

Forte – komentarz do wstępnych wyników za 1Q'24 i konferencji

2024-04-24

Forte podało wstępne, wybrane dane za 1Q'24. Świadczą one, że firma ma za sobą **kolejny kryzysowy kwartał**. Czynniki rynkowe w branży meblowej w całej Europie pozostają negatywne, a zarząd **nie spodziewa się powrotu koniunktury** w najbliższych miesiącach, natomiast swoje działania zamierza koncentrować na zwiększeniu udziału w rynku. W 1Q'24 przychody spadły o 15,9% i był to już siódmy spadkowy kwartał z rzędu. W ujęciu ilościowym Forte sprzedało o 19,4% mniej paczek mebli, a średnia cena za paczkę uległa obniżeniu o 4,4% r/r. Celem na kolejne 12 miesięcy jest uzyskanie **sprzedaży na tym samym poziomie**, co w 12 poprzednich. Najbliższy moment, kiedy może dojść do zmiany obrazu rynku mebli to początek kolejnego szczytu sezonu czyli około września.

W obliczu fatalnych wyników kluczowym pozostaje poziom zadłużenia. Na koniec kwartału wyniosło 340 mln PLN, a relacja do EBITDA wyniosła 5,8. Zarząd spółki złożył do banków finansujących wnioski o uzyskanie zgód na poziom wskaźnika dług/EBITDA na poziomie 6,8, na co **banki wstępnie wyraziły zgody**.

Pozostałe istotne informacje podane podczas konferencji:

- ❑ W styczniu i lutym ilości sztuk realizowanych paczek mebli były nieznacznie niższe od realizowanych w analogicznych miesiącach przed rokiem, natomiast **marzec był wyraźnie gorszy** (366 tys. szt. vs 533 tys. szt. w mar'23). Według zarządu odpowiada to obrazowi spadku liczby klientów w sklepach na wszystkich europejskich rynkach.
- ❑ Sprzedaż zewnętrzna płyt produkowanych przez Tanne była wyższa pod względem ilości o 70% r/r, ale zrealizowana marża była niższa o 36%. Przychody z tego tytułu wyniosły 34,2 mln PLN vs 32,2 mln PLN przed rokiem.
- ❑ Produkcja płyt w Tanne odbywa się w ograniczonym zakresie, nawet poniżej 5 dni w tygodniu i wg spółki tak samo jest u innych producentów. Zarząd spodziewa się trwania tej sytuacji co najmniej do września br.
- ❑ Cena drewna w zimie była stabilna, za wyjątkiem aukcji, w których brały ciepłownie. Jego zapasy w firmie równoważne są około 6 tyg. produkcji. Oczekiwana jest stabilizacja cen do września.
- ❑ Analogicznie do tego samego terminu spodziewa się stabilnych cen płyt.
- ❑ Spółka mocno ścięła koszty wynagrodzeń i podniesienie płacy minimalnej w pełni przełoży się na wzrost tej pozycji. Spodziewa się jednak niższych kosztów energii i w związku z tym prognozuje **utrzymanie kosztu na paczkę na niezmiennym poziomie**.
- ❑ Zapewnia, że walka o udziały w rynku nie oznacza obniżania cen. Głównym narzędziem jest oferowanie prostszych i przez to tańszych mebli, a takie są obecnie bardziej poszukiwane.
- ❑ Od kwietnia Forte objęło konsolidacją spółkę Specific, która w ostatnich 12 miesiącach wypracowała 120 mln PLN przychodów i 14 mln EBITDA, co **pozytywnie wpłynie na dynamiki w 2Q'24**.
- ❑ Pierwsze sprzedaże w asortymencie mebli kuchennych spodziewane są z początkiem 2025 roku.

Forte - skonsolidowane wyniki kwartalne (mln PLN)

	1q'22	2q'22	3q'22	4q'22	1q'23	2q'23	3q'23	4q'23	1q'24*	r/r
Przychody	355,6	333,1	250,6	334,6	324,5	263,7	212,0	282,0	273,0	-15,9%
Zysk na sprzed.	124,7	117,0	73,1	98,1	95,0	79,8	64,1	79,3		
marża na sprzed.	35,1%	35,1%	29,2%	29,3%	29,3%	30,3%	30,2%	28,1%		
EBITDA	46,0	36,4	12,8	48,3	23,6	16,3	-0,8	21,8	16,0	-32,1%
EBIT	32,2	22,6	-1,1	34,5	10,2	2,6	-14,4	8,0	2,0	-80,5%
marża EBIT	9,0%	6,8%	-0,4%	10,3%	3,2%	1,0%	-6,8%	2,8%	0,7%	
zn	68,4	8,5	-17,2	29,8	-1,4	1,3	-71,4	0,8		
marża zn	19,2%	2,6%	-6,9%	8,9%	-0,4%	0,5%	-33,7%	0,3%		
CF Operacyjny	-22,6	-25,2	36,0	23,4	21,9	16,8	36,1	38,1		
CF Inwest	-9,4	-10,4	-3,5	6,5	-2,8	-18,4	-15,7	3,0		
CF Finansowy	49,4	22,3	-49,7	-26,0	-9,4	11,1	-42,6	-24,7		

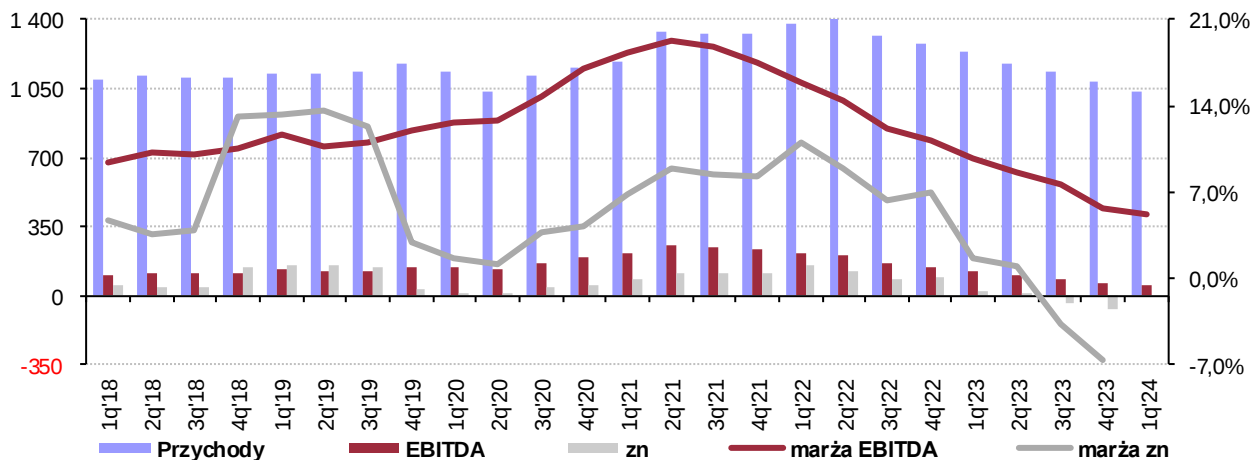
Źródło: Forte, Notoria Serwis, BM Banku Millennium; *wstępne dane szacunkowe

Adam Zajler

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: adam.zajler@bankmillennium.pl

Forte - wyniki w formie kroczącej sumy czterech kwartałów



Źródło: Forte, Notoria, 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, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiejkolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie 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 konfliktami 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.