

Branża IT w Polsce

Przeciętne perspektywy na wyniki za III kw. 2011 r.

24-10-2011

Rekomendacje i ceny docelowe

	Cena (zł)	Cena docelowa (zł)	Rekomendacja
ABS	9,78	13,25	Trzymaj
ACS	20,5	28,0	Kupuj
ASE	9,18	11,55	Kupuj
Asseco PL	48,4	63,5	Kupuj
Comarch	47,0	104,5	Kupuj
Comp	60,0	90,0	Trzymaj
Sygnity	16,27	17,0	Trzymaj

Ceny na koniec sesji z 21 października 2011 r.

P/E (x)

	2011P	2012P
ABS	9,7	9,7
ACS	8,1	7,7
ASE	10,3	9,8
Asseco PL	8,6	7,9
Comarch	10,1	10,2
Comp	8,0	7,4
Sygnity	20,4	9,5
Średnia	10,7	8,9

P - prognozy

Zachowanie kursu akcji (%)

	tydzień	miesiąc
ABS	-4,2	8,1
ACS	-1,2	1,0
ASE	-2,3	27,5
Asseco PL	5,0	19,8
Comarch	-6,0	-6,2
Comp	-4,6	-5,1
Sygnity	-5,7	3,0

Data publikacji raportów

Spółka	Data raportu za III kw.br.
ABS	2 listopada
ACS	3 listopada
ASE	27 listopada
Asseco PL	9 listopada
Comarch	14 listopada
Comp	14 listopada
Sygnity	9 listopada

Źródło: Dane spółki

Uważamy, że perspektywy na wyniki za III kw. 2011 r. pokrywanych przez nas spółek branży IT są przeciętne i raczej nie poprawią sentymentu do tej zmagającej się problemami branży. Sądzymy, że najlepsze wyniki powinna pokazać grupa Comp, dzięki konsolidacji metodą pełną wyników Novitusa. Spodziewamy się przyzwoitych wyników Asseco CE i Asseco SEE, ale uważamy, że wyniki ABS, Asseco PL i Comarch mogą rozczarować. Naszym zdaniem Sygnity powinno być jedyną spółką, która odnotuje stratę w III kw. 2011 r., ale z wyraźną poprawą w skali roku.

Raport nie zawiera zmian cen docelowych i rekomendacji.

Asseco BS (wycena: 13,25 zł, Trzymaj). Oczekujemy, że ABS pokaże przeciętne wyniki za III kw. 2011 r. Szacujemy, że EBIT w III kw. 2011 r. wyniesie 6,2 mln zł, spadek o 23,5% r/r, z powodu spowolnienia w podpisywaniu nowych kontraktów. Oczekujemy w III kw. 2011 r. zysku netto w wysokości 5,5 mln zł, spadek o 19% r/r.

Asseco CE (wycena: 28,0 zł, Kupuj). Uważamy, że Asseco CE powinno pokazać przyzwoite wyniki za III kw. 2011 r. Szacujemy EBITu grupy na poziomie 4,1 mln euro, spadek tylko o 1,6% r/r, z powodu rozpoczęcia rozpoznania dużego kontraktu publicznego w Czechach, co zrównoważy wpływ ograniczonego ożywienia w kontraktach publicznych na Słowacji. Szacujemy zysk netto w III kw. 2011 r. na poziomie 3,1 mln euro, spadek o 11,3% r/r.

Asseco SEE (wycena: 11,5 zł, Kupuj). Oczekujemy dość dobrych wyników ze strony ASEE za III kw. 2011 r., wspieranych przez konsolidację nowych firm (Chorwacja i Turcja) danych w III kw. 2010 r. Prognozujemy EBIT na poziomie 13,5 mln zł, wzrost tylko o 2,2% r/r na poziomie raportowanym, lecz wzrost o 22,4% r/r po skorygowaniu (2,2 mln zł rezerwy rozwiązanej w III kw. 2010 r.). Oczekujemy 12,8 mln zł zysku netto w III kw. br., spadek o 2,4% r/r na poziomie raportowanym, ale wzrost o 14% r/r na poziomie skorygowanym.

Asseco PL (wycena: 63,5 zł, Kupuj). Uważamy, że ACP może rozczarować rynek wynikami za III kw. 2011 r. Szacujemy EBIT grupy na poziomie 141,9 mln zł, spadek o 10,6% r/r. Bez FS byłoby 33% spadek r/r. Spodziewamy się raportowanego zysku na poziomie 85 mln zł, spadek o 22,6% r/r, pomimo 15 mln zł jednorazowego zysku na przeszacowaniu wartości Sapiensa, podczas, gdy skorygowany zysk powinien wynieść 72,9 mln zł, spadek o 30% r/r.

Comarch (wycena: 104,5 zł, Kupuj). Oczekujemy, że Comarch pokaże przeciętne wyniki za III kw. 2011 r.. Sądzymy, że raport za III kw. br. powinien pokazać zyski w porównaniu do strat w II kw. 2011 r. Szacujemy EBIT grupy na poziomie 6,6 mln zł w III kw. 2011 r, spadek o 32% r/r. Prognozujemy skorygowany EBIT na poziomie 7,2 mln zł, spadek o 30% r/r, ze względu na pogorszenie wyników niemieckiego SoftM. Szacujemy zysk grupy na poziomie 3,3 mln zł w III kw. 2011 r, spadek o 57% r/r, podczas, gdy skorygowany zysk powinien wynieść 5,9 mln zł, spadek o 47% r/r.

Comp (wycena: 90,0 zł, Trzymaj). Uważamy, że grupa Comp powinna pokazać najlepsze wyniki za III kw. br. wśród spółek z branży. Jednak naszym zdaniem, poprawa r/r nie wynikać będzie z segmentu IT, ale z konsolidacji metodą pełną aktywów fiskalnych (Elzab, ale głównie Novitus). Spodziewamy się, że EBIT grupy w III kw. 2011 r. wyniesie 7,4 mln zł w porównaniu do straty 0,7 mln zł w III kw. 2010 r. Prognozujemy zysk netto grupy w III kw. 2011 r. na poziomie 2,7 mln zł. w porównaniu do straty 0,5 mln zł w III kw. 2010 r.

Sygnity (wycena: 17,0 zł, Trzymaj). Naszym zdaniem Sygnity powinno być jedyną spółką, która odnotuje stratę, jednak uważamy, że wynik za III kw. br. powinien pokazać znaczącą poprawę w skali roku. Szacujemy stratę operacyjną w III kw. 2011 r. na poziomie 0,4 mln zł w porównaniu do 8,5 mln zł straty w III kw. 2010 r. Po skorygowaniu o obciążenia z tytułu opcji, oczekujemy zerowego EBIT w III kw. 2011 r. Spodziewamy się straty netto na poziomie grupy w wysokości 0,9 mln zł w III kw. 2011 r. w porównaniu do straty 12,3 mln zł w III kw. 2010 r.

Streszczenie opracowania Mileny Olszewskiej z ING z dnia 25 października 2011 r. przygotował analityk giełdowy Mariusz Puchałka

WAŻNE INFORMACJE! PROSZĘ ZAPOZNAĆ SIĘ Z INFORMACJAMI NA STRONIE 3-4 NINIEJSZEGO RAPORTU.

WAŻNE INFORMACJE

Oświadczenie analityków

Analityk / analitycy, którzy przygotowali powyższy raport, niniejszym oświadczają, że w raporcie tym wyrazili poglądy odzwierciedlające ich osobistą wiedzę na temat akcji objętych analizą oraz, że żadna część ich wynagrodzenia nie była, nie jest i nie będzie bezpośrednio lub pośrednio uzależniona od określonych analiz lub poglądów zawartych w niniejszym raporcie.

Istotne informacje

Informacje na temat spółek oraz wykresy można znaleźć na stronie: <http://research.ing.com> lub napisać do Departamentu Kontroli Wewnętrznej, na adres: ING Financial Markets LLC, 1325 Avenue of the Americas, New York, USA, 10019.

Wycena i ryzyko: Wszelkie szczegóły metodologii wyceny, przy użyciu których zostały ustalone ceny docelowe oraz ryzyko związane z osiągnięciem tych cen odnoszące się do części głównej niniejszego raportu oraz/lub do najbardziej aktualnego raportu spółki dostępne są na stronie <http://research.ing.com>.

Wynagrodzenie analityków: otrzymywane przez analityków wynagrodzenie nie jest w ścisły sposób powiązane z efektami transakcji działu bankowości inwestycyjnej Grupy ING, chociaż wynagrodzenie to częściowo bazuje na całkowitych przychodach, do których wkład ma dział bankowości inwestycyjnej.

Ceny akcji: ceny przyjęto wg kursu zamknięcia na lokalnym rynku z dnia poprzedniego, o ile nie zaznaczono inaczej.

Tytuły zawodowe: osoby odpowiedzialne za analizy zawarte w tym raporcie są analitykami papierów wartościowych, o ile nie zaznaczono inaczej. Stanowiska zajmowane przez te osoby w firmie mogą się różnić od ich tytułów zawodowych.

Polityka dotycząca konfliktu interesów: ING zarządza konfliktami interesów, które pojawiają się w rezultacie przygotowywania i publikowania analiz, bazując na posiadanych wewnętrznych bazach danych, zawiadomieniach o transakcjach dokonywanych przez osoby zajmujące kluczowe stanowiska w firmie oraz na tzw. procedurach „Chińskich murów” monitorowanych przez dział kontroli wewnętrznej. Dalsze szczegóły dotyczące naszych polityk można znaleźć na stronie <http://research.ing.com>

Istotne informacje dotyczące spółek stowarzyszonych

Każdy podmiot ING wykonujący analizy jest jednostką zależną, oddziałem lub afiliantem ING Bank N.V. Adresy oraz jednostki regulujące działalność każdej z tych jednostek dostępne są na życzenie.

Rozkład analiz (na koniec III kw. 2011 r.)

Akcje objęte analizami		Klienci bankowości inwestycyjnej*
Kupuj	52%	57%
Trzymaj	38%	51%
Sprzedaj	10%	39%
	100%	

* Procentowy udział spółek w każdej kategorii rekomendacji, które stanowią przedmiot inwestycji ze strony Klientów bankowości inwestycyjnej ING Financial Markets i spółek stowarzyszonych.

WAŻNE INFORMACJE! PROSZĘ ZAPOZNAĆ SIĘ Z INFORMACJAMI NA STRONIE 3-4 NINIEJSZEGO RAPORTU.

Nadzór nad ING Securities Spółka Akcyjna w Warszawie, z siedzibą w Warszawie przy Placu Trzech Krzyży 10/14, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Niniejsza publikacja jest publikacją handlową i została przygotowana w imieniu ING (w celu publikacji masowej i dla bankowości inwestycyjnej Banku ING i pewnym spółkom zależnym) i powinna być ujawniana wyłącznie tym Klientom. ING stanowi część Grupy ING. Publikacja ta nie jest poradą inwestycyjną lub ofertą lub próbą skłonienia inwestorów do zakupu lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Pomimo dołożenia należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, ING nie ponosi odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność. Informacje zawarte w niniejszej publikacji mogą być zmienione bez uprzedzenia. Grupa ING i każdy pracownik lub przedstawiciel, zatrudniony lub powiązany, bazując na powyższej publikacji, może podejmować nieujawnione decyzje inwestycyjne, zajmować długie lub krótkie pozycje lub być w inny sposób zainteresowany transakcją lub inwestycją (włączając rynek praw pochodnych) związaną z niniejszą publikacją. Dodatkowo Grupa ING może świadczyć usługi bankowe, ubezpieczeniowe lub zarządzania aktywami lub zabiegać o świadczenie takich usług dla spółki, której ta publikacja dotyczy. Zarówno ING, jak i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Prawa autorskie i prawa dotyczące użytkowania bazy danych są zabezpieczone na tym dokumencie i nie może on podlegać reprodukcji, dystrybucji lub być publikowany przez żadną osobę w żadnym celu bez wcześniejszego wyrażenia zgody ze strony ING. Wszystkie prawa są zastrzeżone. Każde inwestycje podjęte na bazie niniejszej publikacji mogą wiązać się ze znaczącym ryzykiem, są one niekoniecznie dostępne we wszystkich jurysdykcjach, mogą okazać się nie płynne i mogą nie być odpowiednie dla wszystkich inwestorów. Stopa zwrotu z inwestycji może podlegać wahaniom i / lub może zmieniać się w sytuacji zmian kursów walutowych. Wcześniejsze zachowanie kursu nie stanowi wskazówki do prognozowania przyszłości. Inwestorzy powinni podejmować swoje własne decyzje niezależnie od powyższej publikacji. Jedynie inwestorzy posiadający wystarczającą wiedzę i doświadczenie w kwestiach inwestycji finansowych, po oszacowaniu skali ryzyka mogą rozważyć inwestycje zgodnie z zaleceniem w powyższym dokumencie. Inne osoby nie powinny podejmować decyzji inwestycyjnych bazując na tej publikacji.

Wydawca: https://www.ingsecurities.pl/ing_o_nas.xml

WAŻNE INFORMACJE! PROSZĘ ZAPOZNAĆ SIĘ Z INFORMACJAMI NA STRONIE 3-4 NINIEJSZEGO RAPORTU.