

Synektik – komentarz po wynikach za 3Q'2023 FY (kwi-cze 23) i konferencji

07.08.2024 r.

Synektik ma za sobą kolejny kwartał (kalendarzowo 2Q'24), w którym pobił oczekiwania rynkowe. Przychody spółki wzrosły o 21,9% r/r, znormalizowana EBITDA o 32,4%, a powtarzalny wynik netto o 34,4% (wynik korygowany głównie o badania i rozwój projektu kardioznacznika). **Przychody powtarzalne wzrosły o 51,7% r/r i według założeń spółki nadal będą dynamicznie rosły.** Pozostała sprzedaż osiągnęła zbliżony poziom r/r. Dzięki wyższej marżowości sprzedaży powtarzalnej, o 2,3 p.p. wzrosła marża brutto. Marża EBIT i zysku netto właściwie nie zmieniła się ze względu na wyższe koszty rozwoju projektu kardioznacznika.

Backlog segmentu sprzedaży sprzętu na koniec czerwca wynosił 20,5 mln PLN, a aktywne oferty 97 mln PLN (razem 117,5 mln PLN w porównaniu do 164,2 PLN rok temu) i na dziś większość aktywnych ofert jest już zawartymi umowami. **Zarząd zakłada, że w bieżącym kwartale sprzeda 4-6 systemów da Vinci (w porównaniu do 6 przed rokiem), co dałoby w całym roku finansowym 2023 ok. 25 sprzedanych systemów tj. więcej od pierwotnych założeń i więcej niż w roku ubiegłym (21).** W kolejnych kwartałach, według Zarządu, powinno pojawić się bardzo dużo nowych postępowań, w związku z czym **w kolejnych latach spodziewa się zbliżonej liczby sprzedawanych systemów.** Zarząd ciągle widzi bardzo duży potencjał sprzedaży systemów, wzrostu liczby procedur, nasycenie rynku jest według spółki ciągle niskie.

Na początku sierpnia Synektik zawarł z Intuitive Surgical aneks do umowy dystrybucyjnej, zgodnie z którym wydłużono okres trwania umowy do końca 2029 r. (z kwietnia 2026). Na mocy umowy spółka jest wyłącznym dystrybutorem robotów da Vinci na rynkach polskim, czeskim i słowackim. Ryzyko rozwiązania lub nieprzedłużenia umowy z Intuitive było naszym zdaniem jednym z najistotniejszych ryzyk dla spółki. **Według CFO współpraca firm przebiega bardzo dobrze, a w przyszłości możliwe jest rozszerzenie portfolio produktów i liczby krajów, w których Synektik jest dystrybutorem dla Intuitive.**

W minionym kwartale nakłady na badania i rozwój kardioznacznika wyraźnie wzrosły i wyniosły 8,1 mln PLN. Wyższe koszty wynikają z transferu technologii do 3 ośrodków w USA (przygotowanie do 3 fazy badań) oraz badań 3 etapu na terenie Europy w 5 państwach. **W kolejnych kwartałach Zarząd zakłada, że koszty zostaną na zbliżonym, podwyższonym poziomie.**

Według Zarządu znormalizowana EBITDA w kolejnych kwartałach nadal będzie rosła, głównie ze względu na wzrost powtarzalnych przychodów z tytułu sprzedaży materiałów zużywalnych i akcesoriów do systemów da Vinci. Według Zarządu dynamika znormalizowanego wyniku EBITDA będzie malała ze względu na rosnącą bazę.

Zarząd zakłada, że trwający kwartał będzie kolejnym bardzo dobrym okresem i zakłada wzrost zarówno przychodów jak wyników w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Pozostałe najistotniejsze informacje poruszane na konferencji:

Sprzęt diagnostyczny i IT

- ☐ Spółka nie zakłada, że dynamika sprzedaży nowego sprzętu medycznego będzie rosła powyżej dotychczasowego tempa (53% wzrostu sprzedaży w 1-3Q'24 vs 1-3Q'23), gdyż liczba możliwych do uplasowania systemów w określonym czasie jest ograniczona, natomiast nadal dynamicznie rosnąć będą przychody powtarzalne.
- ☐ Według Zarządu polski rynek wszedł już w okres realizacji projektów z KPO, choć jeszcze nie wydatkowania środków. Szpitale poskładały biznesplany, a Ministerstwo Zdrowia przesłało listę zweryfikowanych i zakwalifikowanych podmiotów. **Od września spółka oczekuje coraz większej liczby projektów, które realizowane będą w latach finansowych 2024-2025 i częściowo 2026.** Zarząd zakłada, że będą to m.in. projekty robotów da Vinci, ZAP-X, roboty farmaceutyczne. Zarząd nie wyklucza wysyciu z czasem aby zdążyć wydatkować środki.
- ☐ **Według Zarządu możliwe jest rozszerzenie zakresu obecnych refundacji operacji robotami da Vinci. Prawdopodobnie nie wydarzy się to jednak w bieżącym roku.**
- ☐ Spółka prowadzi obecnie 1 projekt krótkoterminowej dzierżawy robota Symani. Jak poinformowano, klient chce się przekonać do tej technologii, a następnie potencjalnie sfinansować zakup przy wsparciu środków z KPO. Do końca roku spółka zakłada zrealizowanie jeszcze jednego projektu typowo sprzedażowego.
- ☐ **Spółka widzi ogromne zainteresowanie Qure.ai.** Spółka jest ciągle w procesie weryfikacji systemu, wstępne dane są pozytywne i zakłada wdrożenie zgodnie z terminami wcześniej komunikowanymi (testy do 30 września, dystrybucja od 1 października).

Produkcja radiofarmaceutyków

- ❑ W segmencie produkcji radiofarmaceutyków następuje sukcesywny wzrost sprzedaży (+14,9% r/r) i EBITDA (+9,4% r/r). Spółka zamierza nadal rozwijać portfolio produktów.
- ❑ W zeszłym roku doszło do istotnego wzrostu poziomu stawek (+40% zmiany refundacji + inflacja). W bieżącym roku od 1 lipca zmiana wyniosła 6,25%. Rynek rośnie jednak również pod względem wolumenów.

Centrum Badawczo-Rozwojowe

- ❑ Zakończenie transferu technologii do USA zakładane jest przez spółkę w najbliższych miesiącach.

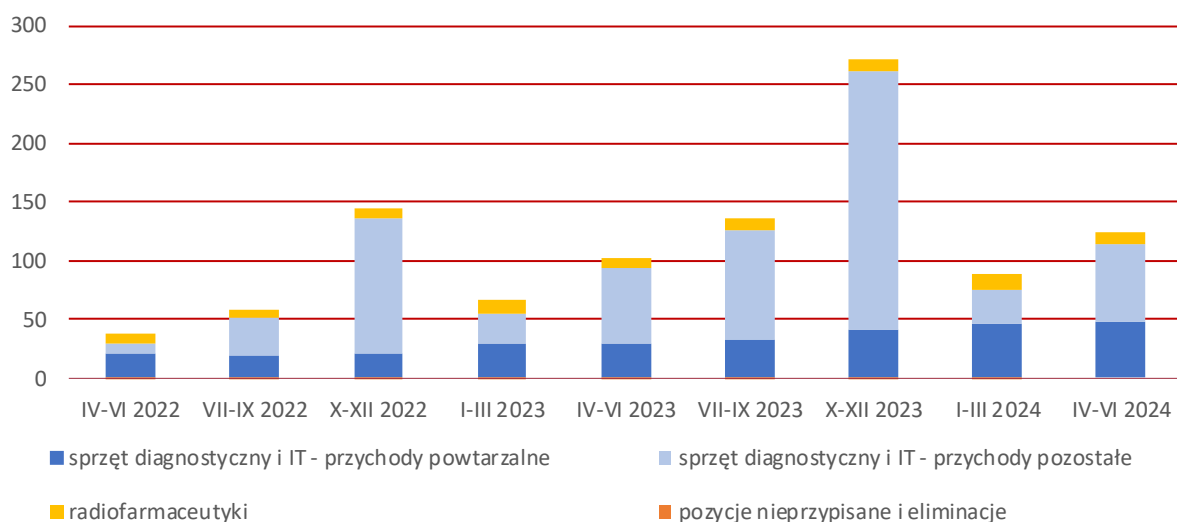
Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca Inwestycyjny

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

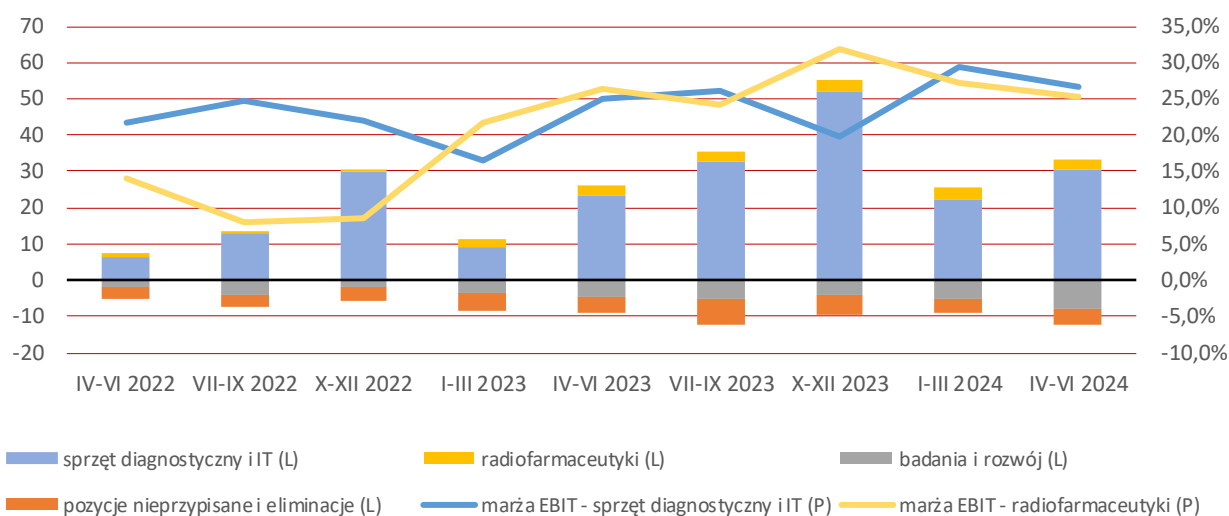
e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Synektik - przychody



Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

Synektik - EBIT i marża EBIT



Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

Synekтик - wyniki kwartalne

okres obrotowy	3Q 2021	4Q 2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	r/r
okres kalendarzowy	IV-VI 2022	VII-IX 2022	X-XII 2022	I-III 2023	IV-VI 2023	VII-IX 2023	X-XII 2023	I-III 2024	IV-VI 2024	
Przychody	35,8	58,4	143,8	65,7	101,7	135,7	271,3	87,7	124,0	21,9%
w tym przychody pow tarzalne	29,5	26,9	29,3	40,1	38,7	43,0	52,5	59,8	58,8	51,7%
w tym przychody pozostałe	6,3	31,5	114,5	25,6	63,0	92,7	218,8	27,9	65,2	3,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	12,1	18,6	36,3	18,3	33,0	44,3	64,7	34,4	43,0	30,4%
Marża brutto ze sprzedaży	33,8%	31,9%	25,2%	27,8%	32,5%	32,7%	23,8%	39,2%	34,7%	+2,3 p.p.
Koszty SG&A	8,2	8,9	9,6	10,7	11,6	14,6	15,1	12,3	14,4	24,3%
Koszty SG&A jako% przychodów	22,8%	15,3%	6,7%	16,3%	11,4%	10,7%	5,6%	14,0%	11,6%	+0,2 p.p.
Koszty prac rozwojowych	2,1	4,3	2,3	4,0	4,4	5,3	4,1	5,2	8,1	81,7%
Koszty pozostałe	-0,4	-0,5	-0,2	0,4	-0,1	1,4	0,1	0,3	-0,1	53,8%
EBIT	2,2	5,9	24,6	3,2	17,0	23,0	45,4	16,6	20,7	21,3%
Marża EBIT	6,1%	10,1%	17,1%	4,8%	16,8%	17,0%	16,7%	18,9%	16,7%	-0,1 p.p.
EBITDA	5,6	9,5	28,0	6,8	20,9	26,9	49,3	20,6	24,6	18,0%
Marża EBITDA	15,6%	16,2%	19,5%	10,4%	20,5%	19,8%	18,2%	23,5%	19,8%	-0,7 p.p.
EBITDA znormalizowana*	7,1	13,3	29,8	10,9	24,9	31,7	53,1	25,5	32,4	30,0%
Marża EBITDA znormalizowana	19,8%	22,8%	20,7%	16,6%	24,5%	23,4%	19,6%	29,1%	26,1%	+1,6 p.p.
zysk netto razem	0,3	2,3	19,1	4,0	13,5	15,8	34,7	12,2	16,7	23,9%
Marża zysku netto	1,0%	3,9%	13,3%	6,1%	13,3%	11,7%	12,8%	13,9%	13,5%	+0,2 p.p.
Pow tarzalny w ynik netto*	2,8	6,5	21,7	8,6	18,0	22,9	38,9	17,3	24,2	34,4%
Marża powtarzalnego zysku netto	7,8%	11,1%	15,1%	13,1%	17,7%	16,9%	14,3%	19,7%	19,5%	+1,8 p.p.

Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

* - EBITDA znormalizowana i wynik powtarzalny zgodnie z metodyką spółki tj. skorygowane m.in. o koszty prac rozwojowych oraz zysk z okazijnego nabycia

Synekтик - segmenty

okres obrotowy	3Q 2021	4Q 2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	r/r
okres kalendarzowy	IV-VI 2022	VII-IX 2022	X-XII 2022	I-III 2023	IV-VI 2023	VII-IX 2023	X-XII 2023	I-III 2024	IV-VI 2024	
Sprzęt diagnostyczny i IT										
Przychody	29,8	51,9	136,2	55,0	94,0	125,7	261,6	75,1	114,2	21,5%
w tym przychody pow tarzalne	21,9	20,1	21,4	29,0	29,8	32,6	42,2	46,8	48,5	62,8%
w tym przychody pozostałe	7,9	31,7	114,8	26,0	64,2	93,1	219,4	28,3	65,7	2,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	10,3	16,9	34,6	14,9	30,5	40,7	60,8	29,7	39,1	28,1%
Marża brutto ze sprzedaży	34,7%	32,5%	25,4%	27,2%	32,5%	32,4%	23,2%	39,6%	34,3%	+1,8 p.p.
Koszty SG&A	3,9	4,0	4,9	5,8	6,9	7,8	8,9	7,6	8,6	24,1%
Koszty SG&A jako% przychodów	13,1%	7,8%	3,6%	10,6%	7,4%	6,2%	3,4%	10,1%	7,6%	+0,2 p.p.
EBIT	6,4	12,8	29,8	9,1	23,6	32,9	51,9	22,1	30,5	29,3%
Marża EBIT	21,6%	24,7%	21,9%	16,6%	25,1%	26,2%	19,8%	29,5%	26,7%	+1,6 p.p.
EBITDA	6,9	13,5	30,3	9,7	24,9	34,0	53,1	23,4	31,7	27,6%
Marża EBITDA	23,3%	26,1%	22,3%	17,7%	26,4%	27,0%	20,3%	31,2%	27,8%	+1,3 p.p.
Zlecenia do realizacji (backlog) na koniec okresu	19,3	62,1	38,1	72,1	85,3	75,0	28,3	19,1	20,5	-76,0%
Aktywne oferty na koniec okresu	82,7	104,8	94,4	106,1	78,9	122,4	99,5	102,9	97,0	22,9%
Zainstalowanych systemów da Vinci w kwartale	0	3	8	2	5	6	12	4	5	0,0%
w tym w Polsce	0	1	4	1	2	4	8	3	3	50,0%
w tym w Czechach i Słowacji	0	2	4	1	3	2	4	1	2	-33,3%
Liczba systemów da Vinci objętych opieką serwisową	bd	bd	41	51	54	57	69	73	77	42,6%
w tym w Polsce	bd	bd	22	30	31	33	40	43	47	51,6%
w tym w Czechach i Słowacji	bd	bd	19	21	23	24	29	30	30	30,4%
Liczba zabiegów w asyście da Vinci (tys.)	2,4	2,2	2,5	3,2	3,5	3,6	4,2	5,1	6,0	71,4%
w tym w Polsce	0,8	0,9	1,1	1,4	1,6	1,9	2,1	2,8	3,3	106,3%
w tym w Czechach i Słowacji	1,6	1,3	1,4	1,8	1,9	1,7	2,1	2,3	2,7	42,1%

Produkcja radiofarmaceutyków

Przychody	7,5	6,8	7,9	11,1	8,9	10,4	10,3	13,0	10,3	14,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	1,8	1,3	1,5	3,3	3,3	3,5	4,2	4,5	3,8	15,1%
Marża brutto ze sprzedaży	23,2%	19,6%	19,3%	29,7%	36,9%	33,5%	40,4%	34,6%	37,0%	+0,1 p.p.
Koszty SG&A	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,2	27,4%
Koszty SG&A jako% przychodów	9,2%	11,5%	10,8%	8,1%	10,6%	9,2%	8,5%	7,3%	11,8%	+1,2 p.p.
EBIT	1,1	0,5	0,7	2,4	2,4	2,5	3,3	3,5	2,6	10,0%
Marża EBIT	14,1%	8,1%	8,5%	21,6%	26,3%	24,3%	32,0%	27,3%	25,2%	-1,1 p.p.
EBITDA	1,7	1,2	1,5	3,3	3,1	3,4	4,1	4,4	3,4	9,4%
Marża EBITDA	22,1%	17,2%	18,6%	29,5%	35,1%	32,5%	40,2%	33,8%	33,5%	-1,7 p.p.

Centrum Badawczo-Rozwojowe

Koszty prac rozwojowych	2,2	4,3	2,3	4,0	5,0	5,3	4,1	5,2	8,1	62,4%
Koszty pozostałe	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	-
EBIT	-1,8	-4,1	-2,0	-3,7	-4,9	-5,1	-4,1	-5,2	-8,1	65,9%
EBITDA	-1,5	-3,8	-1,7	-3,3	-4,6	-4,8	-3,8	-4,9	-7,8	70,0%
EBITDA znormalizowana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-

Pozycje nieprzypisane i eliminacje

Przychody	-1,5	-0,3	-0,3	-0,4	-1,2	-0,4	-0,6	-0,4	-0,5	-62,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,8	0,1	-0,3	0,1	0,1	-116,4%
Koszty SG&A	3,6	4,1	3,9	4,0	3,7	5,8	5,3	3,7	4,6	23,6%
Koszty pozostałe	-0,1	-0,4	0,0	0,7	-0,5	1,6	0,1	0,3	-0,1	-76,1%
EBIT	-3,5	-3,3	-3,8	-4,7	-4,0	-7,3	-5,7	-3,9	-4,3	7,5%
EBITDA	-1,5	-1,4	-2,0	-2,8	-2,6	-5,6	-4,1	-2,3	-2,8	7,6%

Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

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 jakiejkolwiek 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Biuro Maklerskie Banku Millennium 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych lub niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.