

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników za 1H 2017 r.  
Everest Capital

---

Warszawa, 20 września 2017

---



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 30.06.2017 r. (mln PLN)	Rynek notowań
D	EVC0418	30,0	WIBOR 6M + 5,00%	2015-04-14	2018-04-14	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	102,9	BondSpot ASO GPW ASO
E	EVC1118	20,0	WIBOR 6M + 5,00%	2015-05-22	2018-11-22	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	78,4	BondSpot ASO GPW ASO

## Everest Finanse coraz bliższy zakupu Tempo Finanse sp. z o.o.

- Dla przypomnienia, w niniejszym materiale analizowane są dane z połączonego sprawozdania proforma spółek Everest Finanse Sp. z o.o. sp.k. oraz Everest Finanse S.A., które poręczyły całym swoim majątkiem za zobowiązania z tytułu obligacji, gdyż w najlepszym stopniu pokazuje ono zdolność Grupy Everest Finanse do spłaty zadłużenia z tytułu obligacji.
- **Na początku września 2017 r. Everest Finanse S.A. podpisał list intencyjny ze spółką ESO Luxco I SARL**, którego elementem jest wyłączność do dnia **15.10 2017 r.** na sfinalizowanie transakcji 100% udziałów w kapitale zakładowym Tempo Finanse sp. z o.o. Tempo Finanse, działający pod nazwą **Finan Pożyczki** został założony w 2004 r. Podobnie jak Everest Finanse oferuje pożyczki gotówkowe dla klientów indywidualnych z opcją obsługi w miejscu zamieszkania klienta. Działalność spółki obejmuje cały kraj. W latach 2015 – 2016 spółka zanotowała około 40 mln zł przychodów, zaś zysk netto wyniósł około 10 mln zł. Cena nabycia podmiotu ustalona została na **50 mln zł**.
- W sierpniu b.r. Everest Finanse S.A. zawarł kolejną umowę sprzedaży dwóch portfeli wierzytelności, które podobnie jak w przypadku pierwszej transakcji nabył jeden z funduszy zarządzanych przez BEST TFI S.A. Wartość nominalna powyższych pakietów wynosi **58,8 mln zł**, natomiast cena to **15,9 mln zł**. Warto przypomnieć, że pod koniec marca 2017 r. Everest Finanse S.A. zawarł pierwszą umowę sprzedaży pakietu wierzytelności o wartości nominalnej ponad **297 mln zł**.
- Wartości zastawu na obligacji serii D oraz E na dzień 30.06.2017 r. wzrosły względem końca pierwszego kwartału b.r., pomimo sprzedaży części portfela, odpowiednio o **5,0 mln zł** oraz **4,1 mln zł** i stanowią **343%** wartości wyemitowanych papierów dłużnych serii D oraz **392%** obligacji serii E. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.

Everest Finanse   RZiS [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	1H 2016*	1H 2017*
<b>Przychody z podstawowej działalności</b>	<b>162,6</b>	<b>244,3</b>	<b>251,5</b>	<b>129,2</b>	<b>139,9</b>
<b>Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>	<b>134,0</b>	<b>211,8</b>	<b>241,6</b>	<b>121,7</b>	<b>137,8</b>
Koszty operacyjne	77,2	94,6	104,7	52,1	60,6
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>56,8</b>	<b>117,2</b>	<b>136,8</b>	<b>69,6</b>	<b>77,2</b>
marża na sprzedaży (%)*	42,4%	55,3%	56,7%	57,2%	56,0%
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>24,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>	<b>56,3</b>
inne	24,0	2,0	2,6	0,8	56,3
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>33,2</b>	<b>30,1</b>	<b>39,4</b>	<b>17,0</b>	<b>85,3</b>
inne	33,2	30,1	39,4	17,0	85,3
<b>EBITDA</b>	<b>51,7</b>	<b>94,2</b>	<b>106,0</b>	<b>56,4</b>	<b>53,0</b>
marża EBITDA (%)*	38,6%	44,5%	43,9%	46,3%	38,4%
<b>EBIT</b>	<b>47,7</b>	<b>89,3</b>	<b>100,6</b>	<b>53,7</b>	<b>48,2</b>
marża EBIT (%)*	35,6%	42,2%	41,7%	44,1%	35,0%
<b>Przychody finansowe</b>	<b>28,6</b>	<b>32,5</b>	<b>10,0</b>	<b>7,5</b>	<b>2,1</b>
odsetki	1,3	0,1	0,4	0,8	0,8
aktualizacja wartości inwestycji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
inne	27,3	31,6	9,5	6,7	1,3
<b>Koszty finansowe</b>	<b>6,2</b>	<b>8,4</b>	<b>11,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>
odsetki	6,0	7,1	11,2	5,1	5,7
aktualizacja wartości inwestycji	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Zysk brutto</b>	<b>70,1</b>	<b>113,4</b>	<b>99,2</b>	<b>56,0</b>	<b>44,6</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>70,0</b>	<b>113,4</b>	<b>88,9</b>	<b>53,1</b>	<b>37,5</b>
marża netto (%)*	52,2%	53,5%	36,8%	43,6%	27,2%

\* Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse S.A. pro forma

\*\* rentowności obliczane na podstawie przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi, tj. nie uwzględniających przychodów finansowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1H 2017 r. Emitent zanotował przychody wyższe o **8,3%** względem analogicznego okresu 2016 r. Na uwagę zasługują pozostałe przychody oraz koszty operacyjne w wysokości odpowiednio **56,3 mln zł** oraz **85,3 mln zł**, które powstały z powodu sprzedaży portfela wierzytelności, który miał miejsce pod koniec pierwszego kwartału 2017 r.
- Za sprawą powyższej transakcji, w 1H 2017 r. spadły rentowności na poziomie EBIT oraz netto w stosunku do analogicznego okresu 2016 r. Należy jednak przypomnieć, że najlepszy wynikowo dla spółki jest IV kwartał, głównie za sprawą okresu świątecznego. Dodatkowo, zakończenie z sukcesem transakcji zakupu udziałów Tempo Finanse w b.r. powinno jeszcze bardziej poprawić wyniki w końcówce 2017 r. (dzięki nowej bazie klientów oraz uzyskaniu efektów synergii).

Everest Finance   Bilans [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	1H 2017**
<b>Suma bilansowa</b>	<b>172,6</b>	<b>325,4</b>	<b>444,5</b>	<b>475,4</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>14,6</b>	<b>21,4</b>	<b>86,0</b>	<b>74,4</b>
- rzeczowe aktywa trwałe	12,6	13,2	15,4	13,5
- udzielone pożyczki	0,4	2,3	63,3	53,6
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>158,0</b>	<b>304,0</b>	<b>358,5</b>	<b>401,0</b>
- udzielone pożyczki	147,9	291,7	343,4	359,0
- należności	7,5	9,8	6,4	16,3
- środki pieniężne	2,0	1,7	7,6	24,4
<b>Kapitał własny</b>	<b>90,8</b>	<b>187,2</b>	<b>267,2</b>	<b>294,3</b>
- zysk z lat ubiegłych	-33,4	6,3	0,0	-6,4
- zysk netto	70,0	113,4	88,9	37,5
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>29,9</b>	<b>95,3</b>	<b>140,0</b>	<b>104,9</b>
- wobec powiązanych	13,4	79,2	118,6	83,9
- kredyty i pożyczki	8,0	7,8	13,2	11,5
- inne zobowiązania finansowe	8,4	8,2	8,3	9,5
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>35,9</b>	<b>33,6</b>	<b>35,2</b>	<b>74,4</b>
- wobec powiązanych	1,0	16,2	8,4	43,8
- kredyty i pożyczki	4,3	5,2	5,9	0,0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3,3	3,2	7,5	12,8
<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>15,2</b>	<b>7,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Kapitał obrotowy netto	122,2	270,4	323,3	326,6
Skorygowany kapitał obrotowy netto	107,2	262,7	323,3	326,6
Wskaźnik płynności bieżącej	4,4	9,0	10,2	5,4
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,1	0,1	0,2	0,3
Zadłużenie finansowe	58,4	120,2	160,4	153,8
Dług netto	56,4	118,5	152,8	129,4
Zadłużenie finansowe/suma bilansowa	33,8%	36,9%	36,1%	32,3%
Dług netto/(zysk netto+koszty odsetkowe+amortyzacja)	0,7	0,9	1,4	1,3
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	47,4%	42,5%	39,9%	38,1%
<b>Kowenanty:</b>				
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	0,79	0,70	0,66	0,62

Everest Finance   RPP [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	1H 2016*	1H 2017*
Przepływy z działalności operacyjnej	0,5	-28,4	-0,4	3,9	41,5
Przepływy z działalności inwestycyjnej	1,2	-6,0	-304,0	-2,8	1,4
Przepływy z działalności finansowej	-0,4	34,1	310,2	0,5	-26,1
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,8</b>	<b>1,6</b>	<b>16,8</b>

\* Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

\*\* mianownik wskaźnika zannualizowany

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec pierwszego półrocza b.r. suma bilansowa Emitenta wzrosła o **7,0% w stosunku do końca 2016 r.** Na uwagę zasługuje nieznaczny spadek udzielonych pożyczek długoterminowych, które w ostatnich kwartałach wykazywały tendencję wzrostową (spadek o **9,7 mln zł** w porównaniu do końca 2016 r.). Może to sugerować, że oferta produktowa uległa zmianie w kierunku pożyczek o zapadalności nie przekraczającej 1 roku.
- Pod koniec marca 2017 r. miała miejsce transakcja sprzedaży pakietu wierzytelności, co przełożyło się na wzrost salda środków pieniężnych, które na koniec pierwszego półrocza b.r. wyniosło **24 mln zł** (wzrost o 20,5 mln zł q/q) oraz na zwiększoną akcję pożyczkową (wzrost udzielonych pożyczek krótkoterminowych o **38 mln zł q/q**).
- Sytuacja płynnościowa Spółki jest wciąż bardzo dobra. Aktywa obrotowe blisko sześciokrotnie przekraczają poziom zobowiązań krótkoterminowych. Nieznaczny spadek tej relacji spowodowany jest ujęciem zapadającej w 1H 2018 r. obligacji serii B oraz D w pozycji zobowiązania krótkoterminowe.
- Obserwowany jest spadek wskaźnika zadłużenia finansowego do sumy bilansowej o 3,8 p.p. w stosunku do końca 2016 r. i na koniec 1H 2017 r. wyniósł **32,3%**. Wskaźnik ogólnego zadłużenia zmniejszył się natomiast w tym okresie o **1,8 p.p.** r/r i wynosi obecnie **38,1%**.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć”, zmniejszyła się o **0,04** w stosunku do końca 2016 r. i osiągnęła wartość **0,62** na koniec 1H 2017 r., pozostając na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowentantu (1,5x), pomimo nieznacznego wzrostu zadłużenia finansowego.
- W 1H 2017 r. spółka zanotowała dodatnie przepływy operacyjne, w wysokości **41,5 mln zł**, głównie za sprawą zmiany stanu pożyczek gotówkowych. Ujemne przepływy z działalności finansowej to efekt spłaty kredytów i pożyczek (**8,4 mln zł**) oraz wypłaconej dywidendy w wysokości **10,3 mln zł**.

# Słownik pojęć

- **Grupa Everest Finance** – Everest Finance S.A. oraz Everest Finance Sp. z o.o. sp. k., które nie tworzą grupy kapitałowej z punktu widzenia Ustawy o Rachunkowości
- **Przychody z podstawowej działalności** – Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi + przychody finansowe
- **EBIT** – zysk operacyjny
- **EBITDA** – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- **Marża na sprzedaży** – zysk ze sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża EBITDA** – EBITDA/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża EBIT** – EBIT/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża netto** – zysk netto/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Kapitał obrotowy netto** – aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe
- **Wskaźnik płynności bieżącej** – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- **Wskaźnik płynności gotówkowej** – środki pieniężne i ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe
- **Zadłużenie finansowe** – kredyty i pożyczki + papiery dłużne + inne zobowiązania finansowe
- **Dług netto** – zadłużenie finansowe – środki pieniężne i ekwiwalenty
- **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/suma bilansowa
- **(Zobowiązania – RM przychodów)/KW** – (zobowiązania i rezerwy na zobowiązania + zobowiązania pozabilansowe – rozliczenia międzyokresowe przychodów)/kapitał własny

## Zastrzeżenie

Niniejszy materiał został opracowany przez Navigator Debt Advisory Sp. z o.o. (Debt Advisory)

Osoby sporządzające niniejszy materiał działały z należytą starannością przy jego sporządzaniu. Niniejsza analiza oraz wnioski z niej wynikającego oparte są na osobistych opiniach osób sporządzających niniejszy materiał i mają one charakter wyłącznie poglądowy.

Przy zbieraniu danych stanowiących podstawę niniejszego opracowania osoby działającej w imieniu Debt Advisory korzystały wyłącznie z ogólnodostępnych dokumentów oraz z materiałów uznawanych za wiarygodne. Debt Advisory nie gwarantuje, że wskazane dane są kompletne i precyzyjne. W szczególności informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulec zmianie bez powiadomienia odbiorców.

Niniejszy materiał jest przeznaczony wyłącznie do celów informacyjnych oraz do użytku osób, które samodzielnie podejmują decyzje inwestycyjne. Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej ani rekomendacji. Debt Advisory w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności ze decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego materiału, nawet gdyby informacje w nim zawarte okazały się niezgodne ze stanem faktycznym.

Debt Advisory nie będzie traktował odbiorców niniejszego materiału jako swoich klientów ze względu na fakt otrzymania przez nich tego dokumentu. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego oraz nie stanowi również zobowiązania do świadczenia jakichkolwiek usług na rzecz jakiegokolwiek podmiotu.

Debt Advisory wykonywał zlecenie na rzecz podmiotów wskazanych w niniejszym opracowaniu w ramach emisji obligacji, które oni przeprowadzali.

Wszystkie materiały prezentowane w niniejszym materiale są objęte prawami autorskimi Debt Advisory. Zabronione jest kopiowanie niniejszej prezentacji, w całości lub części, streszczanie, korzystanie z jej fragmentów, cytowanie lub publiczne powoływanie się na niniejszą prezentację, jak również omawianie jej lub ujawnianie osobom trzecim bez uprzedniej pisemnej zgody Debt Advisory.

---

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

ul. Twarda 18

00-105 Warszawa

Tel.: (22) 630 83 33

fax: (22) 630 83 30

mail: [obligacje@debtadvisory.pl](mailto:obligacje@debtadvisory.pl)

[www.navigatorcapital.pl](http://www.navigatorcapital.pl)

---

---