

# Flash Note

CEE | Equity Research

 Rsearch Department  
[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)

## DADELO (Buy; PLN 29.0)

**3Q24 Results: Sharp Improvement in Gross Margin and Positive Operating Leverage Effect [positive]**

PLNm	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	Y/Y	Q/Q	3Q24E	Cons.
Revenues	57.8	32.1	54.4	105.4	79.7	38%	-24%	77.0	-
EBITDA	2.1	-2.1	4.0	11.7	8.0	277%	-32%	7.0	-
EBIT	1.1	-2.7	3.0	10.4	6.7	+	-36%	5.6	-
Net profit	0.8	-2.4	1.9	8.3	5.4	+	-35%	4.5	-
Gross margin	27.4%	26.0%	30.1%	32.4%	32.6%	5.2p.p.	0.2p.p.		
SG&A ratio	25.7%	33.7%	24.3%	22.5%	24.1%	-1.6p.p.	1.5p.p.		
EBITDA margin	3.7%	-6.5%	7.3%	11.1%	10.0%	6.3p.p.	-1.1p.p.	9.1%	-
EBIT margin	1.9%	-8.4%	5.4%	9.9%	8.4%	6.5p.p.	-1.5p.p.	7.2%	-
Net profit margin	1.4%	-7.4%	3.6%	7.9%	6.7%	5.4p.p.	-1.1p.p.	5.8%	-
OCF	-12.4	-5.8	8.2	15.8	-9.4	-	-		
Net debt	-2.5	5.6	6.5	-8.7	3.0	-	-		
P/E12M trailing	96.5	-	79.5	27.8	18.2				
EV/EBITDA 12M trailing	37.8	68.1	31.4	14.8	11.3				

Source: Company, Trigon DM

**Commentary:** Revenues were 3% higher than initially reported, with gross profit growth exceeding the 3Q trading update by 9 pp (+64% y/y vs. +55% y/y) and a gross margin of 32.6% compared to 27.4% a year ago. Meanwhile, the SG&A ratio declined by over 1.5 pp (24% vs. 25.6% last year), contributing to a significant improvement in lower-line results (over a 6-fold EBIT increase y/y). Results also slightly exceeded our expectations.

**#Gross Margin.** We attribute the improvement in gross margin to more favorable purchasing conditions and the contribution of brick-and-mortar stores.

**#OPEX.** In the structure of operating costs, notable elements included: (1) a 50% y/y increase in wages, primarily due to expanding operational structures and the omnichannel segment (179 employees, +50% y/y, flat q/q, primarily in the commercial and warehouse departments), and (2) a 33% y/y increase in external services, mainly covering transportation and marketing costs.

**#Cash Flows.** In 3Q alone, OCF remained negative, similar to last year, due to increased NWC (inventory buildup for the upcoming season). However, YTD OCF remains higher y/y (PLN 14.6m vs. PLN 6m last year), supported by a sharp improvement in results and extended supplier payment terms (trade payables turnover of 68 days vs. 43 days last year), offsetting a 39% y/y inventory increase (cash conversion cycle of 108 vs. 138 days last year). Nonetheless, higher y/y CAPEX resulted in slight net debt at the end of September, PLN 3m vs. PLN 2.5m net cash last year.

**In summary,** strong results reflected in our recent forecast and recommendation update in October. (Grzegorz Kujawski)

## 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: [recepca@trigon.pl](mailto:recepca@trigon.pl)



### CEE EQUITY RESEARCH

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

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

**Grzegorz Balcerski**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszczyński**, CFA  
*TMT, E-commerce*

**David Sharma**, CFA  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*Junior Analyst*

### EQUITY SALES

**Grzegorz Skowroński**

### SALES TRADING

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Michał Sopiński**, CFA, Deputy Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Hubert Kwiecień**

### DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.