

## Asseco Poland – omówienie wyników za 2Q'20 oraz sytuacja bieżąca 2020-08-28

Jak zwykle wyniki grupy Asseco Poland należy oceniać z perspektywy akcjonariuszy spółki matki, czyli z uwzględnieniem niewielkiego udziału w spółkach zagranicznych. Wciąż bowiem najlepiej prezentują się właśnie wyniki części grupy poza Polską, co na poziomie przychodów i zysku operacyjnego w sprawozdaniach wygląda znakomicie, ale na poziomie zysku netto już mniej korzystnie. Mimo tego zastrzeżenia, wyniki za 2Q20 prezentują się bardzo dobrze i zasługują według nas na ocenę wyższą niż za poprzednie kilka kwartałów. Wynika to przede wszystkim z wyższego wzrostu przychodów w Polsce, niż w poprzednich okresach, przy jednoczesnym wzroście rentowności. Jeżeli bowiem uwzględnimy poziom rzeczywistego udziału poszczególnych części grupy w generowaniu zysku netto, to właśnie spółka matka w minionym kwartale miała największy wkład. Do tego zarząd przedstawia w optymistyczny sposób perspektywę na najbliższe kwartały.

Wzrost przychodów w Polsce spółka z jednej strony tłumaczy realizacją większej ilości przetargów publicznych, o których zarząd wspominał już od końca ubiegłego roku. Potwierdza to wzrost przychodów z Segmentu Public w Polsce o 27,5% r/r. Natomiast zdecydowanie słabiej wypadł Segment Bankowości i Finansów, ale to z kolei zarząd tłumaczy efektem wysokiej bazy, gdyż w ubiegłym roku spółka realizowała dużą ilość zleceń związanych ze zmianami legislacyjnymi. Przychody w kraju w Segmencie Przedsiębiorstw wzrosły o 7,2% r/r.

Spółka zwraca uwagę, że wiele zleceń dotyczących cyfryzacji rozmaitych dziedzin, ogólnie związanych ze wzrostem udziału pracy zdalnej u klientów, przesunęło inne prace zlecane przez tych samych klientów, tym samym zwiększając portfel zamówień na najbliższe kwartały. W największym stopniu sytuacja ta dotyczy szczególnie ważnego klienta, jakim jest ZUS, u którego w trybie pilnym należało wykonać dodatkowo zlecenia związane z programem Tarczy Antykryzysowej. Przedstawiciele spółki zastrzegają przy tym, że w 2Q zrealizowane zostało zaledwie ok. 25% prac związanych z tym programem, a reszta zostanie rozpoznana w 3Q i 4Q. Można spodziewać się zatem efektu kumulacji prac, co zapowiada bardzo dobre wyniki w drugiej połowie roku.

Segmenty zagraniczne kontynuowały w 2Q20 dynamiczny wzrost przychodów i zysków. Sprzyjał temu czas epidemii, gdyż we wszystkich przypadkach zarząd wspomina o popycie na rozwiązania wspierające pracę zdalną przez cyfryzację rozmaitych dziedzin funkcjonowania firm i urzędów.

Pozytywne perspektywy potwierdza rosnący portfel zamówień. Porównując do analogicznego stanu sprzed roku, ten obecny jest o 13% wyższy w skali całej grupy. Dla poszczególnych segmentów rozkłada się następująco: +16% Segment Asseco Poland (Polska), +12% Segment Formula Systems i +12% Segment Asseco International.

W trakcie pierwszego półrocza w Grupie Asseco zrealizowano zakupu 8 spółek, głównie w ramach Segmentu Formula Systems.

### Asseco Poland - wyniki kwartalne (mln zł)

	2q'18	3q'18	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	r/r
Przychody	<b>2 310,9</b>	2 218,4	2 650,3	2 452,2	<b>2 538,7</b>	2 738,4	2 938,1	2 919,5	<b>2 850,0</b>	12,3%
Bankowość	901,6	930,6	1 040,8	957,0	1 023,4	1 004,4	1 077,2	1 062,0	1 068,6	4,4%
Przedsiębiorstwa	934,6	806,9	946,5	921,0	921,8	1 093,9	1 128,3	1 153,0	1 117,9	21,3%
Public	474,7	480,9	661,4	574,0	593,5	640,1	733,4	705,0	663,5	11,8%
Seg. Asseco Poland	352,0	309,0	382,0	299,0	304,7	290,3	318,3	308,8	330,6	8,5%
Seg. Formula Syst.	1 323,0	1 327,0	1 489,0	1 486,0	1 567,0	1 769,0	1 732,4	1 862,5	1 775,8	13,3%
Seg. Asseco Inter.	644,0	587,0	787,0	674,0	672,0	687,0	896,4	754,2	749,3	11,5%
EBITDA	<b>316,3</b>	301,3	354,2	369,1	<b>387,7</b>	424,8	430,0	420,1	<b>476,5</b>	22,9%
EBIT	<b>203,8</b>	187,6	238,1	224,7	<b>228,9</b>	261,1	261,5	250,1	<b>303,4</b>	32,5%
EBIT nie IFRS	<b>263,6</b>	247,1	301,7	281,0	<b>283,7</b>	321,3	318,4	316,4	<b>358,6</b>	26,4%
Asseco Poland	68,9	57,2	52,4	47,0	48,8	42,2	31,8	47,0	56,0	14,8%
Formula Systems	123,7	127,0	154,7	154,0	157,0	188,0	173,5	186,0	207,0	31,8%
Asseco International	72,1	61,4	94,9	79,0	77,8	91,2	113,6	85,0	95,0	22,1%
marża EBIT	8,8%	8,5%	9,0%	9,2%	9,0%	9,5%	8,9%	8,6%	10,6%	
zn	<b>88,4</b>	78,0	98,0	79,6	<b>80,1</b>	78,5	84,2	81,7	<b>95,1</b>	18,7%
marża zn	3,8%	3,5%	3,7%	3,2%	3,2%	2,9%	2,9%	2,8%	3,3%	
CF Operacyjny	<b>186,3</b>	155,1	518,7	298,5	<b>131,4</b>	361,4	710,0	330,0	<b>420,2</b>	219,8%
CF Inwest	<b>-79,4</b>	-76,1	-193,9	-143,3	<b>-88,6</b>	-189,2	-248,6	-57,0	<b>-80,5</b>	-
CF Finansowy	<b>-298,9</b>	108,3	-114,4	-116,7	<b>-14,1</b>	-227,5	-138,4	94,3	<b>-444,4</b>	-

Źródło: Asseco Poland, Notoria Serwis, Millennium DM

### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

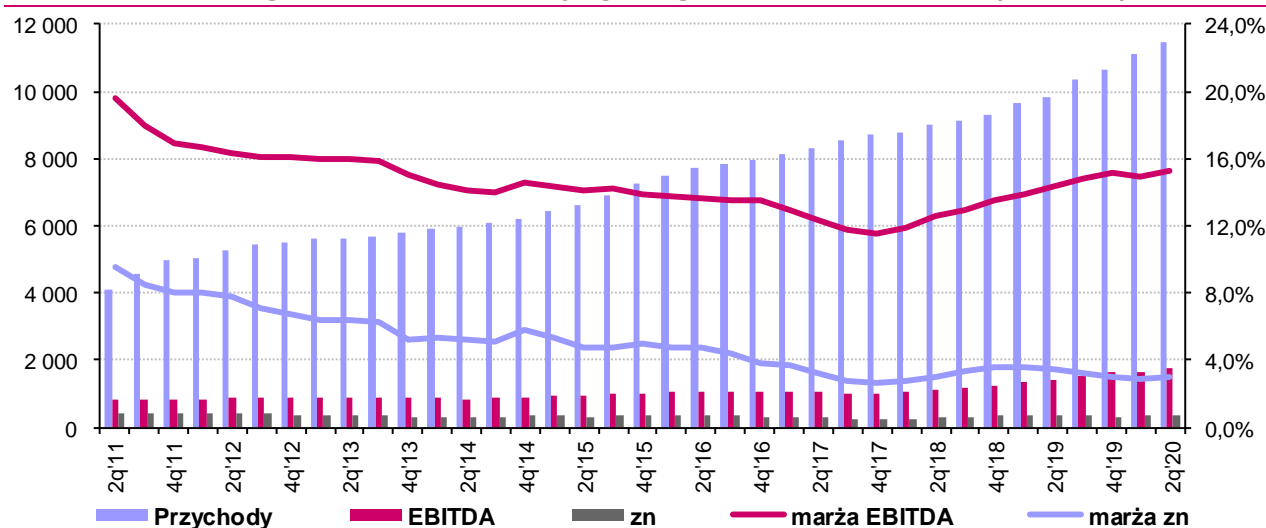
e-mail: [adam.zajler@millenniumdm.pl](mailto:adam.zajler@millenniumdm.pl)

Przychody segmenty*:	2q'18	3q'18	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	r/r
<b>Asseco Poland</b>	<b>352,1</b>	<b>308,2</b>	<b>382,2</b>	<b>298,6</b>	<b>305,1</b>	<b>290,1</b>	<b>318,5</b>	<b>308,8</b>	<b>330,6</b>	<b>8,4%</b>
Opogramowanie w lasne	294,6	268,7	320,5	267,1	266,5	247,8	273,7	274,1	287,1	7,7%
Opogramowanie obce	36,2	26,7	32,4	20,8	22,0	35,3	28,8	28,1	30,8	40,0%
Sprzęt	21,3	12,8	29,3	10,7	16,6	7,0	16,0	6,6	12,7	-23,5%
Bankowość	136,0	114,8	117,4	104,1	116,3	108,2	114,9	109,8	105,0	-9,7%
Przedsiębiorstwa	90,8	70,6	91,6	80,9	74,5	62,5	60,0	63,2	79,9	7,2%
Public	125,3	122,8	173,2	113,6	114,3	119,4	143,6	135,8	145,7	27,5%
<b>Asseco International</b>	<b>644,3</b>	<b>586,8</b>	<b>787,1</b>	<b>673,6</b>	<b>672,6</b>	<b>686,6</b>	<b>896,6</b>	<b>754,2</b>	<b>749,3</b>	<b>11,4%</b>
Opogramowanie w lasne	416,4	412,5	505,8	449,3	466,9	487,6	583,8	508,6	500,9	7,3%
Opogramowanie obce	89,4	60,3	103,3	91,0	87,3	72,0	128,3	78,0	97,6	11,8%
Sprzęt	138,5	113,4	178,6	133,3	118,4	127,0	184,5	167,6	150,8	27,4%
Bankowość	223,1	201,3	284,5	223,7	246,2	237,6	288,8	234,3	263,7	7,1%
Przedsiębiorstwa	294,3	262,2	315,2	297,3	280,5	279,6	408,4	353,6	335,9	19,8%
Public	126,9	123,3	187,4	152,6	145,9	169,4	199,4	166,4	149,6	2,5%
<b>Formula Systems</b>	<b>1 322,9</b>	<b>1 327,8</b>	<b>1 488,2</b>	<b>1 486,1</b>	<b>1 567,2</b>	<b>1 768,6</b>	<b>1 732,5</b>	<b>1 862,5</b>	<b>1 775,8</b>	<b>13,3%</b>
Opogramowanie w lasne	1 162,8	1 171,0	1 227,0	1 270,0	1 363,3	1 515,0	1 477,9	1 576,0	1 515,4	11,2%
Opogramowanie obce	48,1	43,0	105,1	65,6	76,0	88,0	75,4	84,0	77,8	2,4%
Sprzęt	112,0	113,8	156,1	150,5	127,9	165,6	179,2	204,5	180,7	41,3%
Bankowość	546,6	615,8	645,8	633,7	664,6	662,8	676,6	721,1	702,4	5,7%
Przedsiębiorstwa	551,5	477,7	540,6	546,0	568,7	754,1	661,8	737,7	704,0	23,8%
Public	224,8	234,3	301,8	306,4	333,9	351,7	394,1	403,7	369,4	10,6%
<b>Przychody Grupa Asseco Pol.</b>	<b>2 310,9</b>	<b>2 218,4</b>	<b>2 650,3</b>	<b>2 452,2</b>	<b>2 538,7</b>	<b>2 738,4</b>	<b>2 938,1</b>	<b>2 919,5</b>	<b>2 850,0</b>	<b>12,3%</b>

\* bez wyłączeń konsolidacyjnych

Źródło: Asseco Poland, Millennium DM

## Asseco Poland - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów (mln PLN)



Źródło: ASSECOP, Notoria, MillenniumDM

## Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.