

Dadelo

Mocna sprzedaż na przekór trudniejszego otoczenia rynkowego

Szacunki 2Q'23: (1) Spółka zaraportowała w 2Q przychody na poziomie 70mln PLN (+69% r/r, YTD +62% r/r). Zakładamy, że sprzedaż offline sięgnęła 10mln PLN, a dynamika sprzedaży online przekroczyła 45% r/r. Średnia wartość koszyka była naszym zdaniem napędzana poszerzeniem oferty rowerowej i mogła w 2Q wzrosnąć o 20% r/r. (2) Podobnie jak w 1Q, w 2Q zakładamy erozję MBNS, ale płytszą rzędu 1,5p.p. r/r. (3) Pomimo bardzo wysokiej dynamiki sprzedaży, nie zakładamy istotnego pozytywnego efektu dźwigni (wskaźnik SG&A -0,2p.p. r/r) z racji dynamicznego rozwoju struktury organizacyjnej, wzrostu kosztów marketingu, logistyki i kosztów sklepu stacjonarnego. (4) W rezultacie EBITDA w 2Q'23 naszym zdaniem mogła sięgnąć 4mln PLN (+39% r/r, rentowność EBITDA 4%, tj. -1,5p.p. r/r). (5) Podsumowując, kluczowe z punktu widzenia budowy wartości spółki jest obecnie przekalowanie biznesu DAD. Wyniki sprzedażowe 2Q wpisują się w ten scenariusz, a w całym roku widzimy obecnie miejsce na przekroczenie 180mln PLN przychodów (+55% r/r). (6) Ponadto zakładamy, że DAD selektywnie korzystał na przetowarowaniu rynku „odbierając” nawis towaru u dystrybutorów i producentów z atrakcyjnym dyskontem. W rezultacie w kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego wzrostu zapasów, jednocześnie wysoka dynamika sprzedaży nie powinna pogarszać rotacji magazynu.

Obniżenie guidance'u wynikowego Bike24 potwierdza m.in. trudniejsze otoczenie rynkowe. (1) W 2Q Bike24 zaraportował 6% spadek przychodów r/r oraz znaczący spadek rentowności EBITDA (-4,7p.p. r/r do 0,9%). (2) Wiodąca platforma w WE obniżyła również całoroczny guidance przychodów (-10 do -5% r/r vs. 0 do 10% r/r wcześniej) oraz rentowności EBITDA (-1 do 1% vs. 0 do 3,5% wcześniej). Oprócz trudniejszego otoczenia rynkowego wyniki najbliższych kwartałów będą pod presją znaczącego wzrostu, gorzej rotujących zapasów oraz ekspansji SG&A.

Po zaraportowaniu wyższej od naszych oczekiwań dynamiki sprzedaży w 2Q podwyższamy trajektorię wzrostu przychodów w najbliższych latach, która obecnie zbliżona jest do średnioterminowego guidance'u Spółki (5-letni CAGR przychodów 26 vs. 30% w komunikacji CEO). Jednocześnie obniżamy oczekiwaną w kolejnych latach rentowność (niższa MBNS z racji wzrostu udziału rowerów w mix sprzedaży, wyższe koszty wsparcia sprzedaży i rozwoju omnichannel'u). W rezultacie wprowadzonych zmian w modelu TP wzrosła o 5% względem poprzedniej rekomendacji (22.05.23). Podtrzymujemy zalecenie inwestycyjne KUPUJ.

mIn PLN	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	v/y	q/q
Przychody	30	23	17	19	41	34	22	29	71	71%	146%
EBITDA	5	2	1	1	3	3	1	0	4	37%	-
EBIT	4	2	0	0	2	2	0	-1	3	24%	-
Zysk netto	3	2	0	0	2	2	0	-1	2	20%	-
P/E12M trailing	-	-	-	34,5	46,8	43,7	46,5	64,1	56,0		
EV/EBITDA 12M trailing	-	-	-	20,0	23,5	22,2	25,4	28,8	27,7		
zmiana przychodów r./r.	25%	18%	37%	49%	37%	51%	30%	49%	71%		
marża EBITDA	15,6%	9,2%	6,4%	3,0%	7,3%	7,8%	2,6%	-	5,8%		
marża EBIT	14,3%	7,1%	2,8%	-	5,9%	6,1%	-	-	4,3%		
marża netto	11,4%	6,7%	1,6%	0,4%	4,9%	5,2%	0,1%	-	3,5%		

Raport za II kw.'23
17.08.2023

Kupuj

(Poprzednia: Kupuj; 19 PLN)

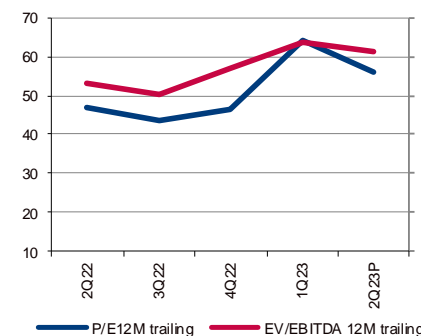
Cena docelowa: 20 PLN

Cena bieżąca: 15,6 PLN

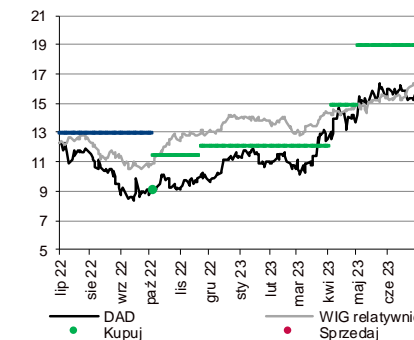
Potencjał wzrostu: 28%

DANE SPÓŁKI	HISTORIA REKOMENDACJI	Data	Wycena	
Ticker	DAD	Kupuj	22.05.2023	19,0
Sektor	Dystrybucja	Kupuj	24.04.2023	15,0
Kurs (PLN)	15,6	Kupuj	12.12.2022	12,1
52 tyg. min/max (PLN)	8,32 / 16,6	Kupuj	24.10.2022	11,5
Liczba akcji (mln szt.)	11,7	Trzymaj	21.07.2022	13,1
Kapitalizacja (mln PLN)	182	Trzymaj	22.04.2022	14,8
S&P Global ESG Scores	-	Trzymaj	17.02.2022	17,0
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,06	Kupuj	09.12.2021	17,5
Zmiana kursu	1M	3M	1Y	
	-0,3%	23,1%	26,1%	

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES DAD NA TLE WIG



mIn PLN	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	65	83	117	185	252	331
EBITDA	7	9	7	7	14	18
EBIT	6	7	4	3	8	12
Zysk netto	5	6	4	2	6	10
EPS (PLN)	0,44	0,5	0,3	0,2	0,5	0,8
DPS (PLN)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2
P/E (x)	35,6	30,1	46,2	82,2	28,5	18,7
EV/EBITDA (x)	25,3	17,4	25,4	28,0	15,2	12,0
P/BV (x)	10,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5
DY (%)	0,0%	0,0%	1,0%	0,2%	0,5%	1,4%

Wycena	Obecna		Poprzednia		Zmiana
Wycena DCF	20,0	100%	19,0	100%	5%
Wycena porównawcza	10,0	0%	10,5	0%	-4%

Zmiany prognoz mln PLN	2023P			2024P			2025P		
	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana	Nowa	Stara	Zmiana
Przychody	185	168	10%	252	222	14%	331	291	14%
EBITDA	7	9	-22%	14	14	-1%	18	18	-1%
EBIT	3	4	-24%	8	8	-2%	12	12	0%
Zysk netto	2	3	-27%	6	6	6%	10	9	8%
P/E (x)	82,2	60,7		28,5	30,4		18,7	20,2	
EV/EBITDA (x)	28,0	20,2		15,2	13,0		12,0	10,1	
P/BV (x)	1,7			1,6			1,5		
DY (%)	0,2%			0,5%			1,4%		

Wskaźniki rynkowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
P/E (x)	30,1	46,2	82,2	28,5	18,7
P/E skor. (x)	30,1	46,2	82,2	28,5	18,7
P/BV (x)	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5
EV/EBITDA (x)	17,4	25,4	28,0	15,2	12,0
EV/EBITDA skor. (x)	17,4	25,4	28,0	15,2	12,0
EV/Sprzedaż (x)	1,9	1,5	1,1	0,8	0,6
FCF Yield (%)	-1,6%	-20,6%	-9,2%	2,0%	-2,8%
DY (%)	0,0%	1,0%	0,2%	0,5%	1,4%

Wskaźniki finansowe	2021	2022	2023P	2024P	2025P
EPS (PLN)	0,5	0,3	0,2	0,5	0,8
EPS skor. (PLN)	0,5	0,3	0,2	0,5	0,8
DPS (PLN)	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2
BVPS (PLN)	8,9	9,1	9,3	9,8	10,4

Wskaźniki operacyjne	2021	2022	2023P	2024P	2025P
marża brutto na sprzedaży (%)	32,4%	30,5%	28,5%	28,9%	29,4%
marża EBITDA skor. (%)	10,8%	5,9%	3,8%	5,5%	5,4%
marża EBIT (%)	8,6%	3,8%	1,6%	3,1%	3,6%
marża netto skor. (%)	7,3%	3,3%	1,2%	2,5%	2,9%

ROE (%)	5,8%	3,7%	2,0%	5,6%	8,0%
ROA (%)	5,5%	3,3%	1,5%	3,8%	5,3%
CAPEX/Sprzedaż (%)	5,3%	2,4%	3,5%	1,2%	1,0%
CAPEX/Amortyzacja (x)	2,4	1,2	1,6	0,5	0,6
Dług netto/kapitał własny (x)	-0,3	-0,1	0,2	0,3	0,3
Dług netto/EBITDA (x)	-2,9	-0,9	2,3	2,2	1,9

Cykl konwersji gotówki (dni)	226	310	252	230	202
Cykl rotacji zapasów (dni)	226	291	259	243	215
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	37	48	27	23	23
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	36	29	34	36	36

Rachunek wyników (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody	65	83	117	185	252	331
KWS	46	56	81	132	180	234
Zysk brutto ze sprzedaży	19	27	36	53	73	98
Koszty sprzedaży	11	16	27	42	55	74
Koszty ogólnego zarządu	2	3	4	7	9	11
Zysk ze sprzedaży	6	7	5	4	9	13
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	0	0	0	-1	-1	-1
EBITDA	7	9	7	7	14	18
EBITDA skor.	8	9	7	7	14	18
Amortyzacja	1	2	2	4	6	6
EBIT	6	7	4	3	8	12
Wynik na działalności finansowej	0	0	0	0	0	0
Zysk brutto	6	8	5	3	8	12
Podatek dochodowy	1	1	1	1	1	2
Zyski mniejszości	0	0	0	0	0	0
Zysk netto	5	6	4	2	6	10
Zysk netto skor.	5	6	4	2	6	10

Bilans (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Aktywa trwałe	5	14	16	18	15	12
Aktywa obrotowe	20	96	104	125	153	170
Zapasy	18	51	78	109	131	144
Należności handlowe	1	16	15	12	19	23
Gotówka	1	29	10	3	3	3
Aktywa	25	110	120	143	168	183
Kapitał własny	17	104	106	108	113	120
Kapitały mniejszości	0	0	0	0	0	0
Zobowiązania długoterminowe	0	2	3	5	10	11
Zobowiązania oprocentowane	0	2	3	5	10	11
Zobowiązania krótkoterminowe	8	4	11	30	44	51
Zobowiązania oprocentowane	0	1	1	15	24	25
Zobowiązania handlowe	8	3	10	15	20	26
Pasywa	25	110	120	143	168	183

Rachunek przepływów (mln PLN)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przeplwy z działalności operacyjnej	-2	-28	-13	-16	-10	3
Zysk (strata) netto	5	6	4	2	6	10
Amortyzacja	1	2	2	4	6	6
Przeplwy z działalności inwestycyjnej	-1	-17	-3	-6	-3	-3
CAPEX	-1	-4	-3	-6	-3	-3
Przeplwy z działalności finansowej	4	72	-2	16	13	-1
Dywidenda	0	0	-2	0	-1	-3
Przeplwy pieniężne netto	1	28	-19	-7	0	0
Środki pieniężne na początek okresu	0	1	29	10	3	3
Środki pieniężne na koniec okresu	1	29	10	3	3	3

Wycena

#DCF

ND (mln PLN)	2022
Zadłużenie	4
Leasing MSSF 16	0
Faktoring odwrócony	0
Gotówka	10
Dług netto	-7

DCF (mln PLN)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	>2032P
EBIT	3	8	12	18	26	36	45	54	60	64	
Stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	
NOPLAT	2	6	10	14	21	29	36	44	48	52	
Amortyzacja	4	6	6	5	5	5	5	5	5	4	
CAPEX	-6	-3	-3	-4	-4	-8	-4	-4	-4	-4	
Zmiana NWC	-23	-23	-12	-18	-19	-20	-17	-16	-9	-6	
FCF	-22	-13	0	-2	4	6	20	29	40	46	48

Stopa wolna od ryzyka	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	4,5%
Premia rynkowa	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Beta relewarowana	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
Koszt kapitału (CAPM)	13,3%	13,6%	13,9%	13,9%	14,0%	14,1%	14,1%	14,0%	13,8%	13,2%	11,7%
Koszt długu po podatku	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	4,9%
Dług(Dług/Kapitał)	1%	6%	10%	11%	13%	13%	14%	12%	10%	0%	0%
WACC	13,2%	13,2%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,2%	11,7%

DFCF	-21	-11	0	-1	2	3	9	11	14	14
-------------	------------	------------	----------	-----------	----------	----------	----------	-----------	-----------	-----------

Wartość bieżąca FCF 2023-32

20

Stopa wzrostu FCF po '32

3,0%

Wartość rezydualna

550

Zdyskontowana TV

170

EV

190

Dług netto

-7

Wartość Spółki (mln PLN)

196

Liczba akcji*

12

Wartość 1 akcji 22/05/2023 (PLN)

17,0

Cena docelowa 12M (PLN)

20,0

Upside

29%

WACC	12,2%	12,7%	13,2%	13,7%	14,2%
	2,0%	22,3	20,4	18,7	17,2
2,5%	23,2	21,1	19,3	17,7	16,3
3,0%	24,1	21,9	20,0	18,3	16,8
3,5%	25,2	22,8	20,8	18,9	17,3
4,0%	26,5	23,9	21,6	19,6	17,9

#Wycena porównawcza

Comparative valuation	MC (EUR)	P/E			EVEBITDA		
		2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Dadeo SA	40	46,1	82,0	28,4	25,3	27,9	15,2
e-commerce							
Etsy Inc	10 094	22,9	22,5	20,6	16,2	13,6	11,4
Zalando SE	7 475	49,4	29,9	20,7	10,7	8,2	6,3
Wayfair Inc	6 953	-	-	-	101,4	38,7	23,0
About You Holding SE	1 201	-	-	-	-	38,0	16,5
Boozt AB	669	31,2	23,7	20,2	12,2	10,0	8,7
boohoo Group PLC	528	-	89,3	22,3	8,1	6,3	5,0
ASOS PLC	494	-	25,9	9,6	5,7	3,4	2,8
Answer.com SA	147	19,4	14,7	11,4	11,4	9,6	8,0
Oponeo.pl SA	143	-	-	-	-	-	-
Bike24 Holding AG	132	-	299,5	14,3	71,3	9,4	5,5
Median		27,1	25,9	20,2	11,8	9,6	8,0
DAD premium/discount		70%	216%	41%	114%	190%	89%
Implied value of 1 share (PLN)		5,1	14,2	16,8	5,8	8,9	9,5
weight of the year		33%	33%	33%	33%	33%	33%
weight of a coefficient			50%			50%	
Value of 1 share (PLN)		10,0					

Source: Trigon DM, Bloomberg

Czynniki ryzyka

Kluczowymi specyficznymi czynnikami ryzyka dla DAD są: (1) niższa od zakładanej dynamika sprzedaży omnichannel, (2) słabsza od oczekiwań MBNS (m.in. polityka zakupowa, trendy modowe, konkurencja), (3) wyższy wskaźnik SG&A (głównie w obszarze performance marketingu, zewnętrznej usługi logistycznej), (4) dłuższy okres zwrotu z inwestycji w sklepy stacjonarne, w ramach realizacji strategii omnichannel, (5) gorsza od założeń ścieżka normalizacji cyklu konwersji gotówki, głównie z racji słabszej rotacji zapasów i w rezultacie wyższy wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2, 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

Kwartalnik 2Q'23 | aktualizacja rekomendacji

Poland | Equity Research

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument adresowany jest również do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www.Dom Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywy 2003/61/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym 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 „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki
free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczbie głosów z akcji, pomniejszony o akcje własne należące do spółki
min/max 52 tyg. - minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni
średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny
EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
zysk skorygowany - zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
CF - cash flow, przepływy pieniężne
CAPEX - suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe
OCF - środki pieniężne wygenerowane poprzez operacyjną działalność przedsiębiorstwa
FCF - gotówka wygenerowana przez przedsiębiorstwo po uwzględnieniu wpływów na wsparcie działalności oraz utrzymanie kapitałów

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
ROIC - zwrot na zainwestowanym kapitale
NWC - kapitał obrotowy netto
Cykl konwersji gotówki - okres od momentu wydatkowania środków pieniężnych za zakup czynników produkcji do momentu uzyskania przychodów pieniężnych ze sprzedaży wyrobów lub usług wyprodukowanych.

Marża Brutto na Sprzedaży (MbRS) - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
DPS - dywidenda na 1 akcję
P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
DY - stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

FRF - stopa wolna od ryzyka

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent - Witelton S.A.
KUPIJ - w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -9%.
Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, a więc powyżej przez osoby sporządzające rekomendację.
Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
Dokument sporządził: Grzegorz Kujawski

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.
Wada metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.
SPRZEDAJ - jako podstawy wyceny lub metody oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto model zdyskontowanych przepływów pieniężnych
Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie uległy zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.
Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.
Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.
Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.
Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszące się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik osoby własnej Domu Maklerskiego.
Postępując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.
O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.
Poniższy Dokument jest integralną częścią niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumencie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują GPW na podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.
Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcji, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.
Przyjmując się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:
- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;
- potwierdza, że zapoznana się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.domskil.trigon.pl, www.trigon.pl), zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;
- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumencie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz rozważania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.
Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.
Data sporządzenia: 24 lipca 2023 r.
Data pierwszego rozpowszechnienia: 24 lipca 2023r g. 16:40