sobre beneficios	306.890	146.689	112.922	-55.281	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-772.583</b>	<b>-492.510</b>	<b>-147.880</b>	<b>215.844</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>54,9%</b>

## BALANCE

El Balance a 31 de diciembre de 2019 crece un 17,7% respecto al que tenía a cierre de 2018 hasta situarse en 15,9 millones de euros.

Del Activo No Corriente destaca el Inmovilizado Intangible con 5,9 millones de euros (vs 4,0 millones en 2018). El incremento se justifica con los trabajos de I+D realizados internamente para evolucionar la plataforma de *cloud computing* de Gigas y a la incorporación de las Relaciones con Clientes de AHP provenientes del PPA (Asignación de Precio de Compra, o *Purchase Price Allocation*). También cuenta con una partida relevante de Inmovilizado Material (3,1 millones en 2019 vs 3,0 millones en 2018) fundamentalmente que corresponde a los equipos informáticos que utiliza para prestar sus servicios.

En el Activo Corriente observamos un incremento del 57,7% en la partida de deudores y cuentas a cobrar (clientes, ...) hasta situarse en los 2,4 millones de euros. Esta subida se debe exclusivamente a la incorporación de AHP. Gigas indica que sin la inclusión de AHP, esta partida habría caído en 45 mil euros respecto a 2018, a pesar del crecimiento del negocio.

La posición de Tesorería sigue a buen nivel en 1,6 millones de euros aunque es un 28,1% inferior a la que tenía un año antes.

Del Pasivo, por un lado el Patrimonio Neto asciende a 5,1 millones de euros incrementándose un 1,6% respecto al que tenía en 2018. Y, por otro lado, es de especial importancia fijarse en el nivel de endeudamiento de la Compañía. Sin contar con el importe correspondiente a los bonos convertibles que tiene con Inveready al entender que se convertirán en acciones, la deuda financiera bruta total de Gigas es de 5,2 millones de euros. Dada la posición de tesorería, la deuda financiera neta (DFN) ascendería a 3,7 millones de euros aproximadamente. En términos de EBITDA, la deuda financiera neta se situaría en 1,5 veces el EBITDA de 2019, un nivel muy aceptable. Si contáramos como deuda financiera los bonos convertibles de Inveready, el ratio DFN/EBITDA quedaría por el entorno de 2,2 veces. Este último ratio sigue mostrando un nivel de endeudamiento controlado sobre todo teniendo en cuenta el crecimiento que está experimentado la Compañía en términos de EBITDA año tras año.

<b>BALANCE CONSOLIDADO GIGAS (Cifras €)</b>	31/12/2018	31/12/2019	Variación
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.470.456</b>	<b>15.858.791</b>	<b>17,7%</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>9.458.721</b>	<b>11.429.338</b>	<b>20,8%</b>
Inmovilizado Intangible	4.025.740	5.912.771	46,9%
Inmovilizado Material	2.986.213	3.056.929	2,4%
Inversiones financieras a largo plazo	171.762	36.461	-78,8%
Activo por impuesto diferido	2.275.007	2.423.176	6,5%
<b>Activo Corriente</b>	<b>4.011.734</b>	<b>4.429.452</b>	<b>10,4%</b>
Deudores comerciales y cuentas a cobrar	1.550.469	2.445.067	57,7%
Inversiones financieras a corto plazo	15.934	144.443	806,5%
Periodificaciones a corto plazo	269.221	275.499	2,3%
Tesorería	2.176.111	1.564.444	-28,1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13.470.456</b>	<b>15.858.791</b>	<b>17,7%</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>5.054.413</b>	<b>5.132.862</b>	<b>1,6%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>4.502.451</b>	<b>6.431.382</b>	<b>42,8%</b>
Deuda Financiera a largo plazo	3.760.116	5.225.922	39,0%
Pasivo por impuesto diferido	742.335	1.205.460	62,4%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>3.913.592</b>	<b>4.294.546</b>	<b>9,7%</b>
Provisiones a corto plazo	188.930	283.622	50,1%
Deuda Financiera a corto plazo	2.356.805	2.200.969	-6,6%
Acreedores comerciales y cuentas a pagar	721.856	1.237.246	71,4%
Periodificaciones a corto plazo	646.000	572.709	-11,3%

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Gigas está consiguiendo como compañía tres objetivos muy importantes: crecer, ganar dinero y generar caja positiva su negocio.

Si nos fijamos ahora en los flujos de efectivo, en primer lugar tenemos los flujos de las actividades de explotación. Estos flujos representan lo que generan las operaciones propias del negocio de Gigas, su caja operativa. En este sentido, los flujos de las operaciones han alcanzado una importante cifra de 1,9 millones de euros cuando en 2018 generaron 0,5 millones de euros. Este incremento muestra las bondades del modelo de negocio que tiene la Compañía.

Si a los flujos de explotación le restamos la inversión en inmovilizado material que necesita el negocio, Gigas habría obtenido un flujo de caja libre de 1,1 millones de euros. Sin duda una generación de tesorería a tener en cuenta. Es cierto que en el estado de flujos de efectivo consolidado las inversiones ascienden a 2,3 millones de euros. Este importe se divide en 68 mil euros de caja destinado al Inmovilizado Intangible, 786 mil euros destinado al Inmovilizado Material y 1,5 millones de euros destinado a Combinaciones de Negocio (pagos referentes a la adquisición de las compañías AVT, Ability y AHP). Por lo tanto, contablemente si restamos el flujo total de las actividades de explotación y el de las actividades de inversión obtenemos un flujo de caja negativo de 400 mil euros.

En cuanto a los flujos de financiación, hay que indicar que 'quemamos' 212 mil euros.

Finalmente, la compañía reduce su nivel de efectivo en 612 mil euros. Por lo tanto, el ejercicio 2019 lo termina con 1,6 millones de euros de efectivo o equivalentes.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	31/12/2018	31/12/2019
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	-260.802	271.125
2. Ajustes del resultado	2.135.048	2.155.445
3. Cambios en el capital corriente	-1.155.946	-25.926
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-237.166	-501.249
<b>5. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>481.135</b>	<b>1.899.394</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
6. Pagos por inversiones	-2.598.711	-2.314.507
7. Cobros por desinversiones	108.126	15.000
<b>8. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-2.490.585</b>	<b>-2.299.507</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	364.931	-302.010
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	2.171.244	90.456
<b>11. TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>2.536.175</b>	<b>-211.554</b>
<b>E) AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>526.725</b>	<b>-611.667</b>
Efectivo o equivalente al comienzo del ejercicio	1.649.386	2.176.111
Efectivo o equivalente al final del ejercicio	2.176.111	1.564.444

## Presupuesto 2020

La Compañía presentó un presupuesto para este 2020 en el que sigue mostrándose como una empresa que crece a tasas elevadas en facturación pero aún más en rentabilidad en términos de EBITDA.

Es importante señalar que el presupuesto para 2020 se presentó el 20 de enero de 2020, un mes antes de que apareciera de manera abrupta la Crisis del Coronavirus (Covid-19) y que ha llevado a España y a la mayor parte de los países donde se encuentra Gigas a tomar medidas extraordinarias y nunca vistas como es el confinamiento de la población en sus casas y la paralización de la mayor parte de los trabajos.

Con esto de fondo, la Compañía ha manifestado que todavía no puede valorar el impacto de la Crisis generada por la aparición del Covid-19 y de las medidas impuestas por los Gobiernos. Gigas comunicará posibles desviaciones al presupuesto publicado cuando tengas estimaciones fiables y con cierto fundamento sobre lo que puede ocurrir en materia de resultados este año.

Por lo tanto, a día de la publicación de este análisis, la Compañía se rige y evalúa sobre el siguiente presupuesto:

PRESUPUESTO 2020 CONSOLIDADO					
cifras en euros	1T	2T	3T	4T	2.020
Facturación a clientes	3.252.899	3.263.105	3.431.583	3.843.509	13.791.095
Periodificaciones de ventas	-82.970	92.818	131.134	-118.283	22.699
Descuentos y promociones sobre ventas	-398.023	-396.336	-421.410	-485.780	-1.701.549
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>2.771.906</b>	<b>2.959.588</b>	<b>3.141.307</b>	<b>3.239.445</b>	<b>12.112.246</b>
Trabajos realizados para su activo	105.705	107.705	96.205	87.205	396.820
Ingresos extraord. subvenciones y otros	9.063	9.063	9.063	9.063	36.252
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-730.238</b>	<b>-750.260</b>	<b>-768.054</b>	<b>-783.019</b>	<b>-3.031.571</b>
Costes captación clientes online y terceras partes	-5.572	-10.235	-13.267	-13.669	-42.744
Datacenters y conectividad	-312.016	-312.246	-316.246	-316.246	-1.256.753
Otros aprovisionamientos	-412.650	-427.779	-438.541	-453.104	-1.732.074
<b>Gastos de personal</b>	<b>-1.052.329</b>	<b>-1.085.240</b>	<b>-1.071.269</b>	<b>-1.044.645</b>	<b>-4.253.483</b>
Sueldos, salarios y asimilados	-880.594	-908.215	-896.730	-867.112	-3.552.651
Cargas sociales	-171.735	-177.025	-174.539	-177.533	-700.832
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>-482.797</b>	<b>-524.996</b>	<b>-504.230</b>	<b>-542.288</b>	<b>-2.054.311</b>
Servicios exteriores	-446.302	-484.811	-463.210	-499.058	-1.893.381
Servicios profesionales y otros	-409.377	-421.960	-418.435	-427.783	-1.677.555
Marketing y publicidad	-36.925	-62.851	-44.775	-71.275	-215.826
Pérdidas, deterioro y var. provs. ops. Comerciales	-36.494	-40.185	-41.020	-43.230	-160.930
Otros resultados	-	-	-	-	-
<b>Resultado bruto de explotación (EBITDA)</b>	<b>621.310</b>	<b>715.860</b>	<b>903.022</b>	<b>965.761</b>	<b>3.205.953</b>
Resultado bruto explotación (EBITDA) %	22,4%	24,2%	28,7%	29,8%	26,5%
<b>Margen bruto</b>	<b>2.041.668</b>	<b>2.209.328</b>	<b>2.373.253</b>	<b>2.456.426</b>	<b>9.080.675</b>
Margen bruto %	73,7%	74,6%	75,5%	75,8%	75,0%

El importe neto de la cifra de negocios que estiman para este año es de 12,1 millones de euros sin contar con operaciones corporativas. Esta previsión arroja un crecimiento del 18,4% sobre el importe conseguido en 2019. En cuanto al EBITDA, esperan que crezca un 28,0% hasta alcanzar los 3,2 millones de euros. El margen EBITDA subiría por tanto del 24,6% en 2019 al 26,5% en 2020. Es cierto que el margen bruto caería algo debido a que las compañías adquiridas disponían de un menor margen, pero a medida que bajamos por la Cuenta de Resultados, Gigas consigue mejorar sus márgenes.

En definitiva, necesitamos poner en 'cuarentena' este presupuesto dada la situación económica que va a vivir España y la mayor parte de los países en los que opera y tiene negocio la Compañía durante este 2020. Por lo tanto, por un lado nos valdrá de guía pero por otro lado sería normal que se produjera alguna tipo de corrección. Aún así, 2020 podrá crecer menos de lo esperado pero mantenemos unas previsiones positivas sobre Gigas dado el negocio que tiene y el sector en el que opera. Si algún sector saldrá reforzado de esta gran crisis, será el del cloud computing y servicios en la nube. Por lo tanto, entendemos que Gigas a medio y largo plazo seguirá creciendo y mejorando sus resultados y su generación de caja.

## Valoración

Mantenemos la valoración de nuestro último análisis publicado el pasado 27 de septiembre de 2020. El rango de precios fijado para la cotización lo situamos entre 6,80€ y 9,70€ dependiendo de las variables y los ratios escogidos. Seguimos estimando una muy buena evolución de los resultados de Gigas a medio/largo plazo (cinco años) con crecimientos de doble dígito en cuanto a la facturación, beneficios y flujos de caja libre generado.

Hemos realizado varias valoraciones sobre Gigas según diferentes métodos de valoración.

### Descuento de flujos de caja

<b>GIGAS HOSTING</b> Valuation (euros)						
	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
<b>DISCOUNTED CASH-FLOW CALCULATION</b>						
FCFs	1.155.000	1.615.000	2.099.500	2.561.390	2.945.599	3.299.070
Years to Discount (to 1 Enero 21)		-	1,00	2,00	3,00	4,00
WACC		9,0%				
Discount Factor		1,00	0,92	0,84	0,77	0,71
Discounted FCFs		1.615.000	1.926.147	2.155.871	2.274.543	2.337.145
<b>SUM</b>		<b>10.308.705</b>				
<b>TERMINAL VALUE CALCULATION</b>						
Terminal Growth					2,50%	
Terminal Value (FCFs)					52.023.801	
Discounted TV					36.854.972	
<b>ENTERPRISE VALUE</b>						
<b>SUM Discounted FCFs</b>		10.308.705			of which: Sum of DCF	21,9%
<b>Discounted Terminal Value</b>		36.854.972			of which: TV	78,1%
<b>EV</b>		<b>47.163.677</b>				
Value of net Debt		5.000.000				
<b>Value of Equity</b>		<b>42.163.677</b>				
Number of shares		5.875.000				
<b>Value of Equity per Share</b>		<b>7,18</b>				

Nuestro escenario se sitúa a 31 de diciembre de 2020 con una generación de caja libre según la indicada, descontada a un WACC del 9% y con un crecimiento del valor residual del 2,5%. Por un lado tenemos un Valor Empresa (VE) de 47,1 millones de euros. Con una deuda financiera neta de 5 millones de euros, el Valor del Equity es de 42,2 millones de euros. Estimamos que los bonos convertibles que tiene Inveready se convierten y que además se realiza una nueva ampliación de capital, lo que deja un total de acciones de 5,88 millones de acciones. Con estas variables, obtenemos un precio por acción de referencia de 7,18 euros.

### 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, 5.875.000 acciones. Como hemos indicado, estimamos que los bonos convertibles se ejecutarán y se emitirán las acciones correspondientes. Además contamos con una ampliación de capital añadida para, posiblemente, realizar alguna adquisición de mayor envergadura a las ya realizadas.



La deuda financiera neta la situamos en 5 millones de euros. Es cierto que estimamos que la deuda financiera neta vaya reduciéndose a medida que pasan los años.

A continuación, en la primera fila numérica de los siguientes cuadros tenemos el nivel del ratio a elegir (VE/EBITDA, VE/FCL, PER) y en la primera columna el nivel de EBITDA, Flujo de Caja Libre o Beneficio Neto para el año 2021. Con este análisis de sensibilidad disponemos de una referencia sobre dónde podría cotizar Gigas dependiendo del ratio y la magnitud elegida.

		Ratio PER 21e							
		15	16	17	18	19	20	21	22
Beneficio Neto	1.850.000	4,72	5,04	5,35	5,67	5,98	6,30	6,61	6,93
	2.100.000	5,36	5,72	6,08	6,43	6,79	7,15	7,51	7,86
	2.350.000	6,00	6,40	6,80	7,20	7,60	8,00	8,40	8,80
	2.600.000	6,64	7,08	7,52	7,97	8,41	8,85	9,29	9,74
	2.850.000	7,28	7,76	8,25	8,73	9,22	9,70	10,19	10,67
	3.100.000	7,91	8,44	8,97	9,50	10,03	10,55	11,08	11,61

		Ratio VE/EBITDA 21e								
		8	9	10	11	12	13	14	15	
EBITDA	VE / EBITDA 21e	4,000.000	4,60	5,28	5,96	6,64	7,32	8,00	8,68	9,36
	4.300.000	5,00	5,74	6,47	7,20	7,93	8,66	9,40	10,13	
	4.600.000	5,41	6,20	6,98	7,76	8,54	9,33	10,11	10,89	
	4.900.000	5,82	6,66	7,49	8,32	9,16	9,99	10,83	11,66	
	5.200.000	6,23	7,11	8,00	8,89	9,77	10,66	11,54	12,43	
	5.500.000	6,64	7,57	8,51	9,45	10,38	11,32	12,26	13,19	

		Ratio VE/FCL 'normalizado'							
		14	15	16	17	18	19	20	21
FCL	2.000.000	3,91	4,26	4,60	4,94	5,28	5,62	5,96	6,30
	2.250.000	4,51	4,89	5,28	5,66	6,04	6,43	6,81	7,19
	2.500.000	5,11	5,53	5,96	6,38	6,81	7,23	7,66	8,09
	2.750.000	5,70	6,17	6,64	7,11	7,57	8,04	8,51	8,98
	3.000.000	6,30	6,81	7,32	7,83	8,34	8,85	9,36	9,87
	3.250.000	6,89	7,45	8,00	8,55	9,11	9,66	10,21	10,77

Si nos fijamos en comparables de GIGAS cotizados en Bolsa (Iomart, WIIT,...) podemos concluir que los ratios que hemos utilizado en nuestro análisis de sensibilidad son razonables e 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, mantenemos la horquilla de precios de referencia para Gigas entre 6,80€-9,70€. Además, situamos la cotización de referencia en 8,90€ para los próximos 12 meses. A 8,90 euros, dada nuestra previsión para 2021, Gigas estaría cotizando con un PER de 20,3x y un Valor Empresa / EBITDA de 11,3x. Aunque es cierto que el crecimiento esperado es importante, en el que se mezcla crecimiento orgánico con crecimiento inorgánico, la cotización al precio de 8,90 euros nos deja una valoración que entendemos justificada siempre y cuando la Compañía consiga por lo menos acercarse a las cifras previstas (Cifra neta de negocios de 16,9 millones, EBITDA de 5,1 millones de euros y B° Neto de 2,6 millones de euros). Incluso, con una visión a más largo plazo, seguiría siendo un precio atractivo y por lo tanto dejaría aún bastante potencial de revalorización.

<b>GIGAS HOSTING</b>		<b>2021e</b>
<b>Precio referencia</b>		<b>8,90 €</b>
Nº Acciones		5.875.000
Capitalización		52.287.500 €
Deuda Neta		5.000.000 €
<b>Valor Empresa (VE)</b>		<b>57.287.500 €</b>
Cifra Neta Negocios	16.905.790 €	
EBITDA	5.057.900 €	
B° Neto	2.579.004 €	

<b>VE / Ingresos</b>	<b>3,4</b>
<b>PER</b>	<b>20,3</b>
<b>VE / EBITDA</b>	<b>11,3</b>
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	<b>1,0</b>

Evidentemente, los riesgos que asumimos a la hora de invertir en una compañía como Gigas son muchos y algunos importantes. La naturaleza de una microcap



---

es cambiante y el mercado puede llevarla a situaciones de estrés que no supere. Además, hoy vivimos el inicio de una crisis que todavía no sabemos muy bien ni su magnitud ni el impacto que puede tener sobre Gigas. Por lo tanto, la precaución debe ser extrema siempre y en este momento aún más si cabe. Debemos ser conscientes de los riesgos que asumimos los cuáles, en último término, nos podrán llevar a registrar pérdidas importantes o a la pérdida total de nuestra inversión.

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 14 de abril de 2020 (5,50 euros).

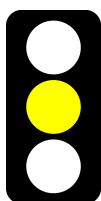
## Clasificación de las Empresas

### Semáforos - Clasificación Empresas (nivel financiero)

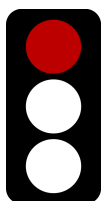
Se clasifican las empresas según su solidez financiera a un plazo de dos años. Es decir, se estima si podrán actuar de manera normal durante los próximos 24 meses. Se observa el nivel de endeudamiento y la capacidad de poder financiarse la compañía en el mercado. Además, se compara el proyecto y el plan 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.
- 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 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.
- Este Análisis ha sido encargado por la Compañía.

**Nota:**

Udekta Capital S.A., sociedad de la que Juan ST es socio y consejero, es accionista de la Compañía.