

## Ambra – komentarz po wynikach za 3Q' 2019/20 2020-05-14

Wyniki w III kw. 2019/2020 były nieznacznie gorsze od naszych oczekiwań na poziomie przychodów oraz EBIT, natomiast strata netto była niższa niż nasze oczekiwania. Przychody wzrosły o 7.5% r/r, czyli były niższe niż dynamiki w ostatnich kwartałach ze względu na wpływ epidemii na biznes spółki od połowy marca. Słabsze linie zysków r/r były w całości skutkiem wzrostu EUR/PLN na koniec marca co obniżyło marżę brutto oraz zwiększyło koszty finansowe. Gdyby nie wzrost EUR/PLN, wynik netto byłby zbliżony r/r. Wpływ bezpośredni epidemii na wyniki w I kw. to obniżenie przychodów o ok. 2-2.5 p.p., natomiast dużo większy był wpływ pośredni czyli wyraźne osłabienie się polskiej waluty.

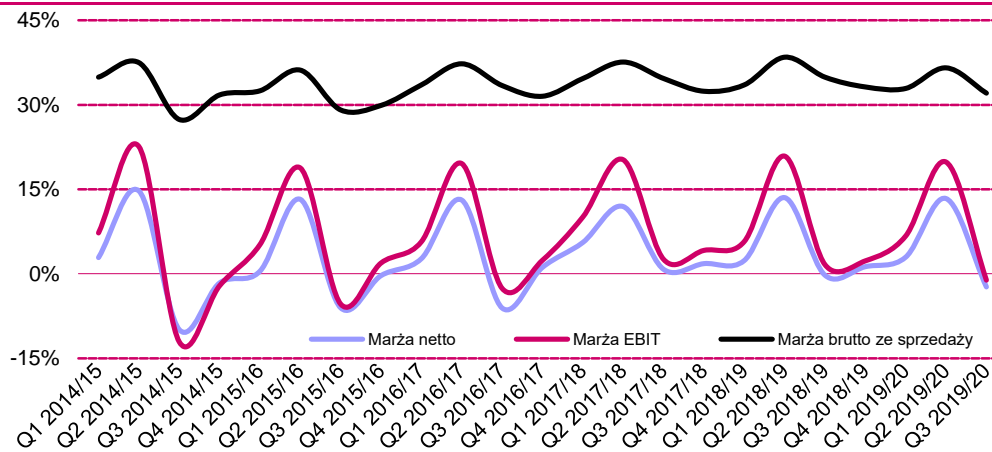
- W segmencie Polska sprzedaż wzrosła o 4.7% r/r, jednak wynikało to ze spadku sprzedaży o 3.1 mln PLN w krajach poza głównymi rynkami, które ze względu na niewielką wartość księgowane są w segmencie Polska. Na samym rynku polskim sprzedaż wzrosła średnio o 8.2% (głównie napoje bezalkoholowe Piccolo oraz alkohole mocne), co było solidnym wynikiem. Przychody w Czechach i Słowacji wzrosły o 10.8% a Rumunia o 46.3% (efekt wcześniejszych przejęć), czyli zgodnie z wcześniejszymi tendencjami.
- Marża brutto ze sprzedaży grupy Ambra w III kw. spadła o 2.6 p.p. r/r, z czego 1.4 p.p. trzeba przypisać ujemnym różnicom kursowym z wyceny rozrachunków walutowych ujętych jako zwiększenie kosztu zakupu (efekt wzrostu EUR/PLN na koniec marca) natomiast 1.9 mln PLN to wzrost kosztów marketingu i dystrybucji. Na wysokość straty netto miały wpływ ujemne różnice kursowe z wyceny zobowiązań z tytułu praw do użytkowania aktywów (MSSF 16), które powiększył koszty finansowe o 1.3 mln PLN. Gdyby nie wzrost EUR/PLN wpływający na marżę i koszty finansowe, strata netto w III kw. 19/20 byłaby zbliżona r/r.
- W odpowiedzi na wyzwania związane z epidemią koronawirusa Ambra będzie chciała renegocjować czynsze w sklepach oraz zamknąć część najmniej atrakcyjnych placówek, mocno zostaną zredukowane wydatki na reklamę, a w części HoReCa mają zostać uelastycznione płace. Wpływ na sprzedaż grupy jest bardzo silny w segmencie HoReCa oraz sklepach własnych, które w sumie stanowią ok. 15-20% przychodów grupy. Sprzedaż innymi kanałami (w hipermarketach, dyskontach, convenience) nie spada istotnie (sklepy te są otwarte).
- Operacyjne przepływy pieniężne wyniosły 60.0 mln PLN czyli były nieznacznie niższe niż rok wcześniej 63.2 mln PLN. Dług netto wzrósł o 28.7 mln PLN r/r, co było zgodne z tendencjami w poprzednich kwartałach i wynika z poczynionych inwestycji oraz wyższych zapasów. Na koniec III kw. 19/20 wyniósł 27.9 mln PLN. Ambra zakupiła w kwietniu spółkę posiadającą 2 sklepy w Pradze, które wraz ze spółką Vino-Klub.cz mają być podstawą do dalszego rozwoju działalności w Czech.
- Naszym zdaniem Ambra nie będzie miała problemu z wypłatą dywidendy za ten rok, gdyż dług netto/EBITDA wyniesie ok. 0.5 na koniec roku. Decyzja o dywidendzie będzie podejmowana w sierpniu i tylko bardzo słabe perspektywy mogłyby spowodować, aby dywidenda była znacząco niższa niż 0.7 PLN na akcję wypłacone rok wcześniej.

Podsumowując, wyniki w III kw. były zgodne oczekiwaniami, strata netto byłaby bliska zera, gdyby nie wzrost EUR/PLN o 0.35 PLN na koniec kwartału. Sprzedaż spółki w efekcie epidemii dotknie głównie biznesu i HoReCa, który stanowi 15% działalności. Uważamy, że wypłata dywidendy za ten rok jest niezagrażona.

### Skonsolidowane wyniki roczne grupy Ambra

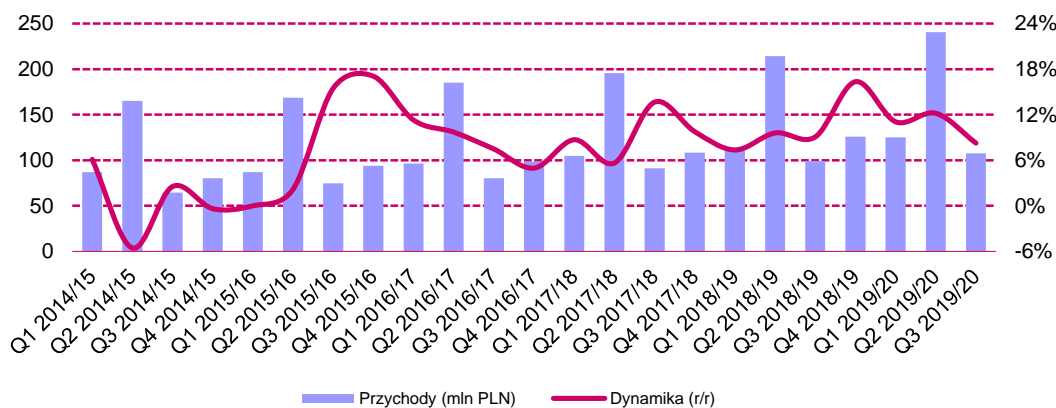
	III kwartał 2019/20	prognoza MDM	III kwartał 2018/19	zmiana r/r	I-III kw. 2019/20	I-III kw. 2018/19	zmiana
Przychody	106.9	107.6	99.4	7.5%	472.4	426.4	10.8%
EBITDA	4.4	4.8	4.8	-8.3%	70.3	62.7	12.1%
EBIT	-1.2	-0.7	1.6	-	54.8	52.8	3.8%
Zysk netto	-2.5	-3.5	-0.2	-	31.8	31.3	1.6%
<b>Marże</b>							
Marża EBITDA	4.1%	4.5%	4.8%		14.9%	14.7%	
Marża EBIT	-1.1%	-0.7%	1.6%		11.6%	12.4%	
Marża netto	-2.3%	-3.3%	-0.2%		6.7%	7.3%	

## Marże brutto ze sprzedaży, EBIT i netto w poszczególnych kwartałach



Źródło: Ambra S.A.

## Przychody kwartalne i ich dynamika r/r Grupy Ambra



Źródło: Ambra S.A.

## Marcin Palenik, CFA

Millennium Dom Maklerski SA  
tel. /48/ 22 598 26 71, fax. /48/ 22 598 26 99  
e-mail: [marcin.palenik@millenniumdm.pl](mailto:marcin.palenik@millenniumdm.pl)

## 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, w wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski 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 Millennium Dom Maklerski 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. Millennium Dom Maklerski 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.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski 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 sporządzili analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski 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 Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski 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 Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.