

Pepco Group – komentarz po wynikach za 3Q'24 FY i konferencji z Zarządem

11.07.2024

Pepco opublikowało wybrane dane operacyjne za 3Q roku obrotowego 2024 tj. kalendarzowo 2Q'24. Przychody w ujęciu r/r przy założeniu stałego kursu walutowego wzrosły o 7,6%. Po majowym komunikacie, w którym informowano o spadku sprzedaży Like For Like¹ w okresie od 1 kwietnia do 19 maja można było się spodziewać spadków LFL również w całym kwartale, jednak wielkość spadku i tak według nas rozczarowała - **w całej Grupie LFL spadł o 4,3% w tym spadek wynosił 2,7% w Pepco oraz aż 6,9% w Poundland i 7,3% w Dealz**. Liczba sklepów na koniec kwartału w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego (bez wyłączania zamkniętego biznesu Pepco w Austrii) wzrosła o 596 tj. 13,9%. Jak poinformował Zarząd, sprzedaż była poniżej oczekiwań, częściowo ze względu na trwające zakłócenia w łańcuchu dostaw ze względu na problemy na Morzu Czerwonym, jak i ze względu na kwestie wewnętrzne, w tym wolniej sprzedające się starsze kolekcje, a także przejście na odzież i towary ogólne z oferty produktowej Pepco w Poundland i Dealz. Spółka zakłada, że korzyści wynikające z tych działań nastąpią w nowym roku obrotowym.

Jak poinformowano, poprawa marży brutto po dobrym 1H'24 FY utrzymywała się w 3Q'24 FY, szczególnie w Pepco. Dzięki temu, pomimo sprzedaży poniżej oczekiwań Grupa podtrzymała swoje wcześniejsze założenia co do przewidywanego wyniku EBITDA MSSF16 na koniec roku obrotowego w wysokości 900 mln EUR. Zarząd jest optymistycznie nastawiony zarówno do ostatniego kwartału roku, jak i przyszłego roku finansowego. **Spółka widzi oznaki, że LFL w 4Q'24 FY może się poprawić w segmencie Pepco.**

Według Zarządu Grupa kontynuuje solidne postępy w realizacji celów strategicznych przedstawionych w październiku 2023 r. podczas Dnia Rynków Kapitałowych Pepco Group, w tym w odbudowie zyskowności kluczowej działalności Pepco w Europie Środkowo-Wschodniej, wraz z powrotem wyników sklepów do poziomów sprzed pandemii COVID-19, jak również silnie koncentrując się na kosztach i mocniejszym generowaniu gotówki za sprawą zdyscyplinowanych inwestycji kapitałowych.

Jak podano, Grupa jest przekonana, że kwestie dostępności, które miały wpływ na poziom sprzedaży LFL, zmniejszą się w czwartym kwartale, ponieważ łagodzony jest wpływ sytuacji na Morzu Czerwonym poprzez wcześniejszą wysyłkę produktów i kierowanie ich różnymi szlakami żegludowymi. Z tego względu poziomu zapasów na koniec roku finansowego będzie podwyższony. Podwyższone będą również koszty frachtu, ze względu na wysokie stawki, co jednak według Zarządu nie zagrazi realizacji prognozy EBITDA.

Ponadto następuje stopniowa poprawa stanu zapasów w Pepco, wyprzedawane są starsze towary, co poprawia oferowany asortyment na korzyść nowszych towarów o wyższej marży. **Według Zarządu problem starych towarów powinien zostać rozwiązany do końca bieżącego roku finansowego.**

Z początkiem lipca do spółki dołączył Stephan Borchert, nowy Prezes Zarządu, który obecnie przechodzi 3-miesięczny okres wprowadzający.

- ❑ **W segmencie Pepco** 2,7% spadku LFL według spółki wynika z wcześniejszego okresu świąt wielkanocnych, wolniejszej sprzedaży starych towarów oraz wyzwań związanych z łańcuchami dostaw. Czynniki te powinny w mniejszym stopniu wpływać na wynik 4Q'24 FY. W minionym kwartale sieć Pepco otworzyła 48 nowych sklepów netto, z czego 14 w Polsce, 11 w Rumunii i Serbii. W Europie Zachodniej otwarcia koncentrowały się w Hiszpanii i Włoszech.
- ❑ **W segmencie Poundland** 6,9% spadku LFL według spółki wynika to głównie z wprowadzania oferty produktowej Pepco w kategoriach odzieży oraz towarów codziennego użytku. W Poundland zamknięto 19 sklepów netto, w większości odzwierciadlających koniec umów najmu w sklepach osiągających słabsze wyniki.
- ❑ **W segmencie Dealz** 7,3% spadku LFL według spółki wynika również ze zmiany oferty produktów codziennego użytku na towary dostarczane przez Pepco oraz przez wysoce konkurencyjny rynek towarów szybkozbywalnych w Polsce. W minionym kwartale sieć Dealz otworzyła 8 nowych sklepów.

Seweryn Żołyniak, CFA

Doradca Inwestycyjny

Biuro Maklerskie Banku Millennium SA

e-mail: seweryn.zolyniak@bankmillennium.pl

¹ Sprzedaż Like For Like (LFL) przeliczana jest przy założeniu stałego kursu walutowego i definiowana jest jako wzrost przychodów w ujęciu rok do roku dla sklepów otwartych dłużej niż od roku.

Pepco - segmenty (mln EUR)

okres fiskalny	3Q'22 FY	4Q'22 FY	1Q'23 FY	2Q'23 FY	3Q'23 FY	4Q'23 FY	1Q'24 FY	2Q'24 FY	3Q'24 FY	r/r
okres kalendarzowy	IV-VI'22	VII-IX'22	X-XII'22	I-III'23	IV-VI'23	VII-IX'23	X-XII'23	I-III'24	IV-VI'24	
RAZEM										r/r
Przychody	1210	1243	1654	1184	1370	1441	1869	1349	1481	8,1%
Wzrost przychodów r/r, stałe kursy	17,1%	17,4%	27,0%	19,7%	12,5%	12,5%	10,8%	11,7%	7,6%	-4,9 p.p.
LFL (r/r)	4,9%	5,2%	13,0%	8,5%	2,6%	0,2%	-2,3%	-2,9%	-4,3%	-6,9 p.p.
Liczba sklepów na koniec okresu	3795	3961	4066	4127	4286	4629	4832	4835	4882	13,9%

Pepco

Przychody	704	728	1009	710	831	864	1 184	820	929	11,8%
Wzrost przychodów r/r, stałe kursy	28,5%	28,8%	41,0%	30,7%	15,3%	12,6%	14,5%	14,7%	12,6%	-2,7 p.p.
LFL (r/r)	7,3%	8,1%	19,7%	10,7%	-1,2%	-2,3%	-3,5%	-2,8%	-2,7%	-1,5 p.p.
Liczba sklepów na koniec okresu	2775	2910	3025	3101	3242	3523	3650	3665	3713	14,5%

Poundland & Dealz

Przychody	507	515	645	474	539	577	685	529	552	2,4%
Wzrost przychodów r/r, stałe kursy	3,8%	3,8%	9,0%	6,7%	8,6%	12,4%	-	-	-	-
LFL (r/r)	2,0%	1,7%	4,4%	5,7%	9,0%	4,1%	-	-	-	-
Liczba sklepów na koniec okresu	1020	1051	1041	1026	1044	1106	1182	1180	1169	12,0%

Poundland

Przychody	-	-	-	-	-	-	596	458	480	-
Wzrost przychodów r/r, stałe kursy	-	-	-	-	-	-	3,1%	4,5%	-2,7%	-
LFL (r/r)	0,5%	1,1%	3,9%	5,3%	8,9%	4,3%	0,9%	-2,8%	-6,9%	-
Liczba sklepów na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	873	864	845	-

Dealz

Przychody	-	-	-	-	-	-	89	71	72	-
Wzrost przychodów r/r, stałe kursy	-	-	-	-	-	-	41,8%	44,6%	23,3%	-
LFL (r/r)	19,5%	15,7%	18,0%	17,9%	9,8%	2,2%	-4,6%	-4,6%	-7,3%	-
Liczba sklepów na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	309	316	324	-

Źródło: Pepco, BM Banku Millennium

Dane dla 1H'23 FY i 2H'23 FY pierwotnie zaraportowane tj. niekorygowane o zamknięcie biznesu Pepco w Austrii

Pepco - wyniki kwartalne (mln EUR)

okres fiskalny	1H'21 FY	2H'21 FY	1H'22 FY	2H'22 FY	1H'23 FY	2H'23 FY	1H'24 FY	r/r
okres kalendarzowy	X'20-III'21	IV'21-IX'21	X'21-III'22	IV'22-IX'22	X'22-III'23	IV'23-IX'23	X'23-III'24	
Przychody ze sprzedaży	1 995,1	2 126,7	2 371,8	2 451,0	2 838,8	2 810,1	3 199,9	12,7%
Zysk brutto ze sprzedaży	845,8	923,1	972,9	994,7	1 137,4	1 130,4	1 378,4	21,2%
Marża brutto ze sprzedaży	42,4%	43,4%	41,0%	40,6%	40,1%	40,2%	43,1%	+3 p.p.
Koszty SG&A	702,7	796,5	831,6	857,9	998,6	1 040,7	1 183,0	18,5%
SG&A jako % przychodów	35,2%	37,5%	35,1%	35,0%	35,2%	37,0%	37,0%	+1,8 p.p.
EBITDA bazowa (przed MSSF16)			204	235	211,0	185,0	277,7	31,6%
Marża EBITDA (przed MSSF16)			8,6%	9,6%	7,4%	6,6%	8,7%	+1,2 p.p.
EBIT	136,2	116,9	141,8	136,5	138,8	89,7	195,3	40,7%
Marża EBIT	6,8%	5,5%	6,0%	5,6%	4,9%	3,2%	6,1%	+1,2 p.p.
Zysk netto z dz. kontynuowanej	67,8	63,4	95,0	78,7	80,7	21,6	104,0	28,9%
Zysk netto z dz. zaniechanej	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-50,6	-
Zysk netto RAZEM	67,8	63,3	94,9	78,7	80,7	21,6	53,4	-33,7%
Marża zysku netto	3,4%	3,0%	4,0%	3,2%	2,8%	0,8%	1,7%	-1,2 p.p.

Źródło: Pepco, BM Banku Millennium

Dane dla 1H'23 FY i 2H'23 FY pierwotnie zaraportowane tj. niekorygowane o zamknięcie biznesu Pepco w Austrii

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 będącymi 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 osiąganych 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.