

Flash Note

CEE | Equity Research

Selena FM

4Q24 earnings: EBITDA +76% y/y, strong FCF [positive]

PLNm	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Y/Y	Q/Q
Revenues	422.1	400.3	474.2	483.0	422.1	0%	-13%
Other operating items, net	19.0	-0.6	1.0	-0.3	-1.8	-	-
EBITDA	19.3	38.1	54.8	62.9	33.9	76%	-46%
EBIT	8.4	27.5	43.8	51.7	22.5	167%	-56%
Net profit	-11.6	19.1	25.1	24.9	16.8	-	-33%
Gross Margin	26.6%	33.8%	34.4%	34.3%	32.7%	6.2pp	-1.6pp
SG&A Ratio	29.1%	26.8%	25.3%	23.6%	27.0%	-2.1pp	3.4pp
OCF	30	8	22	64	93	214%	46%
FCF	6	-40	-4	47	75	+	61%
Net debt	150	190	245	199	150		
P/E 12M trailing	15.5	10.5	8.9	13.5	9.0		
EV/EBITDA 12M trailing	6.2	5.5	5.3	5.6	4.9		
EBITDA margin	4.6%	9.5%	11.6%	13.0%	8.0%	3.5pp	-5.0pp
EBIT margin	2.0%	6.9%	9.2%	10.7%	5.3%	3.3pp	-5.4pp
Net profit margin	-	4.8%	5.3%	5.2%	4.0%	-	-1.2pp

Source: Company, Trigon

Comment: EBITDA +76% y/y – we assume that this significantly above market expectations.

#P&L. Revenues were flat y/y, while the situation in construction chemicals (-19% y/y) was worse than in other product groups. Demand in the construction materials and chemicals segment remains low, but in our opinion the Group is skilfully managing its product range and is therefore gaining market share. The Company's sales to Eastern Europe and Asia look particularly good in this respect, with revenues in the last quarter of the year up 4% y/y. However, the positive surprise and excellent dynamics are clearly the result of better margins rather than operating leverage. The Group's efforts to gradually increase the share of higher-margin products in its revenue mix, combined with the continuing relatively favourable raw material environment (MDI and polyols are to some extent dependent on oil prices), translated into a gross margin increase of over 600 bps y/y. Margins on lower lines were also supported by cost initiatives (SG&A -7% y/y).

#BS & CF. Another quarter of improved working capital efficiency. The cash conversion cycle decreased by 2 days y/y to 51 days, mainly due to a shorter receivables turnover cycle. As a result, the Group generated PLN 93 million in OCF, which, despite increased capital expenditure (inv. cash flow of PLN -36 million vs. PLN -26 million on average in Q1-Q3 2024), allowed it to generate strong FCF – the yield for the whole of 2024 was 6%. The Group entered 2025 with a low level of debt (ND/EBITDA leverage of 0.8x), which in theory may support new development and acquisition plans.

In summary, we assess the results as clearly positive. Despite the difficult environment in the industry, we expect the Group to be able to maintain its upward performance trajectory in the coming quarters. **(David Sharma, 603 173 749)**

PLNm	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenues	1,963	1,778	1,780	-	-	-
EBITDA	199	149	190	-	-	-
EBIT	154	108	146	-	-	-
Net profit	112	50	85.9	-	-	-
EPS (PLN)	4.9	2.2	3.8	-	-	-
P/E (x)	6.9	15.5	9.0	-	-	-
EV/EBITDA (x)	4.1	6.3	4.9	-	-	-
P/BV (x)	1.1	1.1	1.1	-	-	-
DY (%)	0.0%	3.9%	4.2%	-	-	-

Source: Company, Trigon

FACT SHEET			
Ticker	SEL		
Sector	Building materials		
52W range (PLN)	27 / 42.4		
Shares outstanding (m)	22.8		
Market Cap (PLNm)	776		
Free-float	20.3%		
3M Avg. Vol. (PLNm)	0.1		
Price performance	1M	3M	1Y
	-3.7%	12.6%	4.0%

TRIGON DOM MAKLEKSKI 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	<i>Head of Research</i>	Dominik Niszczyński, CFA TMT, E-commerce	<i>Senior Analyst</i>
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	<i>Deputy Head of Research</i>	David Sharma, CFA Construction, Real Estate, Building Materials	<i>Senior Analyst</i>
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	<i>Analyst</i>	Piotr Rychlicki	<i>Analyst</i>
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	<i>Analyst</i>	Piotr Chodyra	<i>Analyst</i>
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities	<i>Senior Analyst</i>	Volodymyr Shkuropat	<i>Analyst</i>

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	<i>Managing Director</i>
----------------------------	--------------------------

SALES TRADING

Paweł Szczepański	<i>Head of Sales</i>	Paweł Czupryński	<i>Senior Sales Trader</i>
Michał Sopiński, CFA	<i>Deputy Head of Sales</i>	Hubert Kwiecień	<i>Sales Trader</i>

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 zostało przygotowane 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.