



# KOMENTARZ DO WYNIKÓW

## Asseco SEE – 3Q'20



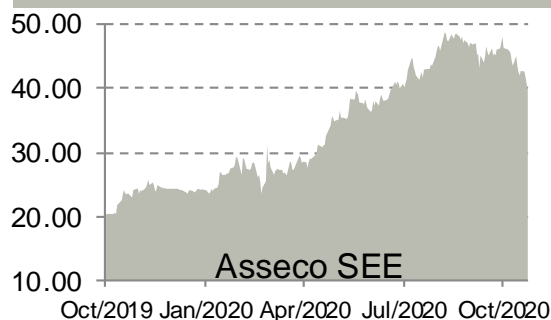
2020-10-29 14:18

### PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

#### Podstawowe dane o spółce

Cena	39.70
Kapitalizacja (mln zł)	2,060.2
Free float	45.8%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0.9
P/E	18.6
E V/E BITDA	10.17

#### Notowania spółki



### WYNIKI 3Q20

PLNm	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	r/r	konsensus	różnica
Przychody ze sprzedaży	229	276	231	233	227	-1%	248	-8%
EBITDA	48	54	48	55	57	19%	56	3%
EBIT	30	37	28	36	37	23%	36	3%
Zysk netto	25	29	24	27	31	24%	29	7%
marża EBITDA	21,0%	19,6%	20,6%	23,7%	25,1%	4,1pp	22,4%	-2,7pp
marża EBIT	13,1%	13,2%	12,3%	15,3%	16,3%	3,2pp	14,4%	-1,9pp
marża netto	10,9%	10,5%	10,2%	11,5%	13,7%	2,7pp	11,7%	-2,0pp

### KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane w dniu wczorajszym wyniki za III kwartał 2020 roku Asseco South Eastern Europe S.A. okazały się być minimalnie lepsze od konsensusu rynkowego w zakresie rentowności. Pozytywnie zaskoczyła wartość zysku EBITDA (56,8 mln zł vs. 55,5 mln zł prognoz, tj. +19% r/r) oraz zysku netto j.d. (7% lepiej od konsensusu rynkowego). Poprawa wyników finansowych Grupy w III kwartale 2020 roku to min. efekt polepszenia rentowności w segmencie rozwiązań dla sektora bankowego i rozwiązań dedykowanych oraz wyższego udziału w sprzedaży oprogramowania i usług własnych.

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży spadły jednak r/r o 1%, z uwagi min. na niższe przychody segmentu rozwiązań dedykowanych, szczególnie w części odpowiedzialnej za odsprzedaż infrastruktury i rozwiązań stron trzecich. Większą kwotowo sprzedaż udało się jednak uzyskać w zakresie rozwiązań w sektorze bankowym oraz w obszarze płatności. Przychody tego ostatniego segmentu wzrosły r/r o 15%, a udało się to osiągnąć przede wszystkim w usługach związanych z utrzymaniem terminali płatniczych oraz w eCommerce. Linia odpowiedzialna za utrzymanie i dystrybucję bankomatów zanotowała niższe przychody r/r z uwagi min. na słabe zachowanie niezależnej sieci bankomatów (MoneyGet), zainstalowanych w krajanach Bałkańskich z uwagi na brak sezonu turystycznego w związku z pandemią COVID-19. Segment rozwiązań w sektorze bankowym zanotował wzrost przychodów r/r o 18% z uwagi na większą wartość przychodów w liniach segmentu odpowiedzialnych za centralne systemy bankowe oraz za rozwiązania mobilne. Przychody w obszarze rozwiązań dedykowanych spadły o 28% r/r z uwagi na niższą sprzedaż segmentu odpowiedzialnego za odsprzedaż infrastruktury i rozwiązań stron trzecich oraz usług integracyjnych za

Wzrost przychodów napędzany segmentem płatności i bankowości



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.

Autor: Lukas Cinikas

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)



pośrednictwem spółek w Serbii i Rumunii, które realizowały w III kwartale 2020 roku zdecydowanie mniej istotnych projektów niż rok wcześniej. *Poprawa marżowości*

Marża zysku brutto ze sprzedaży wyniosła 29,2% i była o 5,8 punktu procentowego wyższa niż w III kwartale 2019 roku. Wynik na działalności operacyjnej wzrósł o 23% r/r, a wynik EBITDA o 19% r/r (z czego za 5,1% wzrostu odpowiadały nowo nabyte spółki).

Wynik na działalności finansowej wyniósł -155 tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku było to -489 tys. zł., co było efektem min. większych wpływów z dodatnich różnic kursowych. *Lepszy r/r wynik na działalności finansowej z uwagi na dodatnie różnice kursowe*

Po III kwartałach bieżącego roku mocno wzrósł OCF, który wyniósł +108,8 mln zł (vs. +54,1 mln zł rok wcześniej), co ma związek z lepszym wynikiem na kapitale obrotowym – dodatnia zmiana stanu zapasów należności i zapasów wyniosła +16,9 mln zł i 11,4 mln zł vs. odpowiednio -19,1 mln zł i -2,5 mln zł rok wcześniej. W działalności inwestycyjnej odnotowano przepływy w wysokości -40,5 mln zł (vs. -66,3 mln zł w III kwartale 2019 r.). Grupa wykazała min. mniejsze wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych. W linii finansowej, przepływy zamknęły się saldem -84 mln zł i wynikały przede wszystkim z wypłaty dywidendy oraz spłaty pożyczek i kredytów. *Mocny wzrost OCF pochodną lepszego salda kapitału obrotowego*

**Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie tej konferencji wynikowej:**

- Backlog na 2020 rok w zakresie przychodów: +12% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +5% r/r, Payten +20% r/r.
- Backlog przychodowy na IV kwartał 2020 roku: = +14% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +23% r/r, Payten +3% r/r.
- Akwizycje: wyceny na rynku nadal wysokie. Polityka ma iść w kierunku przejść mniejszych podmiotów, gdzie ceny są bardziej atrakcyjne.

*Dwucyfrowy backlog na Q42020*



## KONTAKT

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

Zespół Maklerów	Telefon:	Adres e-mail:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl">s.orzechowski@bnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl">marcin.rzany@bnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl">monika.dudek@bnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl">artur.sulejewski@bnpparibas.pl</a>
Karolina Marczuk	22 566 97 38	<a href="mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl">karolina.marczuk@bnpparibas.pl</a>
Łukasz Żukowski	22 578 57 70	<a href="mailto:lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl">lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl</a>
Adrian Cieślak	22 578 57 69	<a href="mailto:adrian.cieslak@bnpparibas.pl">adrian.cieslak@bnpparibas.pl</a>

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

### 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 ekonomiczna) 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 księgowa) – 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.bnp-paribas-bank.pl](http://www.bnp-paribas-bank.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.

