

Synektik – komentarz po wynikach za 2Q'2023 FY (sty-mar 23) i konferencji

14.06.2024 r.

Oceniamy, że Synektik ma za sobą dobry 2 kwartał roku finansowego 2023 (kalendarzowo 1Q'24). Co prawda przychody istotnie spadły w porównaniu do poprzedniego kwartału, jednak było to oczekiwane ze względu na sezonowość w sprzedaży sprzętu medycznego, która kumuluje się w końcu roku kalendarzowego. **Materializuje się zapowiadany wzrost przychodów powtarzalnych** – w minionym kwartale ponad 2/3 przychodów Grupy pochodziło ze sprzedaży powtarzalnej w segmencie diagnostycznym i IT (46,8 mln PLN, +61,4% r/r) oraz radiofarmaceutyków (13 mln PLN, +17% r/r). Warto podkreślić, że sprzedaż powtarzalna charakteryzuje się bardzo dobrą marżą, a oczekujemy dalszego wzrostu sprzedaży ze względu na dostawy urządzeń zużywalnych do coraz większej liczby robotów da Vinci oraz ze względu na ich coraz większą użycie. Liczba zabiegów w Polsce w 1Q'24 podwoiła się i ten trend będzie kontynuowany.

Jak powiedział na konferencji Wiceprezes spółki, Synektik jest ciągle w okresie intensywnego wzrostu i jest przekonany, że w trwającym kwartale (3Q'2023 FY) wielkość przychodów i EBITDA będzie wyższa niż w roku ubiegłym, choć nie należy już oczekiwać wzrostu tak dużego jak w pierwszym półroczu. Co do ostatniego kwartału roku finansowego (4Q'2023 FY) jeszcze nie ma takiej pewności jednak biorąc pod uwagę pipeline również zakładany jest wzrost EBITDA. Zarząd jest również optymistycznie nastawiony do perspektyw w dłuższym okresie. Motorem napędowym wyników jest dystrybucja urządzeń, powtarzalne przychody (głównie dostawa materiałów zużywalnych i kontrakty serwisowe sprzętu i IT) oraz efekt dźwigni operacyjnej.

Spółka oczekuje istotnego pozytywnego wpływu na sprzedaż środków z KPO w 2 połowie 2024, w roku 2025 i częściowo 2026.

W maju Synektik zawarł umowę z Medical Microinstruments, na mocy której, został wyłącznym dystrybutorem na Polskę, Czechy, Słowację, Litwę, Łotwę, Estonię systemów robotycznych Symani i będzie odpowiadał za sprzedaż oraz serwis robotów, instrumentów do ww. urządzeń, szkolenia operatorów systemów, kwestie regulacyjne oraz marketingowe. Umowa została zawarta na okres 3 lat z możliwością przedłużenia na kolejne 3 lata. Model biznesowy będzie podobny jak przy systemach da Vinci tj. spółka będzie sprzedawać system, a następnie serwisować i dostarczać materiały zużywalne. Spółka szacuje, że w końcu bieżącego roku zrealizuje pierwszy projekt. **W perspektywie 3 lat spółka szacuje, że sprzeda od kilkunastu do ponad 30 systemów.** Przychód ze sprzedaży systemu wyniesie prawdopodobnie minimum 2 mln EUR. Koszt instrumentów zużywalnych na zabieg będzie wyższy niż przy systemie da Vinci, jednak użycie systemów będzie z pewnością niższe (prawdopodobnie do 100 zabiegów rocznie / system).

Sprzęt diagnostyczny i IT

- ☐ **Backlog segmentu na koniec kwartału był dość niski i wynosił 19,1 mln PLN (-73,5% r/r). Aktywne oferty wynosiły jednak 102,9 mln PLN (-3% r/r) i jak tłumaczył Wiceprezes nie są to wszystkie postępowania w których spółka brała udział, a jedynie te, co do których spółka zakładała zawarcie umowy. Do dziś blisko 50% z tych aktywnych ofert (na koniec raportowanego kwartału) zakończyło się już podpisaniem umowy.**
- ☐ **Spółka nadal oczekuje dobrej dynamiki sprzedaży systemów da Vinci, choć na wyniki finansowe coraz większy wpływ będzie miał wzrost ilości wykonywanych procedur.**
- ☐ **Segment w minionym kwartale zanotował bardzo dobrą rentowność (marża EBIT 29,5% tj. +12,9 p.p.) jednak Zarząd nie zakłada, że będzie w stanie utrzymać tak wysoki poziom w kolejnych kwartałach. Marża jest uzależniona od struktury sprzedaży produktów (które mają różne rentowności) oraz wielkości przychodów powtarzalnych, których rentowność jest najwyższa.**
- ☐ **W kwietniu spółka zawarła umowę na mocy której stała się wyłącznym dystrybutorem na terenie Polski, Czech i Słowacji dla firmy Qure.ai, która jest globalnym dostawcą rozwiązań sztucznej inteligencji do wykrywania nieprawidłowości i oceny wyników badań radiologicznych, tomografii komputerowej i mammografii. Na mocy zawartej umowy, w pierwszym etapie projektu, do dnia 30 września 2024 r., spółka przeprowadzi szereg testów pod kątem weryfikacji możliwości skutecznego wdrożenia oprogramowania. Po zakończeniu analizy rynkowej, Synektik ma możliwość kontynuowania umowy na uzgodnionych warunkach lub odstąpienia od niej bez żadnych skutków prawno-ekonomicznych. **Spółka zamierza włączyć Qure.ai do platformy Zbadani.pl i zamierza pobierać opłaty za każdy pojedynczy opisany skan.** W polskich ramach prawnych opis wykonany przez AI może być dla radiologa jedynie formą podpowiedzi. W założeniach spółki pacjent mógłby zamówić opis AI przed wykonaniem opisu przez radiologa**

Produkcja radiofarmaceutyków

- ❑ W segmencie radiofarmaceutyków przychody wzrosły o 17% r/r dzięki wzrostowi ilości badań oraz wyższym cenom.
- ❑ Jak powiedział Wiceprezes, segment radiofarmaceutyków charakteryzuje się wysoką dźwignią operacyjną ze względu na przeważające koszty stałe, stąd wzrost sprzedaży charakteryzuje się dobrą rentownością. **Zarząd oczekuje utrzymania wysokiej rentowności segmentu na poziomie ok. 30-35% i zakłada utrzymanie kilkunastoprocentowej dynamiki wzrostu sprzedaży w 2 połowie roku finansowego 2023.**

Centrum Badawczo-Rozwojowe (kardioznacznik)

- ❑ Synektik przygotowuje się do uruchomienia III fazy badań klinicznych kardioznacznika w USA. W toku jest transfer technologii.
- ❑ W ostatnim czasie spółka wzięła udział w kongresie kardiologicznym w Seville, na którym przedstawiała wyniki I i II fazy badań.

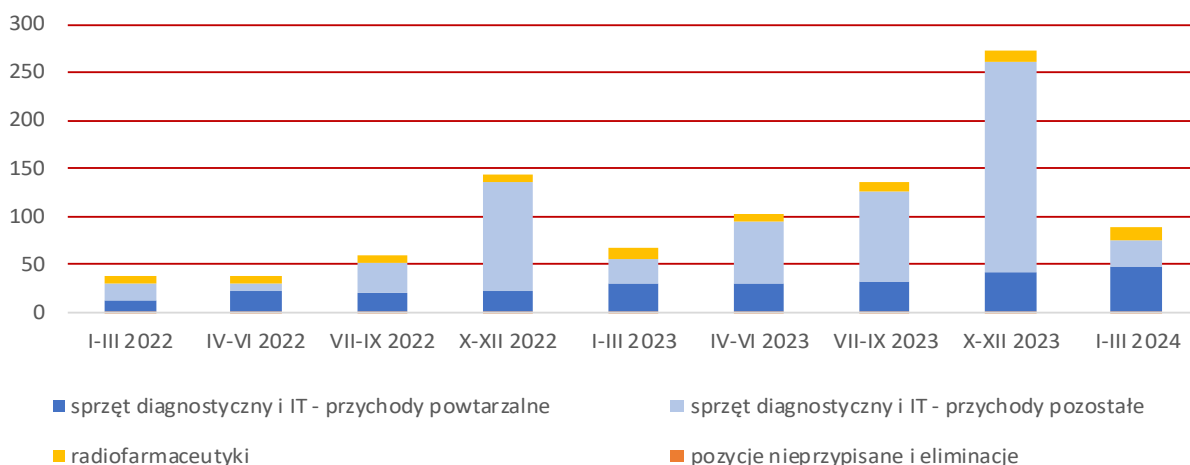
Seweryn Żołyński, CFA

Doradca Inwestycyjny

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

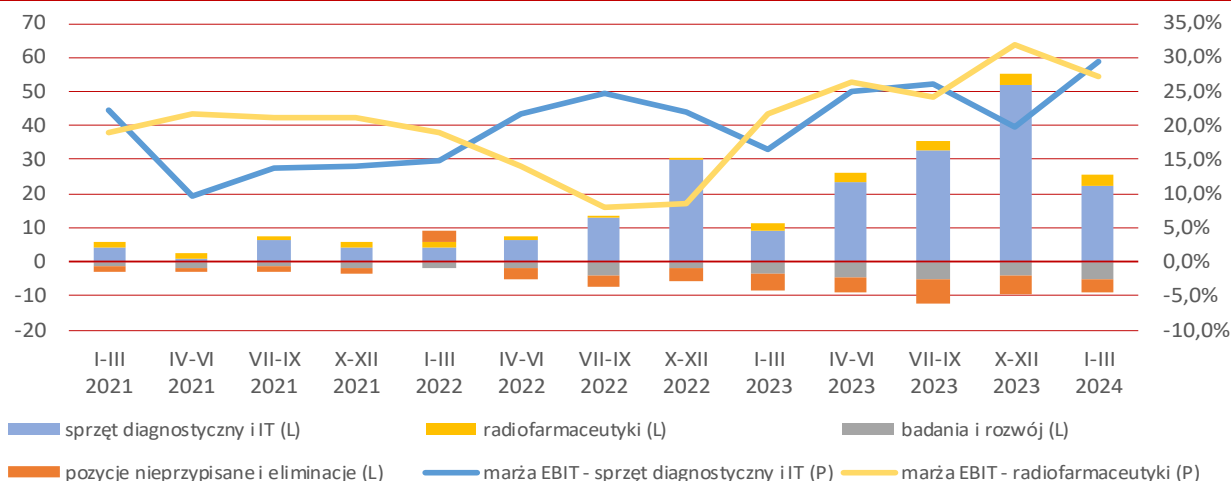
e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Synektik - przychody



Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

Synektik - EBIT i marża EBIT



Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

Synektik - wyniki kwartalne

okres obrotowy	2Q 2021	3Q 2021	4Q 2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	1Q 2023	2Q 2023	r/r
okres kalendarzowy	I-III 2022	IV-VI 2022	VII-IX 2022	X-XII 2022	I-III 2023	IV-VI 2023	VII-IX 2023	X-XII 2023	I-III 2024	
Przychody	37,3	35,8	58,4	143,8	65,7	101,7	135,7	271,3	87,7	33,6%
w tym przychody pow tarzalne	20,9	29,5	26,9	29,3	40,1	38,7	43,0	52,5	59,8	49,1%
w tym przychody pozostałe	16,4	6,3	31,5	114,5	25,6	63,0	92,7	218,8	27,9	9,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	9,9	12,1	18,6	36,3	18,3	33,0	44,3	64,7	34,4	88,2%
Marża brutto ze sprzedaży	26,4%	33,8%	31,9%	25,2%	27,8%	32,5%	32,7%	23,8%	39,2%	+11,4 p.p.
Koszty SG&A	6,7	8,2	8,9	9,6	10,7	11,6	14,6	15,1	12,3	14,4%
Koszty SG&A jako% przychodów	18,0%	22,8%	15,3%	6,7%	16,3%	11,4%	10,7%	5,6%	14,0%	-2,3 p.p.
Koszty prac rozwojowych	2,0	2,1	4,3	2,3	4,0	4,4	5,3	4,1	5,2	30,8%
Koszty pozostałe	-0,4	-0,4	-0,5	-0,2	0,4	-0,1	1,4	0,1	0,3	-24,8%
EBIT	7,4	2,2	5,9	24,6	3,2	17,0	23,0	45,4	16,6	421,9%
Marża EBIT	19,9%	6,1%	10,1%	17,1%	4,8%	16,8%	17,0%	16,7%	18,9%	+14,1 p.p.
EBITDA	10,4	5,6	9,5	28,0	6,8	20,9	26,9	49,3	20,6	201,2%
Marża EBITDA	27,9%	15,6%	16,2%	19,5%	10,4%	20,5%	19,8%	18,2%	23,5%	+13,1 p.p.
EBITDA znormalizowana*	6,2	7,1	13,3	29,8	10,9	24,9	31,7	53,1	25,5	134,0%
Marża EBITDA znormalizowana	16,7%	19,8%	22,8%	20,7%	16,6%	24,5%	23,4%	19,6%	29,1%	+12,5 p.p.
zysk netto razem	5,9	0,3	2,3	19,1	4,0	13,5	15,8	34,7	12,2	203,7%
Marża zysku netto	15,9%	1,0%	3,9%	13,3%	6,1%	13,3%	11,7%	12,8%	13,9%	+7,8 p.p.

Źródło: Synektik, BM Banku Millennium

* - EBITDA zgodnie z metodyką spółki skorygowane m.in. o koszty prac rozwojowych kardioznacznika oraz zysk z okazijnego nabycia (2Q 2021)

Synektik - segmenty

okres obrotowy	2Q 2021	3Q 2021	4Q 2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022	1Q 2023	2Q 2023	r/r
okres kalendarzowy	I-III 2022	IV-VI 2022	VII-IX 2022	X-XII 2022	I-III 2023	IV-VI 2023	VII-IX 2023	X-XII 2023	I-III 2024	
Sprzęt diagnostyczny i IT										
Przychody	29,4	29,8	51,9	136,2	55,0	94,0	125,7	261,6	75,1	36,6%
w tym przychody pow tarzalne	11,9	21,9	20,1	21,4	29,0	29,8	32,6	42,2	46,8	61,4%
w tym przychody pozostałe	17,5	7,9	31,7	114,8	26,0	64,2	93,1	219,4	28,3	9,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	7,4	10,3	16,9	34,6	14,9	30,5	40,7	60,8	29,7	99,3%
Marża brutto ze sprzedaży	25,1%	34,7%	32,5%	25,4%	27,2%	32,5%	32,4%	23,2%	39,6%	+12,4 p.p.
Koszty SG&A	3,0	3,9	4,0	4,9	5,8	6,9	7,8	8,9	7,6	30,5%
Koszty SG&A jako% przychodów	10,3%	13,1%	7,8%	3,6%	10,6%	7,4%	6,2%	3,4%	10,1%	-0,5 p.p.
EBIT	4,4	6,4	12,8	29,8	9,1	23,6	32,9	51,9	22,1	143,3%
Marża EBIT	14,8%	21,6%	24,7%	21,9%	16,6%	25,1%	26,2%	19,8%	29,5%	+12,9 p.p.
EBITDA	4,9	6,9	13,5	30,3	9,7	24,9	34,0	53,1	23,4	140,3%
Marża EBITDA	16,5%	23,3%	26,1%	22,3%	17,7%	26,4%	27,0%	20,3%	31,2%	+13,5 p.p.
Zlecenia do realizacji (backlog) na koniec okresu	22,8	19,3	62,1	38,1	72,1	85,3	75,0	28,3	19,1	-73,5%
Aktywne oferty na koniec okresu	64,2	82,7	104,8	94,4	106,1	78,9	122,4	99,5	102,9	-3%
Zainstalowanych systemów da Vinci w kwartale	1	0	3	8	2	5	6	12	4	100%
w tym w Polsce	1	0	1	4	1	2	4	8	3	200%
w tym w Czechach i Słowacji	0	0	2	4	1	3	2	4	1	0%
Liczba systemów da Vinci objętych opieką serwisową	bd	bd	bd	41	51	54	57	69	73	43%
w tym w Polsce	bd	bd	bd	22	30	31	33	40	43	43%
w tym w Czechach i Słowacji	bd	bd	bd	19	21	23	24	29	30	43%
Liczba zabiegów w asyście da Vinci (tys.)	1,7	2,4	2,2	2,5	3,2	3,5	3,6	4,2	5,1	59%
w tym w Polsce	0,7	0,8	0,9	1,1	1,4	1,6	1,9	2,1	2,8	100%
w tym w Czechach i Słowacji	1,0	1,6	1,3	1,4	1,8	1,9	1,7	2,1	2,3	28%
Produkcja radiofarmaceutyków										
Przychody	8,9	7,5	6,8	7,9	11,1	8,9	10,4	10,3	13,0	17,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	2,4	1,8	1,3	1,5	3,3	3,3	3,5	4,2	4,5	36,2%
Marża brutto ze sprzedaży	26,5%	23,2%	19,6%	19,3%	29,7%	36,9%	33,5%	40,4%	34,6%	+4,9 p.p.
Koszty SG&A	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	6,3%
Koszty SG&A jako% przychodów	7,6%	9,2%	11,5%	10,8%	8,1%	10,6%	9,2%	8,5%	7,3%	-0,7 p.p.
EBIT	1,7	1,1	0,5	0,7	2,4	2,4	2,5	3,3	3,5	47,4%
Marża EBIT	18,9%	14,1%	8,1%	8,5%	21,6%	26,3%	24,3%	32,0%	27,3%	+5,6 p.p.
EBITDA	2,3	1,7	1,2	1,5	3,3	3,1	3,4	4,1	4,4	34,3%
Marża EBITDA	26,1%	22,1%	17,2%	18,6%	29,5%	35,1%	32,5%	40,2%	33,8%	+4,4 p.p.
Centrum Badawczo-Rozwojowe										
Koszty prac rozwojowych	2,0	2,2	4,3	2,3	4,0	5,0	5,3	4,1	5,2	30,8%
Koszty pozostałe	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-100,0%
EBIT	-1,7	-1,8	-4,1	-2,0	-3,7	-4,9	-5,1	-4,1	-5,2	42,5%
EBITDA	-1,4	-1,5	-3,8	-1,7	-3,3	-4,6	-4,8	-3,8	-4,9	47,2%
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	-1,0	-1,5	-0,3	-0,3	-0,4	-1,2	-0,4	-0,6	-0,4	-4,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	0,1	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,8	0,1	-0,3	0,1	306,6%
Koszty SG&A	3,0	3,6	4,1	3,9	4,0	3,7	5,8	5,3	3,7	-7,2%
Koszty pozostałe	-6,0	-0,1	-0,4	0,0	0,7	-0,5	1,6	0,1	0,3	-59,8%
EBIT	3,1	-3,5	-3,3	-3,8	-4,7	-4,0	-7,3	-5,7	-3,9	-17,0%
EBITDA	4,6	-1,5	-1,4	-2,0	-2,8	-2,6	-5,6	-4,1	-2,3	-18,8%

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.