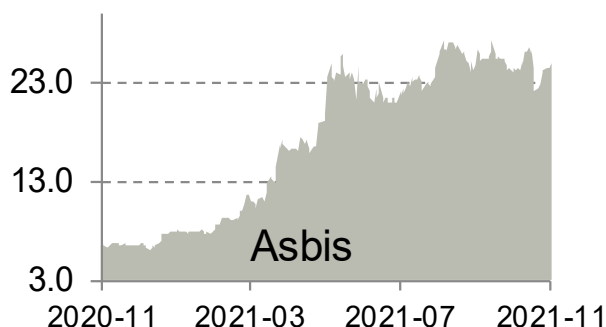




### PODSTAWOWE DANE O SPÓŁCE

| Podstawowe dane o spółce          |         |
|-----------------------------------|---------|
| Cena                              | 25.00   |
| Kapitalizacja (mln zł)            | 1,387.5 |
| Free float                        | 61.0%   |
| Wartość dzienna obrotów (mln PLN) | 5.4     |
| P/E                               | 5.0     |
| E V/E BITDA                       | 4.08    |

### Notowania spółki



### WYNIKI 3Q'21

| mln USD                          | 3Q'21  | 3Q'20  | r/r      | 3Q'21  | kons. PAP | różnica |
|----------------------------------|--------|--------|----------|--------|-----------|---------|
| <b>Przychody</b>                 | 716,5  | 619,7  | 15,6%    | 716,5  | 717,9     | -0,2%   |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>  | 52,8   | 36,1   | 46,1%    | 52,8   |           |         |
| <i>marża brutto ze sprzedaży</i> | 7,4%   | 5,8%   |          | 7,4%   |           |         |
| <b>Koszty SG&amp;A</b>           | -25,4  | -19,7  | 29,1%    | -25,4  |           |         |
| <i>udział w sprzedaży</i>        | -3,54% | -3,17% | -0,37%   | -3,54% |           |         |
| <b>EBITDA</b>                    | 28,7   | 17,7   | 62,5%    | 28,7   | 25,8      | 11,3%   |
| <i>marża EBITDA</i>              | 4,0%   | 2,9%   |          | 4,0%   | 3,6%      |         |
| <b>EBIT</b>                      | 27,4   | 16,5   | 66,5%    | 27,4   | 24,9      | 10,1%   |
| <i>marża EBIT</i>                | 3,8%   | 2,7%   |          | 3,8%   | 3,5%      |         |
| <b>Zysk netto</b>                | 18,2   | 10,4   | 75,1%    | 18,2   | 16,7      | 8,7%    |
| <i>marża netto</i>               | 2,5%   | 1,7%   |          | 2,5%   | 2,3%      |         |
| <b>Cash flow operacyjny</b>      | 44,6   | -0,7   | -6182,7% | 44,6   | -         |         |

### KOMENTARZ DO WYNIKÓW

Wyniki Asbis za 3Q'21 były zdecydowanie lepsze w ujęciu r/r jak i powyżej rynkowego konsensusu. Spółka mocno pozytywnie zaskoczyła dalszą poprawą marży brutto na sprzedaży, co w połączeniu wolniej rosnącymi kosztami sprzedaży i ogólnego zarządu przetożyło się na wysoką dźwignię operacyjną i szybki wzrost zysków na niższych poziomach RZiS. Ponadto zarząd na konferencji po wynikach przedstawił pozytywny outlook odnośnie wyników osiągniętych w październiku, jak i perspektyw najbliższych kwartałów. Podtrzymujemy więc pozytywną opinię o spółce, zwracamy także uwagę o decyzji nt. wypłaty dywidendy zaliczkowej w wysokości 0,20 USD na akcję (DY=3,2%). Dzień ustalenia prawa akcjonariuszy do zaliczki dywidendy został ustalony 18 listopada br., a dzień wypłaty na 2 grudnia 2021 r.

Wyniki powyżej  
oczekiwań z  
uwagi na wysoką  
rentowność

Zgodnie z raportami miesięcznymi Asbis zanotował w III kwartale 716,5 mln USD przychodów (+15,6% r/r). Dynamika była wyraźnie niższa niż w poprzednich kwartałach z uwagi na rosnącą bazę po pandemii COVID-19 oraz nieco niższe wolumeny obrotu spowodowane ograniczeniem podaży wybranych produktów (np. CPU, GPU) na rynku. Lekko negatywnie na dynamiki obrotów wpływało także nieco późniejsze (połowa października) niż rok temu (koniec września) wejście do sprzedaży nowych modeli produktów Apple. W podziale geograficznym głównym rynkiem Asbis pozostają kraje



byłego ZSRR (422,7 mln USD przychodów, +24% r/r). Silny wzrost został odnotowany w Europie Zachodniej (+78% r/r), podczas gdy w Europie Środkowo-Wschodniej przychody były zbliżone r/r, a w rejonie Bliski Wschód i Afryka były nawet o 8% niższe r/r.

Zdecydowanie najsilniejszym zaskoczeniem w III kwartale była najsilniejsza od 2016 r. poprawa marży brutto na sprzedaży w ujęciu r/r (+1,54 pkt. proc), a której wielkość jest obecnie na rekordowych dla spółki poziomach. Równocześnie Asbis notuje wolniejszy względem zysku brutto na sprzedaży (choć szybszy od samych przychodów) wzrost kosztów SG&A (+29,1% r/r), co przekłada się na osiągnięcie wyraźnej dźwigni operacyjnej na poziomie zysku EBITDA (+62,5% r/r). Pomimo wzrostu kosztów finansowych związanych ze skalą działalności spółki (finansowanie kapitału obrotowego), Asbis o 75% r/r zdołał poprawić zysk na poziomie netto.

Rekordowo  
wysoka marża  
brutto na  
sprzedaży

pozytywnym aspektem wyników w 3Q'21 była także poprawa przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, głównie za sprawą spadku poziomu zapasów, których wartość po 2Q'21 była wyraźnie większa niż w poprzednich okresach. Dzięki temu spółka posiadała niezbędny towar i mogła skorzystać z wysokiego popytu na rynku dzięki czemu osiągnęła nadzwyczajny wzrost rentowności.

Poprawa cash  
flow  
operacyjnego

### Najważniejsze informacje przekazane przez zarząd podczas telekonferencji wynikowej:

- Zarząd jest zadowolony zarówno z poziomu obrotów, jak i rentowności osiągniętej w październiku. Powinno to pozwolić na dalszy wzrost przychodów r/r w IV kwartale pomimo coraz bardziej wymagającej bazy z ub. r. **Zarząd nie wyklucza możliwości podniesienia obecnej prognozy wyników (71-74 mln USD), przy czym na razie jest jeszcze zbyt wcześnie aby o tym zdecydować.**
- **Zarząd celuje w dalszą poprawę wyników w 2022 r., nawet pomimo wysokiej bazy z br.,** będzie szukał nowych możliwości rozwoju – np. planowane jest wdrożenie 4 marki własnej w obszarze małego AGD. Spółka rozbudowuje także centrum logistyczne w Czechach (koniec inwestycji w połowie 2022 r.). Spodziewane jest utrzymanie silnego popytu w branży IT (cyfrowa transformacja gospodarki po pandemii), co przy jedynie powolnej poprawie po stronie podaży sprzętu powinno pozwolić na utrzymanie wysokiej rentowności – wg zarządu nie spadnie ona tak szybko i tak głęboko niż oczekiwano.
- Zarząd zakłada utrzymanie obecnych problemów logistycznych i niedoboru półprzewodników i wybranego sprzętu IT co najmniej do połowy przyszłego roku.
- Spółka realizuje obecnie nadzwyczajne marże mając dostęp do „gorących” na rynku produktów takich jak karty graficzne, procesory, dyski HDD/SDD albo akcesoria. Spółka dzięki dobrym wynikom w ostatnich latach zdołała zdecydowanie poprawić swoją pozycję wśród dostawców, co obecnie procentuje w otoczeniu nadwyżki popytu nad podażą.
- Start sprzedaży nowych modeli Apple miał miejsce na rynkach Asbis w połowie października. Obecnie spółka obserwuje poprawę po stronie podaży – jest nieco lepiej niż oczekiwał tego Apple, jednak nadal sprzętu jest za mało względem zgłaszanego na rynku popytu
- Zarząd nie zakłada obecnie większego wpływu kolejnych fal pandemii COVID-19 na biznes i nie spodziewa się szerokich lub mocnych lockdown na rynkach na których działa.
- Konkurencja na rynku jest cały czas mocna, ale stabilna. Asbis jest mocno zdywersyfikowany geograficznie i produktowo, a nawet obecnie korzysta ze wcześniejszych problemów innych dystrybutorów na rynku rosyjskim albo ukraińskim.
- Spółka nie wyklucza rozwoju poprzez fuzje i przejęcia, przy czym będą to transakcje oportunistyczne, z celem rozwoju w wybranej grupie produktowej lub obszarze geograficznym.
- Spółka po przeprowadzce do nowego biura chce sprzedać stare budynki biurowe.





## KONTAKT

| Zespół Doradztwa Inwestycyjnego | Telefon:     | Adres e-mail:                                                                          |
|---------------------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| Michał Krajczewski, CFA         | 22 507 52 91 | <a href="mailto:michal.krajczewski@bnpparibas.pl">michal.krajczewski@bnpparibas.pl</a> |
| Adam Anioł, CFA                 | 22 507 52 93 | <a href="mailto:adam.aniol1@bnpparibas.pl">adam.aniol1@bnpparibas.pl</a>               |
| Szymon Nowak, CFA               | 22 507 52 92 | <a href="mailto:szymon.nowak@bnpparibas.pl">szymon.nowak@bnpparibas.pl</a>             |
| Lukas Cinikas                   | 22 507 52 94 | <a href="mailto:lukas.cinikas@bnpparibas.pl">lukas.cinikas@bnpparibas.pl</a>           |

| Zespół Obsługi Rynku Wtórny | Telefon:     | Adres e-mail:                                                                      |
|-----------------------------|--------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| Sławomir Orzechowski        | 22 566 97 06 | <a href="mailto:s.orzechowski@bnpparibas.pl">s.orzechowski@bnpparibas.pl</a>       |
| Marcin Rżany                | 22 507 52 73 | <a href="mailto:marcin.rzany@bnpparibas.pl">marcin.rzany@bnpparibas.pl</a>         |
| Monika Dudek                | 22 566 97 05 | <a href="mailto:monika.dudek@bnpparibas.pl">monika.dudek@bnpparibas.pl</a>         |
| Artur Sulejewski            | 22 566 97 04 | <a href="mailto:artur.sulejewski@bnpparibas.pl">artur.sulejewski@bnpparibas.pl</a> |
| Karolina Marczuk            | 22 566 97 38 | <a href="mailto:karolina.marczuk@bnpparibas.pl">karolina.marczuk@bnpparibas.pl</a> |
| Łukasz Żukowski             | 22 578 57 70 | <a href="mailto:lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl">lukasz.zukowski1@bnpparibas.pl</a> |
| Adrian Cieślak              | 22 578 57 69 | <a href="mailto:adrian.cieslak@bnpparibas.pl">adrian.cieslak@bnpparibas.pl</a>     |

| Zespół Projektów      | Telefon:     | Adres e-mail:                                                                              |
|-----------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Marek Jaczewski       | 22 329 43 53 | <a href="mailto:marek.jaczewski@bnpparibas.pl">marek.jaczewski@bnpparibas.pl</a>           |
| Paulina Sotdaj        | 22 566 97 32 | <a href="mailto:paulina.sotdaj@bnpparibas.pl">paulina.sotdaj@bnpparibas.pl</a>             |
| Ewa Drózdź            | 22 368 92 50 | <a href="mailto:ewa.drozdz@bnpparibas.pl">ewa.drozdz@bnpparibas.pl</a>                     |
| Damian Sieńko         | --           | <a href="mailto:damian.sienko@bnpparibas.pl">damian.sienko@bnpparibas.pl</a>               |
| Beata Skórka-Bydgoska | --           | <a href="mailto:beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl">beata.skora-bydgoska@bnpparibas.pl</a> |

### Internetowe serwisy transakcyjne

#### SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

#### SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

## WYJAŚNIENIA UŻYTYCH TERMINÓW I SKRÓTÓW

EV - (enterprise value - wartość ekonomiczna) dług netto + wartość rynkowa EBIT - (earnings before interest & tax - zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny

EBITDA - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją

ROE - (return on equity - zwrot na kapitale własnym) - iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu kapitałów własnych

ROA - (return on assets - zwrot na aktywach) - iloraz rocznego zysku netto oraz średniego stanu aktywów

NAV - wartość aktywów netto (aktywa - zobowiązania)

P/CE - iloraz kapitalizacji oraz zysku wraz z amortyzacją

EBIT/EV - iloraz zysku operacyjnego oraz wartości ekonomicznej

P/E (lub C/Z) - (price earnings ratio - wsk. cena / zysk) - iloraz ceny oraz rocznego zysku netto przypadającego na jedną akcję

P/BV (lub C/WK) - (cena/wartość księgową) - iloraz ceny oraz wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

EPS - (earnings per share - wsk. zysku na jedną akcję) - iloraz zysku netto oraz liczby akcji

DPS - (dividend per share - wsk. stopy dywidendy) - iloraz dywidendy na jedną akcję oraz ceny rynkowej jednej akcji

BVPS - (wsk. wartości księgowej na jedną akcję) - iloraz kapitału własnego oraz liczby akcji

Dług netto - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Marża EBITDA - EBITDA / przychody ze sprzedaży

Yield - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

NOI - (net operating income) - różnica pomiędzy przychodami a kosztami operacyjnymi nieruchomości komercyjnej

NWC - (net working capital) = zapasy + należności krótkoterminowe z tyt. do- staw i usług - zobowiązania krótkoterminowe z tyt. dostaw i usług





## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

