

626/2021/AR

| Spółka | Rekomendacja fundamentalna | Wycena w horyzoncie 12M (zł) | Rekomendacja relatywna | Analityk |
|---------------|----------------------------|------------------------------|------------------------|-----------------------|
| Unimot | Kupuj | 67,0 | Przeważaj | Łukasz Prokopiuk, CFA |

Wydarzenie: Wyniki finansowe za 3 kw. 21.

Spółka opublikowała swoje wyniki za 3 kw. 21 we wtorek późno po sesji.

Wyniki skonsolidowane. Kwartalny raportowany wynik EBITDA Spółki wyniósł 11,3 miliona zł. Z tej liczby wyjmujemy 2,1 miliona zł pozytywnego wpływu wyceny zapasów paliw ciekłych, wyjmujemy -2,8 miliona zł negatywnych efektów przesunięć kosztów NCW i NCR w czasie, wyjmujemy -0,2 miliona zł negatywnych efektów przesunięć kosztów w segmencie gazowym oraz wyjmujemy saldo pozostałych przychodów operacyjnych w wysokości 0,1 miliona zł. Ostatecznie kwartalna skorygowana EBITDA (według naszych wyliczeń) wyniosła 12,1 miliona zł wobec 17,3 miliona zł naszych oczekiwań wstępnych na kwartał (i wobec 12,5 miliona zł skorygowanej EBITDA podanych przez Spółkę w szacunkach wstępnych). Raportowany wynik netto Spółki wyniósł 4,0 miliony zł a skorygowany wynik netto osiągnął poziom 3,1 miliona zł.

Wyniki segmentów. Segment diesel/bio wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 13,1 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 13,9 miliona zł. Segment LPG wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 7,7 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 7,0 miliona zł. Segment gazu ziemnego wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości 0,6 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań 3,0 milionów zł. Segment energii elektrycznej wygenerował skorygowaną EBITDA w wysokości -3,7 miliona zł w stosunku do naszych oczekiwań -2,0 miliona zł. EBITDA segmentu fotowoltaicznego wyniosła -0,7 miliona zł (wobec -1,0 miliona zł oczekiwań).

Według Spółki główny wpływ na skonsolidowaną EBITDA skorygowaną w III kw. 2021 r. miały poniższe czynniki:

- Wyższe r/r wolumeny i marże w biznesie oleju napędowego pomimo trudnego rynku i rosnących cen rynkowych produktów.
- Wyraźne ograniczenie popytu na biopaliwa (wstrzymywanie się odbiorców z zakupami) w wyniku wysokich cen produktu.
- Wyższe r/r marże i wolumeny w biznesie LPG, pomimo ograniczonych możliwości dostaw w związku z sankcjami nałożonymi na Białoruś.
- Wyższe r/r marże detaliczne i wolumeny realizowane w segmencie stacji paliw AVIA.
- Niekorzystny wpływ rozliczeń długoterminowych kontraktów w zakresie handlu energią elektryczną w spółce Tradea.

Przepływy pieniężne. Operacyjne przepływy pieniężne w 3 kw. 21 wyniosły -16 milionów zł wobec -5 milionów zaraportowanych rok temu. Kumulacyjne przepływy pieniężne w trzech kwartałach tego roku wyniosły -81 milionów zł w porównaniu do 100 milionów zł rok temu.

Dług netto. Dług netto Spółki wyniósł 337 miliona zł wobec 162 milionów zł długu rozpoznanego rok temu.

Prognoza zarządu na 2021. Spółka podtrzymała swoją prognozę zarządu (skorygowana EBITDA w wysokości 75 milionów zł w roku 2021), ale zarząd twierdzi, że wykonanie tej prognozy jest zadaniem ambitnym.

Unimot; Wyniki za III kw. 21 w porównaniu do oczekiwań

| MSSF skonsolidowane (mln zł) | III kw. 21 | III kw. 21P (DM BOS) | III kw. 21 (wyniki wstępne) | III kw. 21A porównanie do oczekiwań (BOS's/Wyniki wstępne) |
|------------------------------|-------------|----------------------|-----------------------------|--|
| Sales | 2 081,2 | 2 022,4 | 2 012,8 | →/→ |
| EBITDA | 11,3 | 17,3 | 11,7 | ↓/→ |
| EBIT | 8,3 | 14,3 | b.d. | ↓/↓ |
| Net income | 4,0 | 9,2 | b.d. | ↓/↓ |
| Adj EBITDA | 12,1 | 17,3 | 12,5 | ↓/→ |
| Adj EBIT | 9,1 | 14,3 | b.d. | ↓/↓ |
| Adj net income | 3,1 | 9,2 | b.d. | ↓/↓ |

Source: Company, PAP, DM BOS SA estimates

Unimot; Wyniki szczegółowe za na III kw. 21

| MSSF skonsolidowane (mln zł) | | | | Zmiana | Zmiana |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------|-------------|
| | III kw. 21 | II kw. 21 | III kw. 20 | k/k | r/r |
| Przychody | 2 081,2 | 1 731,2 | 1 338,3 | 20% | 56% |
| ON + biopaliwa | 1 659,3 | 1 449,9 | 968,0 | 14% | 71% |
| LPG | 168,4 | 125,8 | 83,7 | 34% | 101% |
| Gaz | 90,5 | 19,2 | 6,6 | 373% | 1282% |
| Energia elektryczna | 56,1 | 55,6 | 32,4 | 1% | 73% |
| Fotowoltaika | 4,7 | 4,1 | 1,2 | 13% | 289% |
| Stacje paliw | 68,8 | 53,5 | 21,9 | 29% | 214% |
| Pozostałe | 33,5 | 23,1 | 224,5 | 45% | -85% |
| Skoryg. koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów | -2 011,4 | -1 658,5 | -1 286,4 | 21% | 56% |
| Skoryg. marża brutto na sprzedaży | 69,8 | 72,7 | 51,9 | -4% | 34% |
| Koszty ogólne i sprzedaży | -60,7 | -59,7 | -44,9 | 2% | 35% |
| Korekta amortyzacji | 3,0 | 3,0 | 2,7 | - | - |
| Skoryg. EBITDA | 12,1 | 16,0 | 9,8 | -25% | 24% |
| Skoryg. EBITDA (ON + biopaliwa) | 13,1 | 24,2 | 13,6 | -46% | -3% |
| Skoryg. EBITDA (LPG) | 7,7 | 1,4 | 1,1 | 454% | 575% |
| Skoryg. EBITDA (Gaz) | 0,6 | -0,9 | 0,4 | b.d. | b.d. |
| Skoryg. EBITDA (Energia elektryczna) | -3,7 | 0,6 | -1,2 | b.d. | b.d. |
| Skoryg. EBITDA (Fotowoltaika) | -0,7 | -3,9 | -0,6 | b.d. | b.d. |
| Skoryg. EBITDA (Detal) | 1,9 | 0,3 | -0,8 | 582% | b.d. |
| Skoryg. EBITDA (Pozostałe) | -6,9 | -5,7 | -2,6 | b.d. | b.d. |
| Pozostałe przychody operacyjne netto | 0,1 | 0,3 | 1,4 | - | - |
| Effekty wyceny zapasów | 2,1 | 7,3 | -1,4 | - | - |
| NCW/NCR transfer kosztów | -2,8 | 4,3 | -4,5 | - | - |
| Transfery kosztów (gaz) | -0,2 | -1,3 | -1,0 | - | - |
| Inne transfery | 0,0 | 0,0 | 0,4 | - | - |
| EBITDA | 11,3 | 26,6 | 4,7 | -58% | 141% |
| Amortyzacja | -3,0 | -3,0 | -2,7 | 0% | 10% |
| EBIT | 8,3 | 23,6 | 2,0 | -65% | 323% |
| Koszty finansowe netto | -2,3 | -1,5 | -1,0 | - | - |
| Pozostałe | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | - |
| Zysk przed opodatkowaniem | 6,1 | 22,1 | 1,0 | -73% | 517% |
| Podatek dochodowy | -2,0 | -5,3 | -0,1 | - | - |
| Udziały niekontrolujące | 0,0 | -0,1 | 0,0 | - | - |
| Zysk netto | 4,0 | 16,9 | 0,9 | -76% | 341% |

Źródło: Spółka, Szacunki DM BOŚ SA

Komentarz: Neutralnie, skoro wyniki finalne są bliskie wynikom wstępnym i powinny być zdyskontowane. Poza tym ostatnio kurs akcji był pod mocno negatywnym wpływem ryzyka wprowadzenia potencjalnie szkodliwych przepisów tarczy anty inflacyjnej. Mimo, że zarząd jasno zwraca uwagę, że prognoza zarządu jest w tej chwili ambitna, być może kurs powinien odreagować poprzednie spadki.

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.