

REDUKUJ

(Aktualizacja - podtrzymana)

Cena bieżąca	415,5 zł
Cena docelowa (9M)	358,6 zł
Potencjał spadku	-14%
Kapitalizacja	40 736 mln zł
Free float	48,84%
Śr. wolumen 6M	209 365



Źródło: Serwis informacyjny Bloomberg, Noble Securities

PROFIL SPÓŁKI

Dino Polska to sieć 2156 supermarketów (dane na koniec 4Q22 r.) zlokalizowanych w pobliżu miejsc zamieszkania klientów głównie w zachodniej części Polski. Średnia wielkość sali sprzedaży wynosi ok. 400 m².

STRUKTURA AKCJONARIATU

Tomasz Biernacki	51,1%
Pozostali	48,9%

Źródło: Serwis informacyjny Bloomberg,

Dariusz Dadej

dariusz.dadej@noblesecurities.pl

+48 602 445 334

Dino Polska SA – wolniejszy wzrost sieci sprzedaży

Aktualizując naszą wycenę korygujemy w górę założenia dotyczące przychodów spółki ze względu na oczekiwania inflacyjne, które wciąż będą sprzyjać poprawie sprzedaży porównywalnej, choć już w mniejszym stopniu niż w 2022 roku, ze względu na możliwy spadek zakupów żywności w ujęciu realnym, oraz uwzględniamy bieżące wartości dotyczące RFR oraz MRP. Mocniejszego pogorszenia otoczenia dla biznesu Dino, oczekujemy wraz ze spadającą inflacją, czyli począwszy od 2024 roku. W konsekwencji podwyższamy wycenę DCF do 329,8 zł na akcję i po uwzględnieniu wyceny porównawczej (287,5 zł), oraz zważeniu wycen widzimy 14% potencjał spadkowy w średnim okresie, co powoduje, że podtrzymujemy rekomendację REDUKUJ i podwyższając cenę docelową z 286,8 zł do 358,6 zł/akcję.

4Q22P – prognozujemy mocne przychody i utrzymującą się presję na marże

Zakładamy, że spółka zraportuje mocny wzrost sprzedaży porównywalnej w 4Q22, który może sięgnąć nawet w okolice 40,0%, ze względu na rekordowo wysoką inflację cen żywności (21,9% r/r). Uwzględniając dodatkowo wzrost sieci sprzedaży prognozujemy, że przychody w czwartym kwartale 2022 wzrosły o ~50% r/r do 5 783 mln zł. Ponieważ pełne przeniesienie inflacji na klientów jest utrudnione zakładamy utrzymującą się presję na marże, dlatego też spółka zapowiada skupianie się na efektywności kosztowej i ograniczaniu kosztów. Po istotnym wzroście zapasów na przełomie 21/22 roku wykazują one obecnie lekką tendencję spadkową na m2 powierzchni. Zarząd wskazuje, że w najbliższych kwartałach zapasy „nie powinny już tak istotnie rosnąć”.

Rozwój sieci – Zarząd zapowiada wzrost o „niskich kilkanaście procent”

Spółka podała, że w 2023 r. całkowita liczba sklepów Dino wzrośnie o niskich kilkanaście procent. Szacowane nakłady inwestycyjne w 2022 r. miały wynieść około 1,4 mld zł, natomiast CAPEX w 2023 r. nie będzie dużo niższy wg zapowiedzi. Na dzień 31 grudnia 2022 r. sieć liczyła 2156 marketów, dlatego prognozujemy otwarcie 310 (355 poprzednio) sklepów w 2023 roku (+14,9% wzrostu powierzchni) oraz korygujemy założenia na 2024 rok do 336 (362 poprzednio) sklepów (+13,9% wzrostu powierzchni) i lata następne. Szczegóły znajdują się w tabeli na stronie 6. Uzasadniając wolniejsze tempo rozwoju Zarząd wskazuje, że obecnie celem spółki jest ograniczenie długu i finansowanie rozwoju z własnych przepływów, natomiast ostrożniejsze podejście spółki do rozwoju sieci nie jest długoterminowe i wynika z nieprzewidywalności sytuacji gospodarczej.

Zagrożenia dla prognoz

Obecnie największym zagrożeniem niespełnienia się prognoz jest ryzyko związane z wolniejszym od zakładanego rozwojem sieci sprzedaży. Oprócz poprawy na poziomie mix-u produktowego i LFL, to właśnie wzrost skali działalności wpływa głównie na zwiększanie przychodów i poprawę/utrzymanie marż. Dodatkowo czynniki wpływające na pogorszenie ogólnej sytuacji gospodarczej, zmniejszające siłę nabywczą ludności, jak inflacja mogą powyżej pewnego poziomu negatywnie wpływać na sprzedaż porównywalną.

Wartość akcji Dino Polska SA oszacowana została na podstawie wyceny metodami: DCF (329,8 zł) oraz porównawczą (287,5 zł), co po zważeniu powyższych wycen w wagach odpowiednio 90% i 10% dało 9-miesięczną cenę docelową równą 358,6 zł.

mln zł	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Przychody ze sprzedaży	13 362	19 892	28 517	34 968	42 224
EBITDA	1 271	1 896	2 540	3 037	3 625
zysk netto przyp. na akcj. jedn. dom.	805	1 186	1 664	2 021	2 434
EPS	8,21	12,10	16,97	20,61	24,83
DPS	0,0	0,0	8,5	11,9	13,0
P/E (x)	44,7	31,0	24,5	20,2	16,8
P/E/G (x)	36,4	20,8	18,3	16,9	14,0
EV/EBITDA (x)	29,2	19,9	16,3	13,7	11,5

Źródło: Spółka, Noble Securities, P - prognoza Noble Securities

Zakończenie sporządzania rekomendacji: 2023.03.21 15:10. Pierwsze rozpowszechnienie: 2023.03.21 15:25.

OBJAŚNIENIE TERMINOLOGII FACHOWEJ ZASTOSOWANEJ W REKOMENDACJI

BV – wartość księgowa
EV – wycena rynkowa spółki powiększona o wartość długu odsetkowego netto
EBIT – zysk operacyjny
CF (CFO) – przepływy pieniężne z działalności operacyjnej
NOPAT – zysk operacyjny pomniejszony o hipotetyczny podatek od tego zysku
EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
EBITDAA – EBITDA skorygowana o zmianę wartości godziwej portfeli
EPS – zysk netto przypadający na 1 akcję
DPS – dywidenda przypadająca na 1 akcję
IFI – dynamika sprzedaży porównywalnej w ujęciu r/r
P – prognozy analityka lub analityków Noble Securities S.A. sporządzających rekomendację
P/E – stosunek ceny akcji do zysku netto przypadającego na 1 akcję
P/EBIT – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego przypadającego na 1 akcję
P/EBITDA – stosunek ceny akcji do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację przypadającą na 1 akcję
P/BV – stosunek ceny akcji do wartości księgowej przypadającej na 1 akcję
EV/EBIT – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego
EV/EBITDA – stosunek wyceny rynkowej spółki powiększonej o dług netto do zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację
ROE – stopa zwrotu z kapitału własnego
ROA – stopa zwrotu z aktywów
WACC – średni ważony koszt kapitału
FCFF – wolne przepływy pieniężne dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli
Beta – współczynnik uwzględniający zależność zmiany ceny akcji danej spółki od zmiany wartości indeksu
SG&A – suma kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży

PODSTAWOWE ZASADY WYDAWANIA REKOMENDACJI

Niniejsza rekomendacja, zwana dalej „Rekomendacją” została przygotowana przez Noble Securities S.A. („NS”) z siedzibą w Warszawie.

Podstawą do opracowania Rekomendacji były publicznie dostępne informacje znane Analitykowi na dzień sporządzenia Rekomendacji, w szczególności informacje przekazane przez Emitenta w raportach bieżących i okresowych sporządzanych w ramach wykonywania obowiązków informacyjnych. Rekomendacja wyraża wyłącznie wiedzę oraz poglądy Analityka, według stanu na dzień jej sporządzenia.

Przedstawione w Rekomendacji prognozy oraz elementy ocenne, oparte są wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Analityka, bez uzgodnień z Emitentem ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. NS ani Analityk nie udzielają żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się.

Rekomendacja wydawana przez NS obowiązuje przez okres 9 miesięcy, chyba, że zostanie wcześniej zaktualizowana. Aktualizacja jest uzależniona od sytuacji rynkowej oraz subiektywnej oceny Analityka.

System wydawania rekomendacji ma poniższą charakterystykę:

Kupuj – oznacza, co najmniej +20% potencjał zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Akumuluj – oznacza, między +5% a +15% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Trzymaj – oznacza, między -5% a +5% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Redukuj – oznacza, między -5% a -20% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia,
Sprzedaj – oznacza, co najmniej -20% potencjału zmiany ceny docelowej wobec kursu odniesienia.

SILNE I SŁABE STRONY METOD WYCENY STOSOWANYCH PRZEZ NS W REKOMENDACJI

Metoda DCF (ang. *discounted cash flow*) – uważana jest za najbardziej właściwą metodologicznie technikę wyceny i polega na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez oceniany podmiot. Silne strony tej metody to uwzględnienie wszystkich strumieni gotówki, jakie wpływają i wypływają ze spółki oraz kosztu pieniądza w czasie. Wadami metody wyceny DCF są: duża ilość założeń i parametrów, które trzeba oszacować oraz wrażliwość wyceny na zmiany tych czynników. Odmianą tej metody jest metoda zdyskontowanych dywidend.

Metoda porównawcza – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży, w której działa oceniany podmiot. Metoda ta bardzo dobrze odzwierciedla bieżący stan rynku, wymaga mniejszej liczby założeń oraz jest prostsza w zastosowaniu (stosunkowo duża dostępność wskaźników dla podmiotów porównywanych). Do jej wad można zaliczyć dużą zmienność związaną z wahaniami cen i indeksów giełdowych (w przypadku porównywania do spółek giełdowych), subiektywizm w doborze grupy porównywalnych firm oraz uproszczenie obrazu spółki prowadzące do pominięcia pewnych istotnych parametrów (np. tempo wzrostu, corporate governance, aktywa pozaoperacyjne, różnice w standardach rachunkowości).

INTERESY LUB KONFLIKTY INTERESÓW, KTÓRE MOGŁYBY WPŁYNAĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ REKOMENDACJI

Analityk nie jest stroną jakiegokolwiek umowy zawartej z Emitentem i nie otrzymuje wynagrodzenia od Emitenta. Wynagrodzenie przysługujące Analitykowi z tytułu sporządzenia Rekomendacji należne od NS nie jest bezpośrednio powiązane z transakcjami dotyczącymi usług maklerskich świadczonych przez NS lub innymi rodzajami transakcji, które prowadzi NS lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią grupy, do której należy NS lub z opłatami za transakcje, które otrzymują NS lub te osoby. Nie można wykluczyć, że wynagrodzenie, które może przysługiwać w przyszłości Analitykowi od NS z innego tytułu, może być w sposób pośredni uzależnione od wyników finansowych NS, w tym z uzyskiwanych w ramach transakcji z zakresu bankowości inwestycyjnej dotyczących instrumentów finansowych Emitenta.

NS jest lub był w ciągu 12 miesięcy stroną umów z Emitentem dotyczących świadczenia usług maklerskich.

ROZWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I ADMINISTRACYJNE ORAZ BARIERY INFORMACYJNE USTANOWIONE W CELU ZAPOBIEGANIA KONFLIKTOM INTERESÓW ORAZ ICH UNIKANIA

Szczegółowe zasady postępowania w przypadku powstania konfliktów interesów zawarte są w „Regulaminie zarządzania konfliktami interesów w Noble Securities S.A.” dostępnym na stronie internetowej www.noblesecurities.pl w zakładce: „O nas”/„Regulacje”/„Polityka informacyjna”.

Struktura wewnętrzna NS zapewnia organizacyjne oddzielenie od siebie Analityków od osób (zespołów) wykonujących czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów oraz zapobiega powstawaniu konfliktów interesów, a w przypadku powstania takiego konfliktu umożliwia ochronę interesów Klienta przed szkodliwym wpływem tego konfliktu. W szczególności Analitycy nie posiadają dostępu do informacji o transakcjach zawieranych na rachunek własny NS oraz do zleceń Klientów. NS dba o to, by nie istniała możliwość wywierania przez osoby trzecie jakiegokolwiek niekorzystnego wpływu na sposób wykonywania pracy przez Analityków. NS dba o to, by nie istniały żadne powiązania pomiędzy wysokością wynagrodzeń pracowników jednej jednostki organizacyjnej oraz wysokością wynagrodzeń pracowników innej jednostki organizacyjnej lub wysokością przychodów osiąganych przez tę inną jednostkę organizacyjną, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

NS posiada wdrożony regulamin wewnętrzny dotyczący przepływu informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową, który ma na celu zabezpieczenie informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej oraz zapobieganie nieuzasadnionemu ich przepływowi bądź niewłaściwemu ich wykorzystaniu. NS ogranicza do niezbędnego minimum krąg osób mających dostęp do informacji poufnej lub tajemnicy zawodowej. W celu kontrolowania dostępu do istotnych informacji o charakterze niepublicznym, w ramach NS funkcjonują wewnętrzne ograniczenia i bariery w przekazywaniu informacji, tzw. chińskie mury, tj. zasady, procedury i fizyczne rozwiązania mające na celu uniemożliwienie przepływu i wykorzystania informacji poufnej oraz stanowiących tajemnicę zawodową. NS stosuje ograniczenia w fizycznym dostępie (odrębne pokoje, szafy zamykane na klucz) oraz w zakresie dostępu do systemów informatycznych.

NS posiada wdrożony regulamin w zakresie wykonywania czynności polegających na sporządzaniu analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych, a także procedurę wewnętrzną regulującą przedmiotowy zakres. NS ujawnia w treści sporządzanych przez siebie Rekomendacji wszelkie powiązania i okoliczności, które mogłyby wpłynąć na obiektywność sporządzanych Rekomendacji. Zakazane jest przyjmowanie przez NS lub Analityka korzyści materialnych lub niematerialnych od podmiotów posiadających istotny interes w treści Rekomendacji, proponowanie Emitentowi przez NS lub Analityka treści korzystnej dla tego Emitenta. Zakazane jest udostępnianie Emitentowi lub innym osobom niż Analitycy, Rekomendacji, zawierającej treść zalecenia lub cenę docelową, przed rozpoczęciem jego dystrybucji w celach innych niż weryfikacja zgodności działania NS z jego zobowiązaniami prawnymi.

NS posiada wdrożony regulamin wewnętrzny dotyczący zasad zawierania transakcji osobistych przez osoby zaangażowane, który m.in. zabrania wykorzystywania do transakcji osobistych informacji uzyskanych w związku z wykonywanymi czynnościami służbowymi. Ponadto Analitycy nie mogą zawierać transakcji osobistych dotyczących instrumentów finansowych Emitenta bądź powiązanych instrumentów finansowych przed rozpoczęciem rozpowszechniania Rekomendacji, a także transakcji osobistych sprzecznych z treścią Rekomendacji oraz w przypadku, gdy NS rozpoczyna lub prowadzi prace nad emisją instrumentów finansowych Emitenta od czasu powzięcia przez Analityka informacji w tym zakresie do czasu opublikowania prospektu – w przypadku oferty publicznej albo do uruchomienia oferty.

POZOSTAŁE INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

NS zapewnia, że Rekomendacja została przygotowana z należytą starannością i rzetelnością w oparciu o ogólnodostępne fakty i informacje uznane przez Analityka za wiarygodne, rzetelne i obiektywne, jednak NS ani Analityk nie gwarantują, że są one w pełni dokładne i kompletne. W przypadku gdy Rekomendacja wskazuje adresy stron internetowych, z których korzystano przy sporządzeniu Rekomendacji ani Analityk ani NS nie biorą odpowiedzialności za zawartość tych stron.

Investowanie może wiązać się z dużym ryzykiem inwestycyjnym. Rekomendacja nie może być traktowana jako zapewnienie lub gwarancja uniknięcia strat, lub osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych rezultatów, w szczególności zysków lub innych korzyści z transakcji realizowanych na jego podstawie, lub w związku z powstrzymaniem się od realizacji takich transakcji. Ogólny opis instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne instrumenty finansowe jest przedstawiony na www.noblesecurities.pl w zakładce Dom maklerski/Rachunek maklerski/Dokumenty. NS zwraca uwagę, że choć powyższe informacje zostały sporządzone z należytą starannością, w szczególności w sposób rzetelny oraz zgodnie z najlepszą wiedzą NS, to jednak mogą nie być wyczerpujące i w konkretnej sytuacji, w jakiej znajduje się lub będzie znajdować się inwestor, mogą zaistnieć lub zaktualizować się inne czynniki ryzyka, aniżeli te, które zostały wskazane w powyższej informacji przez NS. Inwestor powinien mieć na uwadze, że inwestycje w poszczególne instrumenty finansowe mogą pociągnąć za sobą utratę części lub całości zainwestowanych środków, a nawet wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów.

Inwestorzy korzystający z Rekomendacji nie mogą zrezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych okoliczności niż wskazywane przez Analityka czy przez NS.

Ostateczna decyzja w zakresie dokonania określonych transakcji w oparciu o Rekomendację, w szczególności zbycia lub nabycia instrumentu finansowego lub powstrzymania się od dokonania takich transakcji, należy wyłącznie do inwestora.

Rekomendacja została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność, w szczególności z zgodnie z Rozporządzeniem 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 partycularnych lub wskazań konfliktów interesów. Rekomendacja stanowi badanie inwestycyjne, o którym mowa w art. 36 ust. 1 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Rekomendacja ani żaden z jej zapisów nie stanowi:

- oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - kodeks cywilny,
- podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania,
- publicznego proponowania nabycia instrumentów finansowych ani oferty publicznej instrumentów finansowych w rozumieniu art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- zaproszenia do subskrypcji lub zakupu papierów wartościowych Emitenta,
- usługi doradztwa inwestycyjnego, ani usługi zarządzania portfelami, o których mowa w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi.

Rekomendacja

- jest dystrybuowana wśród Klientów i pracowników NS. Skrót rekomendacji może być upubliczniony na stronie internetowej NS www.noblesecurities.pl,
- jest przeznaczona do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, a nie jest przeznaczona do rozpowszechniania lub przekazywania, bezpośrednio ani pośrednio, na terenie Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji,
- nie zawiera wszystkich informacji o Emitencie i nie umożliwia pełnej oceny Emitenta, w szczególności w zakresie sytuacji finansowej Emitenta, ponieważ do Rekomendacji zostały wybrane tylko niektóre dane dotyczące Emitenta,
- ma wyłącznie charakter informacyjny, więc nie jest możliwa kompleksowa ocena Emitenta na podstawie Rekomendacji.

UWAGI KOŃCOWE

Analityk sporządzający Rekomendację: Dariusz Dadej

Data i godzina zakończenia sporządzania Rekomendacji: 2023.03.21 15:10. Data i godzina pierwszego rozpowszechnienia Rekomendacji: 2023.03.21 15:25.

Rozpowszechnianie lub powielanie Rekomendacji (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez pisemnej zgody NS jest zabronione.

NS podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Ostatnio wydana rekomendacja/aktualizacja dotycząca Dino Polska S.A.

Rekomendacja/aktualizacja	Trzymaj	Trzymaj	Redukuj	Trzymaj	Sprzedaj	Sprzedaj	Redukuj	Redukuj	Redukuj
Data wydania	27.11.2018	20.05.2019	26.09.2019	25.11.2019	23.04.2020	2.12.2020	22.06.2021	3.12.2021	10.08.2022
Kurs z dnia rekomendacji	83,5	112,7	156,3	134,2	188,9	253,6	269,0	338,0	351,5
Cena docelowa	83,9	111,0	140,2	129,0	138,8	211,1	253,7	295,0	286,8
WIG w dniu rekomendacji (godz. 8:30)	56 472,16	56 561,79	57 377,87	57 863,03	44 777,6	44 777,6	65 741,5	67 730,0	54 725,0

Wykaz wszystkich rekomendacji rozpowszechnionych w ostatnich 12 miesiącach:

Spółka	Zalecenie	Cena docelowa	Cena przy wydaniu	Cena bieżąca	Różnica do Ceny Docelowej	Data wydania (1)	Data ważności (2)	Sporządził (3)
Pepco Group	Akumuluj	50,1	43,7	40,14	25%	20.02.2023	9M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Kupuj	72,5	52,8	51,90	40%	27.01.2023	9M	Michał Sztabler
Molecure	Kupuj	20,8	14,7	16,26	28%	05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	30,9	15,1	17,12	80%	05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	192,0	164,0	179,00	7%	05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Ryvü Therapeutics	Kupuj	85,4	54,6	53,40	60%	05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Forte	Trzymaj	21,3	21,0	23,40	-9%	03.01.2023	9M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Kupuj	51,5	38,2	49,92	3%	28.12.2022	9M	Michał Sztabler
Wielton	Trzymaj	6,6	6,7	7,13	-7%	28.12.2022	9M	Michał Sztabler
TIM	nd	37,9	28,2	28,95	31%	12.12.2022	24M	Michał Sztabler
Aplisens	nd	18,3	14,4	14,00	31%	06.12.2022	24M	Michał Sztabler
Apator	Redukuj	12,9	15,0	13,92	-7%	06.12.2022	9M	Michał Sztabler
Sonel	nd	10,2	9,7	9,42	8%	06.12.2022	24M	Michał Sztabler
Mo-BRUK	Kupuj	371,7	293,0	279,50	33%	26.10.2022	24M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Trzymaj	30,5	30,6	42,48	-28%	20.10.2022	9M	Michał Sztabler
Selvita	Akumuluj	97,5	86,0	80,70	21%	20.10.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Ailleron	nd	17,5	12,0	14,70	19%	17.10.2022	24M	Dariusz Dadej
MCI Capital	nd	29,6	16,1	16,60	78%	07.10.2022	24M	Krzysztof Radojewski
Bioton	nd	4,7	3,8	3,50	34%	06.09.2022	24M	Krzysztof Radojewski
Dino Polska	Redukuj	286,8	351,5	363,80	-21%	10.08.2022	9M	Dariusz Dadej
Eurocash	Akumuluj	13,0	12,1	13,56	-4%	10.08.2022	9M	Dariusz Dadej
Amica	Trzymaj	69,7	71,4	82,50	-16%	05.08.2022	9M	Michał Sztabler
Wielton	Redukuj	4,9	5,5	6,96	-30%	12.07.2022	9M	Michał Sztabler
Krynicky Recykling (4)	nd	20,9	22,6	22,70	-8%	04.07.2022	24M	Dariusz Dadej
Captor Therapeutics	Kupuj	163,0	116,0	182,00	-10%	28.06.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	29,3	14,9	14,40	103%	28.06.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Molecure	Kupuj	21,7	13,2	15,30	42%	28.06.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Ryvü Therapeutics	Kupuj	51,8	23,5	54,90	-6%	28.06.2022	9M	Krzysztof Radojewski
CD Projekt	Zawieszona	nd				24.06.2022	9M	Maciej Kietliński
Ten Square Games	Zawieszona	nd	117,0			24.06.2022	9M	Maciej Kietliński
Apator	Redukuj	12,2	14,8	15,04	-19%	06.06.2022	9M	Michał Sztabler
Aplisens	nd	16,0	14,1	14,10	13%	06.06.2022	24M	Michał Sztabler
Sonel	nd	10,2	9,8	9,44	8%	06.06.2022	24M	Michał Sztabler
TIM	nd	54,3	31,4	27,80	95%	06.06.2022	24M	Michał Sztabler
11 bit studios	Zawieszona	nd	502,0			18.05.2022	9M	Maciej Kietliński
Forte	Akumuluj	38,9	33,0	21,80	78%	13.05.2022	9M	Dariusz Dadej
MCI Capital	nd	33,1	19,0			02.05.2022	24M	Krzysztof Radojewski
Bioton	nd	7,2	4,1			19.04.2022	24M	Krzysztof Radojewski
Selvita	Kupuj	96,2	78,5			08.04.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Mobruk	Kupuj	500,9	398,0			07.04.2022	9M	Dariusz Dadej
Artifex Mundi	Zawieszona	nd	10,1			28.03.2022	9M	Maciej Kietliński
Celon Pharma	Kupuj	42,2	24,8			16.03.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Creepy Jar	Zawieszona	812,0	700,0			15.03.2022	9M	Maciej Kietliński

(1) Data wydania jest równocześnie datą pierwszego rozpowszechnienia,

(2) rekomendacja obowiązuje przez 9 miesięcy lub do momentu aktualizacji

(3) Opis stanowisk: Krzysztof Radojewski - Zastępca Dyrektora Departamentu Analiz i Doradztwa, Michał Sztabler - Analityk Akcji, Dariusz Dadej - Analityk Akcji, Maciej Kietliński - pracownik Noble Securities do 2022-06-30

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Sobiesław Kozłowski, MPW

sobieslaw.kozlowski@noblesecurities.pl

tel.: +48 22 213 22 39

Modelowe portfele w ramach doradztwa inwestycyjnego

Michał Sztabler

michal.sztabler@noblesecurities.pl

tel.: +48 22 213 22 36

Spółki przemysłowe, energetyka, wydobywanie

Dariusz Dadej

dariusz.dadej@noblesecurities.pl

tel.: +48 602 445 334

Handel detaliczny, spółki przemysłowe

Krzysztof Ojczyk, MPW

krzysztof.ojczyk@noblesecurities.pl

tel.: +48 12 422 31 00

Analiza techniczna

Krzysztof Radojewski

krzysztof.radojewski@noblesecurities.pl

tel.: +48 22 213 22 35

Biotechnologia

Mateusz Chrzanowski

mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl

Dariusz Nawrot

dariusz.nawrot@noblesecurities.pl

tel.: +48 783 391 515