

CCC – komentarz po wstępnych wynikach za 2Q'24 i konferencji

08.08.2024

Przychody Grupy CCC w 2Q'24 FY (maj-lipiec 24) były rekordowe i wzrosły o 6,2% r/r (11% r/r w walutach lokalnych), przy silnym wzroście w segmencie HalfPrice równym +23% r/r, wzroście w segmencie CCC w wysokości 7% r/r i 1% r/r wzroście w Grupie Modivo (szyld eobuwie.pl +4% r/r, szyld Modivo -8% r/r). **Marża brutto Grupy wzrosła o 4 p.p. r/r przy niższych kosztach SG&A (40,7% przychodów, -3 p.p. r/r) dzięki czemu marża EBIT poprawiła się prawie 3-krotnie (z 3,3% w 2Q'23 do 9,7% w 2Q'24).** W kolejnych kwartałach Grupa oczekuje dalszego wzrostu przychodów i dalszego spadku udziału kosztów SG&A poniżej 40% przychodów.

Do 2029 r. spółka planuje rozwój powierzchni sprzedaży w tempie 20-25% rocznie do 2029 r. głównie w oparciu o szyld HalfPrice (+400 sklepów) i CCC (+400 sklepów). Według spółki czynnikami wysokiej rentowności, które dają możliwość planowania szybkiego rozwoju są dyscyplina kosztowa, wysoce rentowny model licencyjny, zmniejszenie powierzchni sklepów, lepsze warunki najmu. Dzięki sieci HalfPrice, dochodzi do szybkiej wyprzedaży starszych towarów. Niska penetracja w mniejszych miejscowościach umożliwia otwieranie tam wysoce rentownych salonów w retail parkach.

W minionym kwartale mocno wzrosły zapasy w segmencie CCC – o 57% r/r. Jak powiedział Zarząd na konferencji tak wysoki poziom wynika z ambitnych planów sprzedażowych, rozwoju powierzchni, budowy modelu licencyjnego, rozwoju sprzedaży hurtowej (zobowiązanie w modelu licencyjnym), przyspieszonych dostaw kolekcji jesień-zima 2024 ze względu na niepewność w globalnych łańcuchach dostaw.

W połowie lipca Grupa zawarła z konsorcjum banków umowę kredytów do łącznej kwoty 1,8 mld PLN z przeznaczeniem na refinansowanie zadłużenia finansowego i finansowanie działalności z wyłączeniem spółki Modivo S.A. Dodatkowo, spółka ma do dyspozycji kredyt terminowy do kwoty 0,36 mld PLN na wykup obligacji PFR oraz finansowanie nowego magazynu logistycznego HalfPrice sp. z o.o., którego banki mogą udzielić za zgodą kredytodawców większościowych. **Jak na konferencji powiedział CFO Grupy, finansowanie jest większe, tańsze, stabilne i ma bardziej optymalną strukturę (większy faktoring), dzięki czemu umożliwi ono przyspieszenie rozwoju Grupy.**

- ❑ **W szyldzie CCC** przychody wzrosły o 7% r/r (10% r/r w walutach lokalnych), przy wzroście LFL +12% r/r i spadku powierzchni sprzedaży o 2% r/r. Marża brutto segmentu wzrosła do 59,8% (+5 p.p. r/r), co wynika z wysokiego udziału kolekcji nowych, lepszych warunków zakupowych, niższych rabatów. Rentowność EBITDA MSSF16 segmentu wyniosła 26,1% i spółka chce ją dalej poprawiać powyżej poziomu 30%.
- ❑ **W segmencie HalfPrice** przychody wzrosły o 23% r/r (26% r/r w walutach lokalnych), przy nieznacznym spadku LFL. Marża brutto skokowo wzrosła z 37,8% przed rokiem do 50,6% w minionym kwartale. Rentowność EBITDA MSSF16 segmentu wyniosła 18,5% i spółka chce ją dalej poprawiać powyżej granicy 20%. Grupa planuje kontynuację otwarć nowych sklepów pod szyldem HalfPrice w tym w części w Europie Zachodniej.
- ❑ **W segmencie Modivo** przychody wzrosły o 1% r/r (6% r/r w walutach lokalnych), przy niemal identycznej jak przed rokiem marży brutto (38,1% w 2Q'24 vs 38,2% w 2Q'23), choć w walutach lokalnych marża była lepsza o 2,9 p.p. r/r. Dzięki ograniczeniu kosztów SG&A w segmencie marża EBITDA MSSF16 segmentu była lepsza o 3 p.p. r/r i wyniosła 3,5%. Jak powiedział na konferencji Prezes CCC wyniki Modivo są niezadowolające. Spółka oczekuje poprawy marży w segmencie ze względu na lepsze warunki zakupowe oraz nowszą strukturę zapasów.
- ❑ **Scenariusz IPO Modivo** jest ciągle aktualny, choć według Zarządu presja na debiut jest mniejsza niż kiedyś, obecnie ani spółka nie ma odpowiednich wyników, ani nie ma warunków rynkowych na debiut.

Seweryn Żołyniak, CFA**Doradca Inwestycyjny**

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

Grupa CCC - wyniki (mln PLN)

	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24 wst.	r/r
Przychody ze sprzedaży	2 377,4	2 422,1	2 441,7	2 064,1	2 424,5	2 430,4	2 521,3	2 261,3	2 574	6,2%
Zysk brutto na sprzedaży	1 129,4	1 163,1	1 050,1	958,8	1 102,1	1 174,0	1 159,2	1 162,8	1 273	15,5%
Marża brutto ze sprzedaży	47,5%	48,0%	43,0%	46,5%	45,5%	48,3%	46,0%	51,4%	49,5%	+4 p.p.
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (SG&A)	1 027,5	1 118,2	1 121,3	1 039,3	1 059,9	1 062,2	1 090,5	1 027,9	1 048	-1,1%
SG&A jako % przychodów	43,2%	46,2%	45,9%	50,4%	43,7%	43,7%	43,3%	45,5%	40,7%	-3 p.p.
EBIT	31,3	24,0	-50,1	-67,0	79,3	76,2	95,4	150,6	249	214,0%
Marża EBIT	1,3%	1,0%	-2,1%	-3,2%	3,3%	3,1%	3,8%	6,7%	9,7%	+6,4 p.p.
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-54,1	-75,3	-112,0	-152,0	14,9	-17,0	29,4	50,5	-	-
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej*	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
Zysk (strata) netto jednostki dominującej	-44,3	-64,9	-99,8	-140,3	33,7	5,1	45,4	59,2	-	-
Marża zysku netto a.j.d.	-1,9%	-2,7%	-4,1%	-6,8%	1,4%	0,2%	1,8%	2,6%	-	-
Powierzchnia sprzedaży (tys. m ²)	709,3	724,8	732,1	750,1	750,3	793,5	787,4	800,3	800,4	6,7%

Źródło: CCC, BM Banku Millennium

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 instrumentach bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Banku Millennium 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 Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Biuro Maklerskie Banku Millennium 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. Osoby, które brały udział w sporządzeniu niniejszego materiału, wg informacji w dniu sporządzenia raportu, nie posiadały akcji spółek wymienianych w raporcie ani żadnych instrumentów finansowych, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością akcji emitowanych przez ww. spółki (np. instrumentów pochodnych na akcje).

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

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Raport został przygotowany przez Biuro Maklerskie Banku Millennium S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Analiz Rynków Kapitałowych. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Banku Millennium 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 Biurem Maklerskim Banku Millennium S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Rozwiązania organizacyjne, administracyjne i bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania konfliktom interesów

Zasady zarządzania konfliktami interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. zostały zawarte w Polityce przeciwdziałania konfliktom interesów w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A. Skuteczne zarządzanie konfliktem interesów ma na celu działanie w najlepiej pojętym interesie Klienta i jest realizowane poprzez ustanowione środki ograniczania takiego ryzyka. W tym celu zostały wdrożone zasady odnoszące się do przyjmowania oraz przekazywania świadczeń pieniężnych i niepieniężnych, tzw. zachęt a także zawierania transakcji osobistych Osób zaangażowanych w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania organizacyjne określa między innymi Regulamin organizacyjny Biura Maklerskiego, który przewiduje: (a) nadzór nad osobami, których główne funkcje obejmują prowadzenie działań w imieniu lub świadczenie usług dla Klientów, których interesy mogą być sprzeczne lub którzy w inny sposób reprezentują różne sprzeczne interesy, w tym interesy Biura Maklerskiego; (b) środki zapobiegające lub ograniczające wywieranie przez osobę trzecią niewłaściwego wpływu na sposób, w jaki upoważniona osoba wykonuje czynności w ramach usług świadczonych przez Biuro Maklerskie (c) organizacyjne oddzielenie od siebie osób (zespołów) zajmujących się wykonywaniem czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów, (d) zapewnienie każdej jednostce organizacyjnej Biura Maklerskiego i jej pracownikom niezależności w zakresie, w jakim dotyczy to interesów Klientów, na rzecz których taka jednostka wykonuje określone czynności.

Przyjęte dla zapobiegania konfliktom interesów rozwiązania określa również Regulamin wynagradzania, który zapewnia, że nie istnieją żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników różnych jednostek organizacyjnych lub wysokością przychodów osiągniętych przez różne jednostki organizacyjne, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

Ograniczenia dotyczące przepływu informacji w celu zapobiegania konfliktom interesów, w tym informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową, określa Regulamin ochrony przepływu i uniemożliwienia wykorzystywania oraz przetwarzania informacji poufnych i przestrzegania tajemnicy zawodowej w Biurze Maklerskim Banku Millennium S.A.