

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego 5.0

548/2025/AR/sierpień 8, 2025

| Spółka        | Rekomendacja fundamentalna | Wycena w horyzoncie 12M (zł) | Rekomendacja relatywna | Analityk                                          |
|---------------|----------------------------|------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Action</b> | <b>Kupuj</b>               | <b>27,2</b>                  | <b>Neutralnie</b>      | <a href="#">Jakub K. Viscardi</a> +48 506 142 575 |

#### Event: Prognozy wyników finansowych za 2 kw. 2025 r.

Action opublikuje wyniki finansowe za II kw. 2025 roku w dniu 30 września, aczkolwiek dane wstępne mogą być opublikowane wcześniej. Po zaraportowaniu przez Spółkę miesięcznych danych dotyczących sprzedaży oraz marży brutto na sprzedaży spodziewamy się wysokiej dwucyfrowej dynamiki wzrostu przychodów w ujęciu r/r w II kw. 2025. Z jednej strony oczekujemy erozji marży brutto na sprzedaży w ujęciu r/r, z drugiej strony presja na koszty sprzedaży i ogólnego zarządu powinna wyhamowywać.

Biorąc pod uwagę zaraportowane miesięczne dane za kwiecień, maj oraz czerwiec oczekujemy 33% dynamiki wzrostu przychodów r/r w II kw. 2025 do poziomu 702,7 mln zł. Spodziewamy się z wzrostu przychodów z kategorii sprzętu IT połączonego ze wzrostem przychodów z pozostałych kategorii. Action zaraportował marżę brutto na sprzedaży w kwietniu, maju oraz czerwcu na poziomie 7,4%/7,5%/7,4%, wobec 8,2%/8,1%/8,0% w analogicznych miesiącach 2024 (dane wstępne). Zakładamy, że finalna marża brutto na sprzedaży będzie wyższa od danych wstępnych (jak to miało miejsce w I kwartale) i wyniesie 8,5% wobec 9,1% w 2 kw. 2024.

Biorąc pod uwagę z jednej strony: (i) 33% wzrost przychodów (pozytywny efekt dźwigni operacyjnej), (ii) hamującą presję po stronach kosztów sprzedaży dzięki pozytywnemu efektowi przeprowadzonych działań restrukturyzacyjnych i z drugiej strony (iii) niższą r/r marżę brutto na sprzedaży głównie z uwagi na umocnienie PLN do EUR szacujemy EBITDĘ Spółki w II kw. 2025 na poziomie 10,5 mln zł (tj. 64% wzrostu r/r). Niemniej jednak w okresie bazowym EBITDA Spółki została podwyższona poprzez dokonanie odpisu aktualizującego w wysokości 3,2 mln zł. Tym samym prognozujemy wzrost skorygowanej EBITDY o 227% r/r i wzrost skorygowanej marży EBITDA do 1,5% (z 0,6% w II kw. 2024). Zakładając amortyzację na poziomie 2,3 mln zł oczekujemy skorygowanego EBITu w wysokości 8,2 mln zł (wzrost 541% r/r). Zakładając efektywną stopę podatkową na poziomie 19,9% prognozujemy skorygowany zysk netto Action w II kw. 2025 na poziomie 6,1 mln zł (168% wzrostu r/r).

#### Action; Prognozy finansowe na II kw. 2025

| MSSF, skonsolidowane (mln zł)   | II kw. 25 | II kw. 24 | r/r  | 1 pół. 25 | 1 pół. 24 | r/r  | Realizacja całorocznej prognozy w: |             |             |             |
|---------------------------------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|------|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                                 |           |           |      |           |           |      | II kw. 2025                        | II kw. 2024 | 1 pół. 2025 | 1 pół. 2024 |
| Sprzedaż                        | 702,7     | 530,3     | 33%  | 1 366,3   | 1 145,9   | 19%  | 24%                                | 21%         | 47%         | 45%         |
| Zysk brutto na sprzedaży        | 59,5      | 48,1      | 24%  | 116,8     | 101,1     | 16%  | 25%                                | 22%         | 49%         | 47%         |
| Marża zysku brutto na sprzedaży | 8,5%      | 9,1%      | -    | 8,5%      | 8,8%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| EBITDA                          | 10,5      | 6,4       | 64%  | 23,3      | 28,1      | -17% | 22%                                | 12%         | 50%         | 51%         |
| marża EBITDA                    | 1,5%      | 1,2%      | -    | 1,7%      | 2,5%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Skor. EBITDA                    | 10,5      | 3,2       | 227% | 23,3      | 12,7      | 83%  | 22%                                | 8%          | 50%         | 32%         |
| skor. marża EBITDA              | 1,5%      | 0,6%      | -    | 1,7%      | 1,1%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| EBIT                            | 8,2       | 4,5       | 83%  | 18,6      | 24,1      | -23% | 22%                                | 10%         | 50%         | 52%         |
| marża EBIT                      | 1,2%      | 0,8%      | -    | 1,4%      | 2,1%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Skor. EBIT                      | 8,2       | 1,3       | 541% | 18,6      | 8,7       | 113% | 22%                                | 4%          | 50%         | 28%         |
| skor. marża EBIT                | 1,2%      | 0,2%      | -    | 1,4%      | 0,8%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Zysk brutto                     | 7,7       | 5,0       | 56%  | 17,4      | 25,3      | -31% | 20%                                | 10%         | 45%         | 50%         |
| marża zysku brutto              | 1,1%      | 0,9%      | -    | 1,3%      | 2,2%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Skor. zysk brutto               | 7,7       | 1,8       | 339% | 17,4      | 9,9       | 76%  | 20%                                | 5%          | 45%         | 28%         |
| skor. marża zysku brutto        | 1,1%      | 0,3%      | -    | 1,3%      | 0,9%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Zysk netto                      | 6,1       | 4,9       | 25%  | 13,8      | 20,8      | -34% | 19%                                | 12%         | 44%         | 50%         |
| marża zysku netto               | 0,9%      | 0,9%      | -    | 1,0%      | 1,8%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |
| Skor. zysk netto                | 6,1       | 2,3       | 168% | 13,8      | 8,3       | 66%  | 19%                                | 8%          | 44%         | 28%         |
| skor. marża zysku netto         | 0,9%      | 0,4%      | -    | 1,0%      | 0,7%      | -    | -                                  | -           | -           | -           |

#### Skorygowane zyski

Zyski za I pół. 24 skorygowane o zysk na sprzedaży nieruchomości w wysokości 12,2 mln zł brutto i odpis aktualizujący w wysokości 3,2 mln zł brutto

Zyski II kw. 24 skorygowane o dokonanie odpisu aktualizującego w wysokości 3,2 mln zł brutto

Źródło: Spółka, DM BOS SA

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



**DOM MAKLESKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

---

---

*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.*