

SUPREME PLC

22.04.2024

www.rozumnyinvestor.cz

Odvětví	Distribuce rychloobrátkového spotřebního zboží (FMCG)
Regiony	Velká Británie
Konkurenční výhoda	Rozsáhlá distribuční síť, díky které byznys dosahuje nízkých cen pro zákazníky při solidních maržích. Výrazné úspory z rozsahu.
Počet zaměstnanců	356 (31.3.2023)
Ticker - kde koupit	SUP (Londýn AIM – GBP)
ISIN	GB00BDT89C08

Prezentace slouží výhradně k výukovým či informačním účelům a ne jako investiční doporučení.

Pouze pro členy Portálu.

Zdroj čísel a grafiky:
<https://investors.supreme.co.uk/>



Supreme plc (SUP)

Supreme je distributor FMCG (rychloobrátkové spotřební zboží) ve Velké Británii. Společnost některé značky vlastní, vyrábí a distribuuje, jiné pouze vyrábí a distribuuje, a některé jen distribuuje. Supreme začala v roce 1975 jako prodejce hraček a hodinek z nákladního auta v režii GS Chadhy, otce aktuálního majoritního vlastníka a CEO Sandyho Chadhy. SUP dosáhla průlomu v roce 1991, kdy začali distribuovat baterie (představme si baterky Duracell): se skladem o velikosti 300 m2 uzavřeli distribuční smlouvu s Panasonic a dosáhli ročních tržeb přes 2 mil. GBP. Sandy Chadha po více než 10 letech v managementu společnosti převzal vedení v roce 2003.

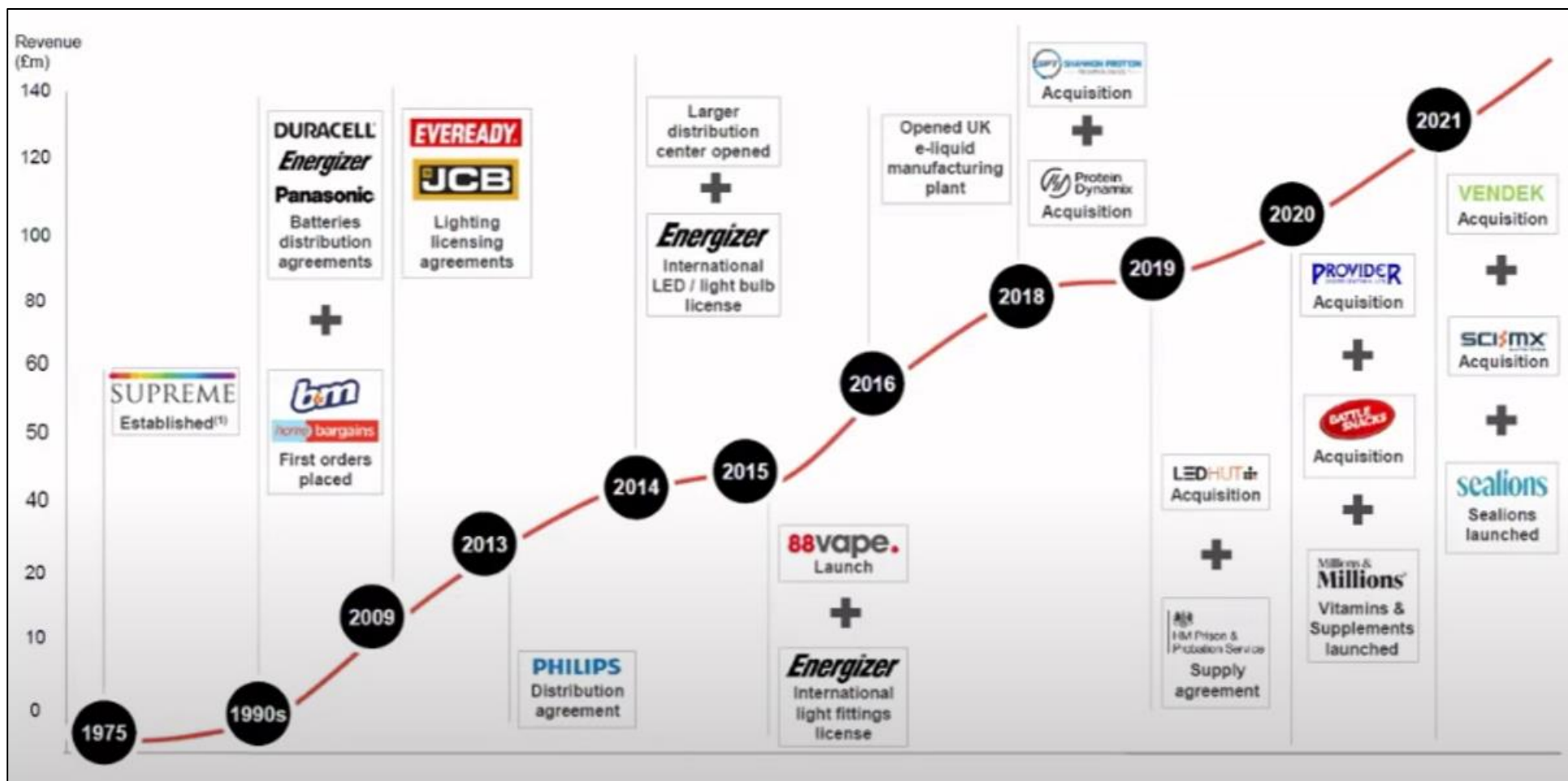
Baterie nyní představují cca 15 % příjmů společnosti, jde o nerostoucí byznys ve fázi dojně krávy (financuje expanzi společnosti). V sektoru baterií má SUP 20% tržní podíl. Právě hustá síť odběratelů v tomto sektoru umožnila SUP expandovat se svou nabídkou. 40 % příjmů dnes představuje **vaping** (e-cigarety) ve formě vlastních značek, jejich vlastní úspěšná značka 88vape představuje vysokou hodnotu za příznivé peníze. Dalších 30 % příjmů je distribuce cizích značek (zejména vaping značka ElfBar). Vaping tak představuje 66 % příjmů byznysu (H1 2023), 20 mil. GBP hrubého zisku a 70 % zisku společnosti. SUP uvádí, že má 33% podíl na trhu náplní pro vaping v Británii. V rámci velikosti trhu (cca 1,5 mld. GBP) jen představuje pouze cca 5 % z hlediska příjmů (88vape jsou náplně do e-cigaret, SUP nevyrábí hardware). Vaping trh v Británii by měl ročně růst o cca 10 %. Necelých 8 % příjmů je **sportovní výživa a wellness** (např. různé proteinové tablety, vitamíny), což by také měl být růstový segment pro společnost. Cca 6 % příjmů tvoří prodej **žárovek či světel** (např. známe Osram), což je dojná kráva bez realistické šance na velký organický růst.

Zákazníci: velkoobchody, diskonty, supermarkety, high street retaileři, online přímo zákazníkům...



SUP [vstoupila](#) na burzu na začátku roku 2021: Chadha prodal 44,8 mil. akcií a bylo emitováno dalších 5,6 mil. akcií za 134 GBX, čímž vybrala 67,5 mil. GBP. Free float (podíl akcií obchodovaných na burze) tak činí 43 %. Tržní kapitalizace při IPO byla 156 mil. GBP. Poslední uzavřený rok před IPO (FY20) přinesl 92 mil. GBP příjmů a 11 mil. GBP zisku.

Pokud se podíváme do historie, první kategorií byly baterie, od roku 2009 SUP začala přidávat osvětlení (licencování cizích značek), od roku 2013 začali budovat vaping (vlastní značky, nejúspěšnější 88vape vznikla v roce 2014), od roku 2018 budují wellness. Růst probíhá organicky a také skrze akvizice existujících značek.

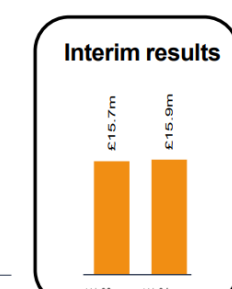
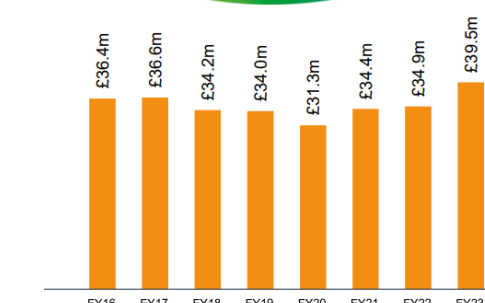
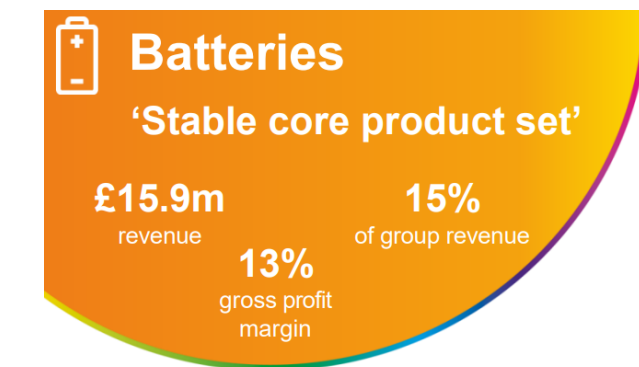
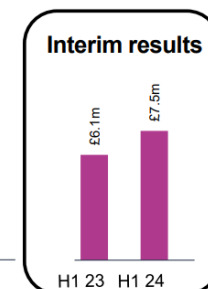
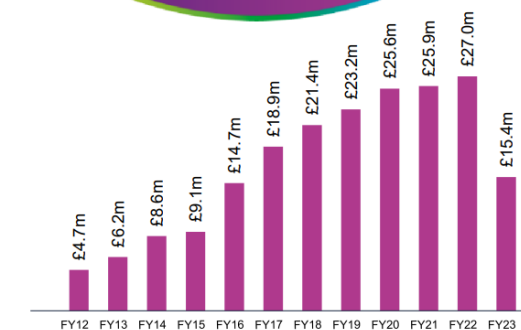
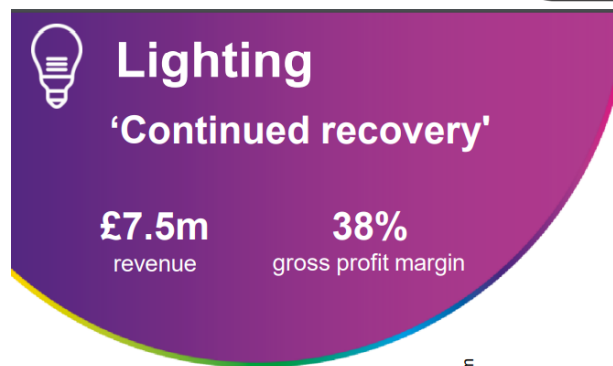
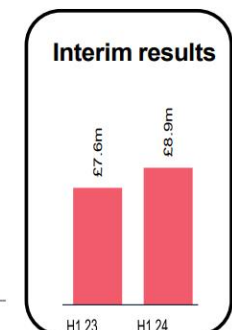
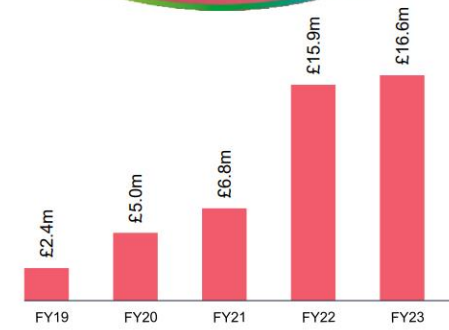
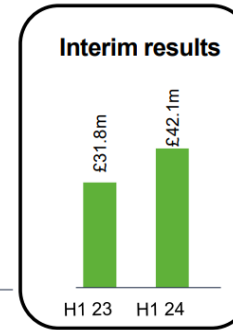
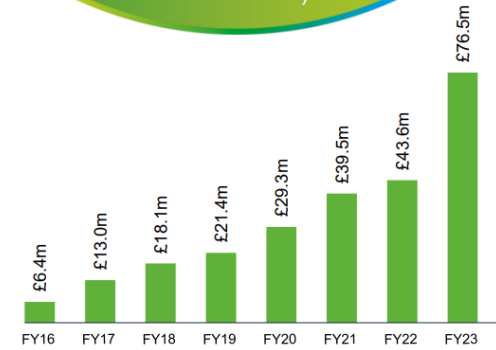
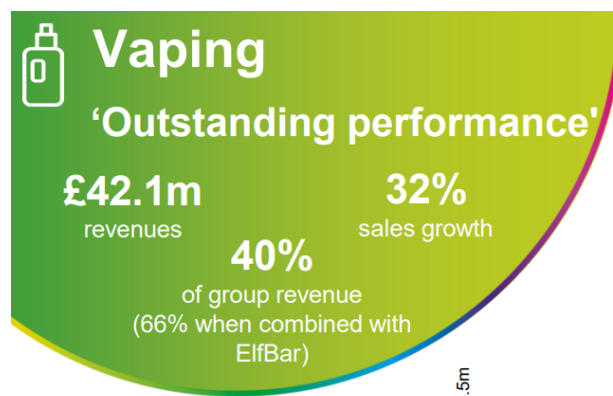


Zdroj: [prezentace pro investory](#), 2021.

Vývoj příjmů za jednotlivé divize

Budoucí růst můžeme očekávat zejména v kategoriích vaping a sportovní výživa a wellness. CEO chce v budoucnosti diverzifikovat mimo vaping, vzhledem k tomu, jak silně vaping roste.

Divize osvětlení zaznamenala ve FY23 (4/2022 – 3/2023) propad příjmů na téměř polovinu v důsledku nadměrných zásob odběratelů a problémů s dodavatelskými řetězci. Lidé během pandemie zůstávali doma a měli tendenci měnit domácí osvětlení, což vedlo k vyšší poptávce, která se později propadla (o cca 20 %), a obchodníci zůstali s vysokými zásobami na skladě, protože si spletli krátkodobý pozitivní výkyv s dlouhodobým růstem poptávky. K tomuto se přidala krize v Británii, kdy zejména chudší lidé měli tendenci oddalovat nákup všeho, co není zcela nutné.



Kapitálová struktura

Počet akcií: 116,8 mil.

Cena akcie: 1,18 GBP

Tržní kapitalizace: 138 mil. GBP

Čistý dluh:

30.9.2023: 4,8 mil. GBP

Můj odhad k 31.3.2023: -10 mil. GBP

Enterprise value: 128 mil. GBP (můj dnešní odhad)

Průměrný denní objem akcií zobchodovaných na burze za poslední 3 měsíce: 188.000

Rok 2024 končí pro SUP 31.3.2024. SUP předpokládá, že za rok 2024 dosáhne příjmu přinejmenším 225 mil. GBP a upravené EBITDA aspoň 38 mil. GBP. Výsledky za rok 2022 bychom měli obdržet během následujících dnů.

SUP je typ byznysu, kde čistý zisk celkem dobře odpovídá volnému cash flow. SUP v H1 2023 dosáhla upravené EBITDA 15 mil. GBP a zisku 9,3 mil. GBP. Tedy, 38 mil. upravené EBITDA by mohlo být cca 23 mil. GBP volného cash flow. SUP se tedy aktuálně prodává za cca 6násobek volného cash flow.

Nedávná neveřejná vyjádření CEO Chadhy: Byznys mimo vaping následující rok vykáže více než 100 mil. GBP příjmů a více než 10 mil. GBP hotovosti. (Pozn: Výsledky za posledních 12 měsíců byly 75 mil. GBP příjmů.) Pokud se toto naplní, tak aktuálně prakticky platím férovou cenu za byznys mimo vaping a celý vaping sektor získávám zdarma. Vaping představuje 70 % zisku společnosti.



Návratnost na kapitál

Byznys prakticky od začátku své existence dynamicky rostl, aniž by vyžadoval další externí kapitál. V polovině FY24 vlastní kapitál činil 48 mil. GBP, přičemž byznys by měl za FY24 vykázat zisk kolem 23 mil. GBP. Návratnost na vlastní kapitál za poslední roky byla cca 30-50 % ročně. To jsou skvělá čísla.

Supreme je distribuční platforma. Část značek vlastní a vyrábí, část pouze distribuují. Kromě organického růstu existujících značek mají příležitost kupovat další značky a přidávat je na svou distribuční platformu. Mohou takto kupovat aktuálně neprofitabilní byznysy, které ovšem generují pozitivní hrubé marže. Po akvizici je SUP schopná (téměř) eliminovat provozní náklady původního byznysu (protože je přidá na svou platformu), a realizovat tak velmi ziskovou akvizici. Z hrubého zisku se tak stane provozní zisk.

Jinými slovy, Chadha se dívá na zavedené spotřebitelské značky, často od společností, které jsou příliš malé na to, aby měly profitabilní operace, či jsou nějakým způsobem špatně řízené. Tyto značky nakupuje do portfolia, a takto expanduje svůj byznys. Díky již zavedené velké distribuční síti je přidání dalších produktů do portfolia velmi profitabilní. Hledaná valuace u strategických akvizic je 4-5x zisku, zatímco u byznysů pod stresem chce své peníze zpět během 1,5 roku.

Chadha je velmi dobrý alokátor kapitálu. Např., v roce 2022 společnost koupila soubor aktiv (Cuts Ice Limited, Flavour Core Limited) za 2,6 mil. GBP, přičemž v roce 2023 prodala nejsilnější značku z tohoto portfolia za 4 mil. GBP.

Poslední akvizice byl lednový [nákup](#) byznysu na výrobu proteinu, který zbankrotoval, za 175 tisíc GBP, čímž zvýšili svou kapacitu pro výrobu ve wellness sektoru o 40 %. Původní pořizovací hodnota aktiv byla 1,2 mil. GBP a tato aktiva byla pořízena teprve před 18 měsíci.

SUP vyplácí cca 25 % čistého zisku na dividendě. Za minulý rok byla celoroční dividendy 3 GBX. Je zřejmé, že reinvestování kapitálu uvnitř společnosti je efektivnější než výplata dividend. SUP má aktuálně aktivní velmi malý program zpětného odkupu akcií (1 mil. GBP). Neměli bychom očekávat velké zpětné odkupy akcií v budoucnosti: akcie je již nyní málo likvidní a CEO vlastní 57 %.

Vývoj příjmů a zisku

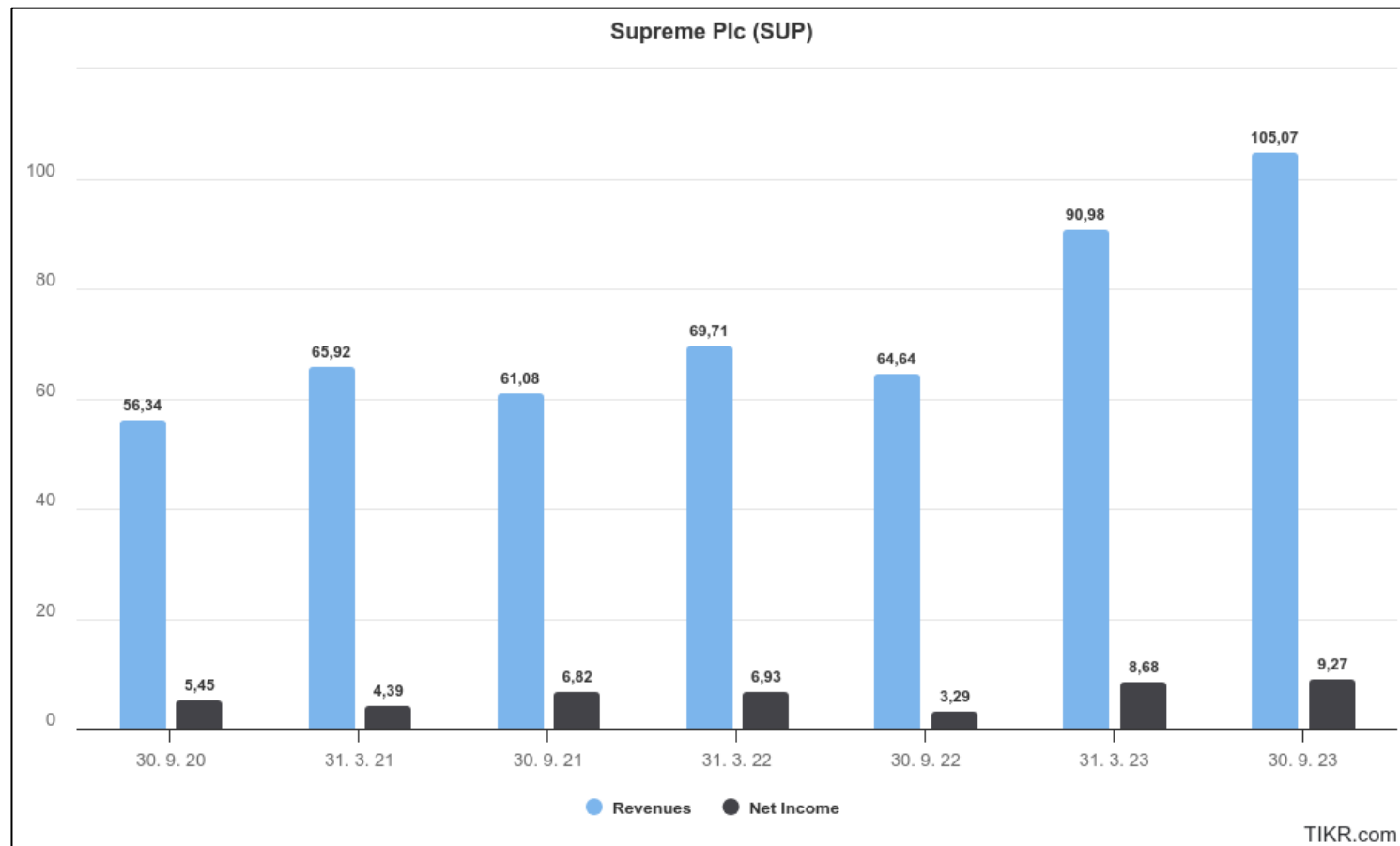
Supreme by vzhledem ke skladbě svých produktů měla být víceméně necyklická společnost. (Byznys je ovšem cyklický v rámci jednoho roku: nejlepší období je okolo vánočních svátků.)

Hrubá marže se od roku 2019 pohybovala mezi 26 a 30 %. Byznys v roce 2022 musel absorbovat růst cen komodit, který se negativně projevil na vyráběných značkách, např. na wellness divizi, tedy na posledních několika pololetích není jasně vidět vytrvalý nárůst čistého zisku.

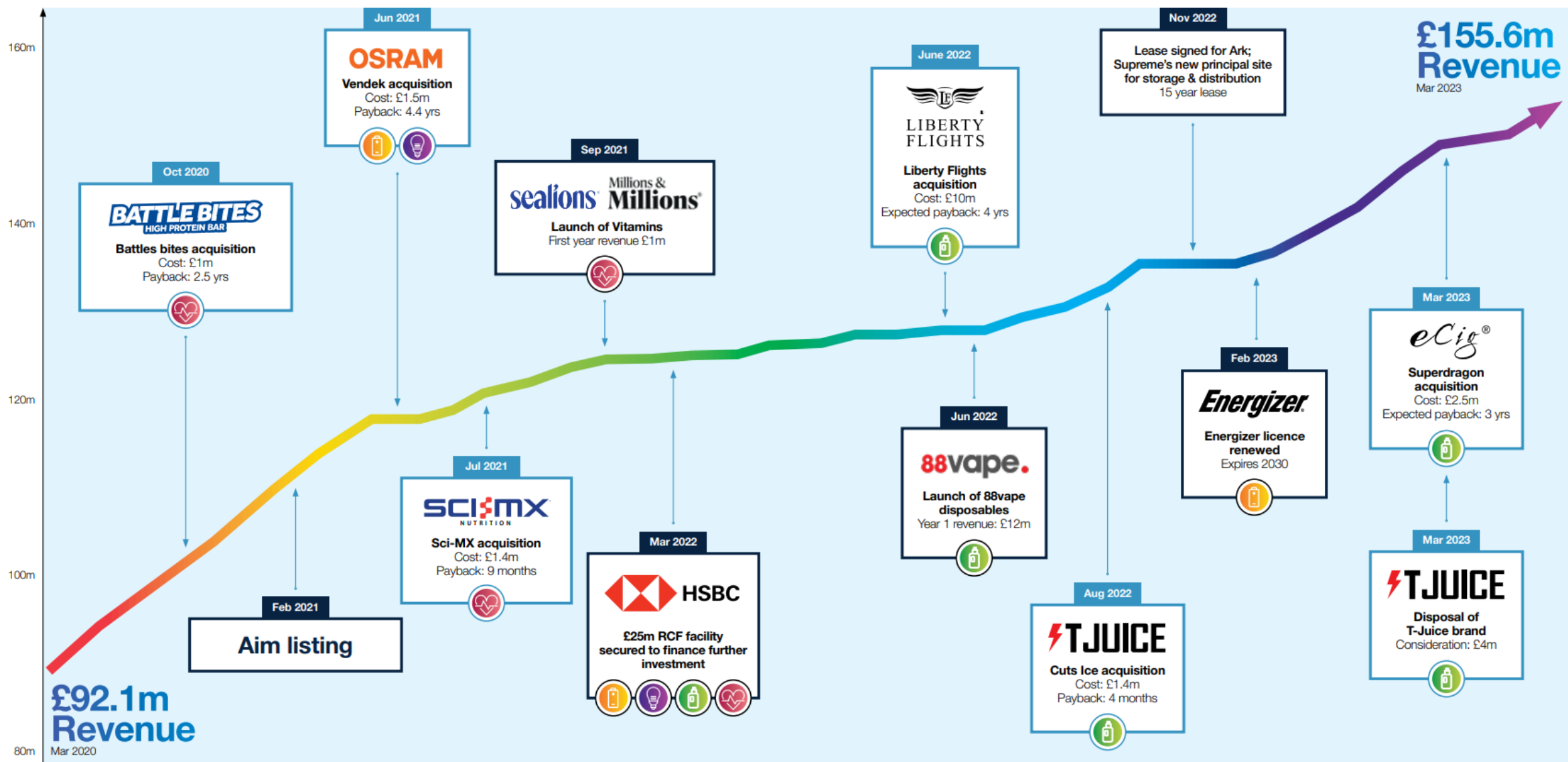
Tedy v případě ekonomické recese či stagflace můžeme vidět dopad na příjmy a marže, ovšem nemělo by to změnit dlouhodobou hodnotu společnosti. Poslední roky byly pro Velkou Británii náročné (cost of living crisis – krize růstu nákladů na žití), byznysu SUP se, jak vidíme, dařilo.

Vysokou návratnost na kapitál dokládají výsledky za poslední roky: mezi roky 2015 a 2020 příjmy rostly o 17 % ročně, hrubý zisk o 34 % ročně a upravená EBITDA o 52 % ročně. Příjmy od FY20 do FY24 by měly růst o 25 % ročně.

Na konci tohoto dokumentu v přílohách je dlouhodobý vývoj výsledků společnosti.



Níže je přehled aktivity od FY2021 do FY2023. Můžeme zde vidět očekávanou a skutečnou návratnost (payback) uskutečněných akvizic.



Management

Management není jen CEO Chadha. Každá divize má svého ředitele. Andrew Beaumont řídící divizi baterií v SUP pracuje již déle než 30 let, David Neilson, řídící osvětlení, již déle než 15 let, Michael Holliday již déle než 10 let divizi vapingu, což prakticky odpovídá počátku těchto divizí. Pouze v divizi wellness Dana Clarka vystřídal James Williams, jinak byla fluktuace na vedoucích pozicích nulová, což bývá dobré znamení.

Chadhův plat včetně bonusů byl v roce 2023 pouze 232 tisíc GBP ročně (méně než polovina toho, co často vidím u podobných společností). Chadha se v druhé polovině finančního roku 2023 vzdal svého platu ve prospěch nejméně placených zaměstnanců společnosti, aby jim pomohl v období, kdy Británie prochází krizí dostupnosti důstojného života (jinak řečeno: vysoký nárůst cen v životně důležitých kategoriích). Podle mě je jasné, že Chadha tu není od toho, aby okrádal minoritní akcionáře.

Pokud si chcete nacítit CEO a CFO, na YouTube jsou záznamy jejich půlročních prezentací ([pololetní 2024](#), [roční 2023](#), [pololetní 2023](#), [roční 2022](#)).



Poznámky

- Insider transakce akcií: Chadha naposled kupoval akcie společnosti na volném trhu v září/říjnu 2023 za 123-127 GBX (celkem 220 tisíc akcií).
- V roce 2023 se přestěhovali do většího centra, které jim umožňuje další expanzi. Přesun trval pouze několik dnů. U distribučního byznysu je efektivita operací zásadní: efektivita je místo, kde vzniká pozitivní marže bez nutnosti vyvíjet tlak na dodavatele či odběratele.
- Příklad efektivit operací: CEO prohlásil, že jsou schopní provádět marketingové kampaně (billboardy atd.) za 1 mil. GBP, zatímco velký korporát by zaplatil 5 mil. GBP, díky své flexibilitě: mohou čekat na poslední chvíli na volná místa, která nabízí velkou slevu.
- Dividendová politika: SUP ve FY2022 snížila výplatní poměr z 50 % na 25 %, protože také na základě zpětné vazby od investorů management preferoval ponechat více hotovosti uvnitř společnosti pro další růst. Toto mi dává smysl, protože pokud můžu investovat uvnitř byznysu s 30% roční návratností, výplata dividendy není pro akcionáře optimálním řešením. Při P/E = 6 aktuální 25% výplatní poměr teoreticky vede k 4,2% dividendě, což také není k zahození. Prakticky to bude více nebo méně, protože dividenda bude zaokrouhlená.
- Sandy Chadha v již v roce 2005 elektronizoval provoz společnosti (včetně skladu a objednávkového systému), jinými slovy, eliminoval papír.
- V roce 2020 SUP koupil distribuční byznys „branded household consumer goods“ (viz obr. vpravo). Nešlo o skvělý byznys, ale dle slovy CEO neměl prakticky co ztratit vzhledem k nákupní ceně. Klasický distribuční byznys má obvykle pouze cca 10% hrubé marže. Dle webu je tento byznys stále součástí SUP, ale společnost ho přestala uvádět jako zvláštní segment, tipl bych si, že kvůli tomu, že je to je malá část operací společnosti. Velikost byznysu se snížila od doby covidu, kdy došlo k explozi poptávky po čistících prostředcích.



- SUP v březnu 2023 [prodala](#) vaping značku T-Juice jednomu z největších francouzských velkoobchodníků s e-cigaretami a e-liquidy La Vape Professional Distribution (LVP). V rámci této transakce si SUP ponechala exkluzivní právo výroby produktů T-Juice s minimem 15 mil. EUR během následujících 5 let. Smyslem bylo ponechat si stěžejní konkurenční výhodu ve formě výroby, dále je to příležitost expanze na další trhy včetně příležitosti cross-sellingu portfolia Supreme. Také s LVP diskutuje zavedení hardwarového produktu pro vaping. Jinými slovy, SUP podniká kroky k expanzi svého vaping segmentu také do Evropy, patrně zejména do Francie a Německa.
- Chadha se opakovaně vyjadřoval, že plánují zůstat veřejně obchodovanou společností, přestože je cena akcie velmi nízká. Mohlo by totiž dávat smysl společnost zprivatizovat. Chadha nedávno neveřejně sdělil, že veřejný listing je jeho cesta k exitu v budoucnosti. Chadhovi je nyní 56 let a nedávno nakupoval akcie SUP, tedy myslím, že ještě aspoň 10 let vydrží u kormidla. Pokud by chtěl v budoucnosti prodat, je možné, že nějaká velká tabáková společnost by měla zájem o vaping byznys Supreme. Altria v roce 2023 [koupila](#) NJOY, což je americký vapingový byznys, za který [zaplatila](#) 18x příjmů (příjmů!, ne zisku). NJOY dosáhla příjmů cca 150 mil. USD v roce 2022, tedy velikostně to není nepodobné SUP. Neříkám, že vaping sektor SUP má hodnotu 18x příjmů (jde o jiný trh a NJOY měla zařízení schválené FDA), ovšem prodej celého byznys segmentu velké tabákové společnosti je do budoucnosti ve hře.
- Management SUP má tendenci být spíše konzervativní ve svých předpokládaných výsledcích (guidance). Tedy obvykle existuje solidní šance, že výsledky překonají předem ohlášené předpovědi managementu.
- Akcie se obchoduje na londýnské AIM burze. V [detailu uskutečněných obchodů](#) můžeme vidět typ obchodu UT (uncrossing trade), který označuje způsob spárování prodávajících a nakupujících: jednou za čas se spáruje nejlepší BID a ASK (kupující a prodejce). U SUP probíhají také off-book transakce, ke kterým nemám přístup, tedy někdy se může stát, že na internetu zobrazená cena akcie může být nižší než je můj zadaný nákupní GTC LIM příkaz a akcie se mi nenakoupila. Jsem totiž limitovaný na UT transakce. Prakticky toto neřeším, protože je mi jedno, jak se k akciím dostanu. Je to spíše technická poznámka.

Rizika I.

Vaping. Hlavními aktuálními problémy vapingu jsou: 1) znepokojení ohledně užívání produktů dětmi, 2) negativní environmentální dopad jednorázových e-cigaret (odpadky, lithium), 3) zavedení spotřební daně na vaping.

V Británii je ilegální prodávat vaping produkty zákazníkům mladším 18 let. Problém vapingu dětí se nyní řeší určitým umístěním produktů v prodejně (např. ne vedle sladkého), určitou formou obalu (absence atraktivních barev) či ověřováním věku kupujícího. SUP se snaží být proaktivní v těchto řešeních. Britská vláda dále [plánuje](#) zákaz atraktivních příchutí (např. žvýkačka, cukrová vata). Vláda se také [snaží](#) vymýtit ilegální prodej a eliminovat skulinu na trhu, která umožnila retailerům dávat dětem vzorky zdarma. SUP prodává pouze odpovědným prodejcům, kteří implementují výše zmíněné kroky. Značky SUP mají příchutě tabáku a mentolu spíše než dětských příchutí, které nabízí distribuovaná ElfBar.

Britská vláda [plánuje](#) zavést legislativu zakazující jednorázové e-cigarety. Tedy nic konkrétního ještě dle mého chápání nebylo zavedeno, [aktuální draft](#) má termín zákazu 1.4.2025. Podle managementu dojde nejprve k předzásobení spotřebitelů a poté více než polovina uživatelů přejde na alternativní řešení, které SUP bude dodávat. Ve FY24 cca 75 mil. GBP příjmů a 9 mil. GBP upravené EBITDA společnosti bude dosaženo prodejem jednorázových e-cigaret (v porovnání s celkovou očekávanou EBITDA 38 mil. GBP). Tedy úplný zákaz jednorázových e-cigaret a nulová substitute zákazníkům dnes by snížily roční zisk SUP o cca 5,5 mil. GBP na 17,5 mil. GBP (P/E = 8). Je ovšem dobré mít na paměti, že jednorázové e-cigarety jsou produkty s nižší marží než náplně (e-liquids), tedy přechod na náplně by měl pozitivní dopad na marže.

Také je dobré si připomenout, že podpora kuřáků cigaret v přechodu na vaping je [jedním ze stěžejních bodů](#) plánu britské vlády postupně vymýtit kouření tabáku (zakázat prodej tabákových produktů lidem narozených od 1.1.2009). Britská vláda [podporuje](#) výměnu cigaret za e-cigarety: plán je podpořit jeden milion kuřáků k přechodu na vaping.

Většina byznysu SUP jsou náplně. Ty aktuálně podléhají pouze klasické DPH. Od roku 2026-7 má být [zavedena](#) daň na vaping. Náplně bez nikotinu budou zatíženy spotřební daní 1 GBP na 10 ml. Náplně s 0,1-10,9 mg nikotinu na ml budou zatíženy 2 GBP na 10 ml. Náplně s 11 mg a více zatíženy 3 GBP na 10 ml. Aktuálně jsme tedy dle Chadhy 2-3 roky do zavedení této změny. Podle neveřejného vyjádření CEO by vaping sektor měl během této doby vygenerovat 80-100 mil. GBP hotovosti, tedy cca dvě třetiny aktuální tržní kapitalizace.

Supreme: Náplně (e-liquids) nyní stojí 1 GBP. Jde o vlastní značku 88vape, která je velmi oblíbená (viz trustpilot recenze 4,8 hvězdiček). Po zavedení daně by stály o 2 GBP víc. Náplně obsahující méně než 11mg nikotinu představují 80 % byznysu s náplněmi. Uvažují o cestě redukce objemu náplní z 10 ml na 8 ml a prodeji za 2,5 GBP, což by vedlo k růstu marže. Konkurence nebude levnější, protože daň dopadne na všechny. Někteří spotřebitelé odejdou, ale podle mě lze očekávat, že velká část zůstane, tak jako u cigaret.

Rizika II.

Vaping je pro vládu Británie důležitou cestou, jak docílit svého cíle vychovat celou generaci lidí bez závislosti na cigaretách. Pokud by byla regulace příliš vysoká (jako v Austrálii), lidé z vapingu opět začnou přecházet na cigarety či nelegální produkty. Tedy vláda je motivována k „rozumné“ regulaci.

Je to zajímavý kontrast, protože vaping je u SUP vnímán jako největší riziko a slabina kvůli neatraktivitě (kouření a vaping jsou „špinavé“ či „zdraví škodlivé“), zatímco klasické tabákové společnosti propagují tyto produkty nové generace jako „zelené“ řešení do budoucna...

Volatilita vstupních materiálů. SUP nakupuje materiály jako kartony či protein (whey powder), jejichž ceny mohou výrazně fluktuovat, což má dopad na marže byznysu. Dlouhodobě by růst cen měl zaplatit spotřebitel, ovšem zejména krátkodobě toto může mít negativní dopad na výsledky SUP.

Produkce v Číně. SUP distribuuje zboží a některé z těchto produktů jsou vyráběny v Číně (zejména baterie a svítidla). Pokud z nějakého důvodu dojde k přerušení dodávek, může to mít negativní vliv na SUP, dokud nenajdou alternativního dodavatele či továrnu.

Klíčoví zákazníci. 10 největších zákazníků představuje více než polovinu tržeb společnosti (patrně jde o velké řetězce jako Tesco). Odchod jednoho nebo více zákazníků by měl negativní dopad na výsledky společnosti. Nutno dodat, že SUP má skvělou historii ve schopnosti udržet si své zákazníky.

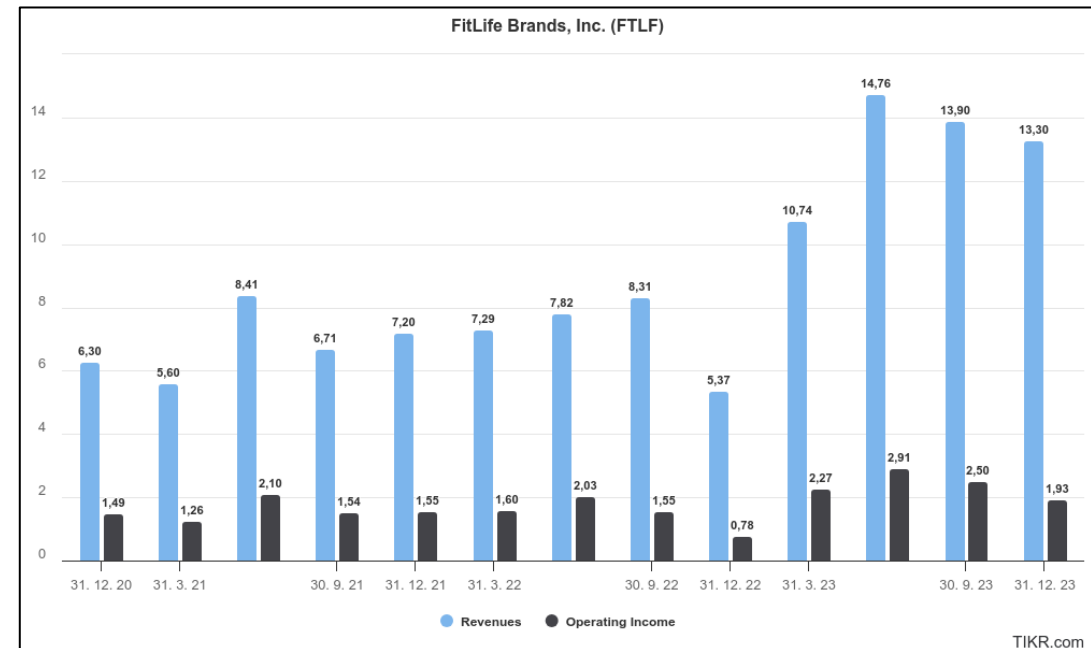
Závislost na klíčových lidech. Zejména přítomnost CEO Chadhy je důležitá pro budoucí schopnost podniku dosahovat vysokou návratnost na kapitál. Chadhovi je 56 let.

Podobný byznys jako SUP: FitLife Brands (FTLF)

FTLF je podobný distribuční byznys působící v USA zaměřující se na [sportovní výživu a wellness](#) rostoucí také díky akvizicím. Např. v roce 2023 nakoupili Muscle Pharm z bankrotu za cca 5-6x EBITu. Významná část prodejů se odehrává na americkém amazonu.

Cena akcie je dobrou ukázkou toho, co management se skvělou schopností alokovat kapitál dokáže během pár let dosáhnout. Samozřejmě se během této doby změnil příběh okolo FTLF, a tedy i valuace. Je to podobný byznys jako SUP: platforma různých spotřebitelských značek. Tržní kapitalizace nyní činí 133 mil. USD, příjmy za 2023 byly 52 mil. USD. EBITDA v tomto roce může být cca 18 mil. USD, tedy valuace je cca 7-8x EBITDA. Mám dojem, že byznys se nyní přiblížil své férové hodnotě, ale možná se pletu. FTLF znám spíše okrajově než detailně.

SUP se prodává za 3,5x EBITDA uplynulého roku.



Shrnutí

Pokud se na SUP díváme tak, že jde o běžného distributora e-cigaret, který čelí nejisté budoucnosti ohledně regulace vapingu, cena akcie by asi nebyla extrémně nízká. Rezonuji ovšem s perspektivou, že SUP není jen nějaký distributor e-cigaret. Jde o flexibilního, provozně efektivního a rostoucího distributora FMCG. Distributor s rozsáhlou sítí a škálovatelnou platformou je obvykle dobrý byznys, navíc pokud je řízen skvělým alokátozem kapitálu v osobě Sandyho Chadhy.

Při ceně akcie 118 GBX platím 6x ročního zisku či volného cash flow za uplynulý rok, přičemž byznys nyní nemá prakticky žádný dluh (kromě leasingů dle IFRS 16). Největším rizikem je pravděpodobně vývoj regulace vapingu, ovšem vzhledem k vysoké návratnosti na investovaný kapitál i aktuální valuaci mi toto riziko přijde velmi dobře přijatelné: cena akcie nyní odpovídá hodnotě byznysu bez vapingu. Pokud se vapingu bude dařit i nadále a regulace v Británii nepovede k významné destrukci potávky, férová cena akcie by nyní měla být přibližně trojnásobná (P/E = 18 za rostoucí byznys s vysokou návratností na investovaný kapitál).

Pochopitelně, SUP je atraktivnější pro ty, kteří si nemyslí, že budoucí regulace zničí odvětví vapingu. Cca půl roku jsem zvažoval, zda chci v tomto odvětví být, nakonec jsem se rozhodl dívat se na SUP jako na distributora FMCG a také mé přesvědčení je spíše na straně toho, že obliba vapingu bude pokračovat, přestože se může změnit forma konzumace určitého segmentu spotřebitelů z důvodu regulace.

Příloha: výsledky FY2018 – H1 FY2021

	Supreme Imports Audited Year ended 31 March 2018 £000	Supreme Imports Audited Year ended 31 March 2019 £000	Supreme Audited Year ended 31 March 2020 £000	Supreme Unaudited Six months ended 30 September 2020 £000
Revenue				
Batteries	33,414	33,353	30,944	14,760
Lighting	20,874	22,711	25,347	11,109
Vaping	17,705	20,958	29,029	19,189
Sports nutrition & wellness	–	2,389	4,980	2,177
Branded household consumer goods	861	739	2,029	9,101
Total revenue	72,854	80,150	92,329	56,336
Cost of sales	(58,080)	(57,463)	(65,509)	(42,054)
Gross profit				
Batteries	3,767	3,409	3,282	1,325
Lighting	4,538	5,979	8,478	3,364
Vaping	7,005	9,399	11,666	7,105
Sports nutrition & wellness	–	1,180	2,117	897
Branded household consumer goods	209	207	329	1,015
Foreign Exchange	(745)	2,513	951	576
Total gross profit	14,774	22,687	26,820	14,282
Administration expenses	(8,922)	(9,403)	(12,827)	(7,120)
Operating profit	5,852	13,284	13,993	7,162
Finance income	–	28	3	–
Finance costs	(385)	(599)	(783)	(374)
Profit before taxation	5,467	12,713	13,213	6,788
Income tax	(1,095)	(2,317)	(2,318)	(1,341)
Profit for the period	4,372	10,396	10,895	5,447
Adjusted EBITDA	7,699	14,835	16,209	8,398

Příloha: výsledky FY2018 – H1 FY2024

Income Statement TIKR.com	30.06.2018	31.03.2019	31.03.2020	31.03.2021	31.03.2022	31.03.2023	LTM
Revenues	75,94	62,35	92,33	122,25	130,79	155,61	196,04
% Change YoY		(17,9 %)	48,1 %	32,4 %	7,0 %	19,0 %	
Cost of Goods Sold	-60,42	-45,41	-65,72	-89,21	-92,27	-114,76	-144,83
Gross Profit	15,51	16,94	26,61	33,04	38,52	40,85	51,22
% Change YoY		9,2 %	57,1 %	24,2 %	16,6 %	6,1 %	
% Gross Margins	20,4 %	27,2 %	28,8 %	27,0 %	29,4 %	26,3 %	26,1 %
Selling General & Admin Expenses	-8,71	-6,71	-12,62	-19,42	-21,5	-28,19	-30,28
Total Operating Expenses	-8,71	-6,71	-12,62	-19,42	-21,5	-28,19	-30,28
Operating Income	6,81	10,23	13,99	13,63	17,02	12,66	20,93
% Change YoY		50,3 %	36,8 %	(2,6 %)	24,9 %	(25,6 %)	
% Operating Margins	9,0 %	16,4 %	15,2 %	11,1 %	13,0 %	8,1 %	10,7 %
Interest Expense	-0,4	-0,43	-0,78	-0,67	-0,69	-1,04	-1,42
EBT Excl. Unusual Items	6,41	9,83	13,21	12,96	16,33	11,65	19,54
Gain (Loss) On Sale Of Assets						2,79	2,79
EBT Incl. Unusual Items	6,41	9,62	13,21	12,96	16,33	14,44	22,33
Income Tax Expense	-1,48	-1,73	-2,32	-3,12	-2,58	-2,47	-4,38
Net Income	4,93	7,89	10,9	9,84	13,75	11,97	17,95