

RAPORT



INDEPENDENT
TRADER

JAK INWESTOWAĆ W SPÓŁKI TECHNOLOGICZNE

SaaS

PRZEWODNIK PO FIRMACH OPIERAJĄCYCH DZIAŁALNOŚĆ NA

SPRZEDAŻY OPROGRAMOWANIA

W MODELU SUBSKRYBCYJNYM W CHMURZE



Spis treści

SaaS - Software as a Service	4
SaaS - plusy	6
Rozwój usług SaaS w sieci na przykładzie tzw. „Pizza as a Service”	7
SaaS – zyski dla dostawcy	8
SaaS – zagrożenia dla biznesu	9
Wpływ sztucznej inteligencji (AI) na rozwój firm w modelu SaaS	11
SaaS – wskaźniki i metryki specyficzne dla spółek SaaS	12
VEEV Veeva.....	43
Tabela podsumowująca przedstawione spółki:.....	83
Branża SaaS – ekspozycja poprzez ETF-y	84



Niezależny Portal Finansowy

**INDEPENDENT
TRADER**

Czerwiec 2023

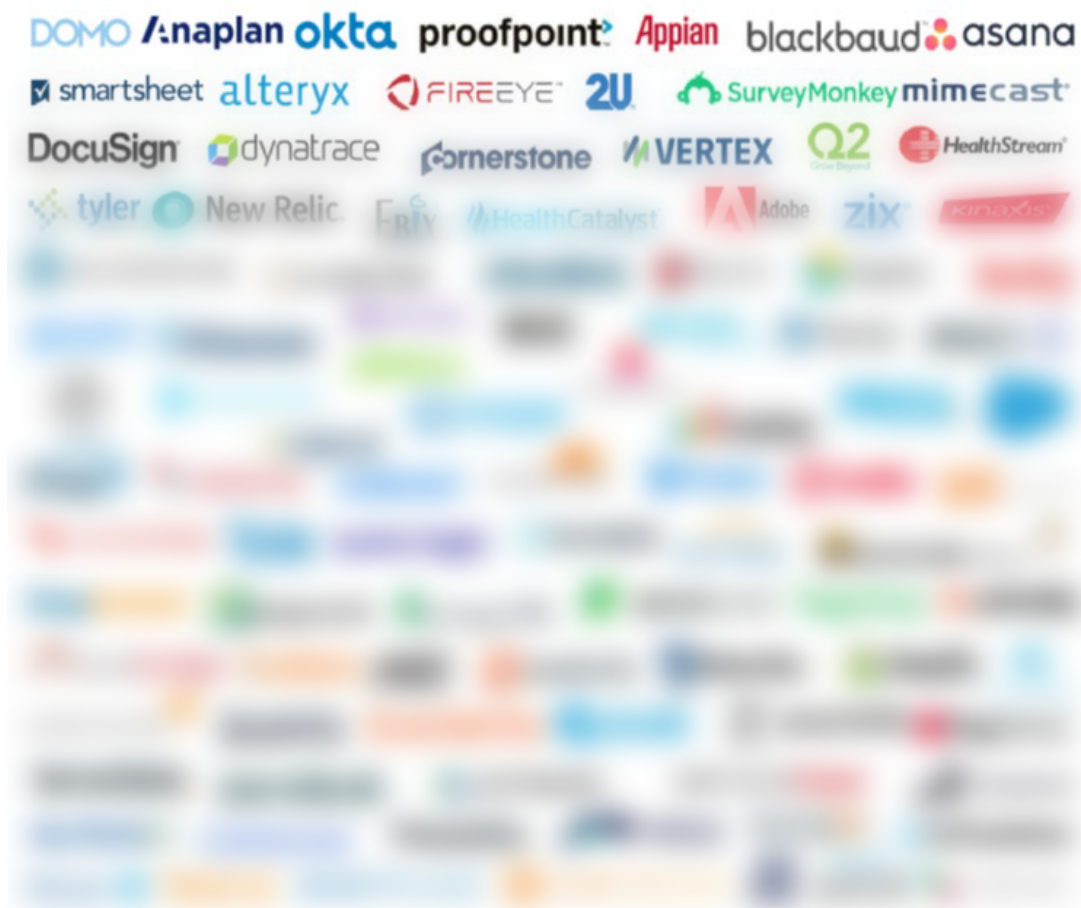
[Blurred content]



SaaS - Software as a Service

SaaS to nic innego jak oprogramowanie sprzedawane jako usługa w Internecie. Pandemia i zdalna praca spowodowały duży popyt na tego typu oferty. Polegają one na uzyskaniu dostępu do wybranego przez nas oprogramowania w zamian za opłacenie subskrypcji. Z wybranej aplikacji korzystamy przez Internet, a cała potrzebna infrastruktura operacyjna znajduje się na zewnętrznych serwerach firmy, od której taką subskrypcję zakupiliśmy oraz w tzw. chmurze.

Poniższa grafika prezentuje kilkadziesiąt przykładowych firm oferujących swoje oprogramowanie w sieci. Wielu z nich przyjrzymy się dokładnie w dalszej części naszej analizy.



Aby łatwiej Wam było zrozumieć sposób działania tej branży, wyjaśnimy wszystko na bazie jednego z najbardziej rozpoznawalnych programów SaaS, jakim jest Microsoft Office 365. Wykupując cykliczną (w tym wypadku zazwyczaj roczną)



subskrypcję, otrzymujemy prawo do użytkowania programów (Word, Excel, PowerPoint, Teams, OneDrive, Access oraz kilku innych). Nie musimy instalować pakietu na własnym komputerze, a dane przechowujemy w tzw. „chmurze”. Można w skrócie powiedzieć, że mamy dostęp do oprogramowania MS Office na takich samych zasadach jak byśmy opłacali abonament za telewizję (przykład Netflix). Model biznesowy jest tu bardzo podobny, o czym szerzej piszemy w dalszej części analizy.

Wiele firm działających w oparciu o model SaaS działa także w Polsce. Można do nich zaliczyć spółki LiveChat oraz Asseco Poland (duży udział w przychodach pochodzi z modelu subskrypcyjnego), które Trader21 ma w swoim Portfelu GPW, a które od końca 2017 roku osiągnęły odpowiednio prawie 200% oraz prawie 80% stopy zwrotu.





W tej analizie skupimy się jednak na największym rynku SaaS, czyli USA oraz tych spółkach, które posiadają największą kapitalizację, wynoszącą ponad 2 mld USD.

SaaS - plusy

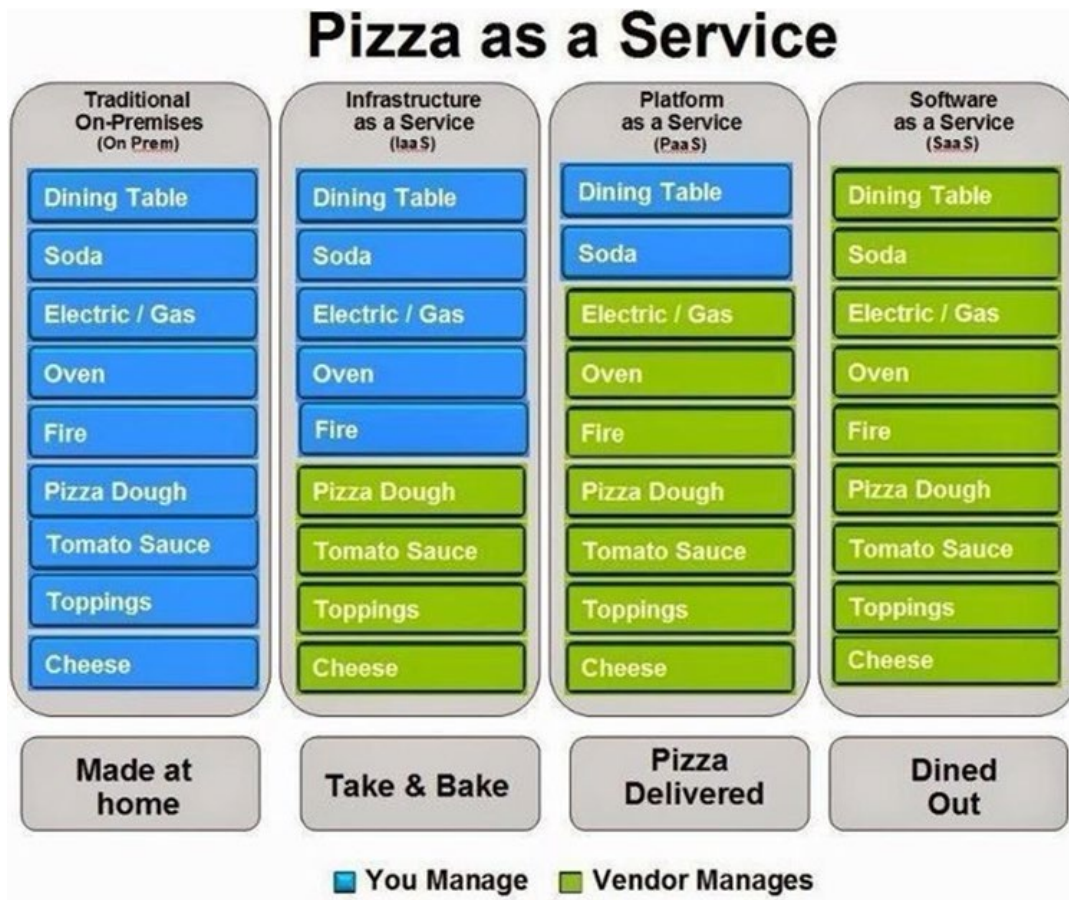


Rozwój usług SaaS w sieci na przykładzie tzw. „Pizza as a Service”

Warto zauważyć, że model biznesowy SaaS jest swego rodzaju transakcją typu „win-win”. Z jednej strony klient płaci mniej (niski próg wejścia) za dostęp do produktu, a z drugiej przedsiębiorca nie ponosząc kosztów logistycznych zyskuje lojalnego klienta, który w rzeczywistości po jednym z kolejnych przedłużeń/odnowień subskrypcji dokona sumarycznie większej wpłaty, aniżeli w tradycyjnym modelu. Co więcej wszelkie znalezione błędy są przez wydawcę w krótkim czasie poprawiane i klient ma dostęp do najnowszej wersji oprogramowania, nie posiadającej już znalezionych wcześniej usterek.

Poniższy schemat świetnie przedstawia różnicę pomiędzy tradycyjną formą zakupu (Traditional On-Premises) a modelem SaaS (IaaS, PaaS, SaaS). Mamy tu porównanie między różnymi sposobami przygotowania i konsumpcji pizzy.

- a) Można ją zrobić w całości w domu – zakup całości oprogramowania na własność (Traditional On-Premises)
- b) Można kupić pizzę mrożoną i przygotować ją w domu – korzystamy z infrastruktury, ale produkt kupiliśmy na własność (IaaS)
- c) Można zamówić gotową, już przygotowaną pizzę do domu – po naszej stronie jest konieczne tylko posiadanie miejsca na dysku dla naszych projektów (PaaS lub CPaaS)
- d) Można zarezerwować stolik w pizzerii, a następnie przygotowaną pizzę zjeść na miejscu – sami tylko opłaciliśmy tę przyjemność, a całość została przygotowana (SaaS)



Źródło: A Better Innovation / Twitter

SaaS – zyski dla dostawcy



[Blurred content area]

SaaS – zagrożenia dla biznesu

[Blurred content area]



Wpływ sztucznej inteligencji (AI) na rozwój firm w modelu SaaS

Wyprzedzanie konkurencji oznacza uczestnictwo w postępie cyfrowym. Nazywana „największym zagrożeniem cywilizacji” – sztuczna inteligencja AI - dla części środowiska biznesowego jest źródłem zysków i oszczędności. Dzięki AI, użytkownik z wykorzystaniem komputera otrzymuje produkt naśladowujący ludzką inteligencję i aktualnie jest to ta przewaga, której poszukuje wiele firm z branży SaaS. Wraz ze wzrostem popularności sztucznej inteligencji oczekuje się wręcz, że będzie ona głównym czynnikiem napędzającym przychody i wzrost firm w tym modelu biznesowym.

Oczywiście pojawiają się tu także zagrożenia. Poniżej tylko kilka tytułów z ostatnich dni dotyczących AI:

- **„IBM deklaruje koniec rekrutacji, bo najlepsze CV ma AI”**
- **„Goldman Sachs wieszczy 300 mln miejsc pracy do likwidacji przez sztuczną inteligencję”**
- **„Były szef Google ostrzega: sztuczna inteligencja może zabić wiele osób”**

Jednak na ten moment przedsiębiorcy w większości widzą duży potencjał w AI i chętnie podczepiliby się pod ten trend, który na dobre ukazał swoje możliwości wraz z powstaniem Chat GPT. Poniżej tylko kilka przykładów tego, jak sztuczna inteligencja może zostać wykorzystana w sektorze SaaS:

- pomoc w efektywniejszej obsłudze klientów (lepszy customer experience), dzięki czemu rośnie efektywność pracowników, którzy mogą skupić się na kluczowych kwestiach lub ostatecznie można dokonać pewnych redukcji wśród personelu,
- uproszczenie procesów związanych z zarządzaniem danymi,
- efektywniejsza analiza potrzeb klientów,
- poprawa bezpieczeństwa usług (cyberbezpieczeństwo),
- stosowanie dużo bardziej efektywnego, spersonalizowanego marketingu.

Sztuczna inteligencja już działa w wielu programach np. służących do modelowania cyfrowego, pracy w koncepcji wirtualnej rzeczywistości, w pojazdach



autonomicznych i wszechobecnym botach. Niewątpliwie jest to trend na kilka najbliższych lat.

SaaS – wskaźniki i metryki specyficzne dla spółek SaaS

[The main body of the page contains a large area of blurred text, which is not legible.]

VEEV

Veeva Systems Inc

Veeva Systems zajmuje się przetwarzaniem danych w chmurze w przemyśle farmaceutycznym i naukach biologicznych. Firma była wcześniej znana jako Verticals onDemand, Inc. i zmieniła nazwę na Veeva Systems Inc. w kwietniu 2009 roku.

Veeva Systems Inc. została założona w 2007 roku i ma siedzibę w Pleasanton w Kalifornii.

Podstawowe informacje

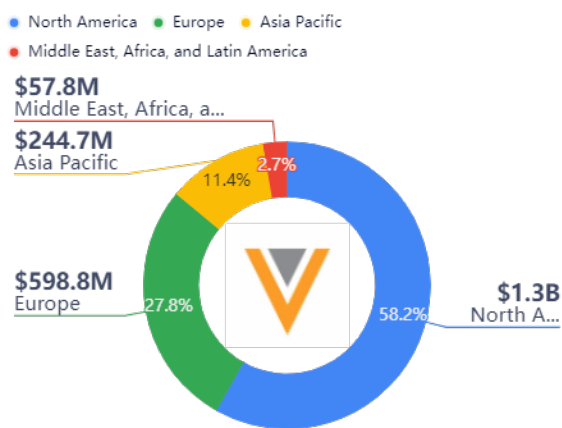
Giełda	NYSE
Sektor	Oprogramowanie, Saas
Rynek	USA, globalny
Kapitalizacja	31 mld USD

Wskaźniki

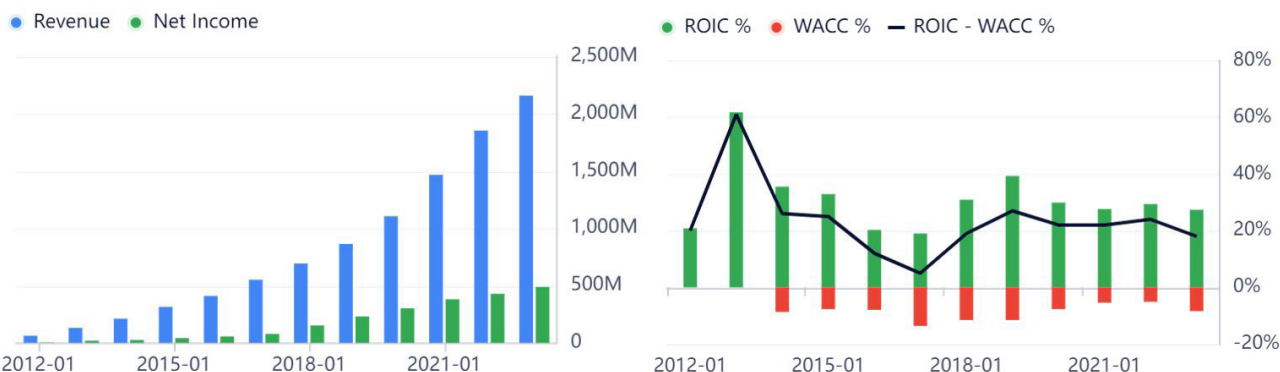
P/E vs sektor	61,24 vs 26,37	●
P/BV vs sektor	7,96 vs 2,17	●
Gurufocus Score	98	●
Altman	19,96	●
Marża netto	23,85%	●
Zyskowe lata (ost. 10 lat)	10 / 10	●
Debt to equity	0,02	●
ROIC-WACC	18%	●
Progn. wzrost zysku 3-5y	22,79%	●



Wykres notowań spółki



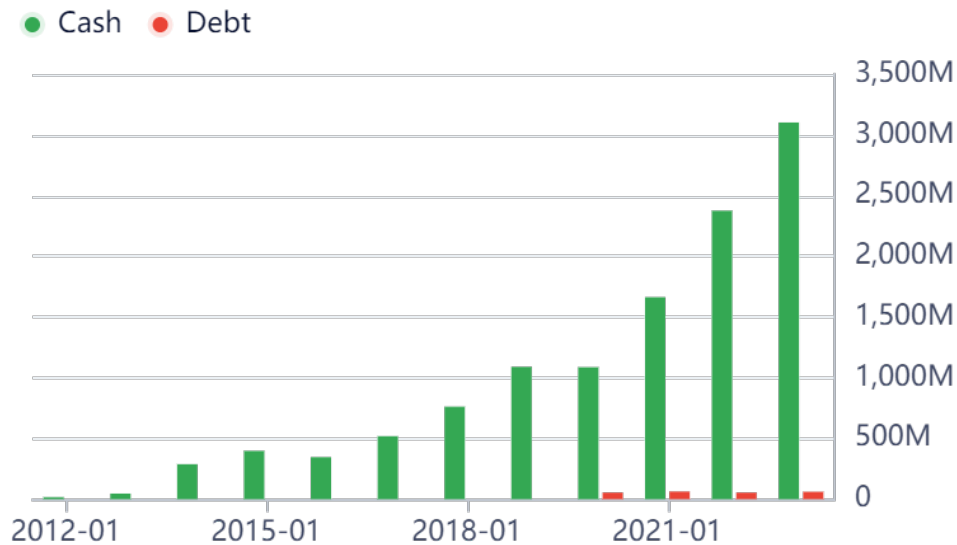
Geograficzna dywersyfikacja przychodów



Przychody oraz zyski / ROIC - WACC



- VEEV prowadzi działalność na całym świecie, a 58% przychodów pochodzi z USA, natomiast 28% z Europy (patrz: wykres na poprzedniej stronie).
- Spółka nie ma praktycznie żadnego długu. Wskaźnik zadłużenia VEEV w stosunku do kapitału własnego wynosi 0,02. Wartość ta jest lepsza od 94% firm z sektora.



Źródło: Gurufocus.com

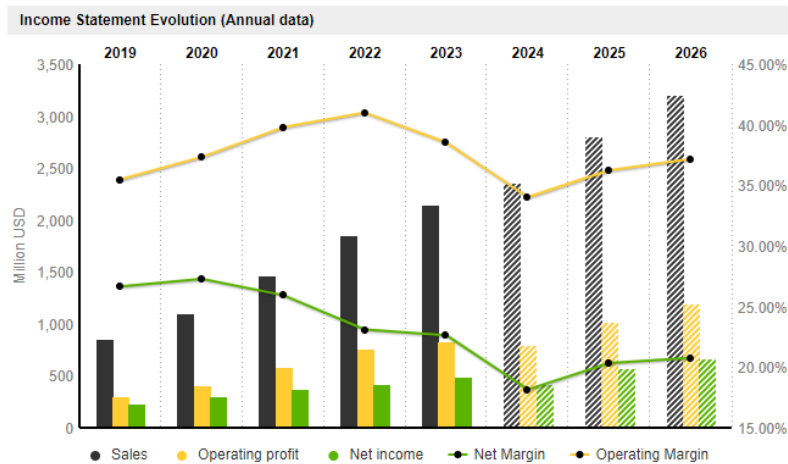
- Prognozowany wzrost przychodów jest taki jak w przypadku konkurentów z branży, ale już prognozowany wzrost zysków jest dużo niższy od średniej dla sektora.



Źródło: Simplywall.st



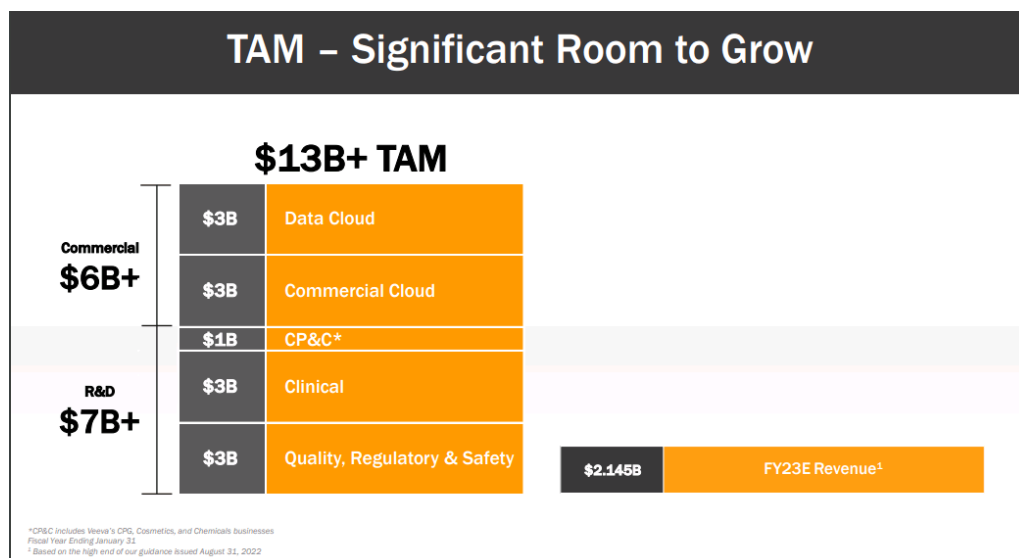
- VEEV nie wypłaca dywidendy.
- Marża netto (zielona linia) powinna, wg prognoz, rosnąć w kolejnych latach. Aktualnie marża netto kształtuje się na poziomie 23,8%. Wartość ta jest lepsza niż w przypadku 94% spółek z sektora.



Źródło: marketscreener.com

Podsumowanie:

- Veeva Systems działa w sektorze, którego wartość jest szacowana na 13 mld USD.



Źródło: Materiały firmowe (prezentacja dla inwestorów)



- Zarząd firmy podkreślił ekspansję międzynarodową jako część swojej strategii wzrostu. Firma już teraz posiada dobrą dywersyfikację geograficzną przychodów.
- Veeva Systems przejęła w 2021 roku firmę Veracity Logic zajmującą się rozwiązaniami interaktywnej reakcji dla przemysłu farmaceutycznego i biotechnologicznego. Warunki finansowe transakcji nie zostały ujawnione. Veracity Logic dostarcza oprogramowanie w chmurze do zarządzania dostawami (RTSM). Przejęcie rozszerzyło ofertę Veeva o elastyczne i przyjazne dla użytkownika możliwości RTSM.
- ROIC - WACC wskazuje na uzyskiwanie wysokich zwrotów z zainwestowanego kapitału.
- Spółka nie posiada praktycznie żadnego zadłużenia, przy jednocześnie stale rosnącej pozycji gotówkowej.
- Veeva obsługuje ponad 1000 klientów, od największych na świecie firm farmaceutycznych po wschodzące biotechnologie.
- Przejście przez Veeva Systems z platformy CRM Salesforce na własną platformę Vault w 2025 roku może obniżyć koszty, poprawić marżę i rentowność. Do tego czasu Veeva Systems będzie płacić Salesforce za korzystanie z ich platformy w ramach umowy, która wygasa właśnie w 2025 roku.
- Spółka nawiązała 10-letnią umowę o partnerstwie strategicznym z firmą Merck, co ma pomóc w zwiększeniu potencjału VEEV do bycia z kolei strategicznym partnerem dla całej branży life sciences.
- VEEV podpisała umowy z 6 firmami z Top 20 firm farmaceutycznych, udostępniając oprogramowanie do elektronicznej rejestracji danych. Firma Sanofi (z powyższej szóstki) uruchomiła produkt VEEV o nazwie Vault Safety we wszystkich swoich oddziałach na świecie.
- Spółka zatrudniła w ubiegłym roku ponad 1 250 pracowników, co daje łącznie ponad 6 700 pracowników, a plany mówią o 10 000 pracowników do 2025 roku.
- Kurs akcji jest po 40% korekcie od szczytu w okolicach 340 USD i aktualnie znajduje się na poziomie ok. 200 USD.

Ryzyka:

- Firma jest w trakcie kilku procesów o naruszenie lub sprzeniewierzenie własności intelektualnej stron trzecich, których ostateczne werdykty nie są do przewidzenia i mogą się wiązać z ew. karami (dotyczy procesów z IQVIA, Mednet, Medidata, Nitro Action). Firma podkreśla, że zarzuty są bezzasadne.



Ten plik zawiera **9% treści** raportu specjalnego:

"SaaS - Jak inwestować w spółki technologiczne?"

W pełnej wersji, **na 100 stronach**, przedstawione zostały:

- model działania Software as a Service
- korzyści i ryzyka dla spółki, która posiada SaaS jako swój główny produkt,
- wpływ AI na rozwój tej branży
- analizy 15 kluczowych spółek SaaS,
- analizy 3 funduszy typu ETF dających ekspozycję na ten rynek.

Pełny raport jest dostępny dla wszystkich abonentów [Portfela Tradera](#).

Każdy użytkownik Portfela Tradera zyskuje dostęp do:

- zawartości trzech portfeli Tradera21 wraz z cotygodniowymi aktualizacjami,
- informacji o ruchach Tradera21 w postaci mailingów (przedstawianie aktywa, pełna informacja o zakupie wraz z uzasadnieniem),
- co najmniej 6 nowych raportów specjalnych rocznie (takich jak ten),
- analiz poszczególnych grup aktywów przygotowanych przez Zespół Independent Trader,
- webinarów i sesji pytań-odpowiedzi z Traderem21 i jego zespołem,
- użytecznych materiałów ułatwiających działania na rynkach (np. instrukcje obsługi platform brokerskich, giełd krypto itp),
- zakupów grupowych metali szlachetnych.

**Kopiowanie Ruchów
Tradera21**

SPRAWDŹ



Powyższy raport opisuje tylko część spółek z rynku, których model biznesowy opiera się w dużej części na SaaS. Wybrane przez Nas przedsiębiorstwa szybko się rozwijają, a jednocześnie ich notowania są wyraźnie poniżej szczytów. Prognozy dla tych spółek wyglądają bardzo obiecująco, stąd część z nich dodamy z czasem do portfela.



Autor: Artur Wojtasiński

Prezentowane informacje mają charakter wyłącznie informacyjny i edukacyjny oraz nie uwzględniają indywidualnych potrzeb i sytuacji konkretnego Inwestora, w związku z czym nie stanowią rekomendacji wydawanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi ani też porady inwestycyjnej, w rozumieniu Rozporządzenia PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Informacje nie mają na celu promowania oraz zachęcania do nabycia wskazanych w nich instrumentów finansowych, ani nie stanowią wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych, a ewentualne decyzje inwestycyjne podejmowane przez Inwestorów na własny rachunek na podstawie tych informacji powinny zostać poprzedzone indywidualną analizą i oceną ryzyka inwestycyjnego.

Wszelkie decyzje inwestycyjne są podejmowane przez inwestora indywidualnie, na własny rachunek i odpowiedzialność. Autor informuje jedynie o aktywach finansowych, na które inwestor może, lecz nie musi zwrócić uwagi w zakresie własnego niezależnego procesu decyzyjnego. Przed zawarciem jakiegokolwiek z transakcji, każdy klient powinien indywidualnie określić jej potencjalne ryzyko, możliwe korzyści oraz straty z nią związane, jak również jej charakter, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowość. Autor nie zataja żadnych informacji, które posiada, a których brak może spowodować szkody w mieniu inwestora.

Artur Wojtasiński oraz osoby fizyczne, osoby prawne i inne podmioty z nim powiązane, w tym w ramach stosunku kontroli, nie mają żadnych powiązań, w tym umownych, ani konfliktów interesów z emitentami instrumentów, których dotyczą przesłane informacje, oraz nie występują żadne okoliczności mogące mieć potencjalnie negatywny wpływ na obiektywność przedstawianych informacji o emitentach.