



KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Asseco Poland – 3Q'20

2020-11-24 13:23

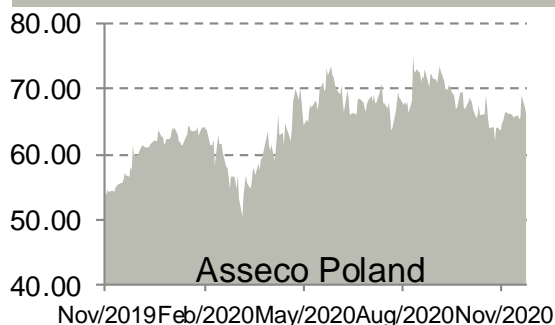


PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	66.20
Kapitalizacja (mln zł)	5,494.6
Free float	67.5%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	4.2
P/E	15.6
EV/EBITDA	4.89

Notowania spółki



WYNIKI 3Q20

PLNm	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	r/r	konsensus	różnica
Przychody ze sprzedaży	2 738	2 938	2 920	2 850	2 983	9%	2 886	3%
EBITDA	425	430	420	477	477	12%	454	5%
EBIT	261	262	250	303	299	15%	282	6%
Zysk netto	79	84	82	95	91	15%	87	5%
marża EBITDA	15,5%	14,6%	14,4%	16,7%	16,0%	0,5pp	-	-
marża EBIT	9,5%	8,9%	8,6%	10,6%	10,0%	0,5pp	-	-
marża netto	2,9%	2,9%	2,8%	3,3%	3,1%	0,2pp	-	-

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane w dniu wczorajszym wyniki za III kwartały 2020 roku Asseco Poland S.A. okazały się być lepsze od oczekiwań rynkowych. Grupa odnotowała dodatnie dynamiki r/r w zakresie przychodów (+9% r/r), zysku operacyjnego (+15% r/r) oraz zysku netto (+15% r/r). Z uwagi na solidny backlog przychodowy na obecny rok (+12% r/r, +9% r/r bez efektu FX) oraz trendy w zakresie digitalizacji przedsiębiorstw pozostajemy pozytywnie nastawieni do spółki.

Wyniki lepsze od konsensusu

Motorem napędowym wzrostów przychodów był rynek polski. Przychody Asseco Poland wzrosły w III kwartale 2020 roku o ponad 36% r/r, co było związane min. z realizacją długoterminowych umów dla instytucji publicznych takich jak min. ZUS (dostosowanie systemów informatycznych do obsługi rządowego programu Tarczy Antykryzysowej i Polskiego Bonu Turystycznego). Przychody w samym segmencie publicznym wzrosły w III kwartale o 26% r/r. Na rynku Izraelskim sprzedaż wzrosła o 5,1% r/r, a na pozostałych rynkach międzynarodowych o 5% r/r. Przychody z obsługi sektora bankowości i finansów odnotowały r/r dodatnią dynamikę wzrostu na poziomie 6,2%, co było min. pochodną dwucyfrowych wzrostów sprzedaży Sapiensa w Europie (również dzięki akwizycjom) i Ameryce Północnej (umocnienie pozycji wiodącego dostawcy rozwiązań na amerykańskim rynku ubezpieczeniowym). Segment przedsiębiorstw jako jedyny odnotował spadek przychodów r/r o 2,7%. Zarząd zwraca również uwagę na sezonowo niską sprzedaż systemów ERP w IV kwartale roku.

Motorem wzrostu krajowy publiczny i Izraelski napędowym sprzedaży segment i rynek

Głównymi kontrybutorami do wzrostu zysku operacyjnego r/r był rynek polski (Asseco Data Systems i Asseco Poland) i izraelski (Magic Software i Sapiens), które odnotowały wzrost wyniku EBIT o odpowiednio 53,3% r/r i 17,8% r/r.



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

www.bnpparibas.pl



Dynamika wartości backlog-u na 2020 rok w zakresie przychodów ze sprzedaży wynosi +12% r/r (+9% bez efektu walutowego). Największą dynamikę ma odnotować segment Asseco Poland (+17% r/r), gdzie w dalszym ciągu spółka liczy na wzrost wartości kontraktów z sektora publicznego oraz dodatnie efekty współpracy z Cyfrowym Polsatem.

Przewidywane, dalsze odbicie wyników w krajowym segmencie publicznym

W III kwartale b.r. OCF wyniósł +370 mln zł (vs. +361 mln zł rok wcześniej), co ma związek min. z lepszym wynikiem na kapitale obrotowym (-1 mln zł vs. -28,5 mln zł rok wcześniej). Środki wykorzystane w działalności inwestycyjnej niższe r/r i wyniosły 180 mln zł wobec 189 mln zł w okresie porównywalnym. Lepszy wynik wynika min. z lepszego salda spłaconych pożyczek. Odptywy środków pieniężnych z tytułu działalności finansowej wyniosły 253 mln zł wobec 227,5 mln zł przed rokiem, co jest min. pochodną wyższego salda spłat pożyczek i kredytów.

Lepszy OCF r/r

Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie wideokonferencji wynikowej:

- Akwizycje: Zarząd podtrzymuje swoje zainteresowanie kolejnymi akwizycjami. Z uwagi na obecne restrykcje, procesy są lekko utrudnione.
- Przejęcie Sage Polska: przyglądają się projektowi. Zarząd zwraca uwagę na ewentualną, wymagającą wycenę z uwagi na wysokie zainteresowanie.
- Niemcy: Współpraca ze spółką Adesso z Niemiec przebiega bez przeszkód. Obecnie spółka JV bierze udział w kilku przetargach. Wymiana systemów core'owych w bankach to proces długotrwały, ale pierwsze reakcje na produkty spółki są obiecujące.
- Współpraca z Cyfrowym Polsatem: obecnie finalizowane są zapisy umowy podstawowej dotyczącej współpracy między spółkami.
- Perspektywy na 2021 rok: wstępnie, sytuacja wśród klientów jest zróżnicowana, część odracza wydatki na IT, a część planuje rozwój digitalizacji.

Pierwsze efekty współpracy z Adesso w DE w dłuższym terminie



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:
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	s.orzechowski@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
Karolina Marczuk	22 566 97 38	karolina.marczuk@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 Sotdaj	22 566 97 32	paulina.soldaj@bnpparibas.pl
Beata Skóra-Bydgoska	722 375 391	beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl
Damian Sieńko	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 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 dążyło 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 oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

