



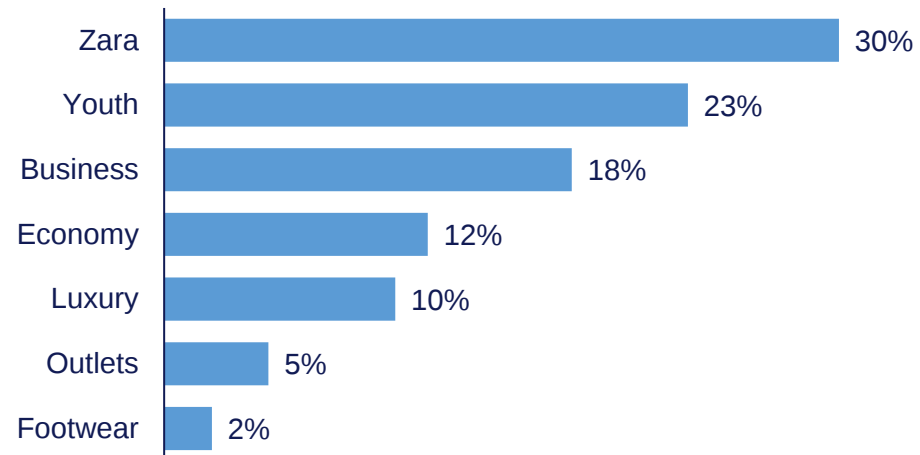
APRANGA, APG1L

2022 Q3

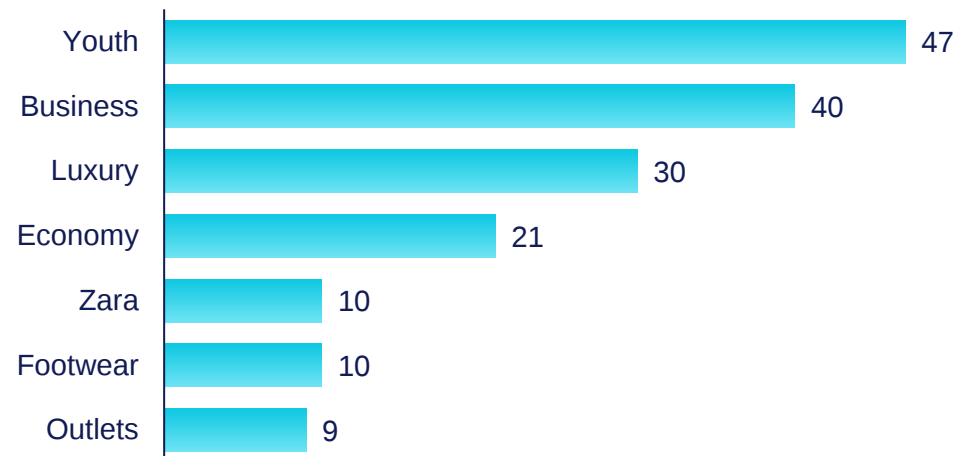
SEGMENTS

- Remiantis 5 metų sudėtinėmis pajamomis, didžiausią dalį rezultato generuoja „Zara“. Toliau eina „Youth“ ir „Business“ segmentai
- „Youth“ ir „Business“ turi daugiausiai parduotuvių, tuo tarpu didžiausias pajamas generuojanti „Zara“ jų turi mažai

5-year cumulative revenue, K€

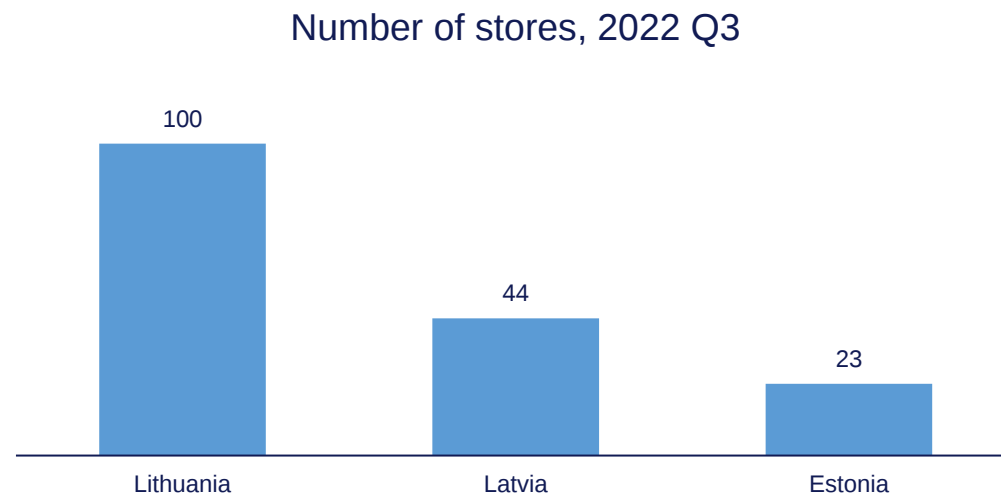
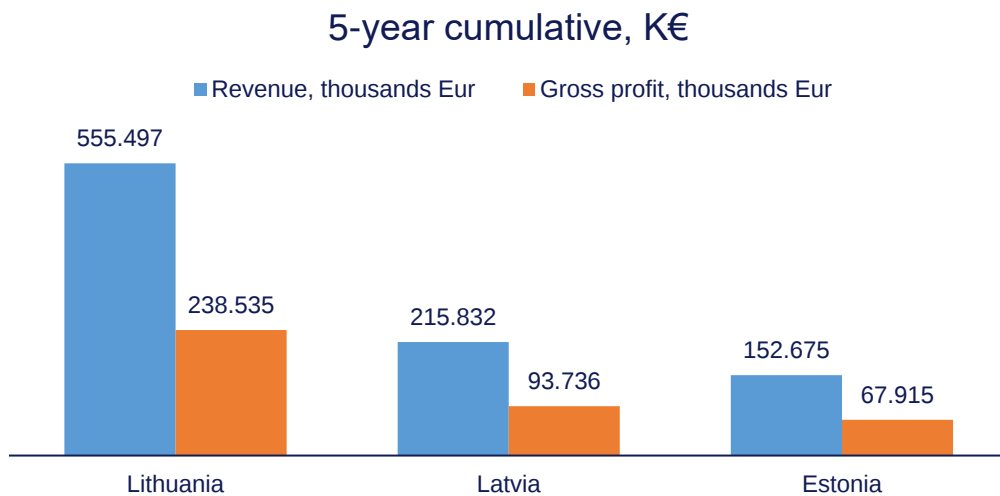


Number of stores, 2022 Q3



MARKETS

- Remiantis sudėtinio 5 metų rezultatu, didžiausia dalis pajamų ir bendrojo pelno generuojama Lietuvoje (60%), toliau eina Latvija (23%) ir Estija (17%)
- Panaši proporcija išlieka ir vertinant fizinių parduotuvių skaičių

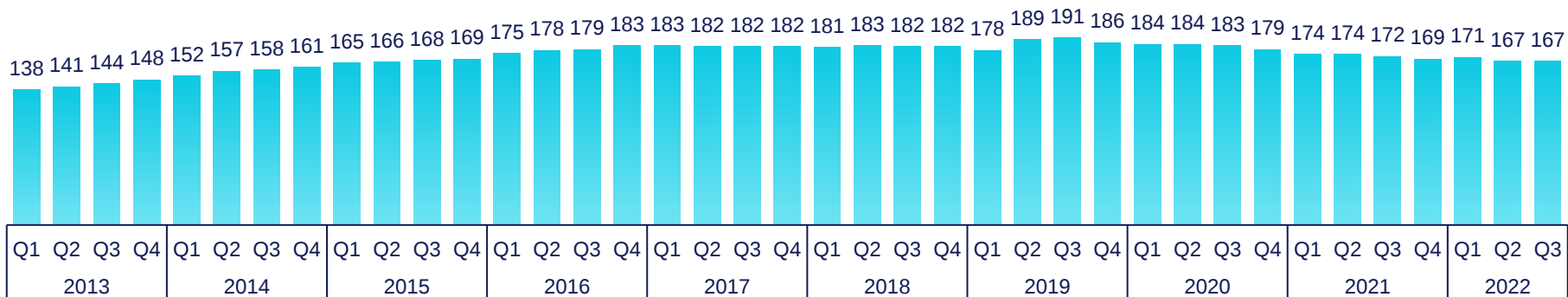


STORES

- Pastaraisiais metais parduotuvių skaičius pasižymi mažėjimo tendencija
- 2019 startavo prekyba internetu, jos dalis yra didėjanti, tačiau dar santykinai maža
- 2021 metais susiformavo ekstremumas dėl apriboto fizinių parduotuvių veikimo karantino metu, dėl ko dalis klientų perėjo į elektroninę erdvę

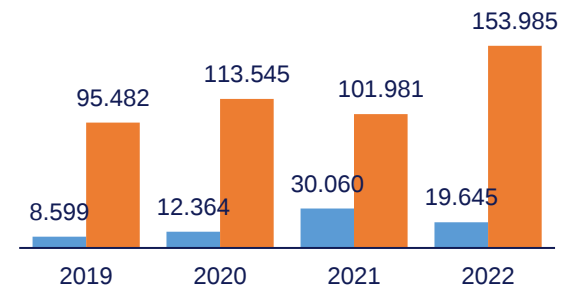
Number of stores

■ Number of stores, pcs.



Revenue, YTD Q3

■ Online ■ Other

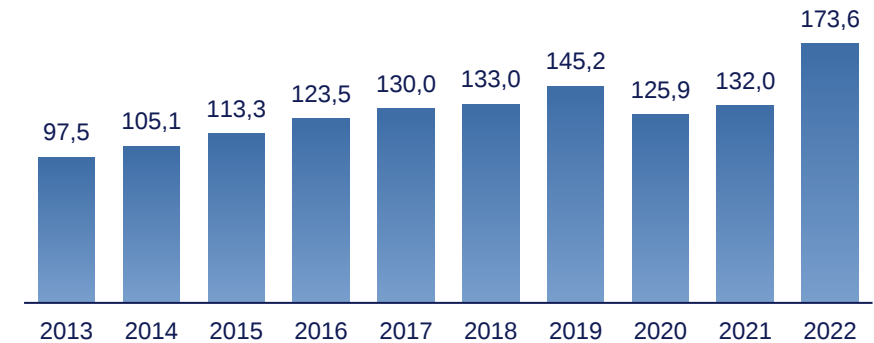


P & L

Revenue

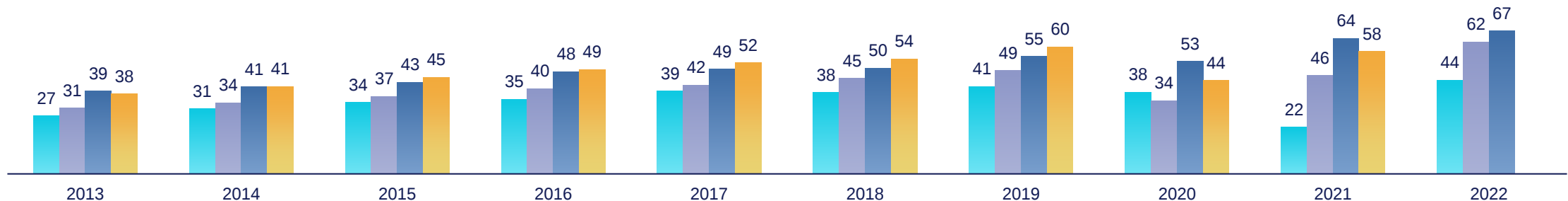
- Pajamos pasižymi pastoviu augimu
- 2020-2021 metais matomas kritimas dėl karantino laikotarpiu įvestų fizinių parduotuvių darbo ribojimo
- Pajamoms būdingas sezoniškumas - geriausiais rezultatais pasižymi Q3 ir Q4, o prasčiausias būna Q1

Q1+Q2+Q3, M€



Quarter standalone, M€

■ Q1 ■ Q2 ■ Q3 ■ Q4

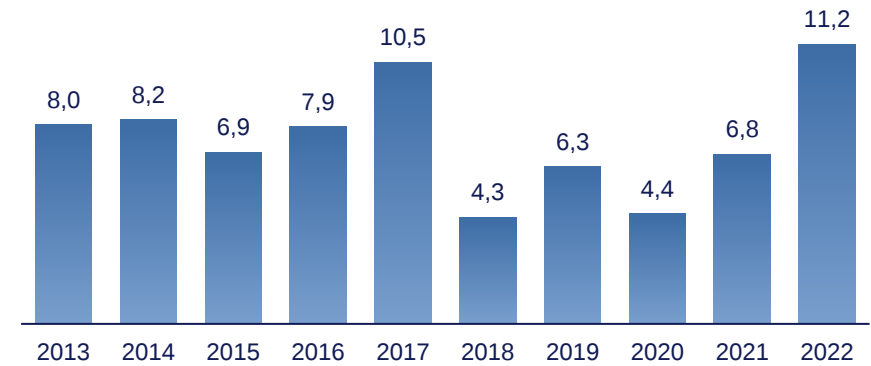


P & L

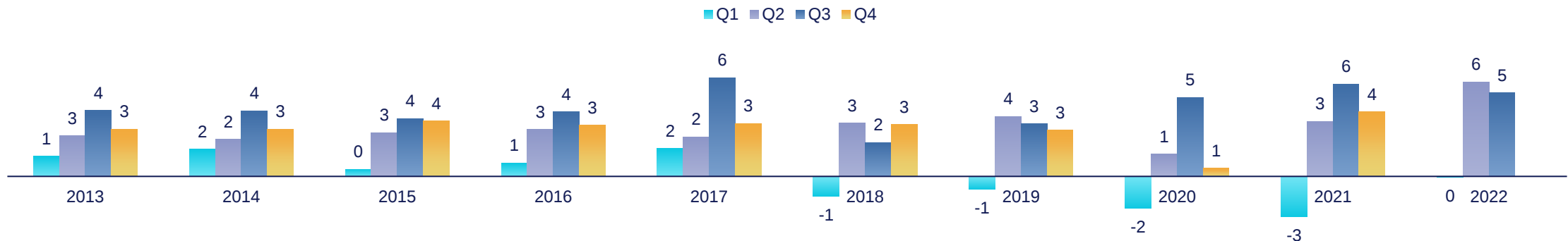
Net Profit

- Vidutinis metinis pelnas (10 metų intervale) sudaro 10,5 M€.
YTD 2022 Q3 rezultatas jau viršija metinį vidurkį
- Pelno augimas pardotuvių mažėjimo bei dabartinio ekonominio klimato kontekste signalizuoja apie didėjančią įmonės efektyvumą bei gebėjimą išaugusius kaštus perkelti vartotojui
- Tikėtina, jog 2022 metai pasižymės istoriškai geriausiu rezultatu

Q1+Q2+Q3, M€



Quarter standalone, M€

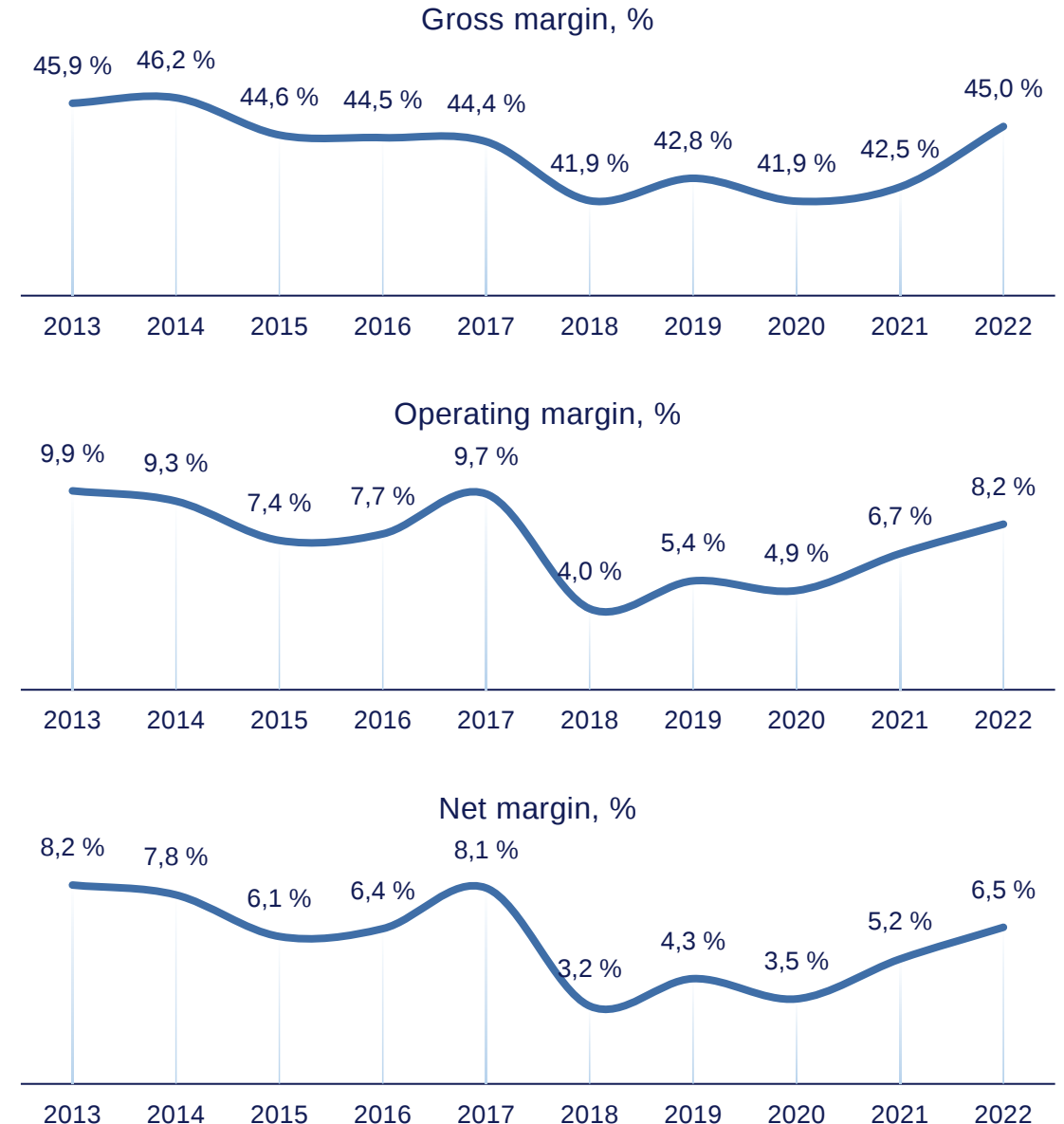


P & L

Margin

- Grafikuose pateiktas YTD vaizdas: **Q1+Q2+Q3**
- Bendrojo pelno marža (Gross) didesnė už 10 m. intervalo vidurkį (45% vs 44%)
- Veiklos pelno marža (Operating) yra didesnė nei 10 m. intervalo vidurkis (8,2% vs 7,2%)
- Grynojo pelno marža (Net) yra didesnė nei 10 m. intervalo vidurkis (6,5% vs 5,8%)

Pelningumo augimas iš esmės nulemtas pokyčių „pajamų“ bei „parduotų prekių savikainos“ eilutėse. Didėja antkainis, arba kinta prekių struktūra (t. y. klientai galbūt renkasi brangesnius gaminius)



P & L

Summary

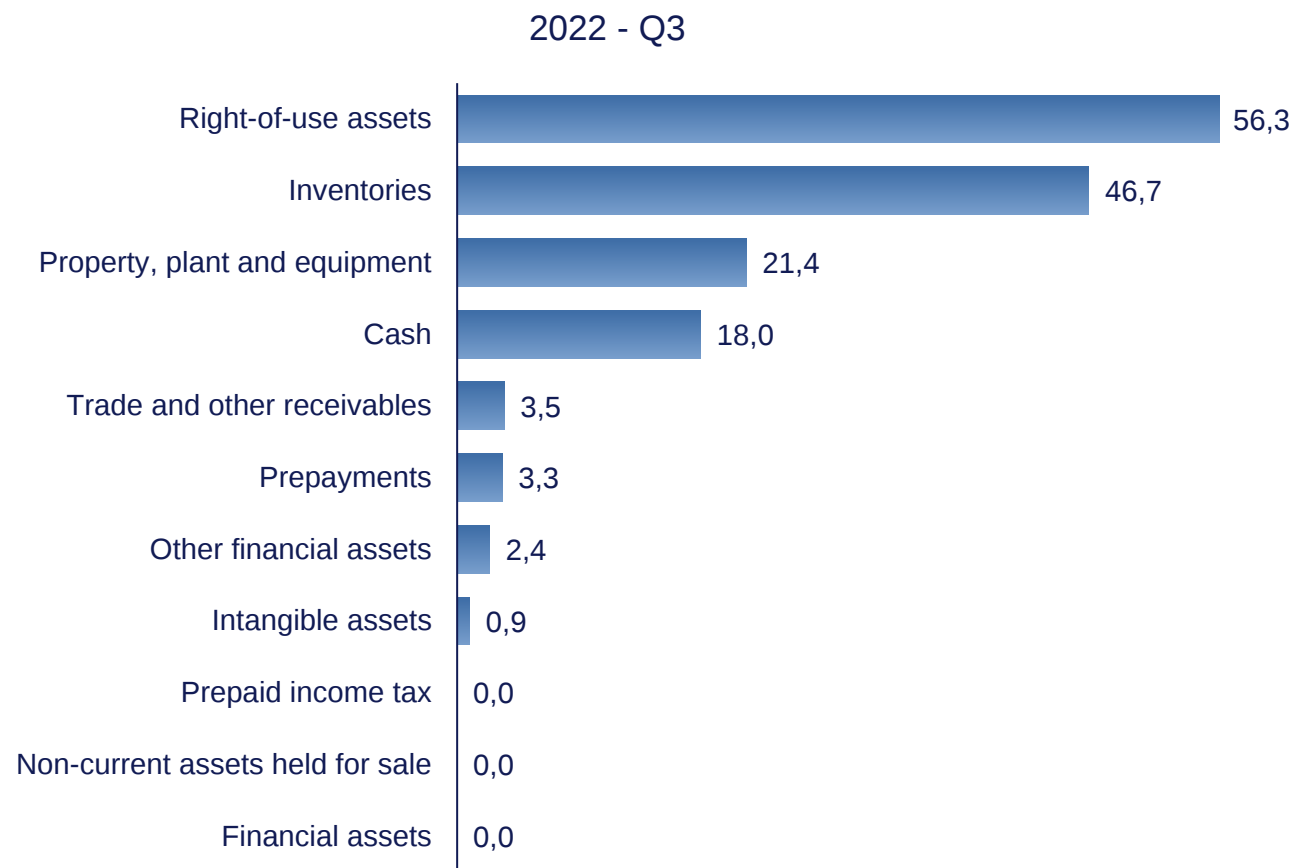
- Fizinių parduotuvių skaičius mažėja, nepaisant to, pajamos išlaiko kilimo tendenciją
- Santykinai naujas internetinės prekybos verslas prisideda prie geresnio rezultato
- Matomas pelningumo augimas, kuris nulemtas bendrojo pelno (Gross) eilutėje
- Bendrasis pelnas greičiausiai didėja dėl 2 veiksnių: didesnio antkainio ir didesnio pardavimų kiekine išraiška
- Pardavimų kiekis 2022 gali būti kažkiek įtakotas vartojimo ribojimų 2020-2021 metais
- Tikėtina, jog 2022 pasižymės istoriškai geriausiu rezultatu

BALANCE

Assets

Reikšmingiausios turto eilutės:

- Right-of-use
- Inventories
- Property, plant and equipment
- Cash

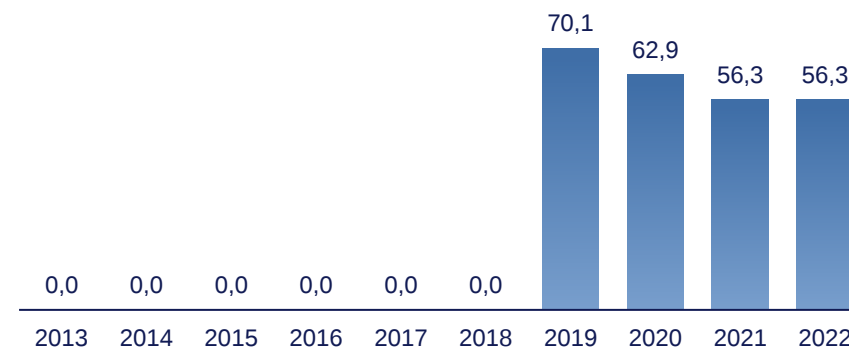


BALANCE

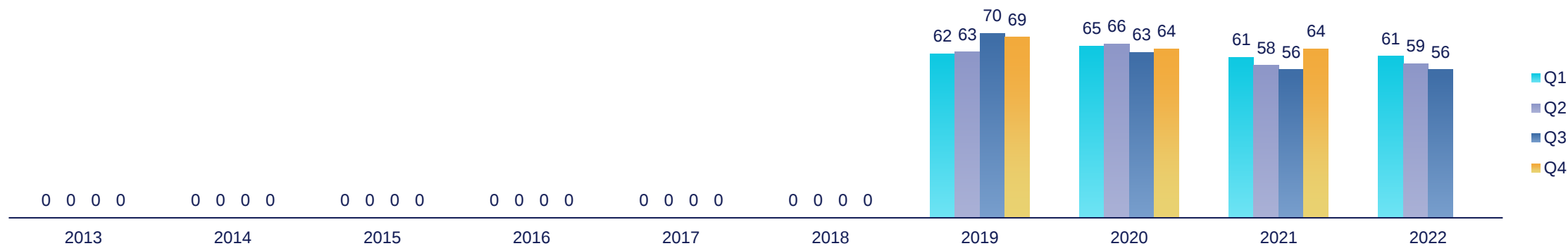
Assets: Right-of-use

- Šis turto tipas atsirado 2019
- Tai susiję su IFRS 16 standartu, reikalaujančiu balanse apskaityti iš nuomos kylantį turtą bei su tuo susijusius įsipareigojimus
- Ši turto eilutė apima patalpų nuomą
- Tai nėra realus turtas, kurį įmonė galėtų parduoti

Q3, M€



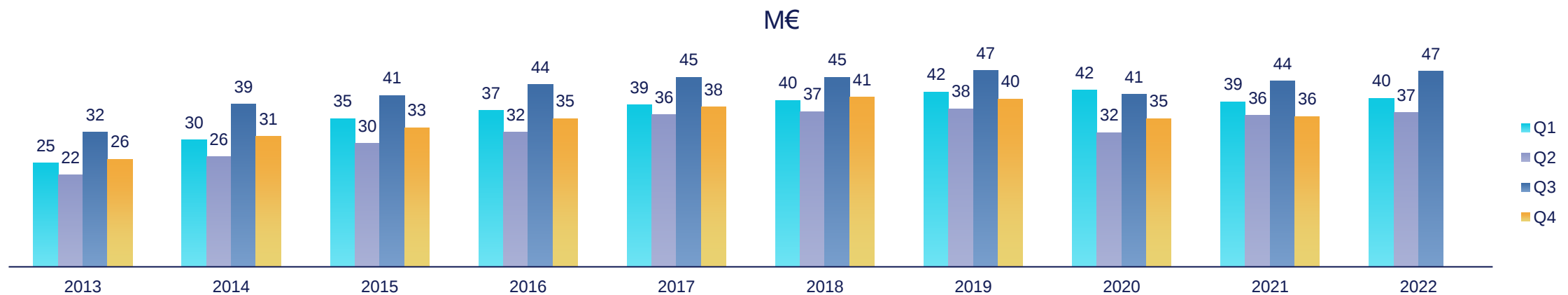
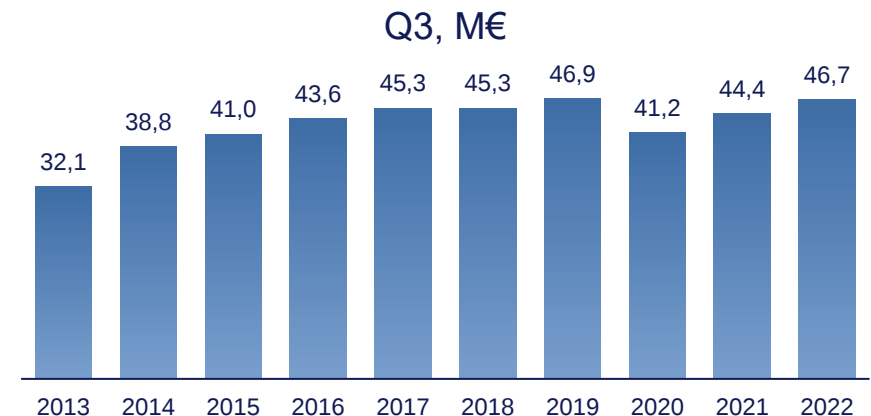
M€



BALANCE

Assets: Inventories

- Atsargų lygis istoriškai aukštas, tačiau nuokrypis nuo tipinės situacijos nėra reikšmingas
- Atsargoms būdingas sezoniškumas. Q3 likutis būna didžiausias, Q2 – mažiausias
- Balansinę vertę lemia likučių *kiekis* ir *kaina*. Atsižvelgiant į aukštą infliaciją, likutis kiekinė išraiška gali būti netgi mažesnis nei istoriškai

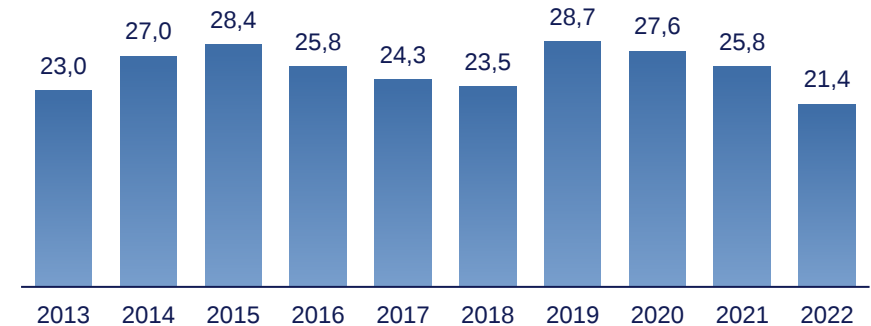


BALANCE

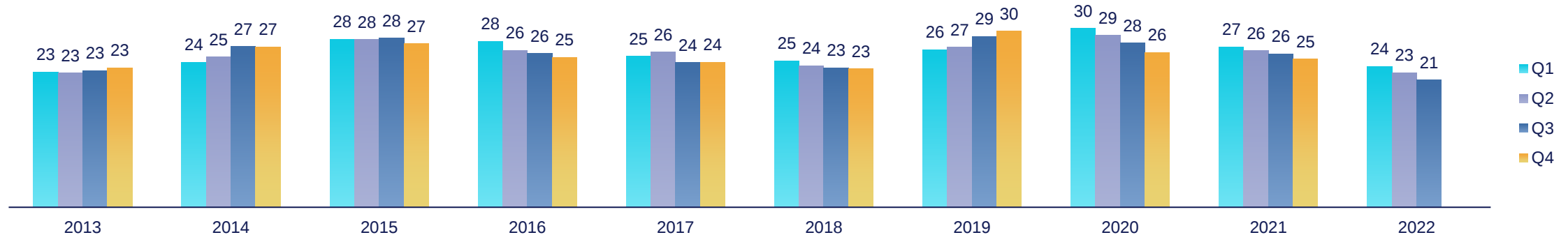
Assets: Property, plant and equipment

- Šią eilutę sudaro pastatai, nuomojamo turto remontas bei „kitas turtas“.
- „Kitas turtas“ sudaro didžiausią dalį ir nėra nurodyta, kas čia patenka, tačiau tai galėtų būti baldai ir įvairus inventorius naudojamas prekyboje
- Dydis yra istoriškai mažas, tačiau tai galima sieti su istoriškai mažu fizinių parduotuvių skaičiumi

Q3, M€



M€

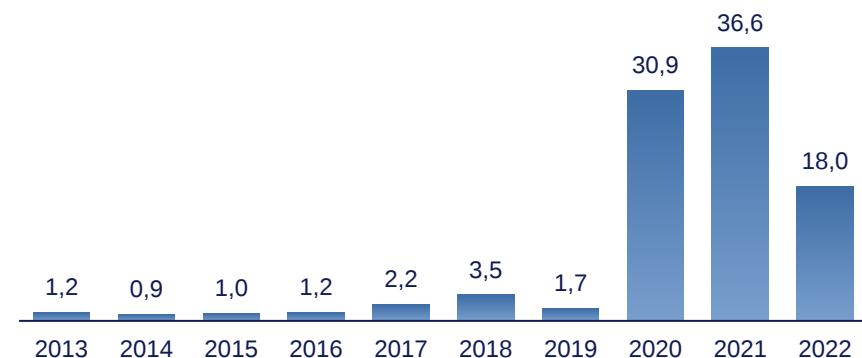


BALANCE

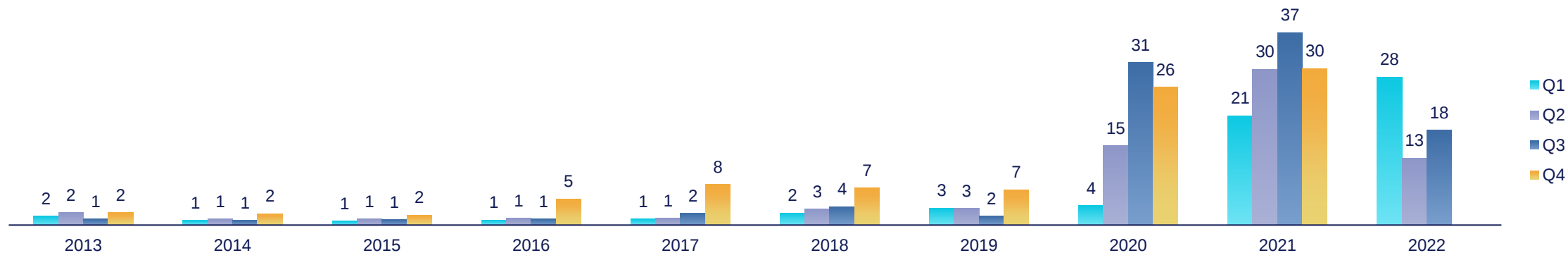
Assets: Cash

- Pinigų rezervas istoriškai didelis
- Pandemijos kontekste, apsidraudimo sumetimais, įmonė nusprendė nemokėti dividendų ir dėl to išaugo pinigų kiekis sąskaitoje
- Grynujų poziciją papildomai augina geras 2022 m. rezultatas
- Esamas rezervas yra perteklinis ir neplanuojant stambių investicijų yra nereikalingas, todėl galima tikėtis, jog ateityje bus išmokėti dideli dividendai

Q3, M€



M€

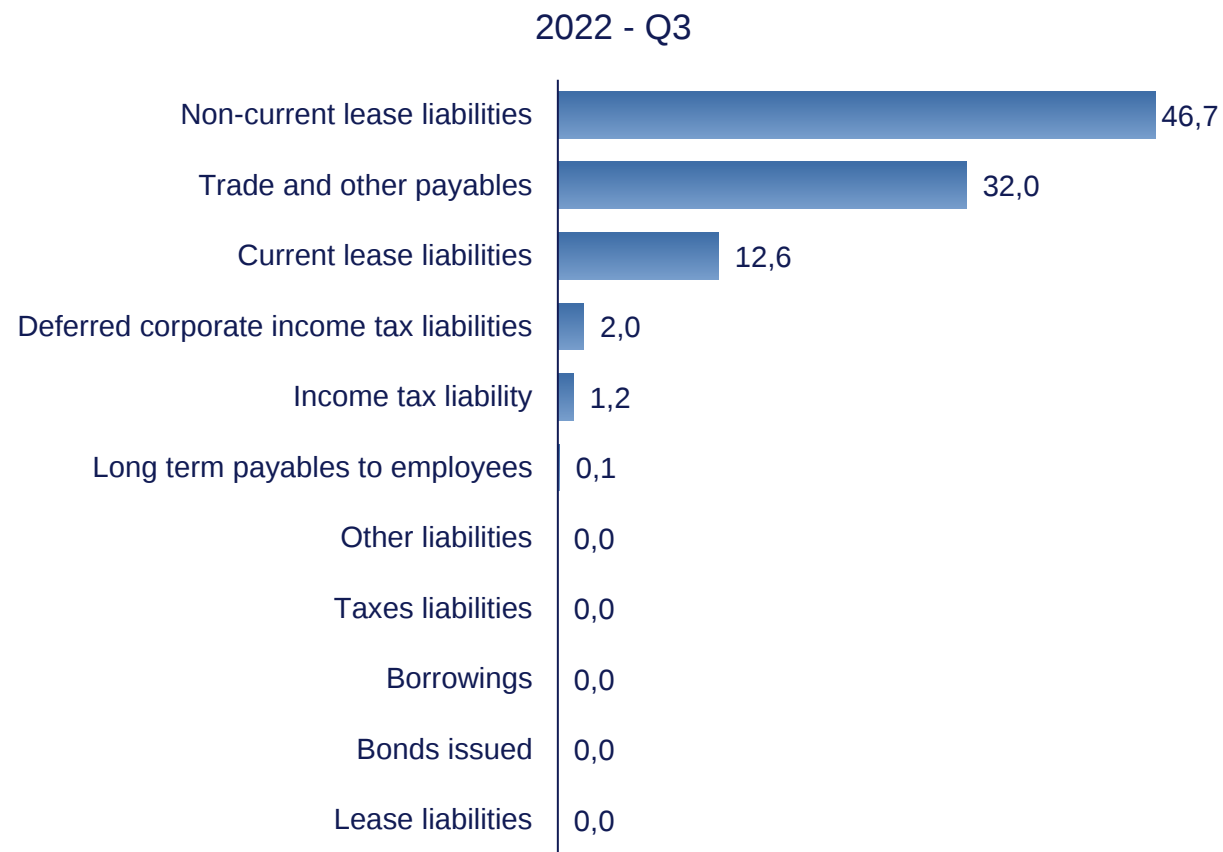


BALANCE

Liabilities

Reikšmingiausios įsipareigojimų eilutės:

- Non-Current lease
- Trade and other payables
- Current lease liabilities

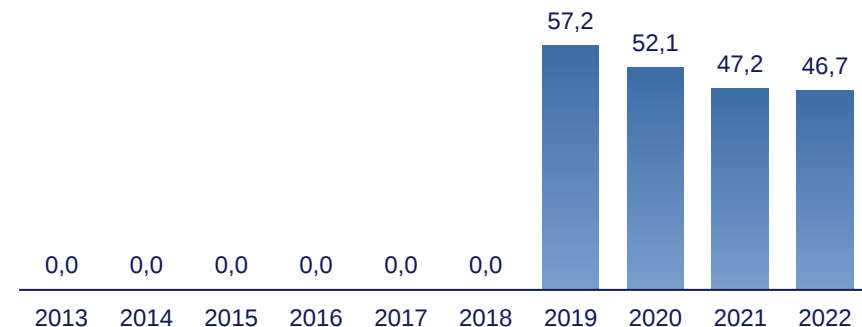


BALANCE

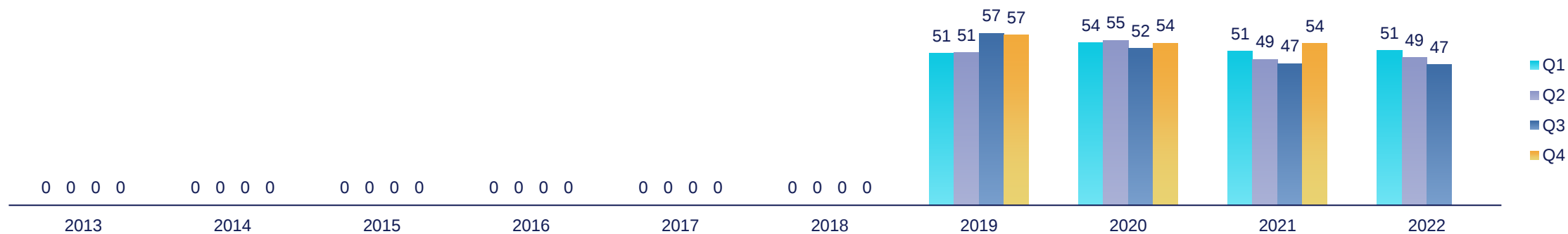
Liabilities: Non-current lease liabilities

- Šis įsipareigojimo tipas atsirado 2019
- Tai susiję su IFRS 16 standartu, reikalaujančiu balanse apskaityti iš nuomos kylantį turtą bei su tuo susijusius įsipareigojimus
- Ši turto eilutė apima patalpų nuomą
- Tai nėra reali skola, kurią įmonė turi padengti

Q3, M€



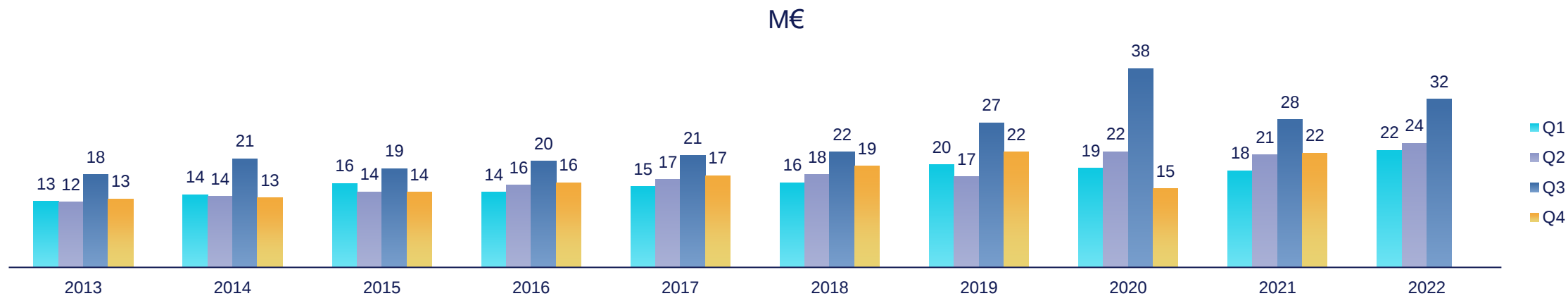
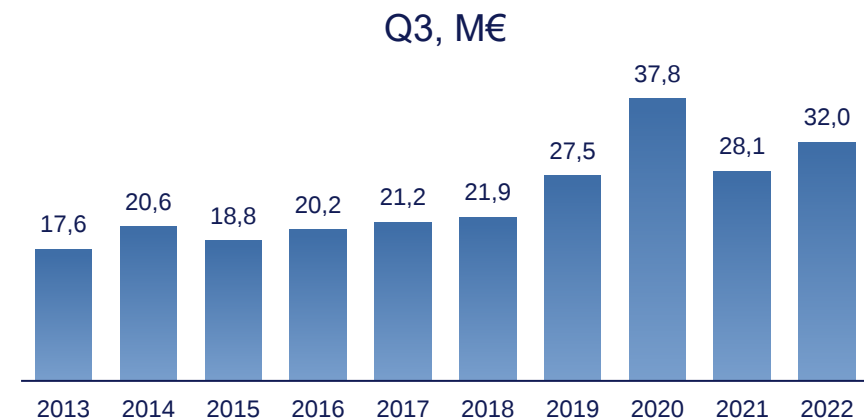
M€



BALANCE

Liabilities: Trade and other payables

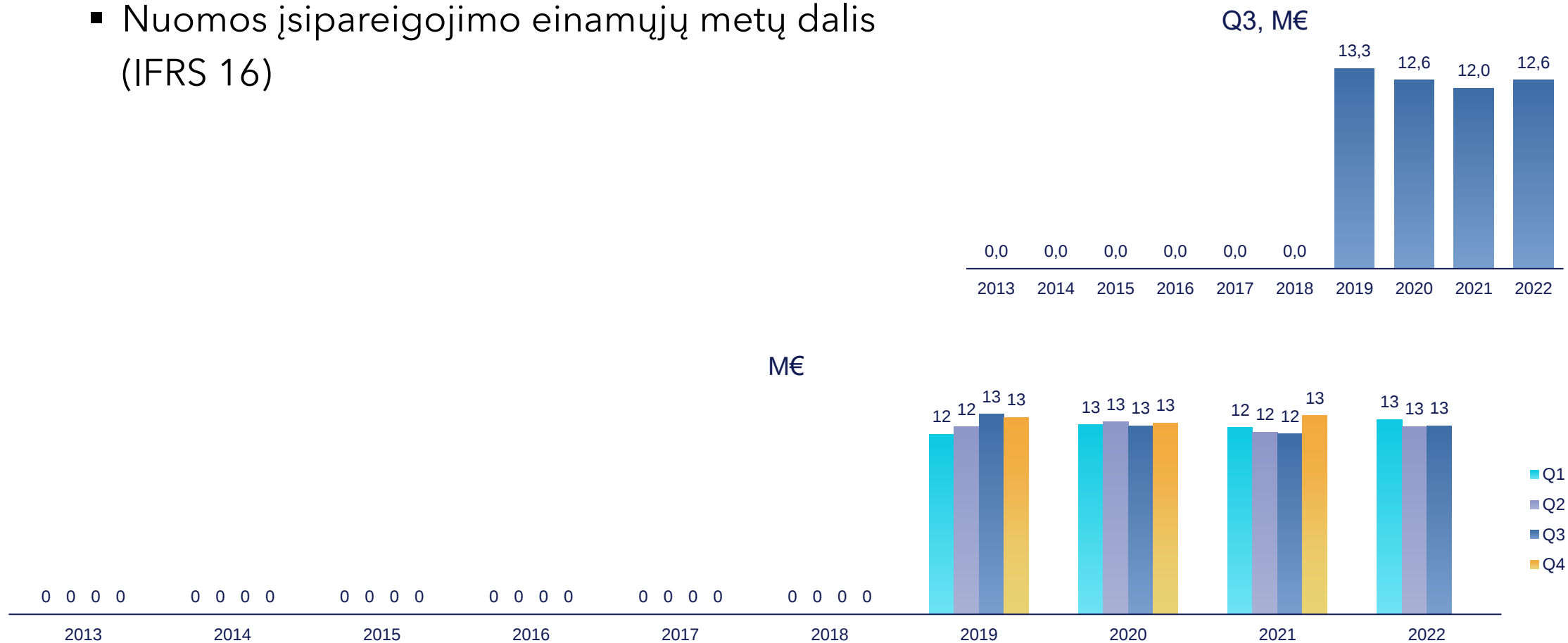
- Eilutę sudaro prekybos skolos, išmokos darbuotojams, mokėtini mokesčiai ir kita
- Matoma augimo tendencija. Galima sieti su didėjančiomis prekybos apimtimis bei infliacija
- Didžiausi įsipareigojimai būdingi Q3 (kaip ir didžiausi atsargų likučiai)



BALANCE

Liabilities: Current lease liabilities

- Nuomos įsipareigojimo einamųjų metų dalis (IFRS 16)



BALANCE

Summary

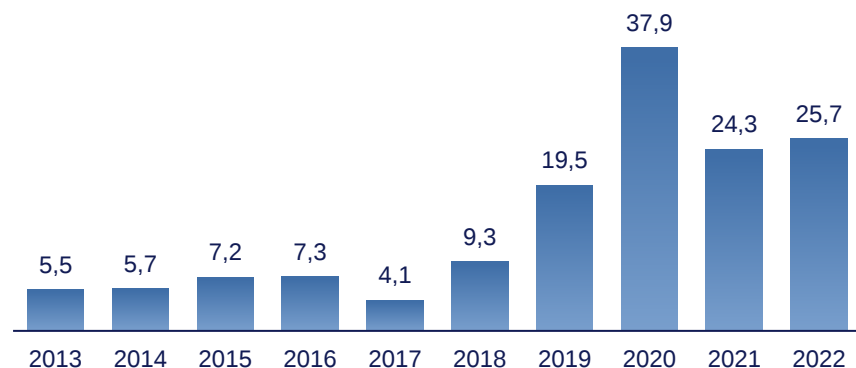
- Įmonė neturi finansinių skolų
- Turtas finansuojamas iš nuosavo kapitalo bei trumpalaikių įsipareigojimų „Trade and other payables“ eilutėje
- Atsargų likutis padengia trumpalaikius įsipareigojimus
- Pinigų rezervas gerokai didesnis nei reikalinga įprastinei veiklai palaikyti

CASH FLOW

Operating CF

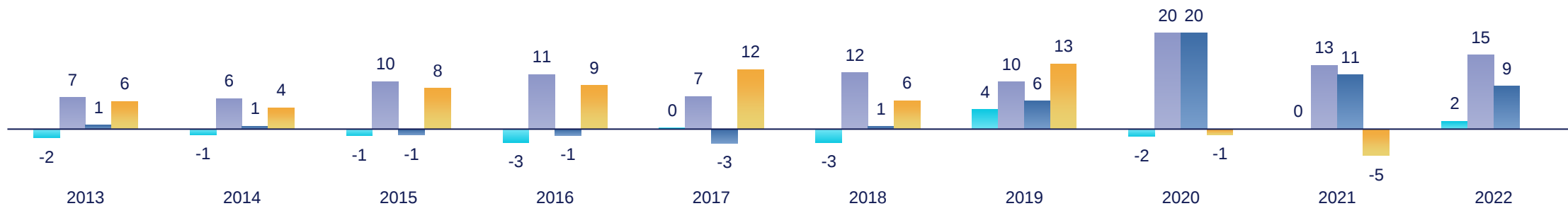
- Pagrindinė veikla generuoja teigiamus srautus
- Matoma augimo tendencija
- Prasčiausias būna Q1 ir Q3
- 2018-2019 sandūroje matomas reikšmingas lygio padidėjimas, kuris išliko ir vėliau. Tai lėmė IFRS 16 standartas, dėl kurio nuomos sąnaudos perklasifikuotos į nusidėvėjimą. Eliminavus šią įtaką, CF vis tiek gerėja, tačiau ne taip stipriai

Q1+Q2+Q3, M€



M€

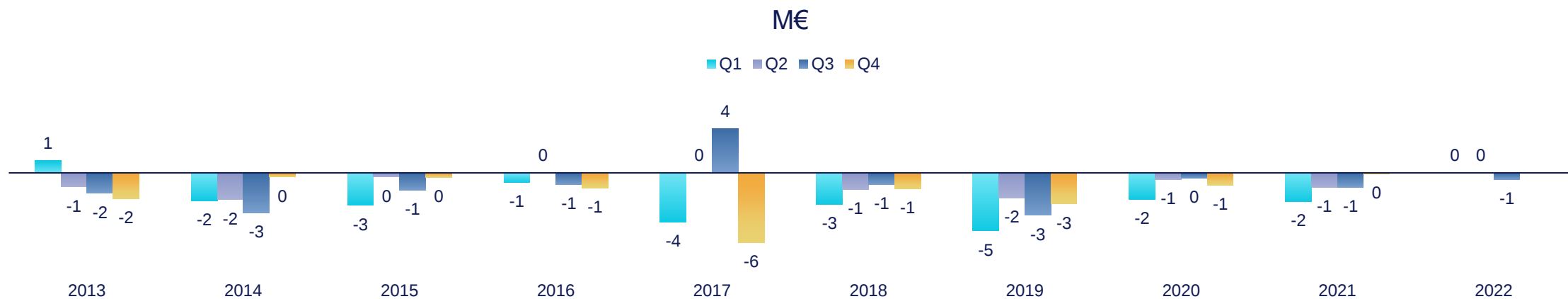
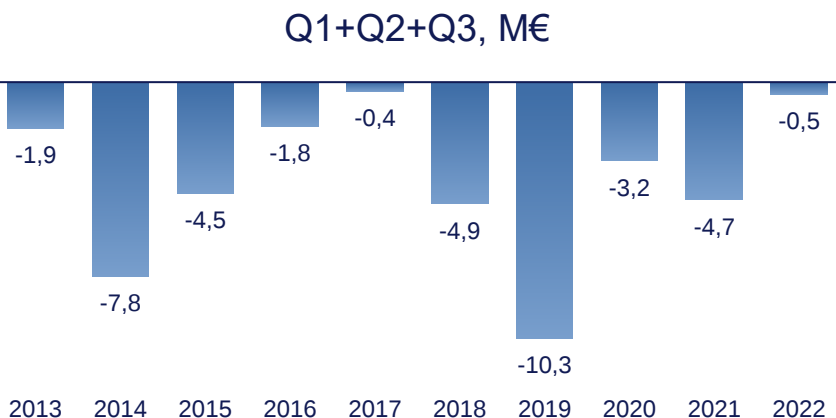
■ Q1 ■ Q2 ■ Q3 ■ Q4



CASH FLOW

Investing CF

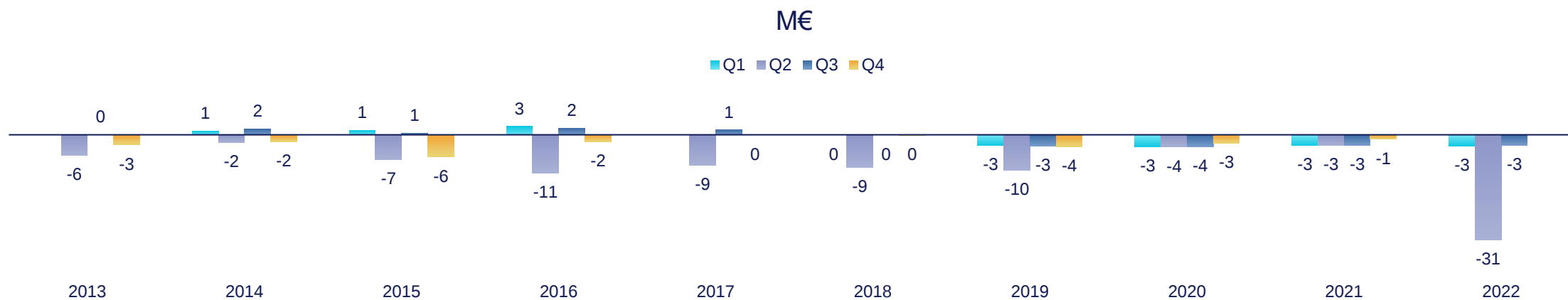
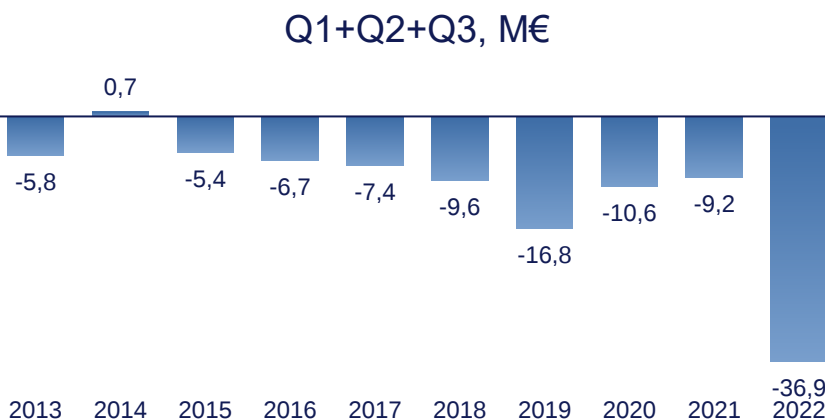
- Įmonė išduoda paskolas, bet metų eigoje jas atgauna, todėl įtakos CF nėra
- Grafike matomos sumos pagrinde susijusios su PPE (property, plant and equipment) įsigijimu bei pardavimu
- Ilgalaikio turto perleidimo pajamos atsveria CAPEX, kurio 2022 buvo 2,9 M€. Esamas CAPEX lygis yra istoriškai žemas



CASH FLOW

Financing CF

- Įmonė skolinasi ir metų eigoje grąžina, todėl įtakos CF nėra
- Finansinės veiklos srautai pagrįste susiję su dividendų mokėjimais bei nuomos įsipareigojimų dengimais (nuo 2019 m.). Pvz 2022: dividendai -27,6 M€ ir nuomos mokėjimai -9,1 M€

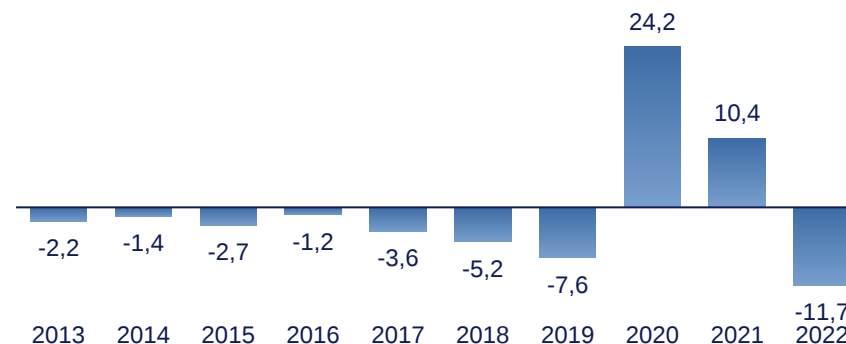


CASH FLOW

Summary

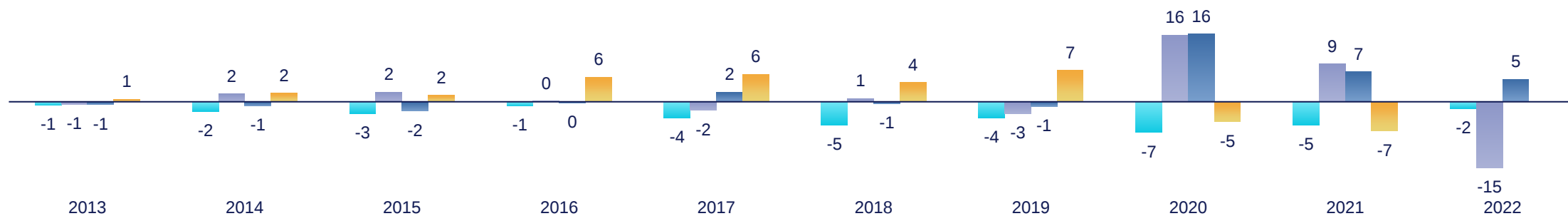
- Tipiniu atveju FCF Q1 būna neigiamas dėl pagrindinės veiklos apimčių sumažėjimo
- Tipiniu atveju FCF Q2 būna neigiamas dėl dividendų išmokėjimo
- Geriausiu FCF pasižymi Q4 ir dažniausiai būtent šis ketvirtis ištempia metinę sumą į teigiamą zoną

Q1+Q2+Q3, M€



M€

Q1 Q2 Q3 Q4



FORECAST

Assumptions

1. Estimate = YTD Q3 faktas + Q4 prognozė
2. Q4 revenue = 2021 Q4 * metinis spalio mėnesio pardavimų augimo tempas
3. Cost of goods sold = tokia suma, kad Q4 būtų išlaikyta YTD marža
4. Operating expenses = 2021 Q4 * Q3 metinis augimo tempas
5. Other expenses = istorinis vidurkis
6. Income tax = pelnas * 15%

FORECAST

Figures

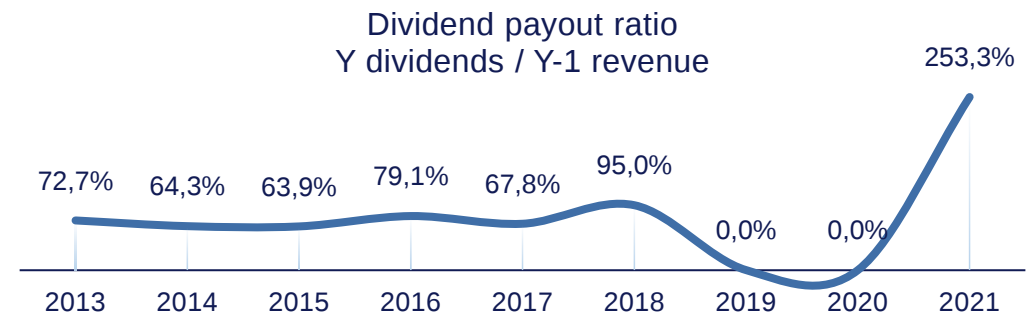
Index	Account	Actual	Actual	Actual	Forecast	Total	2021	Variation
		Q1	Q2	Q3	Q4			
1	Revenue	44.172	62.140	67.318	71.553	245.183	189.745	+55.438 ▲
2	Cost of goods sold	-26.616	-32.309	-36.591	-39.354	-134.870	-107.515	-27.355 ▼
3	GROSS PROFIT/LOSS	17.556	29.831	30.727	32.199	110.313	82.230	+28.083 ▲
4	Operating expenses	-17.784	-22.490	-24.127	-24.009	-88.410	0	-88.410 ▼
5	Selling costs					0	-56.575	+56.575 ▲
6	General and administrative expenses					0	-14.156	+14.156 ▲
7	Other operating income	454	72	8	200	734	2.779	-2.045 ▼
8	Exchange differences on translating foreign operations					0	0	-
9	RESULT FROM OPERATING ACTIVITIES	226	7.413	6.608	8.390	22.637	14.278	+8.359 ▲
10	Finance income	8	4	2	8	22	32	-10 ▼
11	Finance costs	-269	-259	-247	-269	-1.044	-1.099	+55 ▲
12	PROFIT / LOSS BEFORE INCOME TAX	-35	7.158	6.363	8.129	21.615	13.211	+8.404 ▲
13	Corporate income tax	6	-1.182	-1.078	-1.219	-3.473	-2.315	-1.158 ▼
14	NET PROFIT/LOSS FOR THE PERIOD	-29	5.976	5.285	6.910	18.142	10.896	+7.246 ▲
16	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME	-29	5.976	5.285	6.910	18.142	10.896	+7.246 ▲
17	EBITDA	5.067	12.072	11.202		28.341	34.076	-5.735 ▼
18	EBITDA adjusted for IFRS 16 adoption effect	1.920	9.070	8.206		19.196	23.898	-4.702 ▼
	Gross margin	40%	48%	46%	45%	45%	43%	+1,7 ▲
	Operating margin	1%	12%	10%	12%	9%	8%	+1,7 ▲
	Net margin	-0,1%	9,6%	7,9%	9,7%	7,4%	5,7%	+1,7 ▲
	Shares	55.291.960	55.291.960	55.291.960	55.291.960	55.291.960	55.291.960	-
	Earnings per share	0,00	0,11	0,10	0,12	0,33	0,20	+0,13 ▲
	Equity	74.349	80.325	85.610	92.520	92.520	74.378	+18.142 ▲
	Return on Equity	0,0%	7,4%	6,2%	7,5%	19,6%	14,6%	+5,0 ▲

FORECAST

Comment

- Pritaikius modelio prielaidas, metinis pelnas sudaro 18,1 M€. Tai visų laikų geriausias rezultatas, kuris yra 66% didesnis už 2021 ir 81% didesnis už 10 metų vidurkį
- Aukštas dividendinis pajamingumas, tačiau atsižvelgiant į pinigų sąskaitoje likutį, gali būti nuspręsta jų išmokėti daugiau
- Vidutinis 2015-2022 laikotarpio P/E = 12,9. Min = 6,2 (2022.09); Max = 26 (2021.06)
- Tam, kad įmonės vertinimas atitiktų istorinį vidurkį, jos akcijos kaina, šio modelio kontekste, turėtų būti 4,23 EUR

Share price	Dividend payout, %	Forward P/E	5,9
		Forward P/B	1,1
1,92	80%	Dividends per share	0,26
		Dividend yield, %	14%



SUMMARY

POSITIVE



1. Stiprus balansas
2. Didelis pinigų sąskaitoje rezervas
3. Kylanti marža
4. Augančios pajamos
5. Parduotuvių efektyvumo didėjimas
6. Augančios internetinės prekybos pajamos
7. Teigiamas pinigų srautas
8. Tikėtinas istoriškai geriausias rezultatas
9. Tikėtinas aukštas dividendinis pajamingumas

NEGATIVE



1. Sektoriuje daug dalyvių, kas sukuria aukštą konkurenciją.
2. Jeigu žmonės vis didesnį prioritetą teiks internetiniam apsipirkimui, tai reikės konkuruoti viso pasaulio mastu su el. parduotuvėmis, kurių fiksuoti kaštai yra maži
3. Ribotos augimo galimybės esamose rinkose
4. Geopolitinė rizika
5. Neigiamos nuotaikos dėl galimos recesijos