



KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Asseco SEE – 2Q'20



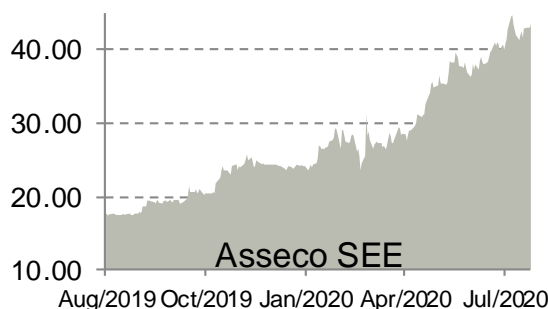
2020-08-06 15:12

PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	43.50
Kapitalizacja (mln zł)	2,257.4
Free float	45.8%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0.6
P/E	21.6
E V/E BITDA	12.05

Notowania spółki



WYNIKI 2Q20

PLNm	2Q'19	3Q'19	4Q'20	1Q'20	2Q'20	r/r	konsensus	różnica
Przychody ze sprzedaży	198	229	276	231	233	5%	239	-3%
EBITDA	39	48	54	48	55	49%	50	10%
EBIT	23	30	37	28	36	43%	31	14%
Zysk netto	18	25	29	24	27	35%	25	9%
marża EBITDA	19,7%	21,0%	19,6%	20,6%	23,7%	7,0pp	21,1%	-2,6pp
marża EBIT	11,6%	13,1%	13,2%	12,3%	15,3%	4,1pp	13,0%	-2,3pp
marża netto	9,1%	10,9%	10,5%	10,2%	11,5%	2,5pp	10,3%	-1,3pp

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane w dniu wczorajszym wyniki za II kwartał 2020 roku Asseco South Eastern Europe S.A. okazały się być lepsze od konsensusu rynkowego. Pozytywnie zaskoczyła wartość zysku EBITDA (55,2 mln zł vs. 50,4 mln zł prognoz, tj. +42,8% r/r) oraz zysku netto j.d. (ponad 9% lepiej od konsensusu rynkowego). Poprawa wyników finansowych Grupy w II kwartale 2020 roku to min. efekt poprawy rentowności w segmencie rozwiązań dla obszaru płatności. Wpływ nowo nabytych spółek na skonsolidowane przychody grupy wyniósł ok. 6,5%, a na wartość EBITDA ok. 5,5%.

Wyniki lepsze od konsensusu

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży wzrosły r/r o 18%, z uwagi min. na mocne odczyty w segmencie płatności (+35%, pochodna dobrego wyniku w zakresie utrzymania i sprzedaży bankomatów). Przychody ze sprzedaży segmentu Rozwiązania dedykowane wzrosły w II kwartale 2020 roku o 3%, co było pochodną wyższych przychodów linii segmentu odpowiedzialnej za odsprzedaż infrastruktury. Niższą sprzedaż zanotowała linia oferująca własne rozwiązania dedykowane, głównie za sprawą ograniczenia skali działalności BPO w Hiszpanii oraz likwidacji tych usług w Portugalii. Segment Rozwiązania w sektorze bankowym osiągnął w II kwartale 2020 roku wzrost sprzedaży o 8% r/r. Wyższe przychody zanotowała linia segmentu odpowiedzialna za rozwiązania mobilne, podczas gdy linie oferujące centralne systemy bankowe, a także rozwiązania z obszaru bezpieczeństwa zanotowały przychody niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wzrost przychodów napędzany segmentem płatności

Marża zysku brutto ze sprzedaży wyniosła 27,2% i była o 2,2 punktu procentowego wyższa niż w II kwartale 2019 roku. Wynik na działalności operacyjnej wzrósł o 55% r/r, z czego za ponad

Poprawa marżowości



8% wzrostu odpowiadała konsolidacja nowych spółek.

Wynik na działalności finansowej wyniósł -394 tys. EUR, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku było to +438 tys. EUR, co było efektem przeszacowania wyceny zobowiązań warunkowych z tytułu zakupu akcji (-211 tys. EUR), wyższych kosztów odsetek oraz gorszego wyniku na różnicach kursowych. O 6,6 p.p. spadła efektywna stopa opodatkowania (o 1,2 p.p., do 16%), co ma związek min. z opodatkowaniem przychodów z dywidend od spółek spoza Unii Europejskiej.

Gorszy r/r wynik na działalności finansowej

W II kwartale bieżącego roku mocno wzrósł OCF, który wyniósł +57,9 mln zł (vs. +13,8 mln zł rok wcześniej), co ma związek z lepszym wynikiem na kapitale obrotowym – dodatnia zmiana stanu zobowiązań wyniosła +24,6 mln zł vs. 7,5 mln zł rok wcześniej. W działalności inwestycyjnej odnotowano przepływy w wysokości -12,4 mln zł (vs. -16,6 mln zł w II kwartale 2019 r.). Grupa wykazała min. mniejsze wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych. W linii finansowej, przepływy zamknęły się saldem -13,4 mln zł i wynikały przede wszystkim z zaplanowanych spłat pożyczek i kredytów oraz zobowiązań z tytułu leasingu.

Mocny wzrost OCF

Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie konferencji wynikowej:

- Backlog na 2020 rok: +15% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +11% r/r, Payten +18% r/r.
- Backlog na III kwartał 2020 roku: = +14% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +19% r/r, Payten +10% r/r.
- LATAM: nowe umowy w Peru i innych krajach. Obecnie pracują nad zmianą modelu - mają opłatę od pozyskiwania merchantów (jednorazowa, mała lub powtarzalna), więc renegocjują umowy w kierunku ich uniknięcia.
- ATM-y: w Albanii i Czarnogórze brak ruchu turystycznego. W Chorwacji od połowy lipca dynamiczne wzrosty – realizacja budżetu lepsza niż prognozy związane z wpływem COVID-19.
- Poprawa rentowności: będzie postępować, inwestują we własność intelektualną, optymalizują kontrakty i procesy. Trwają nadal rekrutacje. Udział przychodów powtarzalnych (głównie usługi maintenance) rośnie, obecnie powyżej 80% bazy kosztowej. Będą wchodzić w rozwiązania chmurowe, co ma wspomagać powiązanie klientów ze spółką. Zakończyli proces nabycia zespołu AI/machine learning – będą rozwijać biznes w tym obszarze.
- Akwizycje: dużych akwizycji nie przewidują w krótkim terminie. Polityka ma iść w kierunku konsolidacji payment-u. Uczestniczą w procesie due dilligance w Hiszpanii i w Rumunii.
- Sonet i Necomplus: Zarząd jest zadowolony z sytuacji w spółce Sonet, gorzej wygląda kwestia Necomplus - dostarcza ok. 20% niższe rezultaty niż zakładano. Obie spółki są niedoinwestowane. Baza kosztowa jest podwyższona przez nadzór i rekrutację.

Backlog

Proces rentowności poprawy



KONTAKT

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	michal.krajczewski@bnpparibas.pl
Adam Anioł	22 507 52 93	adam.aniol1@bnpparibas.pl
Szymon Nowak	22 507 52 92	szymon.nowak@bnpparibas.pl
Lukas Cinikas	22 507 52 94	lukas.cinikas@bnpparibas.pl

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Maciej Sokolowski	22 578 57 68	maciej.sokolowski@bnpparibas.pl
Marcin Rżany	22 507 52 73	marcin.rzany@bnpparibas.pl
Monika Dudek	22 566 97 05	monika.dudek@bnpparibas.pl
Artur Sulejewski	22 566 97 04	artur.sulejewski@bnpparibas.pl
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@bnpparibas.pl
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl
Adrian Cieślak	22 578 57 69	adrian.cieslak@bnpparibas.pl

Zespół Produktów Emisyjnych	Telefon:	Adres e-mail:
Marek Jaczewski	22 329 43 53	marek.jaczewski@bnpparibas.pl
Paulina Sołdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl
Damian Sienko	691 333 562	damian.sienko@bnpparibas.pl
Ewa Drózdź	22 368 92 50	ewa.drozdz@bnpparibas.pl

Internetowe serwisy transakcyjne

SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>





WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV - (enterprise value - wartość ekonomiczną) dług netto + wartość rynkowa
EBIT - (earnings before interest & tax - zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny

EBITDA - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE - (return on equity - zwrot na kapitale własnym) - iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA - (return on assets - zwrot na aktywach) - iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV - wartość aktywów netto (aktywa - zobowiązania)

P/CE - iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV - iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) - (price earnings ratio - wsk. cena / zysk) - iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) - (cena/wartość księgową) - iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS - (earnings per share - wsk. zysku na jedną akcję) - iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS - (dividend per share - wsk. stopy dywidendy) - iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS - (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) - iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA - EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI - (net operating income) - różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC - (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług - zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

