
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników za 2017 r.
Lokum Deweloper S.A.

Warszawa, 9 kwietnia 2018 r.



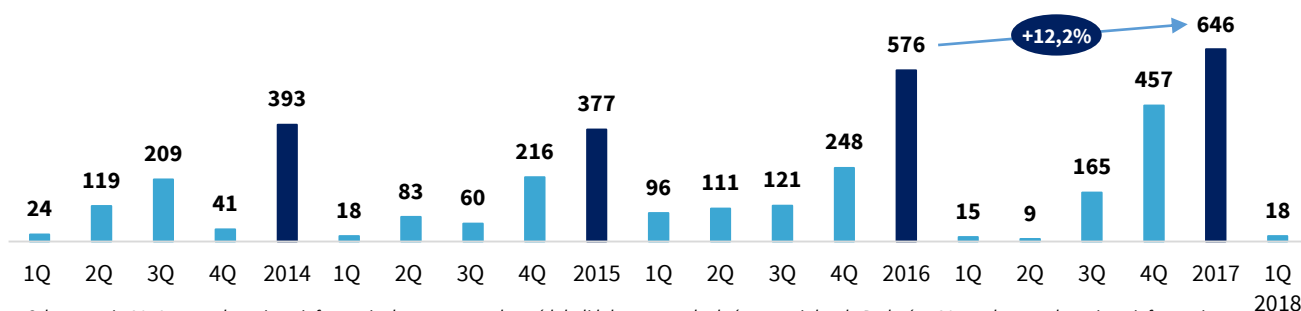
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
D	LKD0420	75,0	WIBOR 6M + 3,20%*	2017-04-26	2020-04-26	Brak	BondSpot ASO GPW ASO
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

Lokum Deweloper realizuje bardzo ambitny cel sprzedażowy i przekazuje rekordową liczbę mieszkań

- 2017 r. był pod wieloma względami rekordowy dla Grupy Lokum, która **z nawiązką zrealizowała ambitny cel sprzedażowy ustalony na poziomie 1.000 lokali, zwiększając sprzedaż w ramach umów przedwstępnych i deweloperskich do 1.052 lokali (+63,1% r/r)**. W ubiegłym roku dwukrotnie wzrosła również liczba podpisanych umów rezerwacyjnych (210). Rekordowa liczba rezerwacji przełożyła się na **bardzo dobre wyniki sprzedażowe 1 kwartału 2018 r., w którym to Grupa Lokum odnotowała sprzedaż 304 lokali (+159,8% r/r)**. Wyniki sprzedażowe pierwszego kwartału pozwalają z optymizmem patrzeć na realizację **celu sprzedażowego na 2018 r., który ponownie wynosi 1.000 lokali**.
- Wysoka sprzedaż w ubiegłych latach przełożyła się na rekordową liczbę lokali rozpoznanych w wyniku finansowym Grupy za 2017 r. (**646 lokali, +12,2% r/r**), co związane było z realizacją potencjału na ubiegły rok w 95%. Wysoka liczba lokali w realizacji (**1.543 lokale, +71% r/r**) pozwala oczekiwać wysokiego wolumenu przekazania w 2018 r. (potencjał na bieżący rok to **973 lokale**, z czego 63% zostało sprzedane w ramach umów przedwstępnych i deweloperskich na koniec 2017 r.).
- Lokum Deweloper **aktywnie pracuje nad rozwojem banku ziemi, rozbudowując go o grunty umożliwiające budowę 2.300 lokali**. Do najważniejszych transakcji należało m.in. nabycie oraz kontraktacja działek przy ul. Góralskiej we Wrocławiu, umożliwiających budowę 1.200 lokali oraz działki przy ul. Klimeckiego w Krakowie, umożliwiającej budowę 483 lokali. **Bank ziemi posiadany oraz zakontraktowany przez Grupę Lokum pozwala na realizację 4.589 lokali**, z czego 1.646 lokali w Krakowie, co zabezpiecza potrzeby Spółki na najbliższe lata.
- W 2017 r. Lokum Deweloper dokonał emisji dwóch serii obligacji korporacyjnych:** trzyletnich obligacji serii D o wartości nominalnej 75 mln zł (seria D) oraz trzypółletnich obligacji serii E o wartości nominalnej 100 mln zł. Obie serie charakteryzują się niskimi marżami ponad WIBOR 6M (3,20% dla serii D oraz 3,10% dla serii E).
- Środki pozyskane z emisji obligacji serii D i E zostały wykorzystane m.in. **do terminowego wykupu obligacji serii A** o wartości nominalnej 30 mln zł oraz **przedterminowych wykupów obligacji serii B i C** o wartości nominalnej odpowiednio 30 i 40 mln zł. Niższe oprocentowanie obligacji serii D i E pozwoliło Spółce na **istotne obniżenie kosztu finansowania oraz optymalizację terminów zapadalności**.
- Zarząd Lokum Deweloper rekomenduje **wypłatę dywidendy za 2017 r. w wysokości 15,1 mln zł** (19,7% skonsolidowanego zysku netto Grupy za 2017 r.), czyli 0,84 zł na akcję. Jednocześnie Zarząd Grupy zdecydował się na **zmianę polityki dywidendowej na 2018 r.**, podnosząc maksymalny poziom dywidendy do **50% skonsolidowanego zysku netto**.

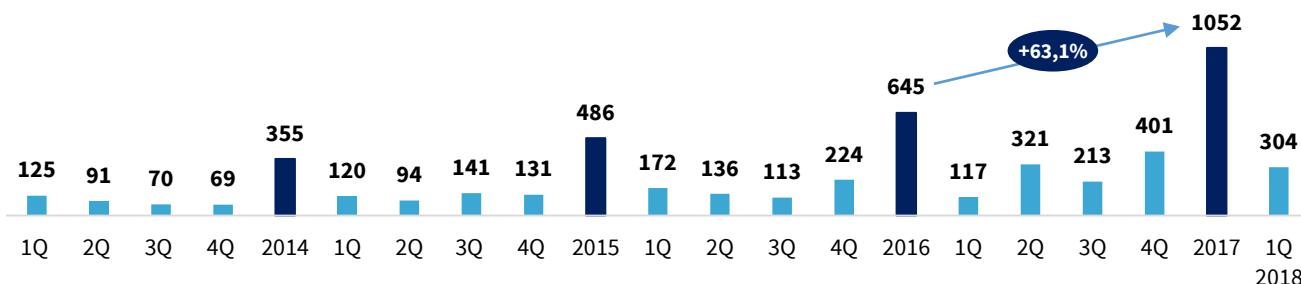
Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



Od 1 stycznia 2016 r. przedstawiono informacje dotyczące przekazania lokali lub zawartych aktów notarialnych. Do końca 2015 roku przedstawiono informacje dotyczące podpisanych aktów notarialnych przenoszących własność lokalu.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Sprzedaż mieszkań i lokali usługowych (umowy przedwstępne i deweloperskie)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Bank ziemi

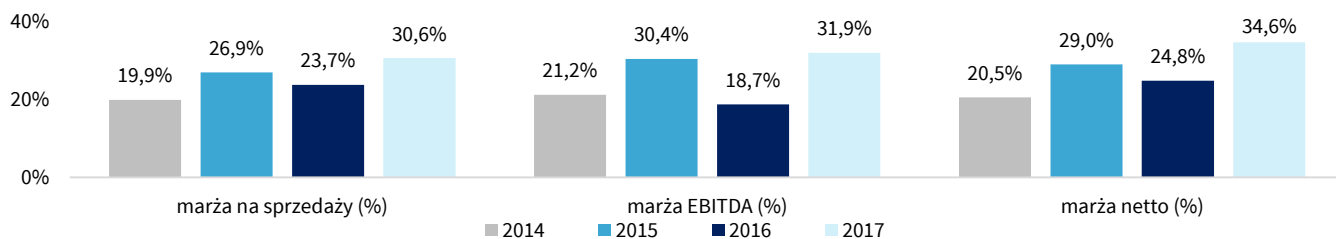
	Powierzchnia (ha)	Liczba lokali	Cena (mln PLN)
Wrocław	12,9	2 943	69,1
Międzyzyleska/Gazowa	1,4	264	9,6
Gnieźnieńska	5,5	1 379	13,6
Górska	5,1	1 200	38,1
Jaskólcza	0,9	100	7,8
Kraków	7,4	1 646	84,6
Kobierzyńska	2,5	419	26,2
Sławka	3,2	744	33,4
Klimeckiego	1,7	483	25
Razem	20,3	4 589	153,7

* Podpisana umowa przedwstępna

Finanse

Lokum Deweloper RZiS [w mln zł]	2014	2015	2016	2017
Przychody	126,7	129,2	189,3	221,2
Koszty sprzedanych produktów	94,5	83,9	128,9	133,0
Zysk brutto ze sprzedaży	32,2	45,3	60,4	88,2
<i>marża brutto na sprzedaży (%)</i>	<i>25,4%</i>	<i>35,1%</i>	<i>31,9%</i>	<i>39,9%</i>
Koszty sprzedaży	3,7	5,7	7,8	11,4
Koszty ogólnego zarządu	3,3	4,8	7,8	9,0
Zysk ze sprzedaży	25,2	34,8	44,8	67,8
<i>marża na sprzedaży (%)</i>	<i>19,9%</i>	<i>26,9%</i>	<i>23,7%</i>	<i>30,6%</i>
Pozostałe przychody operacyjne	1,4	4,3	3,7	3,2
Pozostałe koszty operacyjne	0,4	0,6	14,2	1,5
EBITDA	26,8	39,3	35,3	70,6
<i>marża EBITDA (%)</i>	<i>21,2%</i>	<i>30,4%</i>	<i>18,7%</i>	<i>31,9%</i>
EBIT	26,2	38,4	34,3	69,4
<i>marża EBIT (%)</i>	<i>20,7%</i>	<i>29,8%</i>	<i>18,1%</i>	<i>31,4%</i>
Przychody finansowe	0,8	0,6	0,9	1,2
Koszty finansowe	0,8	1,8	4,9	8,0
Zysk netto	26,0	37,5	46,9	76,6
<i>marża netto (%)</i>	<i>20,5%</i>	<i>29,0%</i>	<i>24,8%</i>	<i>34,6%</i>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- Rekordowa liczba przekazania w 4Q2017 r. (457) przelożyła się na wzrost przychodów Grupy Lokum w całym 2017 w stosunku do 2016 r. o **16,9%**, co było najwyższą wartością w historii Grupy. Tempo wzrostu przychodów w ubiegłym roku było wyższe niż tempo wzrostu przekazania, co związane było z większą o **4,2%** średnią wartością jednego lokalu rozpoznanego w wyniku niż rok wcześniej spowodowanej głównie wzrostem cen na rynku mieszkaniowym we Wrocławiu.
- Wysoka liczba lokali w realizacji oraz 63% realizacja potencjału przekazania na 2018 r. pozwala oczekiwać **dalszego wzrostu przychodów Grupy** w najbliższych latach oraz **utrzymania wysokich marż**, z uwagi na planowane przekazanie 580 lokali w kolejnych etapach wysoce rentownej inwestycji Lokum Victoria.
- W ubiegłym roku Lokum osiągnęło **bardzo wysoką marżę brutto na sprzedaży (38,9%)**, o 8 p.p. wyższą niż rok temu. Przyczyną tak istotnego wzrostu rentowności Grupy był **wzrost cen sprzedawanych mieszkań** w kolejnych etapach inwestycji Lokum Victoria i Lokum di Trevi, odpowiadających za większość lokali rozpoznanych w wyniku 2017, przy utrzymaniu dyscypliny kosztowej pomimo rosnących kosztów budowy realizowanych inwestycji. Zarządu Lokum Deweloper spodziewa się utrzymania marży brutto na sprzedaży na poziomie 30-40% w najbliższych latach.
- Bardzo wysoki zysk brutto na sprzedaży pozwolił Lokum Deweloper na **wzrost marży na sprzedaży o 6,9 p.p.** W analizowanym okresie istotnie wzrosły koszty sprzedaży (+46,4%), co związane było z rozwojem sprzedaży Grupy na rynku krakowskim.
- **W 2017 r. istotnie wzrosła również marża netto Grupy Lokum (+9,8 p.p.)**. Najważniejszymi czynnikami wpływającymi na rentowność netto Grupy w 2017 r., oprócz wysokiej rentowności sprzedaży, były niższa wartość pozostałych kosztów operacyjnych oraz wzrost kosztów finansowych, związany ze zwiększeniem zadłużenia finansowego Grupy

Lokum Deweloper Bilans [w mln zł]	2014	2015	2016	2017
Suma bilansowa	199,5	313,8	385,4	570,6
Aktywa trwałe	20,9	20,2	37,1	52,9
-budynki	7,8	7,8	7,9	7,7
-nieruchomości inwestycyjne	8,8	8,8	9,0	9,0
Aktywa obrotowe	178,5	293,6	348,3	517,7
-zapasy	136,3	174,1	256,2	333,1
-należności krótkoterminowe	11,0	20,7	35,5	51,0
-środki pieniężne	31,1	98,5	56,0	135,0
Kapitał własny	148,4	210,0	243,0	297,3
Zobowiązania długoterminowe	30,4	73,4	75,8	182,7
Zobowiązania krótkoterminowe	20,6	30,4	66,7	90,7
-przychody przyszłych okresów	9,5	19,1	3,5	35,8
Wskaźnik płynności	8,7	9,7	5,2	5,7
Wskaźnik płynności szybki	2,1	3,9	1,4	2,1
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	1,5	3,2	0,8	1,5
Zadłużenie finansowe	30,6	68,6	101,2	174,8
Dług netto	-0,5	-29,9	45,2	39,8
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	26%	33%	37%	48%
Dług netto/kapitał własny	0%	-14%	19%	13%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	15%	22%	26%	31%
Kowenanty:				
Wskaźnik dźwigni finansowej < 120% (seria D i E)			0,15	0,04

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Lokum Deweloper S.A. na koniec 2017 r. znacznie zwiększył **sumę bilansową** z 385,4 mln zł na koniec 2016 r. do **570,6 mln zł (+48,6%)**. Największe wzrosty nastąpiły w **zapasach (+75,1 mln zł)**, związane ze znacznym zwiększeniem wartości produkcji w toku, oraz środkach pieniężnych (**+79,0 mln zł**), ze względu na emisję obligacji serii E w grudniu 2017 r. oraz rekordowej liczby lokali przekazanych w 4Q 2017 r.
- Dług netto Grupy Lokum spadł w stosunku do końca 2016 r. (**-5,4 mln zł**), co związane było przede wszystkim ze wzrostem stanu środków pieniężnych posiadanych przez Grupę, równoważącym znaczny wzrost wartości zadłużenia finansowego (**+73,6 mln zł**).
- Spadek wartości zadłużenia netto Grupy Lokum oraz wzrost wartości kapitałów własnych spowodował, że wskaźnik dług netto/kapitał własny w 2017 r. spadł i kształtował się na niskim poziomie **13%**, zaś wskaźnik dźwigni finansowej dla serii D i E wyniósł jedynie **4%**. Wartość ta jest bardzo odległa od wartości granicznych kowenantów, wynoszących <120% dla serii D i E.

Lokum Deweloper RPP [w mln zł]	2014	2015	2016	2017
Przepływy z działalności operacyjnej	16,9	5,0	-55,8	34,9
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-7,2	2,5	0,1	-0,2
Przepływy z działalności finansowej	7,5	60,0	13,2	44,3
Przepływy pieniężne netto	17,3	67,5	-42,5	79,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w 2017 r. wyniosło **34,9 mln zł**. Wysoka dodatnia wartość przepływów operacyjnych związana była przede wszystkim z wysoką rentownością Spółki, znacznym zwiększeniem liczby lokali przekazanych klientom oraz wzrostem salda zaliczek otrzymanych od klientów.
- Saldo przepływów z działalności finansowej wyniosło **+44,3 mln zł** i było głównie skutkiem emisji obligacji serii D i E o łącznej wartości **175 mln zł**, wykupem obligacji serii A, B i C o łącznej wartości **100 mln zł** oraz wypłatą dywidendy z zysku za 2016 r. o wartości 20,5 mln zł.
- Całkowita wartość przepływów pieniężnych netto w 2017 r. wyniosła **+79,0 mln zł**.

Słownik pojęć

- EBIT – zysk operacyjny
- EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- Marża brutto na sprzedaży – zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża na sprzedaży – zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA – EBITDA/przychody ze sprzedaży
- Marża EBIT – EBIT/przychody ze sprzedaży
- Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybki – (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik wypłacalności 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

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

www.navigatorcapital.pl
