

INTER CARS – czas normalizacji

Udrożnienie łańcuchów dostaw, agresywna konkurencja cenowa producentów samochodów oraz powrót do, ograniczonej na czas pandemii, rywalizacji pomiędzy dystrybutorami będzie wywierać presję na normalizację marży brutto na sprzedaży. Grupa wciąż ma spory potencjał do rozwoju sprzedaży, szczególnie na rynku zachodnioeuropejskim, natomiast zakładamy, że tempo wzrostu spowolni.

Wciąż duży potencjał rozwoju sieci sprzedaży na zachodzie

Grupa kontynuuje dynamiczny rozwój na rynkach zagranicznych, notując imponujące przyrosty, zarówno w oddziałach dopiero co się rozwijających, jak i w tych dojrzałych, odpowiadających za istotną część sprzedaży. Mimo to potencjał do dalszego rozwoju sieci sprzedaży pozostaje spory, szczególnie na zachodzie Europy i w Skandynawii, gdzie wciąż nie jest dostępna sprzedaż naziemna, a obecność Grupy jest marginalna.

Dobre perspektywy polskiego rynku

Grupa odpowiada w kraju za ok. ¼ sprzedaży, zatem o wzrost rynkowych udziałów będzie coraz trudniej, chociaż struktura rynku, podobnie jak europejskiego, pozostaje rozproszona, co może sprzyjać jednak dalszej konsolidacji. Wydatki w przeliczeniu na liczbę samochodów w Polsce są o wiele niższe niż w krajach zachodnioeuropejskich. Kontynuacja procesu konwergencji polskiej gospodarki pozostawia przestrzeń do stopniowego wzrostu wartości polskiego rynku motoryzacyjnego w najbliższej dekadzie.

Marże pod presją

Udrożnienie globalnych łańcuchów dostaw zniwelowało zastoje w odbiorze nowych samochodów, jednocześnie ograniczając zapotrzebowanie na części zamienne wykorzystywane w wymagających częstszej naprawy samochodach używanych. Wpływa to negatywnie na marżę brutto na sprzedaży, co widać w wynikach finansowych za ostatnie kwartały. Dodatkowo presję na ceny wywiera wzmożenie konkurencji cenowej, zarówno pośród dystrybutorów (wygaśnięcie zawieszenia broni) jak producentów (widmo recesji i agresywne obniżki cen nowych aut, szczególnie elektrycznych).

Sektor odporny na zawirowania

Rynek części samochodowych charakteryzuje się odpornością na słabość globalnego popytu. Wynika to z faktu, że samochód stał się dobrem podstawowym, niezbędnym do codziennego funkcjonowania, a zatem popyt na części zamienne jest nieelastyczny. Ponadto na korzyść dystrybutorów działa efekt substytucyjny, mianowicie ewentualna dekonjunktura ograniczająca zdolności nabywcy przekierowuje część popytu z rynku pierwotnego na wtórny, zwiększając zapotrzebowanie na części zamienne.

Robo-taxi tuż za rogiem

Branża motoryzacyjna, wobec tempa rozwoju sztucznej inteligencji, jest w przededniu dokonania, co najmniej, ewolucji. Upowszechnienie jazdy autonomicznej będzie miało o wiele większe implikacje niż przejście na napęd elektryczny. Zniknie bariera ograniczająca rozwój koncepcji współdzielenia. Samochód przestanie być własnością prywatną, będzie wynajmowany, czy wręcz będzie świadczył usługi, na zawołanie. Zwiększy to znacząco zużycie pojedynczego pojazdu, ale jednocześnie drastycznie obniży zapotrzebowanie na łączną liczebność floty samochodowej.

Wartość akcji Inter Cars oszacowano na podstawie wyceny metodami: DCF (639 zł) i porównawczą (650 zł). Cena docelowa w horyzoncie 9-mies. wynosi 708 zł/akcję.

Podsumowanie danych finansowych	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Przychody (mln zł)	12 242	15 285	18 437	21 240	24 128
EBITDA (mln zł)	1 039	1 197	1 317	1 366	1 517
Zysk netto (mln zł)	700	746	773	775	869
P/E (x)	7,6	7,8	10,2	10,2	9,1
EV/EBITDA (x)	7,5	6,4	8,1	8,0	7,3

Źródło: Noble Securities

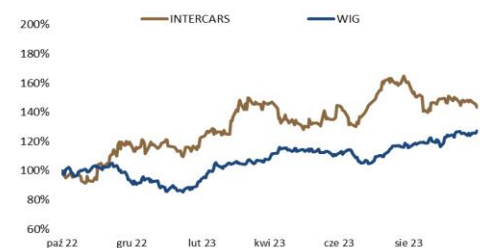
Zakończenie sporządzania raportu nastąpiło 04.10.2023 o godz. 8:45. Pierwsze rozpowszechnienie rekomendacji nastąpiło 04.10.2023 o godz. 8:50.

**NOBLE
SECURITIES**
DOM MAKLERSKI

KUPUJ

(Rekomendacja inicjująca)

Kurs akcji	557 zł
Cena docelowa (9M)	708 zł
Potencjał wzrostu	27%
Kapitalizacja	7 891 mln zł
Free float	64,67%
Śr. wolumen 6M	6 234



Źródło: Serwis informacyjny Bloomberg, Noble Securities

PROFIL SPÓŁKI

Największy dystrybutor części zamiennych do samochodów osobowych, dostawczych i ciężarowych w Europie Środkowo-Wschodniej. Oferta obejmuje również wyposażenie warsztatowe.

STRUKTURA AKCJONARIATU*

Krzysztof Oleksowicz	26,30%
OFE Allianz Polska	12,61%
OFE Nationale-Nederlanden	12,12%
Andrzej Oliszewski	9,02%
OFE Generali	6,31%

Źródło: Serwis informacyjny Bloomberg,

Mateusz Chrzanowski, DI
Młodszy Analityk Akcji
Departament Analiz i Doradztwa

mateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl
+48 785 904 686

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)
Wielton	Kupuj	10,2	8,4	8,06	27%	19.09.2023	9M	Michał Sztabler
Dino Polska	Akumuluj	431,8	378,1	355,00	22%	19.09.2023	9M	Dariusz Dadej
Eurocash	Trzymaj	15,0	14,8	13,84	8%	19.09.2023	9M	Dariusz Dadej
Bioton	nd	5,4	3,8	3,86	40%	19.09.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Unibep	nd	12,5	10,4	9,30	34%	15.09.2023	9M	Dariusz Nawrot
Photon Energy	nd	13,9	10,8	10,12	38%	11.09.2023	9M	Michał Sztabler
Toya	nd	10,1	6,3	6,34	59%	07.09.2023	9M	Dariusz Nawrot
Mabion	nd	22,9	18,0	16,99	35%	07.09.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Pepco Group	Kupuj	42,1	32,0	20,24	108%	30.08.2023	9M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Akumuluj	42,3	38,6	34,52	22%	31.07.2023	9M	Michał Sztabler
Torpol	Kupuj	22,6	18,0	18,80	20%	18.07.2023	9M	Dariusz Nawrot
Forte	Akumuluj	31,0	28,0	25,00	24%	17.07.2023	9M	Dariusz Dadej
Tauron PE	KUPUJ	4,2	2,8	3,59	16%	07.07.2023	9M	Michał Sztabler
STS Holding	Sprzedaj	16,3	24,3	24,65	-34%	04.07.2023	9M	Mateusz Chrzanowski
Answer.com	Kupuj	48,0	34,5	30,50	57%	04.07.2023	9M	Dariusz Dadej
Molecure	Akumuluj	25,1	21,3	17,70	42%	30.06.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	32,6	15,9	15,30	113%	30.06.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	183,6	149,0	110,00	67%	30.06.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	81,3	60,0	65,20	25%	30.06.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Aparator	Akumuluj	19,2	16,2	14,45	33%	27.06.2023	9M	Michał Sztabler
Ailleron	nd	30,0	23,4	18,40	63%	18.05.2023	24M	Dariusz Dadej
Sonel	nd	12,9	10,6	11,30	14%	17.05.2023	24M	Michał Sztabler
TIM	nd	41,6	49,2	47,35	-12%	16.05.2023	24M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Akumuluj	337,2	290,0	267,00	26%	09.05.2023	9M	Dariusz Dadej
Selvita	Akumuluj	83,0	74,6	62,50	33%	08.05.2023	9M	Krzysztof Radojewski
XTB	Kupuj	78,9	35,3	30,70	157%	26.04.2023	9M	Mateusz Chrzanowski
Aplisens	nd	20,3	17,3	22,60	-10%	21.04.2023	24M	Michał Sztabler
Bioton	nd	5,3	3,5	3,86	39%	20.04.2023	24M	Krzysztof Radojewski
MCI Capital	nd	36,1	19,5	19,10	89%	20.04.2023	24M	Krzysztof Radojewski
Amica	Akumuluj	84,8	79,7	69,20	23%	24.03.2023	9M	Mateusz Chrzanowski
Dino Polska	Redukuj	358,6	415,5			21.03.2023	9M	Dariusz Dadej
Eurocash	Kupuj	18,7	13,8			21.03.2023	9M	Dariusz Dadej
Pepco Group	Akumuluj	50,1	43,7			20.02.2023	9M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Kupuj	72,5	52,8			27.01.2023	9M	Michał Sztabler
Molecure	Kupuj	20,8	14,7			05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Celon Pharma	Kupuj	30,9	15,1			05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Captor Therapeutics	Kupuj	192,0	164,0			05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Ryvu Therapeutics	Kupuj	85,4	54,6			05.01.2023	9M	Krzysztof Radojewski
Forte	Trzymaj	21,3	21,0			03.01.2023	9M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Kupuj	51,5	38,2			28.12.2022	9M	Michał Sztabler
Wielton	Trzymaj	6,6	6,7			28.12.2022	9M	Michał Sztabler
TIM	nd	37,9	28,2			12.12.2022	24M	Michał Sztabler
Aplisens	nd	18,3	14,4			06.12.2022	24M	Michał Sztabler
Aparator	Redukuj	12,9	15,0			06.12.2022	9M	Michał Sztabler
Sonel	nd	10,2	9,7			06.12.2022	24M	Michał Sztabler
MO-BRUK	Kupuj	371,7	293,0			26.10.2022	24M	Dariusz Dadej
LW Bogdanka	Trzymaj	30,5	30,6			20.10.2022	9M	Michał Sztabler
Selvita	Akumuluj	97,5	86,0			20.10.2022	9M	Krzysztof Radojewski
Ailleron	nd	17,5	12,0			17.10.2022	24M	Dariusz Dadej

(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

Mateusz Chrzanowski - Młodszy Analityk Akcji, Dariusz Nawrot - Starszy Analityk Akcji

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
MAU – średnia miesięczna liczba aktywnych użytkowników
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
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
LTM – za okres ostatnich 12 miesięcy (ang. Last Twelve Months)

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% potencjału 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 jakąkolwiek inną osobą prawną będącą 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 nie był w ciągu 12 miesięcy stroną umów z Emitentem dotyczących świadczenia usług maklerskich.

Jest możliwe, że NS ma lub będzie miał zamiar złożenia oferty świadczenia usług na rzecz Emitenta.

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 osiągniętych przez tę inną jednostkę organizacyjną, jeżeli jednostki te wykonują czynności, które wiążą się z ryzykiem powstania konfliktu interesów.

REKOMENDACJA

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.

Inwestowanie 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 znajdują 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 partykularnych 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: Mateusz Chrzanowski

Zakończenie sporządzania rekomendacji nastąpiło 04.10.2023 r. o godz. 8:45. Pierwsze rozpowszechnienie rekomendacji nastąpiło 04.10.2023 r. o godzinie 8:50.

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

NS podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

NS w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie wydał rekomendacji dla spółki Inter Cars S.A.

Ostatnio wydana rekomendacja/aktualizacja dotycząca Inter Cars		
Rekomendacja/aktualizacja	n.d.	n.d.
Data wydania	n.d.	n.d.
Kurs z dnia rekomendacji	n.d.	n.d.
Cena docelowa	n.d.	n.d.
WIG w dniu rekomendacji	n.d.	n.d.

DEPARTAMENT ANALIZ I DORADZTWA

Sobiesław Kozłowski, MPWsobieslaw.kozlowski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 213 22 39

Modelowe portfele w ramach doradztwa inwestycyjnego

Krzysztof Radojewskikrzysztof.radojewski@noblesecurities.pl

tel: +48 22 213 22 35

Biotechnologia

Michał Sztablermichal.sztabler@noblesecurities.pl

tel: +48 22 213 22 36

Spółki przemysłowe, energetyka, wydobywanie

Dariusz Dądejdariusz.dadej@noblesecurities.pl

tel: +48 22 660 24 83

mobile: +48 781 910 497

Handel detaliczny, przemysł

Krzysztof Ojczyk, MPWkrzysztof.ojczyk@noblesecurities.pl

tel: +48 12 422 31 00

Analiza techniczna

Mateusz Chrzanowski, DImateusz.chrzanowski@noblesecurities.pl

tel: +48 785 904 686

Przemysł, *automotive*, *gamedev*, XTB**Dariusz Nawrot**dariusz.nawrot@noblesecurities.pl

tel: +48 783 391 515

Przemysł. Budownictwo, deweloperzy, chemia

