

Dadelo

Wzrost udziałów rynkowych wspierany rozwojem modelu omnichannel

Szacunki 1Q25: (1) Zgodnie z raportem sprzedażowym w 1Q spółka osiągnęła przychody na poziomie 82mln PLN (+50% r/r). (2) Przyjmując, że sprzedaż w sklepach stacjonarnych nie przekroczyła 15mln PLN, dynamika sprzedaży w kanale online mogła lekko przekroczyć 50% r/r, a w ujęciu wolumenowym o ponad 40% r/r. (3) Spółka poprawia pozycję negocjacyjną z dostawcami, aktywnie też negocjuje zakupy kolekcji, korzystając na nadal stagnacyjnym w 2024 rynku WE. W konsekwencji oczekujemy porównywalnego poziomu marży brutto r/r (30%), która w 1Q24 wzrosła o 370bps r/r (w całym 2024 o 450bps r/r). Tym samym pewną erozję marży zakładamy dopiero w kolejnych kwartałach 2025 (w całym roku 80-100bps r/r). (4) Pomimo wzrostu bazy kosztowej oraz kosztów finansowych z racji wykorzystania przyznaných limitów kredytowych na dalsze zatowarowanie spółka powinna pokazać lekko dodatni wynik.

Konsolidacja rynku postępuje szybciej niż zakładaliśmy dotychczas. Identyfikujemy dwa główne obszary przepływu klientów na rynku rowerów, części i akcesoriów w Polsce. Pierwszy związany jest z obniżającym się znaczeniem kanału tradycyjnego, którego oferta jest bardzo ograniczona względem DAD (obecnie ponad 50tys. SKUs z dostawą na kolejny dzień oraz ponad 10tys. SKUs w sklepach stacjonarnych) i jednocześnie cenowo mniej konkurencyjna. Proces ten nie zwolni w kolejnych latach, szczególnie, że DAD planuje dalsze inwestycje w omnichannel (3 kolejne sklepy w 2025). Drugim czynnikiem przepływu klientów jest rosnąca penetracja online w otoczeniu stabilnego otoczenia konkurencyjnego, gdzie przewagą DAD względem innych specjalistycznych e-sklepów oprócz szerokości oferty i dobrej logistyki, jest także bezpłatna dostawa bez względu na wartość zamówienia.

Kryterium przydziału akcji w ramach ESOP zbliżone oczekiwanego przez nas CAGR przychodów w 2025-2027. Spółka zamierza wdrożyć program motywacyjny na lata 2026-28 w oparciu o emisję do 360tys. akcji, w tym nie więcej niż 120tys. rocznie (pełna alokacja akcji implikuje rozwodnienie EPS na poziomie do 3%, tj. do 1% rocznie). Akcje zostaną przydzielone po spełnieniu kryterium przychodowego w latach 2025-27 odpowiednio na poziomie min. 389/519/681mln PLN. Nasza dotychczasowa prognoza 2027 jest inline z celem przychodów programu motywacyjnego.

Outlook & wycena. Względem naszej dotychczasowej rekomendacji nie identyfikujemy czynników wymagających rewizji prognoz i wyceny. Kluczowe z punktu widzenia kreacji wartości spółki jest tempo w jakim spółka odbiera rynek konkurentom – 1Q był pod tym kątem mocny, dodatkowo nie odbywało się to kosztem głębszych inwestycji w ceny.

PLNm	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	y/y	q/q
Revenues	29	70	58	32	54	105	80	40	82	50%	104%
EBITDA	0	4	2	-2	4	12	8	-4	5	25%	-
EBIT	-1	3	1	-3	3	10	7	-5	3	12%	-
Net profit	-1	3	1	-2	2	8	5	-4	2	-11%	-
P/E12M trailing	98.3	80.2	111.9	3444.4	92.3	32.3	21.1	24.2	24.7		
EV/EBITDA 12M trailing	45.0	38.5	43.9	78.9	36.4	17.3	15.9	15.9	17.0		
revenues growth y/y	49%	70%	70%	44%	89%	50%	38%	25%	50%		
EBITDA margin	-	5.5%	3.7%	-	7.3%	11.1%	10.0%	-	6.1%		
EBIT margin	-	4.1%	1.9%	-	5.4%	9.9%	8.4%	-	4.1%		
Net profit margin	-	3.8%	1.4%	-	3.6%	7.9%	6.7%	-	2.1%		

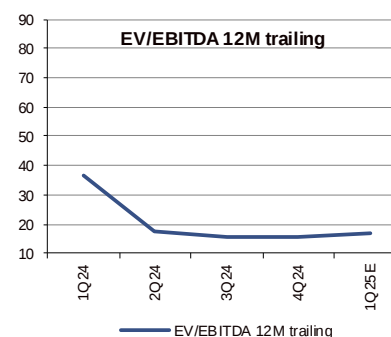
1Q25 Earnings
22/05/2025

Buy
(Previous: Buy; 31.5 PLN)

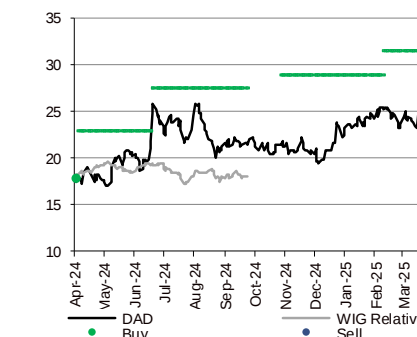
Target Price: 31.5 PLN
Current Price: 23.9 PLN
Upside: 32%

FACT SHEET	RECOMMENDATIONS	Date	Valuation
Ticker	DAD	Buy	25/02/2025 31.5
Sector	Distribution	Buy	10/12/2024 29.0
Price (PLN)	23.9	Buy	21/10/2024 29.0
52W range (PLN)	16.8 / 27	Buy	19/07/2024 27.5
Shares outstanding (m)	11.7	Buy	04/07/2024 27.5
Market Cap (PLNm)	279	Buy	19/04/2024 23.0
S&P Global ESG Scores	-	Buy	11/12/2023 18.5
3M Avg. Vol. (PLNm)	0.18	Buy	23/10/2023 18.5
Price perf.	1M 5.9% 3M 11.6% 1Y 45.3%		

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



DAD RELATIVE SHARE PRICE vs WIG



PLNm	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenues	117	189	280	412	536	678
EBITDA	7	4	20	25	35	47
EBIT	4	0	15	18	25	34
Net profit	4	0	12	11	16	23
EPS (PLN)	0.34	0.0	1.0	1.0	1.4	1.9
DPS (PLN)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
P/E (x)	71.2	3,444.4	24.2	24.4	17.4	12.4
EV/EBITDA (x)	39.7	79.2	15.9	14.3	10.4	8.1
P/BV (x)	2.6	2.6	2.4	2.2	1.9	1.7
DY (%)	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%

TRIGON

Valuation	Current		Previous		Change
DCF	31.5	100%	31.5	100%	0%
Multiples	18.9	0%	28.7	0%	-34%

PLNm	2025E			2026E			2027E		
	Curr.	Prev.	Chg.	Curr.	Prev.	Chg.	Curr.	Prev.	Chg.
Revenues	412	407	1%	536	549	-2%	678	669	1%
EBITDA	25	27	-7%	35	37	-5%	47	47	-1%
EBIT	18	19	-5%	25	26	-4%	34	34	1%
Net profit	11	13	-11%	16	19	-14%	23	22	1%
P/E (x)	24.4	21.8		17.4	15.0		12.4	12.5	
EV/EBITDA (x)	14.3	10.5		10.4	7.5		8.1	5.9	
P/BV (x)	2.2			1.9			1.7		
DY (%)	0.0%			0.0%			1.7%		

Multiples	2023	2024	2025E	2026E	2027E
P/E (x)	3444.4	24.2	24.4	17.4	12.4
adj. P/E (x)	3444.4	24.2	24.4	17.4	12.4
P/BV (x)	2.6	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	79.2	15.9	14.3	10.4	8.1
adj. EV/EBITDA (x)	79.2	15.9	14.3	10.4	8.1
EV/Sales (x)	1.5	1.1	0.9	0.7	0.6

FCF Yield (%)	-5.7%	-2.8%	-7.3%	-13.0%	-7.8%
DY (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%

KPIs	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (PLN)	0.0	1.0	1.0	1.4	1.9
adj. EPS (PLN)	0.0	1.0	1.0	1.4	1.9
DPS (PLN)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
BVPS (PLN)	9.1	10.1	11.1	12.4	13.9

Operational ratios	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Gross margin (%)	27.4%	32.0%	31.2%	31.4%	31.4%
adj. EBITDA margin (%)	1.9%	7.1%	6.0%	6.6%	6.9%
EBIT margin (%)	0.2%	5.4%	4.4%	4.7%	5.0%
Net profit adj. margin (%)	0.0%	4.1%	2.8%	3.0%	3.3%

ROE (%)	0.1%	9.8%	8.9%	11.1%	13.8%
ROA (%)	0.1%	4.9%	3.8%	4.3%	5.4%
CAPEX/Sales (%)	4.8%	4.2%	3.0%	2.6%	2.3%
CAPEX/D&A (x)	2.8	2.5	1.9	1.4	1.2
Net debt/Equity (x)	0.1	0.3	0.6	0.6	0.6
Net debt/EBITDA (x)	1.8	1.8	3.0	2.5	2.1

Cash conversion cycle (days)	216	187	170	158	138
Inventory turnover (days)	242	265	253	238	218
Receivables turnover (days)	26	16	12	10	9
Payables turnover (days)	51	94	95	90	89

Income Statement (PLNm)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenues	117	189	280	412	536	678
COGS	81	137	190	284	367	465
Gross Profit	36	52	89	129	168	213
Selling costs	27	46	66	99	128	162
G&A costs	4	5	7	12	14	16
Profit on sales	5	1	16	18	26	35
Other operating items, net	0	0	-1	0	-1	-2
EBITDA	7	4	20	25	35	47
adj. EBITDA	7	4	20	25	35	47
D&A	2	3	5	7	10	13
EBIT	4	0	15	18	25	34
Net financial costs	0	0	-1	-4	-5	-6
EBT	5	1	14	14	20	28
Income tax	1	1	3	3	4	5
Minority interest	0	0	0	0	0	0
Net profit	4	0	12	11	16	23
adj. net profit	4	0	12	11	16	23

Balance Sheet (PLNm)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Non-current Assets	16	25	36	48	61	74
Current Assets	104	116	201	250	311	342
Inventories	78	103	173	220	259	296
Receivables	15	12	13	13	16	17
Cash and cash equivalents	10	1	13	16	35	27
Assets	120	142	237	299	372	416
Equity	106	106	118	129	145	163
Minority Interests	0	0	0	0	0	0
Non-current Liabilities	3	5	6	33	38	41
Long-term borrowings	3	0	0	24	28	28
Current Liabilities	11	31	113	137	189	212
Short-term borrowings	1	2	40	56	83	83
Payables	10	28	70	78	103	125
Equity and Liabilities	120	142	237	299	372	416

Cash Flow Statement (PLNm)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash flow from operating activities	-13	0	-13	-17	14	25
Changes in working capital	-20	-4	-30	-38	-17	-16
D&A	2	3	5	7	10	13
Cash flow from investing activities	-3	-8	-12	-13	-14	-16
CAPEX	-3	-9	-12	-13	-14	-16
Cash flow from financing activities	-2	-2	37	32	19	-18
Dividend/Buy-back	-2	0	0	0	0	-5
Net change in cash	-19	-9	12	3	19	-8
Cash opening balance	29	10	1	13	16	35
Cash closing balance	10	1	13	16	35	27

Wycena DCF

ND (mln PLN)	2024
Zadłużenie ex leasing MSSF16 (-)	40
Gotówka (+)	13
Dług netto	27

DCF (mln PLN)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E >2034E
EBIT	18	27	35	41	51	60	72	83	91	95
marża EBIT (%)	4.4%	4.8%	5.1%	5.2%	5.5%	5.8%	6.1%	6.5%	6.7%	6.7%
Stopa podatkowa	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
NOPLAT	15	22	28	33	41	49	58	67	74	77
Amortyzacja	5	7	10	13	15	17	19	22	25	27
Płatności leasingowe	-4	-6	-7	-8	-8	-9	-10	-11	-11	-12
CAPEX	-13	-14	-16	-19	-22	-20	-20	-21	-21	-21
Zmiana NWC	-38	-25	-8	-19	-2	7	13	8	4	4
FCF	-35	-16	8	1	23	44	60	66	71	75
										74
Stopa wolna od ryzyka	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	4.75%
Premia rynkowa	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
Beta relewarowana	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0
Koszt kapitału (CAPM)	13.7%	14.0%	13.8%	13.7%	13.5%	12.7%	12.6%	13.2%	12.6%	11.7%
Koszt długu po podatku	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	5.1%
Dług(Dług/Kapitał)	19%	22%	20%	18%	16%	4%	2%	12%	3%	3%
WACC	12.7%	12.7%	12.7%	12.6%	12.6%	12.5%	12.5%	12.6%	12.5%	11.5%
DFCF	-33	-13	6	1	13	22	27	27	25	24
Wartość bieżąca FCF 2025-34	99									
Stopa wzrostu FCF po '34	2.5%									
Wartość rezydualna	820									
Zdyskontowana TV	259									
EV	358									
Dług netto	27									
Wartość Spółki (mln PLN)	332									
Liczba akcji*	11.7									
Wartość 1 akcji (PLN)	28.4									
Cena docelowa 12M (PLN)	31.5									
Upside	27%									

Źródło: Trigon DM, *uwzględnia pełne rozwodnienie z tytułu realizacji programu motywacyjnego

Wycena porównawcza

Wycena porównawcza	P/E			EV/EBIT			EV/EBITDA		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
Dadelo SA	86.4	29.9	19.7	17.7	13.4	-	29.3	15.9	12.5
e-commerce									
Etsy Inc	10.0	9.3	8.5	16.0	15.1	13.7	7.8	7.6	6.9
Wayfair Inc	45.1	18.3	11.4	32.8	17.4	9.6	9.5	7.1	4.9
Boozt AB	17.1	14.0	11.9	12.1	9.6	8.2	7.8	6.5	5.7
Oponeo.pl SA	13.3	12.5	11.5	10.5	9.5	8.9	8.4	7.5	7.1
Median	15.2	13.2	11.5	14.1	12.3	9.3	8.1	9.0	7.9
DAD premia/dyskonto	469%	126%	72%	26%	9%	-	263%	76%	58%
Implikowana wartość 1 akcji (PLN)	17.8	17.5	21.8	18.3	18.8	18.5	17.3	18.3	21.9
waga roku	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%
waga wskaźnika		33%			33%			33%	
Wartość 1 akcji (PLN)	18.9								

Źródło: Trigon DM, Bloomberg

TRIGON DOM MAKLESKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11
repcja@trigon.pl

[LinkedIn](#)
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski
Consumer, E-commerce,
Financials

Head of Research

Dominik Niszczyński, CFA
TMT, E-commerce

Senior Analyst

Maciej Marcinowski
Strategy, Banks, Financials

Deputy Head of Research

David Sharma, CFA
Construction, Real Estate,
Building Materials

Senior Analyst

Grzegorz Balcerski, CFA
Gaming, TMT

Analyst

Piotr Rychlicki

Analyst

Katarzyna Kosiorek, PhD
Biotechnology

Analyst

Piotr Chodyra

Analyst

Michał Kozak
Oil & Gas, Chemicals,
Utilities

Senior Analyst

Volodymyr Shkuropat

Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

Managing Director

SALES TRADING

Paweł Szczepański

Head of Sales

Paweł Czupryński

Senior Sales Trader

Michał Sopiński, CFA

Deputy Head of Sales

Hubert Kwiecień

Sales Trader

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 pierwotnie 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 Domu 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 dyrektywę 2003/6/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 utrzymane 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 (MBnS) - 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

RFR - stopa wolna od ryzyka

WACC - średni ważony koszt kapitału

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – Dadelo S.A.

KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 15%

TRZYMAJ - w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 15%

SPRZEDAJ - w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.

Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej 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

Metoda DCF (Discounted Cash Flow) wycenia przedsiębiorstwo poprzez szacowanie jego przyszłych przepływów pieniężnych i dyskontowanie ich do wartości bieżącej.

- zalety: skoncentrowana na przyszłości, elastyczność co do założeń modelowych, odzwierciedla rzeczywistą wartość przedsiębiorstwa, powszechnie akceptowana.

- wady: wrażliwość na założenia, złożoność, subiektywność, nie uwzględnia sentymentu rynkowego ani krótkoterminowych fluktuacji.

Metoda porównawcza polega na zestawieniu podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych.

- zalety: prostota, transparentność, zapewnia benchmark wyceny, odzwierciedla aktualne wyceny rynkowe i sentyment inwestorów.

- wady: brak specyfiki, ograniczone porównanie, wrażliwość na wahania rynkowe, pomijanie różnic fundamentalnych.

SOTP - metoda sumy części wycenia wartość spółki poprzez wycenę poszczególnych linii biznesowych spółki.

- zalety: możliwość zastosowania różnych metod wyceny do różnych linii biznesowych, przydatna do oceny wartości firmy np. w scenariuszu przejęcia lub restrukturyzacji.

- wady: często niewielka liczba spółek porównywalnych dla poszczególnych linii biznesowych, metoda nie uwzględnia synergii między poszczególnymi segmentami.

rNPV (*risk-adjusted net present value*)- metoda wyceny ważonej ryzykiem wartości bieżącej netto

- zalety: uwzględnienie prawdopodobieństw zaistnienia przyszłych przepływów, urealnienie bieżącej wartości przyszłych przepływów oraz odzwierciedlenie specyfiki biznesu, szczególnie dla spółek innowacyjnych.

- wady: subiektywizm przy przyjmowaniu stopy dyskonta, duża ilość założeń, wysoki poziom skomplikowania obliczeń oraz pominięcie czynników jakościowych w wycenie.

Metoda zdyskontowanych zysków rezydualnych (ZZR)

- zalety: oparcie wyceny na nadwyżce zysku nad skorygowanym o ryzyko kosztem alternatywnym dla właścicieli kapitału, może być wykorzystywana w przypadku firm, które nie wypłacają dywidend lub nie generują dodatknych wolnych przepływów pieniężnych

- wady: ilość subiektywnych parametrów i założeń, a także wrażliwość wyceny na zmiany tych parametrów

Metoda zdyskontowanych dywidend (DDM)

- zalety: uwzględnienie realnych przepływów pieniężnych do właścicieli kapitału akcyjnego, model ten najlepiej sprawdza się w przypadku spółek z długą historią dywidend

- wady: ograniczony tylko do spółek płacących dywidendę, nie jest odpowiedni dla spółek krótką historią dywidend

Metoda wartości aktywów netto (NAV)

- zalety: przydatność dla spółek holdingowych o stosunkowo dużych wartościach rzeczowych aktywów trwałych, stosunkowa łatwość przeprowadzenia wyceny

- wady: podejście nie uwzględnia wzrostu przychodów lub zysków netto i może nie wyceniać prawidłowo wartości aktywów niematerialnych i prawnych

Mnożnik docelowy

- zalety: możliwość zastosowania jej do dowolnej spółki

- wady: metoda ta jest bardzo subiektywna

Metoda wartości odtworzeniowej - określa koszty, jakie należy ponieść, aby odtworzyć majątek wycenianego przedsiębiorstwa

- zalety: przydatność dla spółek o stosunkowo dużych wartościach rzeczowych aktywów trwałych

- wady: trudność oszacowania, ile warte są aktywa niematerialne i prawne spółki, reputacja firmy oraz jej rynkowy potencjał

Metoda wartości likwidacyjnej - suma cen, jakie można byłoby uzyskać na rynku ze sprzedaży poszczególnych składników przedsiębiorstwa

- zalety: dzięki tej metodzie możliwe jest oszacowanie najniższego progu wartości przedsiębiorstwa

- wady: trudność oszacowania, ile warte są aktywa niematerialne i prawne spółki

Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto DCF.

Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały 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.

Sporządzający rekomendacje Zespół Analityczny bazuje jedynie na źródłach zweryfikowanych, publicznie dostępnych w ramach komercyjnych baz wiedzy i danych (raporty okresowe Emitentów, Bloomberg, Reuters, GUS), a także na opracowaniach własnych

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 odnoszą 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 oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując 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, informacje 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.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji w szczególności aby zapobiec konfliktom interesów lub nimi zarządzić wyznaczył bariery organizacyjne wymagane z punktu widzenia prawnego i nadzorczego, których przestrzeganie jest monitorowane przez Dział zgodności.

Podstawowym dokumentem regulującym zarządzanie potencjalnym konfliktem interesu w Domu Maklerskim jest „Polityka zarządzania konfliktami interesów w Trigon Domu Maklerskim S.A.” Szczegółowe informacje odnośnie niniejszej Polityki znajdują się na stronie www.trigon.pl.

Dom Maklerski stosuje wypracowane mechanizmy aby konflikty interesów były zarządzane przez bariery prawne oraz administracyjne mające na celu ograniczenie przepływu informacji pomiędzy jednostkami organizacyjnymi / poszczególnymi osobami zatrudnionymi w Domu Maklerskim lub innymi osobami.

W szczególności Zespół Analityczny stanowi wyodrębnioną organizacyjnie, funkcjonalnie oraz fizycznie, samodzielną komórkę organizacyjną Domu Maklerskiego.

Przyjęte rozwiązania organizacyjne w opinii Domu Maklerskiego zapewniają, że przed momentem udostępnienia rekomendacji informacje w niej zawarte podlegały utajnieniu.

Na datę sporządzenia Dokumentu:

- pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów
- Dom Maklerski posiada akcje Emitenta
- Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję animatora emitenta.
- Dom Maklerski nie świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich
- Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem
- i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta
- ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu
- iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego
- iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe
- z zastrzeżeniem, iż Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług
- wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta; jeden z autorów dokumentu posiada znikomy pakiet akcji Emitenta, co pozostaje bez wpływu dla rzetelności sporządzonego Dokumentu
- członkowie władz Emitentów ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A.
- żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitentów, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał dywidendy od Emitenta.

Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski.

Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji:

- nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakkolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski
- nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

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 jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje 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 zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: 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 korzystania 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, porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej, reklamy ani oferty, zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data i godzina zakończenia sporządzania rekomendacji: 17.04.2025 12:00

Data i godzina pierwszego rozpowszechnienia: 17.04.2025 14:00