

TMS Brokers

sektor / branża: Usługi finansowe

ISIN: PLDMTMS00012

Ticker: TMS

24 maja 2011

Profil

TMS Brokers jest domem maklerskim specjalizującym się w pośrednictwie w obrocie na rynku FOREX oraz w doradztwie walutowym. Spółka notowana jest na rynku New Connect.

Dane podstawowe

Kurs (23/05/11)	61,0
Liczba akcji (mln)	3,53
Kapitalizacja (mln zł)	215,4

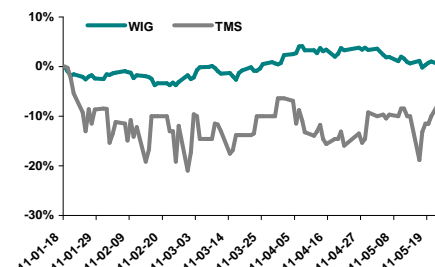
Notowania

max. cena 52 tygodnie (zł)	79,90
min. cena 52 tygodnie (zł)	51,20
Średnia obrotów (3 m-ce / tys. zł)	15,9

Akcjonariat

	% akcji	% głosów
Mariusz Potaczała	40,0%	40,0%
Norcon Company Ltd	10,0%	10,0%
ING OFE	8,5%	8,5%
Union Investment TFI	7,1%	7,1%
Lonstrom Investments	5,0%	5,0%
Pozostali	29,4%	29,4%

Wykres siły relatywnej



Analizy

Tomasz Manowiec
Makler Papierów Wartościowych
tel. 22 329 43 44
e-mail: tomasz.manowiec@bgz.pl

Charakterystyka Spółki

Spółka TMS Brokers swoją działalność rozpoczęła w 1997 r. od doradztwa walutowego, czym zajmuje się do dziś (ok. 5% przychodów). W 2003 r. do oferty wprowadzono platformę do zawierania transakcji na rynku FOREX (TMS Direct), gdzie paleta dostępnych instrumentów obejmuje nie tylko pary walutowe, ale również towary, indeksy oraz pojedyncze akcje (w oparciu o kontrakty CFD). Spółka działa jako pośrednik pomiędzy swoimi klientami a dealerami będącymi największymi instytucjami finansowymi, co generuje obecnie zdecydowaną większość przychodów - na każdej transakcji inkasowana jest marża pośrednika. Od 2009 r. oferta została poszerzona o drugą platformę (GO4X) dedykowaną dla bardziej masowego klienta detalicznego, która cieszy się dużą popularnością i stanowi czynnik wzrostu dla kolejnych okresów.

Perspektywy Spółki

Rynek FOREX jest olbrzymim rynkiem (dziennie obroty przekraczają 3 biliony USD), jednak ciągle zdominowanym przez inwestorów instytucjonalnych. Dostęp do tego rynku dla klientów indywidualnych dopiero od kilku lat staje się osiągalny, a zainteresowanie taką formą inwestycji poprzez usługi brokerów forexowych jest bardzo duże i stale się zwiększa. Rynek polski zaliczany jest pod tym względem do najbardziej perspektywicznych w skali świata, dlatego wyjście do klientów z ofertą GO4X, charakteryzującą się mniejszymi wymaganiami finansowymi oraz łatwiejszą w obsłudze platformą, pozwoli spółce korzystać z tego trendu. Dynamika liczby nowych rachunków w tym segmencie jest bardzo duża (wzrost o 40% w okresie grudzień-kwiecień) i powinna utrzymywać się na wysokim poziomie jeszcze przez długi czas. Jest to o tyle korzystne, że TMS działa tu jako market maker, a nie jedynie jako pośrednik, dlatego uzyskuje znacznie większą rentowność na obsłudze tych klientów. Zwiększanie liczby rachunków będzie przyczyniać się do znaczącej poprawy wyników spółki.

Wyniki finansowe

W 1Q 2011 r. TMS Brokers osiągnął gorsze rezultaty niż w podobnym okresie rok wcześniej. Przychody spółki wyniosły 7 mln zł (-21% r/r), a znaczący ich spadek wiąże się z wysoką bazą porównawczą - rok 2009 i początek 2010 charakteryzowały się największą zmiennością na rynku walutowym, co wpłynęło na ilość zawieranych transakcji przez klientów spółki. Natomiast w zestawieniu z 4Q 2010 r. przychody wzrosły o 6%. Ze względu na niższe przychody, niższy był również wynik netto, który wyniósł niemal 3,5 mln zł (wobec 5,1 mln zł rok wcześniej), ale jednocześnie wzrósł w stosunku do 4Q o 10%. Niemniej jednak zrealizowane wartości przekraczają oczekiwania spółki wyrażone budżetem o ponad 10%, co wydaje się wskazywać na brak zagrożeń dla wykonania prognozy Zarządu. Pierwsze półrocze może być nieco gorsze ze względu na duże nakłady na akwizycję nowych klientów platformy GO4X, czego efekty będą szybko widoczne w kolejnych okresach. Korzystnym czynnikiem zewnętrznym byłby również wzrost zmienności na rynkach finansowych, która w tym roku jest stosunkowo niska.

Prognozy finansowe

Zarząd TMS przy okazji wejścia na giełdę przedstawił prognozy wyników finansowych na 2011 r. Zakładają one spory wzrost przychodów z platformy GO4X oraz stabilne rezultaty części TMS Direct. Jednocześnie powinny nieco spaść koszty ze względu na jednorazowe zdarzenia w ubiegłym roku (głównie koszty upublicznienia spółki). W efekcie prognoza zysku netto zakłada jego wzrost do 21,4 mln zł przy prawie 25% dynamice przychodów. Nasze oczekiwania odnośnie tego okresu są zbliżone do powyższych wartości, a wyniki pierwszych miesięcy roku nie wskazują na zagrożenie realizacją tego planu. Spodziewamy się dalszego szybkiego rozwoju w kolejnych kwartałach, głównie za sprawą wzrostu klientów platformy GO4X. Jednocześnie znana jest już deklaracja zarządu spółki odnośnie wypłaty dywidendy za ubiegły rok - wyniesie ona 2,55 zł/akcję, przy czym polityka dywidendy spółki zakłada przeznaczanie istotnej części zysku do podziału między akcjonariuszy również w kolejnych latach.

Podsumowanie

Dotychczasowy rozwój spółki oraz dobre perspektywy branży brokerów forexowych pozwalają pozytywnie oceniać możliwości wzrostu TMS w przyszłości. Na rynku tym występuje jednak silna konkurencja i dominacja lidera rynkowego (XTB), przez co zakładanie bardzo szybkiego wzrostu obarczone jest ryzykiem. Bazując jednak na prognozie Zarządu oraz naszych oczekiwaniach odnośnie przyszłych wyników, otrzymujemy stosunkowo niskie wskaźniki wyceny P/E. Biorąc pod uwagę istotną dynamikę zysku netto oraz wysoki wskaźnik wypłaty dywidendy, spółka wygląda dość korzystnie na tle innych notowanych podmiotów. Problemem z pewnością jest bardzo niska płynność akcji, które obecnie są w obrocie na rynku NewConnect, jednak zamiarem Zarządu jest przeniesienie akcji do notowań na rynku głównym na przełomie roku 2011 i 2012.



(mln zł)	2008	2009	2010	2011Z	2011P	2012P
Przychody	12,7	28,1	31,2	38,7	36,0	40,0
zmiana r/r (%)		120,8%	10,9%	24,0%	15,4%	11,1%
EBIT	5,0	18,7	18,2	26,6	24,0	26,8
marża EBIT (%)	39,1%	66,5%	58,2%	68,9%	66,7%	67,0%
Zysk netto	5,8	17,5	17,1	21,4	20,3	22,9
marża netto (%)	45,8%	62,2%	54,9%	55,5%	56,3%	57,3%
EPS (zł)	1,59	4,97	4,85	6,07	5,74	6,49
BVPS (zł)	3,58	7,20	7,02	10,55	10,21	12,40
DPS (zł)	-	1,68	4,97	2,55	2,55	4,30
Dividend yield	-	2,8%	8,1%	4,2%	4,2%	7,1%
P/E (x)	38,4	12,3	12,6	10,0	10,6	9,4
P/BV (x)	17,0	8,5	8,7	5,8	6,0	4,9
ROE	44,3%	90,9%	68,3%	69,1%	66,6%	57,4%

Z - prognoza Zarządu, P - prognozy BM BGZ

Doradztwo Inwestycyjne	telefon	adres email
Tomasz Dumala	22 329 43 40	tomasz.dumala@bgz.pl
Marcin Lachowski	22 329 43 84	marcin.lachowski@bgz.pl
Grzegorz Kujawski	22 329 43 46	grzegorz.kujawski@bgz.pl
Tomasz Manowiec	22 329 43 44	tomasz.manowiec@bgz.pl

Operacje Brokerskie	telefon	adres email	
Jarosław Duszczyk	Klienci instytucjonalni	22 329 43 23	jaroslaw.duszczyk@bgz.pl
Marek Niewiadomski	Klienci instytucjonalni	22 329 43 26	marek.niewiadomski@bgz.pl
Grzegorz Leszek	Klienci instytucjonalni	22 329 43 25	grzegorz.leszek@bgz.pl
Monika Dudek	Klienci detaliczni	22 329 43 24/20	monika.dudek@bgz.pl
Przemysław Borycki	Klienci detaliczni	22 329 43 22	przemyslaw.borycki@bgz.pl

Oferty Publiczne (IPO)	telefon	adres email	
Marek Jaczewski	Główny specjalista	22 329 43 53	marek.jaczewski@bgz.pl
Bogusław Bączyk	Główny specjalista	22 329 43 42	boguslaw.baczuk@bgz.pl

Internetowe serwisy transakcyjne	strona www
 Zlecenia na GPW i New Connect http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zlecenia_gpw.html	
 Zapisy w ofertach publicznych (IPO) http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zapisy_ipo.html	

Oddziały	adres	telefon	adres	telefon	
Białystok	ul. Suraska 3 a	85 747 01 16	Opole	ul. Rynek 24/25	77 454 43 64
Ciechanów	ul. 17-go Stycznia 60	23 674 13 52	Ostrołęka	ul. Gorbatowa 9	29 760 65 56
Dzierżoniów	ul. Rzeźnicza 2	74 831 97 99	Płock	ul. 1-go Maja 7 d	24 264 17 17
Ełk	ul. Armii Krajowej 24	87 610 47 17	Poznań	ul. Piekary 17	61 852 15 21
Gorzów Wlkp.	ul. Walczaka 3	95 721 63 29	Przemysł	ul. Kamienny Most 6	16 675 05 86
Jelenia Góra	ul. Bankowa 34	75 753 30 98	Radom	ul. Traugutta 29	48 361 22 70
Kielce	ul. Sienkiewicza 47	41 366 02 15	Rzeszów	ul. Jagiellońska 9	17 852 05 21
Kołobrzeg	Plac Ratuszowy 5a/1	94 354 74 63	Siedlce	ul. Joselewicza 3	25 640 90 04
Kraków	ul. Pawia 5	12 632 70 11	Sieradz	ul. Sarańska 5	43 822 61 34
Lublin	ul. 1-go Maja 16 a	81 531 91 44	Szczecin	Plac Lotników 3 b	91 433 19 20
Łomża	ul. Dworna 12	86 215 41 99	Tarnobrzeg	ul. Wyspiańskiego 5	15 823 11 15
Łódź	ul. Piotrkowska 57	42 670 20 70	Tarnów	ul. Lwowska 72/96 c	14 629 11 98
Międzyrzecz	ul. Rynek 7	95 742 15 13	Warszawa	ul. Grzybowska 4	22 581 54 51
Nowy Sącz	ul. Nawojowska 4	18 443 53 91	Warszawa	ul. Żurawia 6/12	22 329 44 17
Olsztyn	al. Piłsudskiego 11/17	89 527 27 10	Zamość	ul. Piłsudskiego 27 a	84 638 54 03

Biuro Maklerskie Banku BGŻ prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BGŻ sprawuje KNF. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku BGŻ i jest udostępniana klientom wyłącznie w celach informacyjnych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BGŻ za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BGŻ nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. W szczególności nie jest rekomendacją w rozumieniu Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM BGŻ jest zabronione.