

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników po 4Q 2018 r.  
Lokum Deweloper S.A.

---

Warszawa, 1 kwietnia 2019 r.

---



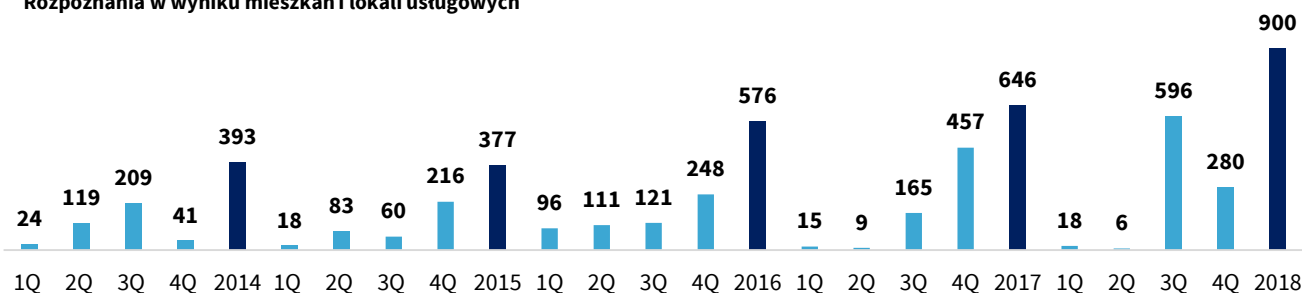
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln zł)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

\* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

## Dynamiczny wzrost przychodów w 2018 r. efektem rekordowej liczba przekazania

- W 2018 r. Grupa Lokum Deweloper zakontraktowała 1 011 mieszkań i kolejny rok z rzędu zrealizowała swój cel sprzedażowy. Grupa zamierza w bieżącym roku osiągnąć kontraktację na poziomie 800 lokali. Zgodnie z harmonogramem inwestycji Grupy należy spodziewać się, że większa część sprzedaży będzie miała miejsce w drugiej połowie roku. Grupa Lokum Deweloper dąży obecnie do uzupełnienia oferty. W ostatnim czasie do sprzedaży trafiło 98 lokali w ramach inwestycji Lokum Villa Nova.
- Pomimo trudności, z którymi w 2018 r. mierzyła się cała branża deweloperska (w szczególności związanymi z przedłużającymi się procesami administracyjnymi oraz wzrostem kosztów budowy), Grupa Lokum Deweloper zrealizowała wszystkie inwestycje zgodnie z przyjętym harmonogramem. Należy zaznaczyć, że terminowa realizacji projektów była w dużej mierze możliwa dzięki pełnieniu funkcji generalnego wykonawcy.
- Grupa w 2018 r. przekazała rekordowe 900 lokali, co skutkowało osiągnięciem 322 mln PLN przychodów. Osiągnięta w ubiegłym roku sprzedaż jest przede wszystkim efektem rozpoznania w wyniku mieszkań z osiedla Lokum Victoria we Wrocławiu oraz osiedli Lokum Vista i Lokum Siesta w Krakowie. Na koniec 2018 r. realizacja potencjału rozpoznania na 2018 r. wynosiła 92% (900 lokali z 973 możliwych do rozpoznania), z kolei na 2019 r. 75% (671 lokali z 892 możliwych do rozpoznania). Wysoki potencjał rozpoznania w 2021 r. wynoszący 1 766 lokali jest pochodną przesunięcia harmonogramu przyszłych inwestycji. Grupa w wyniku niezyskania niezbędnych decyzji administracyjnych nie zdołała w ostatnim czasie wystarczająco odbudować liczby mieszkań w ofercie, co negatywnie przełożyło się na poziom kontraktacji w bieżącym roku oraz liczbę przekazania w 2020 r.
- W 2018 r. Grupa Lokum Deweloper z sukcesem rozbudowywała swój bank ziemi. W ubiegłym roku Spółka Grupy nabyła i zakontraktowała 26 ha gruntów o łącznej wartości 202 mln PLN, z czego 109 mln PLN Grupa opłaciła w 2018 r., zaś pozostała płatność w wysokości 93 mln PLN została odroczonej do marca i grudnia 2021 r. Grupa Lokum Deweloper posiada bardzo atrakcyjnie nabyty bank ziemi, który potwierdza niska wartość wskaźnika ceny zakupu gruntu przypadającej na jeden lokal, który na koniec 2018 r. wyniósł 30 tys. PLN / lokal.
- Dobry rok w wykonaniu Lokum Deweloper skutkowało zgromadzeniem znacznych nadwyżek finansowych, którymi Spółka zamierza podzielić się z akcjonariuszami. W 2018 r. deweloper dokonał zmiany polityki dywidendowej Spółki podnosząc maksymalny poziom dywidendy do 50% zysku netto. Zarząd Lokum Deweloper zarekomendował Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy za 2018 r. w wysokości 2 PLN na akcje, co oznacza, że Spółka przeznaczy do podziału między akcjonariuszy rekordowe 36 mln PLN.
- Część nadwyżek osiągniętych w 2018 r. Spółka zdecydowała się przeznaczyć na redukcję długu. W marcu 2019 r. Lokum Deweloper zrealizował przedterminowy wykup obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 75 mln PLN. Pomimo wypłaty dywidendy oraz przedterminowego wykupu, płynność finansowa dewelopera powinna pozostać na bezpiecznym poziomie.

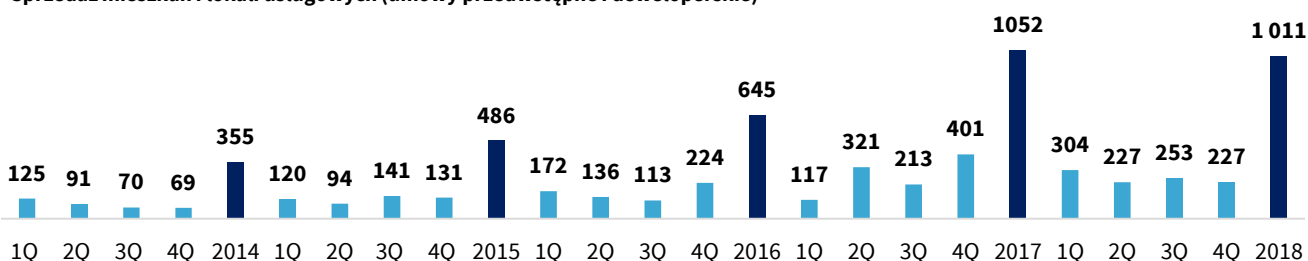
### Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



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 zł)	Cena (tys. zł) / lokal
<b>Wrocław</b>	<b>35,5</b>	<b>8 239</b>	<b>203,7</b>	<b>24,7</b>
Lokum Porto	5,5	1 484	13,6	9,2
Lokum ul. Góralska	9,5	2 000	75,1	37,6
Lokum Villa Nova	0,9	98	7,8	79,6
Lokum Smart City	4,6	1 657	7,2	4,3
Lokum ul. Poprzeczna	15,0	3 000	100,0*	33,3
<b>Kraków</b>	<b>7,4</b>	<b>1 629</b>	<b>84,6</b>	<b>51,9</b>
Lokum Salsa	1,7	483	25,0	51,8
Lokum Siesta	2,5	402	26,2	65,2
Lokum Vista	3,2	744	33,4	44,9
<b>Razem</b>	<b>42,9</b>	<b>9 868</b>	<b>288,3</b>	<b>29,2</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

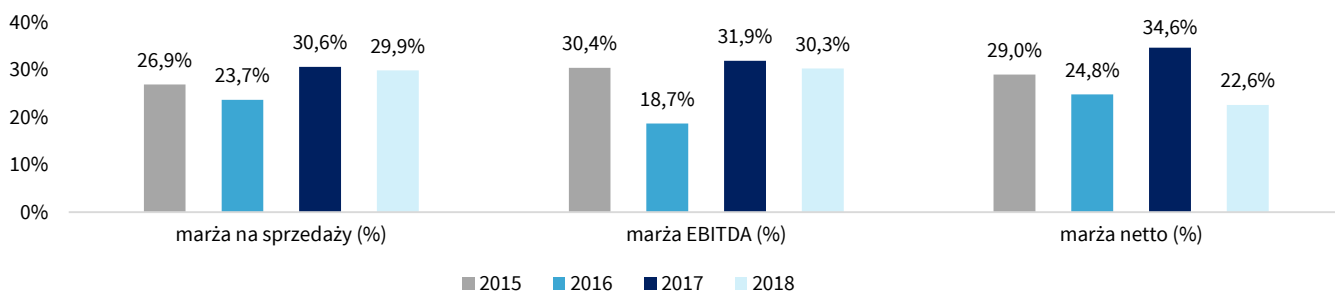
\*Szacunkowa wartość transakcji. Cena transakcyjna stanowi sumę kwoty stałej w wysokości 70 mln zł oraz kwoty dodatkowej, która zostanie ustalona w oparciu o m.in. planowane liczby metrów kwadratowych PUM oraz PUU wynikającej z prawomocnego pozwolenia na budowę lub wycliczonej z uchwalonego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego oraz kwoty 700zł netto za każdy metr kwadratowy PUM/PUU.

W komunikacie deweloper poinformował, że zawarcie umów przyrzeczonych nabycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości nastąpi co do jednej z nich nie później niż do 12 grudnia 2021 r. oraz co do drugiej nie później niż do 15 marca 2021 r.

## Finanse

Lokum Deweloper   RZiS [w mln zł]	2015	2016	2017	2018
<b>Przychody</b>	<b>129,2</b>	<b>189,3</b>	<b>221,2</b>	<b>322,4</b>
Koszt własny sprzedaży	83,9	128,9	133,0	207,2
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>45,3</b>	<b>60,4</b>	<b>88,2</b>	<b>115,2</b>
marża brutto na sprzedaży (%)	35,1%	31,9%	39,9%	35,7%
Koszty sprzedaży	5,7	7,8	11,4	9,5
Koszty ogólnego zarządu	4,8	7,8	9,0	9,1
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>34,8</b>	<b>44,8</b>	<b>67,8</b>	<b>96,6</b>
marża na sprzedaży (%)	26,9%	23,7%	30,6%	29,9%
Pozostałe przychody operacyjne	3,1	3,7	3,2	0,8
Pozostałe koszty operacyjne	0,6	14,2	1,5	0,8
<b>EBITDA</b>	<b>39,3</b>	<b>35,3</b>	<b>70,6</b>	<b>97,6</b>
marża EBITDA (%)	30,4%	18,7%	31,9%	30,3%
<b>EBIT</b>	<b>38,4</b>	<b>34,3</b>	<b>69,4</b>	<b>96,2</b>
marża EBIT (%)	29,8%	18,1%	31,4%	29,8%
Przychody finansowe	0,6	0,9	1,2	1,7
Koszty finansowe	1,8	4,9	8,0	9,3
<b>Zysk netto</b>	<b>37,5</b>	<b>46,9</b>	<b>76,6</b>	<b>73,0</b>
marża netto (%)	29,0%	24,8%	34,6%	22,6%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- W 2018 r. Grupa Lokum Deweloper osiągnęła rekordowy poziom przychodów w wysokości 322,4 mln PLN (+45,7% r/r). Pomimo rosnących kosztów wykonawstwa oraz znaczących podwyżek cen materiałów budowlanych, Grupa zdołała utrzymać wysoki poziom marży brutto na sprzedaży.
- W ubiegłym roku Grupa z sukcesem zrealizowała przyjętą przez Zarząd strategię, prowadzącą do osiągnięcia marży zysku netto na poziomie przekraczającym 20%. Spadek zysku netto w 2018 r. względem 2017 r. został spowodowany ujęciem w rachunku wyników podatku dochodowego w kwocie 15,6 mln PLN.

Lokum Deweloper   Bilans [w mln zł]	2015	2016	2017	2018
<b>Suma bilansowa</b>	<b>313,8</b>	<b>385,4</b>	<b>570,6</b>	<b>726,6</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>20,2</b>	<b>37,1</b>	<b>52,9</b>	<b>41,2</b>
-budynki	7,8	7,9	7,7	7,6
-nieruchomości inwestycyjne	8,8	9,0	9,0	2,1
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>293,6</b>	<b>348,3</b>	<b>517,7</b>	<b>685,4</b>
-zapasy	174,1	256,2	331,1	443,6
-aktywa z tyt. umów z klientami	-	-	-	74,2
-należności handlowe i pozostałe	20,7	35,5	51,0	24,3
-środki pieniężne	98,5	56,0	135,0	140,5
<b>Kapitał własny</b>	<b>210,0</b>	<b>243,0</b>	<b>297,3</b>	<b>349,6</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>73,4</b>	<b>75,8</b>	<b>182,7</b>	<b>197,4</b>
-dłużne papiery wartościowe	60,1	69,8	173,2	173,9
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>30,4</b>	<b>66,7</b>	<b>90,7</b>	<b>179,5</b>
-dłużne papiery wartościowe	0,0	31,2	0,8	0,8
-zobowiązania z tyt. umów z klientami	-	-	-	164,3
Wskaźnik płynności bieżącej	9,7	5,2	5,7	3,8
Wskaźnik płynności szybki	3,9	1,4	2,1	1,3
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	3,2	0,8	1,5	0,8
Zadłużenie finansowe	68,6	101,2	174,8	175,3
Dług netto	-29,9	45,2	39,8	34,8
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	33,1%	37,0%	47,9%	51,9%
Dług netto/kapitał własny	-14,2%	18,6%	13,4%	9,9%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	21,9%	26,3%	30,6%	24,1%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Grupa konsekwentnie zwiększa skalę działalności oraz kolejny rok z rzędu odnotowuje dynamiczny wzrost wartości majątku. W 2018 r. Grupa Lokum Deweloper zwiększyła poziom zapasów o 112,4 mln PLN w związku z rozbudową banku ziemi, który na dzień dzisiejszy powinien zabezpieczyć kilkuletnią produkcję dewelopera. Pomimo znaczących nakładów inwestycyjnych związanych z nabyciem nowych gruntów (109 mln PLN w 2018 r.), na koniec ubiegłego roku Grupa wykazała wzrost salda środków pieniężnych o 5,5 mln PLN do kwoty 140,5 mln PLN.
- Grupa w dużej mierze finansuje swoją działalność kapitałem własnym, który na koniec 2018 r. wyniósł 349,6 mln PLN, co oznacza ponad 52 mln PLN wzrost w stosunku do 2017 r. Grupa Lokum Deweloper zakończyła ubiegły rok bez zobowiązań z tytułu kredytów bankowych. Na koniec 2018 r. Grupa posiadała dwie aktywne serie obligacji o łącznej wartości nominalnej 175,0 mln PLN (seria D – 75,0 mln PLN, seria E – 100,0 mln PLN). Należy przypomnieć, że 22 marca 2019 r. deweloper dokonał całościowego przedterminowego wykupu obligacji serii D.
- Zgodnie z deklaracjami Zarządu, Grupa Lokum Deweloper w drugiej połowie ubiegłego roku znacząco zredukowała zadłużenie finansowe netto. Na koniec 2018 r. dług netto wynosił 34,8 mln PLN w stosunku do 158,2 mln PLN na koniec czerwca 2018 r. Biorąc pod uwagę środki zgromadzone na rachunkach powierniczych, Grupa posiadała ujemny dług netto, co oznacza, że środki pieniężne Grupy Lokum Deweloper przekraczały poziom zadłużenia finansowego Grupy.
- Dobry pod względem wyników 2018 r. pozwolił Grupie zgromadzić znaczne nadwyżki, które umożliwiły Lokum Deweloper zrealizowanie przedterminowego wykupu obligacji serii D (75,0 mln PLN) oraz zarekomendowanie przez Zarząd wypłaty dywidendy (36,0 mln PLN). Zarówno redukcja zadłużenia, jak i podzielenie się zyskiem z akcjonariuszami nie powinno naruszyć płynności finansowej Grupy, która na koniec 2018 r. znajdowała się na bezpiecznym poziomie. Obecna kondycja finansowa dewelopera wskazuje na wysoką zdolność do zaciągania nowych zobowiązań finansowych.
- Zgodnie z MSSF15 począwszy od 2018 r. deweloper ujął w sprawozdaniu nowe pozycje bilansowe: 1) „aktywa z tyt. umów z klientami” obejmującą środki pieniężne zgromadzone na rachunkach powierniczych, które w poprzednich latach ujmowano w pozycji „należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności”; 2) „zobowiązania z tyt. umów z klientami” obejmującą zobowiązania z tyt. wpłat na zakup lokali mieszkalnych oraz przychody przyszłych okresów / przedpłaty na lokale.

Lokum Deweloper   RPP [w mln zł]	2015	2016	2017	2018
Przeptywy z działalności operacyjnej	4,9	-55,8	34,9	39,3
Przeptywy z działalności inwestycyjnej	2,6	0,1	-0,2	-1,1
Przeptywy z działalności finansowej	60,0	13,2	44,3	-32,7
<b>Przeptywy pieniężne netto</b>	<b>67,5</b>	<b>-42,6</b>	<b>79,0</b>	<b>5,5</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Grupa Lokum Deweloper kolejny rok z rzędu wykazała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej, które na koniec ubiegłego roku wyniosły 39,3 mln PLN. Pomimo znaczących nakładów na rozwój banku ziemi, Grupa wygenerowała wzrost salda środków pieniężnych o 5,5 mln PLN.

# 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
- PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań
- PUU – powierzchnia użytkowa usług
- 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 wynikające 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)

---

---