Alert

Biuro Maklerskie

Asseco SEE (Kupuj, 20,50 PLN)

Rekomendacja z dnia : 19 lipca 2019 r.

08 listopada 2019 r.

3Q19: bardzo dobre wyniki, widocznie powyżej oczekiwań (pozytywnie)

mln PLN	3Q 2018	3Q 2019	y/y	BM PKO BP 3Q19	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	151,5	228,8	51%	194,2	18%	197,1	16%
EBITDA porów.	30,3	43,1	42%	35,0	23%		
EBITDA IFRS 16		47,6		38,0	25%	39,3	21%
EBIT	18,8	29,9	59%	23,0	30%	23,8	26%
Zysk netto	18,2	25,3	39%	18,4	38%	18,5	37%
Marża EBITDA	20,0%	18,8%		19,6%		19,9%	
Marża EBIT	12,4%	13,1%		11,8%		12,1%	
Marża netto	12,0%	11,1%		9,5%		9,4%	

Źródło: BM PKO BP

Rozwiązania w sektorze bankowym: przychody w EUR wzrosły o 12% r/r, do 10,2 mln EUR, as EBIT zwiększył się o 41% r/r, do 2 mln EUR. Marża operacyjna była bardzo silna, na poziomie 19,5%. Wzrost był zasługą przede wszystkim linii oferującej centralne systemy bankowe I inne oprogramowanie, zwłaszcza w Serbii, Bułgarii, Chorwacji, Kosowie i Czarnogórze. **Przychody były zbliżone do naszych oczekiwań, ale marża była znacznie wyższa od naszych szacunków.**

Rozwiązania w obszarze płatności: przychody zwiększyły się o 78% r/r, do 22,7 mln EUR, a EBIT podwoił się do poziomu 3,8 mln EUR, do czego przyczyniła się konsolidacja nowoprzejętych spółek (Necomplus, Bassilichi Serbia, Sonet, B-Services). **Wciąż, szacujemy, że bez przejęć przychody wzrosły o ponad 20% r/r a EBIT o ponad 70% r/r, głównie dzięki terminalom płatniczym, e-commerce, wyższych przychodów z utrzymania bankomatów, a także dzięki niezależnej sieci bankomatów MoneyGet.**

Integracja systemów: przychody w EUR wzrosły o 46% r/r, do 19,8 mln EUR, częściowo w wyniku konsolidacji części BPO Necomplusa oraz przychodów Mobven Turcja. EBIT wyniósł 1,1 mln EUR i był płaski r/r. **Przychody znacznie powyżej naszych oczekiwań, podczas gdy EBIT kształtował się tylko nieznacznie powyżej naszych szacunków.**

Przejęcia: Necomplus (konsolidowany od lutego 2019 r.) dodał 7,2 mln EUR do przychodów, 0,25 mln EUR do EBITDA i niewielką startę operacyjną, blisko naszych oczekiwań. W III kw. ASEE konsolidowało również inne mniejsze spółki, m.in. Sonet w Czechach i na Słowacji oraz Mobven Turcja. **Łącznie, przejęte spółki w III kw. Dodały 8,3 mln EUR do przychodów, 0,7 mln EUR do EBITDA i 0,3 mln EUR do EBIT.** Od początku roku Asseco SEE wydało ok. 18 mln PLN na akwizycje.

Środki pieniężne z działalności operacyjnej (po spłacie leasingów) od początku roku spadły o 25% r/r, do 42 mln PLN (-25% r/r), w powodu wyższych inwestycji w kapitał obrotowy.

Analityk

Małgorzata Żelazko, CFA

+48 22 521 52 04

malgorzata.zelazko@pkobp.pl

Adres:

Dom Maklerski PKO Banku Polskiego

ul. Puławska 15

02-515 Warszawa

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidulane zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Nakłady inwestycyjne od początku roku wzrosły o 47% r/r, do 46 mln PLN.

Bilans: dług netto bez MSSF 16 wyniósł ok. 10 mln PLN. Bez MSSF 16, zobowiązań z tytułu opcji put i odroczonych płatności za pakiet kontrolny akcji, gotówka netto na koniec III kw. Wyniosła 47 mln PLN.

Podsumowując wyniki w III kw. 2019 r. były bardzo silne, widocznie powyżej oczekiwań. Organicznie (bez przejęć), przychody w EUR zwiększyły się o 25% a EBIT o 51% r/r, podczas gdy zakładaliśmy organiczny wzrost przychodów o 7% r/r i EBIT o 18% r/r. Wyniki oceniamy pozytywnie i widzimy przestrzeń do podniesienie naszych prognoz na 2019 r.

KONTAKTY

Biuro Analiz Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

Analitycy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Dawid Górzyński	(sektor farmaceutyczny)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(gaming, przemysł)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor energetyczny, sektor spożywczy i rolniczy)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Małgorzata Żelazko	(telekomunikacja, media)	(022) 521 52 04	malgorzata.zelazko@pkobp.pl

Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczeńko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszomirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszomirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA
DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja") została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP"), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidulane zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r.

Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej
min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni
kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji
EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki
free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji
śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
ROA - stopa zwrotu z aktywów
EBIT - zysk operacyjny
EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja
EPS - zysk netto na 1 akcję
DPS - dywidenda na 1 akcję
CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję
P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS
P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji
EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży