

120/2022/AR

Spółka	Rekomendacja fundamentalna	Wycena w horyzoncie 12M (zł)	Rekomendacja relatywna	Analitik
Action	Kupuj	22,6	Przeważaj	Jakub K. Viscardi

Wydarzenie: Prognozy wyników finansowych za 4 kw. 2021 r.

Action opublikuje wyniki finansowe za IV kw. 2021 roku w dniu 30 marca. Spodziewamy się kontynuacji wysokiej dynamiki wzrostu zysków za sprawą już zaraportowanych dynamik wzrostu przychodów i marży brutto na sprzedaży w połączeniu z efektami przeprowadzonej restrukturyzacji.

Biorąc pod uwagę zaraportowane miesięczne dane sprzedażowe za październik, listopad oraz grudzień oczekujemy 9% dynamiki wzrostu przychodów r/r w IV kw. 2021 do poziomu 709 mln zł. Spodziewamy się wzrostu przychodów we wszystkich kategoriach produktowych. Sprzyjające warunki na rynku, które utrzymywały się w IV kw. 2021, tj. duży popyt na sprzęt IT w połączeniu z jego niedoborami, miały pozytywne przełożenie na poziom uzyskiwanych marż. Action zaraportował marżę brutto na sprzedaży w październiku, listopadzie oraz grudniu na poziomie 7,8%/7,9%/7,9%, vs. 6,2%/6,4%/6,3% w analogicznych miesiącach 2020.

Zważywszy na: (i) wysoką jednocyfrową dynamikę wzrostu przychodów (pozytywny efekt dźwigni operacyjnej), (ii) wysoką marżę brutto na sprzedaży (oczekujemy marży brutto na poziomie wyższym niż wstępnie zaraportowany – analogicznie jak miało to miejsce w poprzednich kwartałach), którą prognozujemy na poziomie 8,3% oraz (iii) efekt przeprowadzonych działań restrukturyzacyjnych szacujemy skorygowaną EBITDĘ Spółki w IV kw. 2021 na poziomie 21,3 mln zł (tj. 147% wzrostu r/r). Wyniki raportowane powinny być dodatkowo wsparte rozwiązaniem rezerwy na zobowiązania z tytułu podatku CIT w kwocie 5,5 mln zł. Zakładając amortyzację na poziomie 2,0 mln zł oczekujemy skorygowanego EBITu w wysokości 19,3 mln zł (wzrost 190% r/r). Zakładając dyskonto z zobowiązań objętych układem na poziomie 700 tys. zł oraz efektywną stopę podatkową na poziomie 19% prognozujemy skorygowany zysk netto Action w IV kw. 2021 na poziomie 15,1 mln zł (18% wzrostu r/r).

Action; Prognozy finansowe na IV kw. 2021

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	IV kw. 21	IV kw. 20	r/r	1-4 kw. 21	1-4 kw. 20	r/r	Realizacja całorocznej prognozy w:	
							IV kw. 2021	IV kw. 2020
Sprzedaż	709.1	649.4	9%	2,309.9	2,062.2	12%	31%	31%
EBITDA	26.8	147.4	-82%	116.4	165.0	-29%	23%	89%
marża EBITDA	3.8%	22.7%	-	5.0%	8.0%	-	-	-
Skor. EBITDA	21.3	8.6	147%	72.9	26.3	178%	29%	33%
skor. marża EBITDA	3.0%	1.3%	-	3.2%	1.3%	-	-	-
EBIT	24.8	145.4	-83%	108.2	156.8	-31%	23%	93%
marża EBIT	3.5%	22.4%	-	4.7%	7.6%	-	-	-
Skor. EBIT	19.3	6.7	190%	64.7	18.1	258%	30%	37%
skor. marża EBIT	2.7%	1.0%	-	2.8%	0.9%	-	-	-
Zysk brutto	24.1	168.1	-86%	105.2	179.1	-41%	23%	94%
marża zysku brutto	3.4%	25.9%	-	4.6%	8.7%	-	-	-
Skor. zysk brutto	18.6	7.3	155%	61.7	18.4	236%	30%	40%
skor. marża zysku brutto	2.6%	1.1%	-	2.7%	0.9%	-	-	-
Zysk netto	19.5	173.9	-89%	92.2	185.1	-50%	21%	94%
skor. marża zysku netto	2.8%	26.8%	-	4.0%	9.0%	-	-	-
Skor. zysk netto	15.1	12.8	18%	49.7	24.4	104%	30%	52%
skor. marża zysku netto	2.1%	2.0%	-	2.2%	1.2%	-	-	-

Skorygowane zyski

Zyski 2020 roku skorygowane o: (i) 138,7 mln zł z tyt. umorzenia zobowiązań objętych układem, (ii) 10,8 mln zł z tyt. umorzenia odsetek od zobowiązań układowych,

(iii) 10,8 mln zł z tyt. dyskonta z zobowiązań układowych

Zyski 2021 roku skorygowane o: (i) 38 mln zł z tyt. rozwiązania rezerwy z tyt. podatku VAT, (ii) 5,5 mln zł z tyt. rozwiązania rezerwy z tyt. podatku CIT

Źródło: Spółka, DM BOŚ SA

Biorąc pod uwagę nasze oczekiwania dotyczące wyników IV kw. 2021, dostosowujemy nasze prognozy dla Action na 2021P. Szczegółowe informacje można znaleźć w poniższej tabeli.

Action: Zmiany prognoz

MSSF, skonsolidowane (mln zł)	2021P (obecnie)	2021P (poprzednio)	zmiana
Sprzedaż	2,309.9	2,331.4	-1%
EBITDA	116.4	111.1	5%
Skor. EBITDA	72.9	73.1	0%
EBIT	108.2	102.9	5%
Skor. EBIT	64.7	65.0	0%
Zysk netto	92.2	87.9	5%
Skor. zysk netto	49.7	49.9	0%
Dług netto	10.0	11.5	-13%

Źródło: Prognozy DM BOŚ SA

Oczekiwany wpływ: *W zależności od różnicy pomiędzy raportowanymi wynikami a naszymi prognozami.*

Niniejszy raport nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE)” nr 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 dla celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.