

## MLP Group (Kupuj, 110 PLN)

Rekomendacja z dnia : 28 maja 2024 r.

15 listopada 2024 r.

## Wyniki 3Q24: FFO -14% r/r; zbliżone do oczekiwań (neutralnie)

mln PLN	3Q23	3Q24	r/r	BM PKO 3Q24	Różnica	Kons.	Różnica
Przychody	82,7	90,6	10%	91,1	0%	90.4	0%
EBITDA*	38,9	42,7	10%	41,1	4%		-
EBIT	202,3	1,5	-99%	0,8	82%	2.5	-40%
Zysk netto	109,0	-16,6	-	-9,8	-	-11.9	-
Marża EBITDA	47,0%	47,1%		45,1%		-	
Marża EBIT	244,6%	1,7%		0,9%		2.8%	
Marża netto	131,8%	-18,3%		-10,7%		-13.2%	

Źródło: Biuro Maklerskie PKO BP, \*EBITDA bez rewaluacji nieruchomości

- Przychody z najmu wzrosły o 7% r/r oraz spadły o 2% k/k do 52.7 mln PLN – zbliżone do oczekiwań.
- Korygowana EBITDA wzrosła o 10% r/r oraz spadła o 13% k/k do 42,7 mln PLN, bijąc nasze oczekiwania o 4%.
- FFO (gotówkowy zysk netto) spadł o 14% r/r oraz 31% k/k do 13,1 mln PLN – 6% poniżej oczekiwań pomimo wyższego zysku EBITDA, gdyż koszty odsetek wzrosły mocniej niż zakładaliśmy.
- Rewaluacja nieruchomości inwestycyjnych wyniosła -40 mln PLN pod wpływem osłabienia EUR do PLN – zgodnie z oczekiwaniami.
- Cash flow operacyjny wyniósł 38 mln PLN vs. 68 mln PLN w 3Q23.
- Wskaźnik zadłużenia LTV wzrósł o 1,7 p.p. r/r oraz o 1,5 p.p. k/k do 39,3%.
- CAPEX wyniósł 175 mln PLN (+70% r/r).
- Portfel ukończonych nieruchomości wzrósł do 1 180 tys. m<sup>2</sup> (+10% r/r, +2% k/k). Na koniec 3Q24 spółka posiadała 261 tys. m<sup>2</sup> w budowie i przygotowaniu (vs. 91 tys. m<sup>2</sup> rok temu).
- Wskaźnik wynajęcia ukończonych nieruchomości wzrósł o 1 p.p. k/k na poziomie 92% (95% rok temu).

Wyniki oceniamy neutralnie. Zysk operacyjny jest zbliżony do naszych szacunków, a FFO nieznacznie poniżej prognozy ze względu na wyższe niż szacowaliśmy koszty finansowania. Wzrost CAPEX i zwiększenie liczby projektów w przygotowaniu to pozytywny trend.

Po emisji obligacji, którą firma przeprowadziła w październiku, widzimy ryzyko dla naszej prognozy FFO na lata 2024 i 2025. Wyższe koszty finansowania nie zostaną zrównoważone dodatkowymi dochodami z wynajmu w nadchodzących kwartałach. Naszym zdaniem MLP Group nie zrealizuje również swoich celów strategicznych na lata 2024–2028 w zakresie przychodów/EBITDA/FFO.

## Analityk

Piotr Zybala  
+48 883 370 284  
piotr.zybala@pkobp.pl

## Adres:

BM PKO BP  
ul. Puławska 15  
02-515 Warszawa

## KONTAKTY

### Biuro Analiz Rynkowych

#### Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	<a href="mailto:emil.lobodzinski@pkobp.pl">emil.lobodzinski@pkobp.pl</a>
Konrad Maślankiewicz	(analityk)	(022) 521 52 04	<a href="mailto:konrad.maslankiewicz@pkobp.pl">konrad.maslankiewicz@pkobp.pl</a>
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	<a href="mailto:pawel.malmyga@pkobp.pl">pawel.malmyga@pkobp.pl</a>
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	<a href="mailto:przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl">przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl</a>

#### Analitycy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Piotr Łopaciuk	(gaming, ecommerce)	(022) 521 48 12	<a href="mailto:piotr.lopaciuk@pkobp.pl">piotr.lopaciuk@pkobp.pl</a>
Piotr Zybala	(sektor budowlany, sektor deweloperski, IT)	(022) 521 53 91	<a href="mailto:piotr.zybala@pkobp.pl">piotr.zybala@pkobp.pl</a>

### Biuro Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	<a href="mailto:pawel.kodym@pkobp.pl">pawel.kodym@pkobp.pl</a>
Michał Petruczenko		(022) 521 79 69	<a href="mailto:michal.petruczenko@pkobp.pl">michal.petruczenko@pkobp.pl</a>
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	<a href="mailto:ewa.kalinowska.2@pkobp.pl">ewa.kalinowska.2@pkobp.pl</a>
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	<a href="mailto:grzegorz.klepacki@pkobp.pl">grzegorz.klepacki@pkobp.pl</a>
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	<a href="mailto:joanna.makowska@pkobp.pl">joanna.makowska@pkobp.pl</a>
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	<a href="mailto:jacek.gaszewski@pkobp.pl">jacek.gaszewski@pkobp.pl</a>
Ewald Wyszomirski		(022) 521 78 39	<a href="mailto:ewald.wyszomirski@pkobp.pl">ewald.wyszomirski@pkobp.pl</a>
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	<a href="mailto:przemyslaw.lasota@pkobp.pl">przemyslaw.lasota@pkobp.pl</a>
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	<a href="mailto:tomasz.zabrocki@pkobp.pl">tomasz.zabrocki@pkobp.pl</a>

## INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

### DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r.

Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

#### Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży