

# PGS Software

**Kupuj**Cena docelowa: 14 PLN  
(z dnia: 21.07.2020)

Cena bieżąca: 11,2 PLN

## Podsumowanie telekonferencji z Zarządem

- W lipcu spółka odczuła już większy spadek kosztów wynagrodzeń, natomiast największy efekt wystąpił pod koniec kwartału. Obniżki kosztów niekluczowych widoczne w czerwcu i lipcu (szkolenia, podróże).
- W drugi i trzecim kwartale nieliczne pozyskania klientów, ale wysokiej jakości. Relacje z tymi podmiotami były nawiązane już przed wybuchem pandemii. Nadal trudno pozyskiwać nowych klientów, nie można podróżować.
- Wracają stopniowe podwyżki wynagrodzeń, pozyskiwanie doświadczonych pracowników nie jest łatwiejsze niż przed pandemią.
- Od lipca widać lekkie odbicie na rynku, sierpień trochę gorszy (spadek obrotów związany z urlopami), wrzesień ponownie lepszy.
- Na dziś ławka jest bardzo krótka. Czas pandemii wykorzystany na szkolenia i budowę kompetencji. Spółka inwestuje w nowe technologie i kompetencje, co pozwoli generować wyższe marże na wybranych kontraktach.
- Wyniki w 2021 będą zależały od koniunktury na Zachodzie. Inwestycje są nadal przesuwane, ale dalsze wzrosty możliwe w 2021.
- Dolek kosztów to końcówka trzeciego kwartału, w kolejnych miesiącach koszty będą powoli rosły.
- Współpraca z Avivą obecnie tylko w niewielkiej skali.
- Duże globalne firmy, konkurenci PGS, bazują na dłuższych kontraktach, wpływ pandemii nie był tak szybko widoczny w ich wynikach, ale też odbicie może trwać dłużej.
- Po upustach dla klientów w trakcie pandemii, obecnie ceny usług wróciły do wyższych poziomów.

---

**Komentarz:** Po spadkach w drugim kwartale widać umiarkowany optymizm na rynku. Niższa baza kosztowa w drugim półroczu i 5% wzrostu przychodów q/q w 3-4Q20 może według nas skutkować kwartalnymi wynikami ze sprzedaży zbliżonymi do 5-6 mln PLN wobec odpowiednio 8 i 3 mln PLN w pierwszych dwóch kwartałach co skutkowałoby spadkiem tegorocznego wyniku netto o około 1/3 r/r w stosunku do 2019 (27 mln PLN).

---

**Dominik Niszczyński**

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

http://www.trigon.pl | E: recepcja@trigon.pl

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research

*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research

*Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny*

**Kacper Koproń**

*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiołek**

*Biotechnologia*

**Michał Kozak**

*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszczyński**

*TMT*

**Łukasz Rudnik**

*Przemysł, Wydobycie*

**David Sharma**

*Budownictwo, Deweloperzy*

### Sales:

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Michał Sopiński**

**Hubert Kwiecień**

### Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi 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 („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przeszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.