Flash Note

CEE | Equity Research

MIRBUD (MRB PW; BUY; TP PLN 13.5)

Podpisanie umowy kredytowej o wartości 350mln PLN

- Środki pozyskane z kredytu terminowego mogą zostać przeznaczone wyłącznie na potencjalną akwizycję podmiotu w sektorze kolejowym.
- Kredyt konsorcjalny został podpisany z Bankiem Gospodarstwa Krajowego oraz mBank.
- Spółka może wykorzystać kredyt terminowy do dnia 31 stycznia 2027 r. W razie wykorzystania kredytu jego spłata ma nastąpić najpóźniej do dnia 30 października 2036 r. Oprocentowanie kredytu terminowego ustalone jest w oparciu o zmienną stopę, dla trzymiesięcznych okresów odsetkowych.

Komentarz: *Ciekawa informacja – na obecnym etapie trudno nam stwierdzić czy ww. finansowanie jest alternatywa do planowanej emisji obligacji (ten sam ticket) czy też obligacje będą służyć refinansowaniu finansowania zaciągniętego w BGK. Co istotne, zgodnie z wcześniejszymi deklaracjami Zarządu, duży, M&A kolejowy powinien zostać sfinalizowany do końca stycznia.* ***#Kogo może przejąć Mirbud?*** *Jesteśmy zdania, że lista potencjalnych targetów w segmencie kolejowym jest relatywnie ograniczona. Najbardziej oczywistym kandydatem wydaje się być* ***#TOR****, którego 38% pakiet akcji, należący do CPK, oficjalnie jest na sprzedaż – być może powołanie w ostatnich dniach nowego Prezesa CPK przyspieszy procesy dezinwestycyjne.* ***#TRK*** *wydaje się nam być zbyt dużym podmiotem w kontekście akcjonariatu. Jednocześnie, potencjalnie ciekawym celem przejęcia może być* ***#PPMT,*** *a więc niepubliczna Spółka z Grupy PKP PLK, które nie dość, że realizuje już z Transkolem kontrakt LK8 (spółki startują razem również na innych przetargach, takich jak inny odcinek linii nr 8 czy linia nr 230), to do tego posiada ponad 2.2mld PLN portfel zamówień (informacja z wrześniowego artykułu PB). Ponadto, przejęcie PPMT dałoby Mirbudowi pełną kontrolę nad podmiotem, który w FY25 wypracował 39mln PLN zysku netto przy 1.1mld PLN przychodów.* ***(David Sharma)***

PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	3,322	3,252	2,951	3,541	4,115	5,065
adj. EBITDA	249	211	130	215	226	251
EBIT	224	182	168	183	182	203
adj. Net profit	140	126	58	120	127	147
EPS (PLN)	1.5	1.1	0.5	1.1	1.2	1.3
adj. P/E (x)	7.4	9.9	21.5	10.4	9.9	8.5
adj. EV/EBITDA (x)	4.2	5.7	11.0	6.6	6.6	5.4
FCFF Yield (%)	-2.0%	-13.1%	-10.9%	3.4%	-1.4%	14.3%
DY (%)	2.5%	1.5%	0.9%	1.8%	2.0%	2.0%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

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

+48 22 330 11 11

recepcja@trigon.pl

LinkedIn

www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	*Head of Research*	**Łukasz Rudnik** Strategy, Foreign Markets, Industrials	*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	*Senior Analyst*	**Piotr Chodyra** Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	*Analyst*
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	*Analyst*	**Karol Szteler** CEE Banks	*Junior Analyst*
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	*Senior Analyst*	**Kacper Mazur**	*Assistant Analyst*
Dominik Niszcz, CFA TMT, E-commerce	*Senior Analyst*	**Marcin Biegański**	*Assistant 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*