

## Asseco Poland – omówienie wyników za 4Q'20

### Konferencja wynikowa z zarządem 2021-03-24

Asseco Poland podało dobre wyniki za 4Q20, zwłaszcza w kontekście kluczowej ich części, czyli rezultatów spółki matki. W ostatnim kwartale roku sprzedaż oprogramowania własnego w Polsce wzrosła o 85,2 mln PLN czyli o 31,1% r/r. Jednocześnie spółka sprzedała w kraju oprogramowanie obce o wartości większej o 29,8 mln PLN, co oznacza wzrost o 103,5% r/r. Sprzedaż do przedsiębiorstw wzrosła o 52,3 mln PLN, czyli o 87,2%, co spółka przypisuje w dużej mierze projektowi transformacji systemów informatycznych Cyfrowego Polsatu oraz kontraktom z firmami utilities. O jeszcze większą wartość, gdyż o 54,2 mln PLN (wzrost o 37,7% r/r), wzrosła sprzedaż do podmiotów publicznych. Spółka nie podaje dokładnie jakie kontrakty księgowwała w końcówce roku, ale wspomina o realizowanych już we wcześniejszych kwartałach zleceniach związanych z programami Tarczy Antykrzysowej i Bonu Turystycznego. Sprzedaż do sektora bankowego wzrosła nieznacznie, gdyż o 3,2%. Zysk operacyjny w ujęciu nie IFRS wzrósł w spółce matce o 36,4 mln PLN, czyli o 114,5% więcej r/r. Mimo tak dobrych wyników w mocy pozostają wątpliwości dotyczące trwałości wzrostu sprzedaży, zwłaszcza do segmentu publicznego, Spółka nie podaje jaka jego część miała charakter jednorazowy, związany z epidemią. Również w segmencie sprzedaży do przedsiębiorstw potrzeby wdrożenia narzędzi wspomagających pracę zdalną były ważnym czynnikiem wzrostu przychodów w ubiegłym roku i prawdopodobnie w bieżącym mowa będzie o efekcie wysokiej bazy. Sygnałem tego może być relatywnie niski wzrost portfela zamówień spółki matki na 2021r., który wynosi 5%. Spółka jednak zwraca uwagę, że trend cyfryzacji gospodarki i związane z tym potrzeby bezpieczeństwa cyfrowego, zostały przez epidemię przyspieszone, a nie były jego jedyną przyczyną. Spółka podaje, że w Polsce jej sprzedaż produktów związanych z bezpieczeństwem wzrosła o 30%.

Jak zwykle mniejsze znaczenie przykładamy do eksponowanych przez spółkę sukcesów zagranicznych. Są one niewątpliwe, ale w naszej opinii miarą ich znaczenia dla akcjonariuszy powinien być ich wkład do wielkości przyszłej dywidendy, a ten jest znacznie mniejsze niż wynika to z prezentowanego obrazu będącego pochodną metody pełnej konsolidacji.

Segment Formula Systems powrócił do wysokiego tempa wzrostu przychodów, które w 4Q20, wyniosło 16,1%. Szczególnie mocno wzrosła sprzedaż sprzętu oraz oprogramowania obcego, szczególnie realizowana do przedsiębiorstw. Spółka przypisuje to utrzymywaniu się dużego popytu na rozwiązania bezpieczeństwa cyfrowego.

Segment Asseco International również odnotował największy wzrost w kategorii dostawy sprzętu, ale mniejszy w oprogramowaniu własnym, a w kategorii oprogramowanie obce odnotowano nawet spadek. Zarząd zwraca uwagę na wzrost sprzedaży w Hiszpanii, Danii i na Litwie oraz na rozwój sprzedaży systemów ERP na rynkach międzynarodowych.

W kluczowym segmencie Asseco Poland stan gotówki na koniec roku wynosił 271,7 mln PLN, a gotówka netto 254,7 mln PLN.

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

	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	r/r
Przychody	<b>2 650,3</b>	2 452,2	2 538,7	2 738,4	<b>2 938,1</b>	2 919,5	2 850,0	2 937,8	<b>3 483,0</b>	18,5%
Bankowość	1 040,8	957,0	1 023,4	1 004,4	1 077,2	1 062,0	1 068,6	1 066,4	1 210,9	12,4%
Przedsiębiorstwa	946,5	921,0	921,8	1 093,9	1 128,3	1 153,0	1 117,9	1 064,4	1 403,3	24,4%
Public	661,4	574,0	593,5	640,1	733,4	705,0	663,5	807,0	868,3	18,4%
Seg. Asseco Poland	382,0	299,0	304,7	290,3	318,3	308,8	330,6	364,1	428,7	34,7%
Seg. Formula Syst.	1 489,0	1 486,0	1 567,0	1 769,0	1 732,4	1 862,5	1 775,8	1 859,0	2 064,1	19,1%
Seg. Asseco Inter.	787,0	674,0	672,0	687,0	896,4	754,2	749,3	720,7	1 001,5	11,7%
EBITDA	<b>354,2</b>	369,1	387,7	424,8	<b>430,0</b>	420,1	476,5	476,9	<b>548,6</b>	27,6%
EBIT	<b>238,1</b>	224,7	228,9	261,1	<b>261,5</b>	250,1	303,4	299,4	<b>362,5</b>	38,6%
EBIT nie IFRS	<b>301,7</b>	281,0	283,7	321,3	<b>318,4</b>	316,4	358,6	362,0	<b>441,8</b>	38,8%
Asseco Poland	52,4	47,0	48,8	42,2	31,8	47,0	56,0	64,0	68,2	114,5%
Formula Systems	154,7	154,0	157,0	188,0	173,5	186,0	207,0	214,0	235,7	35,9%
Asseco International	94,9	79,0	77,8	91,2	113,6	85,0	95,0	83,0	140,9	24,0%
marża EBIT	9,0%	9,2%	9,0%	9,5%	8,9%	8,6%	10,6%	10,2%	10,4%	
zn	<b>98,0</b>	79,6	80,1	78,5	<b>84,2</b>	81,7	95,1	90,9	<b>134,2</b>	59,4%
marża zn	3,7%	3,2%	3,2%	2,9%	2,9%	2,8%	3,3%	3,1%	3,9%	
CF Operacyjny	<b>518,7</b>	298,5	131,4	361,4	<b>710,0</b>	330,0	420,2	370,0	<b>840,5</b>	18,4%
CF Inwest	<b>-193,9</b>	-143,3	-88,6	-189,2	<b>-248,6</b>	-57,0	-80,5	-179,6	<b>-420,6</b>	-
CF Finansowy	<b>-114,4</b>	-116,7	-14,1	-227,5	<b>-138,4</b>	94,3	-444,4	-253,0	<b>82,8</b>	-

Źródło: Asseco Poland, Notoria Serwis, Millennium DM

#### Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

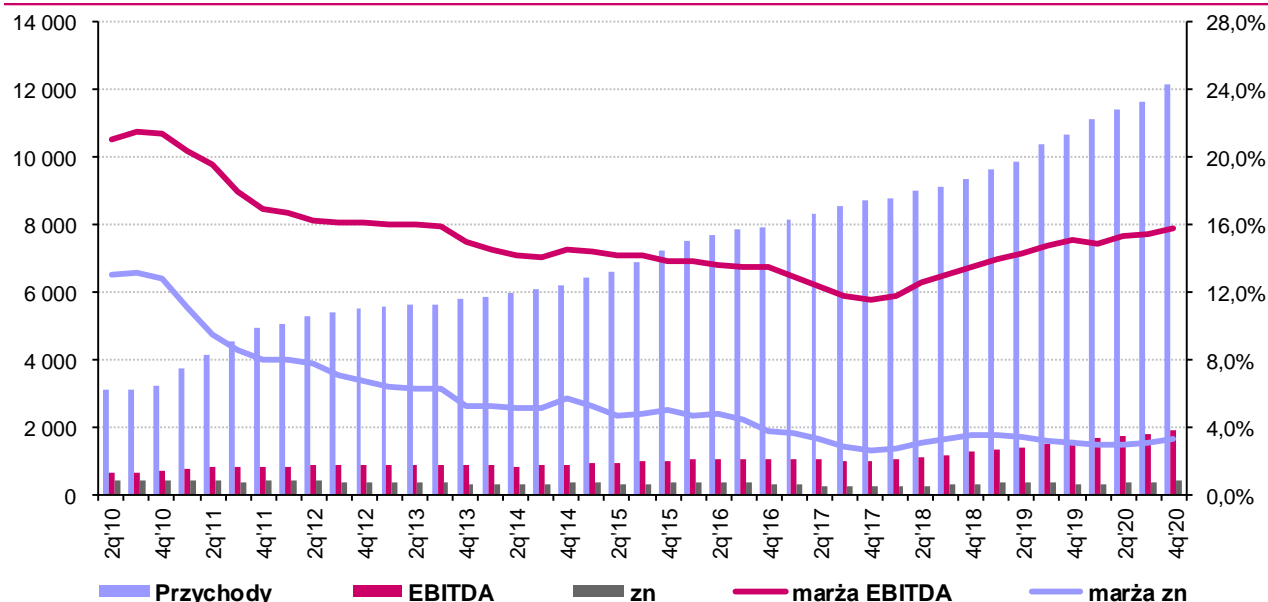
e-mail: [adam.zajler@millenniumdm.pl](mailto:adam.zajler@millenniumdm.pl)

Przychody segmenty*:	4q'18	1q'19	2q'19	3q'19	4q'19	1q'20	2q'20	3q'20	4q'20	r/r
<b>Asseco Poland</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>364,1</b>	<b>428,7</b>	<b>34,6%</b>
Opogramowanie w lasne	320,5	267,1	266,5	247,8	273,7	274,1	287,1	310,2	358,9	31,1%
Opogramowanie obce	32,4	20,8	22,0	35,3	28,8	28,1	30,8	26,9	58,6	103,5%
Sprzet	29,3	10,7	16,6	7,0	16,0	6,6	12,7	27,0	11,2	-30,0%
Bankowosc	117,4	104,1	116,3	108,2	114,9	109,8	105,0	106,7	118,6	3,2%
Przedsiębiorstwa	91,6	80,9	74,5	62,5	60,0	63,2	79,9	79,8	112,3	87,2%
Public	173,2	113,6	114,3	119,4	143,6	135,8	145,7	177,6	197,8	37,7%
<b>Asseco International</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>720,7</b>	<b>1 001,5</b>	<b>11,7%</b>
Opogramowanie w lasne	505,8	449,3	466,9	487,6	583,8	508,6	500,9	504,2	633,1	8,4%
Opogramowanie obce	103,3	91,0	87,3	72,0	128,3	78,0	97,6	80,1	124,1	-3,3%
Sprzet	178,6	133,3	118,4	127,0	184,5	167,6	150,8	136,4	244,3	32,4%
Bankowosc	284,5	223,7	246,2	237,6	288,8	234,3	263,7	239,5	333,1	15,3%
Przedsiębiorstwa	315,2	297,3	280,5	279,6	408,4	353,6	335,9	327,4	471,1	15,4%
Public	187,4	152,6	145,9	169,4	199,4	166,4	149,6	153,8	197,3	-1,1%
<b>Formula Systems</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>1 859,0</b>	<b>2 064,1</b>	<b>19,1%</b>
Opogramowanie w lasne	1 227,0	1 270,0	1 363,3	1 515,0	1 477,9	1 576,0	1 515,4	1 521,1	1 669,5	13,0%
Opogramowanie obce	105,1	65,6	76,0	88,0	75,4	84,0	77,8	77,5	95,2	26,3%
Sprzet	156,1	150,5	127,9	165,6	179,2	204,5	180,7	260,3	299,4	67,1%
Bankowosc	645,8	633,7	664,6	662,8	676,6	721,1	702,4	723,0	763,3	12,8%
Przedsiębiorstwa	540,6	546,0	568,7	754,1	661,8	737,7	704,0	659,9	823,5	24,4%
Public	301,8	306,4	333,9	351,7	394,1	403,7	369,4	476,1	477,3	21,1%
<b>Przychody Grupa Asseco Pol.</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>2 937,8</b>	<b>3 483,0</b>	<b>18,5%</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 partycularnych 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 będącymi 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 on 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.