

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Asseco SEE – 4Q'20



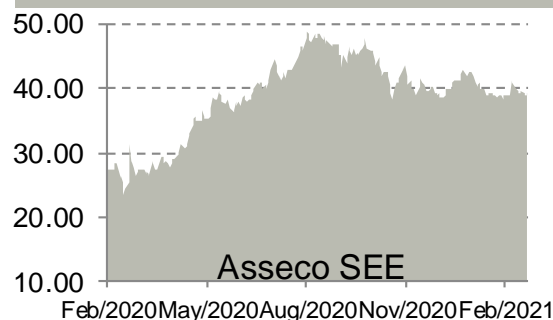
2021-02-25 15:27

PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

Podstawowe dane o spółce

Cena	39.20
Kapitalizacja (mln zł)	2,034.3
Free float	45.8%
Wartość dzienna obrotów (mln PLN)	0.5
P/E	18.3
E V/E BITDA	9.49

Notowania spółki



WYNIKI 4Q20

PLNm	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	r/r	konsensus	różnica
Przychody ze sprzedaży	276	231	233	227	335	21%	317	6%
EBITDA	54	48	55	57	63	17%	63	0%
EBIT	37	28	36	37	44	21%	44	2%
Zysk netto j.d.	29	24	27	31	35	20%	35	0%
marża EBITDA	19,6%	20,6%	23,7%	25,1%	18,9%	-0,6pp	20,0%	1,1pp
marża EBIT	13,2%	12,3%	15,3%	16,3%	13,2%	0,0pp	13,8%	0,5pp
marża netto	10,5%	10,2%	11,5%	13,7%	10,3%	-0,1pp	10,9%	0,6pp

KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Opublikowane w dniu dzisiejszym wyniki za IV kwartał 2020 roku Asseco South Eastern Europe S.A. okazały się być minimalnie lepsze od konsensusu rynkowego. Pozytywnie zaskoczyła wartość przychodów ze sprzedaży (335 mln zł vs. 317 mln zł prognoz, tj. +21% r/r i 6% lepiej od konsensusu) oraz zysku operacyjnego (2% lepiej od konsensusu rynkowego). Poprawa wyników finansowych Grupy w IV kwartale 2020 roku to głównie efekt wzrostu sprzedaży w segmencie rozwiązań dedykowanych (+30% r/r). Jednocześnie, Rada Nadzorcza spółki podjęła uchwałę w sprawie zarekomendowania Walnemu Zgromadzeniu Spółki wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2020 w wysokości 1 zł na jedną akcję Spółki.

Wynik minimalnie lepszy od oczekiwań

Rekomendowana dywidenda = 1 zł/akcja

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży wzrosły o 21% r/r, z uwagi min. na wspomniany wyżej bardzo dobry wynik segmentu rozwiązań dedykowanych. Wyższą sprzedaż w linii segmentu oferującej infrastrukturę i rozwiązania stron trzecich oraz usługi integracyjne zanotowano przede wszystkim w Serbii. Przychody z dedykowanych rozwiązań własnych wzrosły z kolei w kilku obszarach geograficznych, między innymi w Serbii, Rumunii i w Turcji. Z kolei poprawa efektywności w ww. obszarze pozwoliła na osiągnięcie mocnych wzrostów na poziomie rentowności – zysk operacyjny wzrósł do poziomu 11,7 mln zł vs. 3,5 mln zł rok wcześniej. Przychody segmentu płatności w IV kwartale 2020 roku wyniosły 122,8 mln zł, co oznacza wzrost o 13% r/r. Wyższe przychody udało się osiągnąć przede wszystkim w usługach związanych z utrzymaniem terminali płatniczych, co mitygowała spadek sprzedaży w segmencie e-commerce. Wynik operacyjny segmentu spadł o 9% r/r. Był on jednak obciążony jednorazowym odpisem aktywów wykorzystywanych przez sieć bankomatów MoneyGet, w związku z gorszymi od oczekiwań wynikami tej linii biznesowej (efekt braku sezonu

Wzrost przychodów napędzany segmentem rozwiązań dedykowanych



wakacyjnego na Bałkanach, gdzie zlokalizowane są bankomaty). Segment rozwiązań w sektorze bankowym zanotował najniższy wzrost przychodów z ww. obszarów, na poziomie +9% r/r. Wyższe przychody zanotowała linia segmentu odpowiedzialna za rozwiązania mobilne, podczas gdy linie oferujące centralne systemy bankowe i pozostałe oprogramowanie oraz rozwiązania z obszaru bezpieczeństwa zanotowały spadek dynamik r/r. Również i w tym obszarze grupa zwiększała efektywność, w związku z czym odnotowano wzrost wyniku EBIT o 13% r/r.

Najniższa dynamika wzrostów w segmencie bankowym

Wzrost przychodów i wyniku operacyjnego Grupy miał przede wszystkim charakter organiczny. Wpływ nowych spółek na skonsolidowane przychody w przedmiotowym okresie wyniósł ok. 1,8% a na EBIT 1,3%. Marża zysku brutto ze sprzedaży wyniosła 22,8% i była o 1,8 punktu procentowego niższa niż w IV kwartale 2019 roku.

Organiczny wzrost wyniku

Poniżej przedstawiamy najważniejsze informacje przedstawione w trakcie tej konferencji wynikowej:

- Backlog na 2021 rok w zakresie przychodów (EUR): +2% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +3% r/r, Payten 0% r/r.
- Backlog przychodowy na I kwartał 2021 roku (EUR): = +9% r/r, Bankowość i usługi dedykowane +22% r/r, Payten -2% r/r.
- Efektywna stopa podatkowa w IV kwartale 2020 roku: 16,9%, z uwagi na zwiększenie skali działalności w obszarach o wyższej stopie bazowej, min. Turcja, Macedonia.
- Wpływ FX na działalność finansową: ok. - 400k EUR, ujemne różnice kursowe w Turcji w związku z umacnianiem się Liry.
- Cash flow w I kwartale 2021 rok: pod wpływem regulowania zobowiązań -> okresowo gorszy OCF.
- Dalszy rozwój modelu biznesowego: będą stopniowo przechodzić do modelu subskrypcyjnego.
- Things solver: spółka przejęta w Serbii w styczniu 2021 roku. Zajmuje się min. optymalizacją baz klientów, AI, machine learning. Portfolio klientów w segmencie telekomunikacji. Prognozowane znaczące wzrosty dynamik wyników, ale niska baza.
- Akwizycje: w 2021 roku ma być więcej niż w 2020 roku. Z dotychczasowych doświadczeń wynika, że trzeba ok. 2-3 lat do uzyskania synergii po przejęciu. Obecnie 6-7 spółek branych pod uwagę. Zarząd zakłada zawsze przejęcie docelowo do 100% udziałów w spółkach.
- Konsensus wynikowy rynku na 2021 rok: na dzień dzisiejszy zgodny z planami zarządu.
- Payten: obecnie nie ma planów na IPO. Chcą jeszcze bardziej zdywersyfikować biznes, więcej powtarzalnych przychodów w strukturze.

Jednocyforowy backlog na Q12021

Planowane zwiększenie aktywności w przedmiocie akwizycji



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 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.

