

PODSUMOWANIE WYNIKÓW ZA 1Q 2016 R.
DEVELOPRES SP. Z O. O.



20 maja 2016

DEVELOPRES SP. Z O.O.

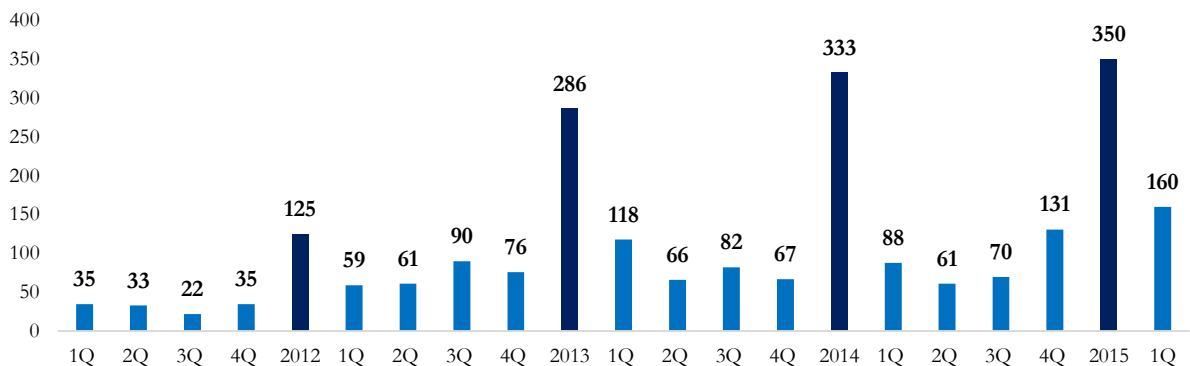


Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
A	DVR0318	15,0	WIBOR 6M + 5,00%	2015-03-06	2018-03-06	Hipoteka na biurowcu SkyRes do 150% wartości emisji + cesja z polisy + oświadczenie z art. 777 KPC	BondSpot ASO
B	-	25,0	WIBOR 6M + marża	2015-02-27	2017-05-26	oświadczenie z art. 777 KPC	-

Developres notuje rekordową przedsprzedaż

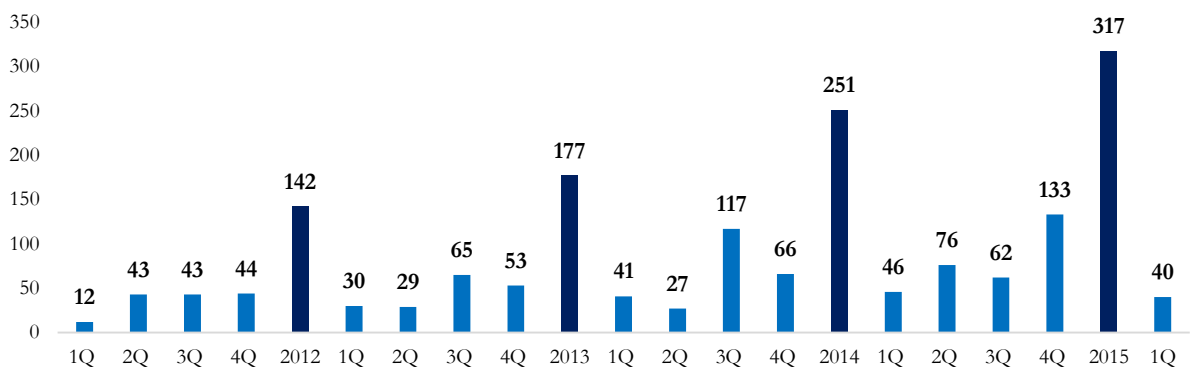
- Pierwszy kwartał 2016 r. przyniósł **rekordową przedsprzedaż** - Developres odnotował przedsprzedaż **160 mieszkań (+81,8% r/r)** oraz podpisał **40 aktów notarialnych przenoszących własność lokali (-13,0% r/r)**. W całym 2015 r. deweloper przedsprzedał 350 lokali oraz przekazał 317 mieszkań w formie aktu notarialnego.
- Od 1 marca br. pierwsi najemcy rozpoczęli swoją działalność w biurowcu SkyRes Warszawska. **Najemcami budynku są m.in. PwC Polska, Polska Agencja Kosmiczna, Vorwerk Polska, Developres.**
- 31 marca 2016 r. Spółka poinformowała o dokonaniu **aktualizacji operatu szacunkowego inwestycji SkyRes Warszawska**. Zgodnie z zaktualizowanym operatem wartość ww. inwestycji będącej przedmiotem zabezpieczenia obligacji serii A wyniosła na dzień 28 marca 2016 r. **75,9 mln zł, pięciokrotnie przekraczając wartość emisji.**
- W dniu 22 kwietnia br. Developres uzyskał prawomocne pozwolenie na budowę inwestycji Osiedle Zawiszy – Niska Zabudowa. Projekt na dzień podania informacji był w pełni przygotowany, a prace przy jego realizacji zostały rozpoczęte. Jest to kolejny etap flagowej inwestycji rzeszowskiego dewelopera w lokalizacji, która dotychczas charakteryzowała bardzo dobrą sprzedażą.
- W dniu 9 lutego 2016 r. doszło do zmiany warunków emisji obligacji serii B. Wszyscy obligatariusze zgodzili się na zaproponowane zmiany, w tym przesunięcie o rok terminu wykupu serii wyemitowanej w lutym 2015 r.
- Developres rozpoczął przygotowania do sprzedaży **nowej inwestycji w Rzeszowie pod nazwą Uroczysko Nowe Miasto**, gdzie w trzech budynkach ma powstać łącznie **240 lokali**.

Przedsprzedaż mieszkań (umowy przedwstępne i deweloperskie)



Źródło: Emitent

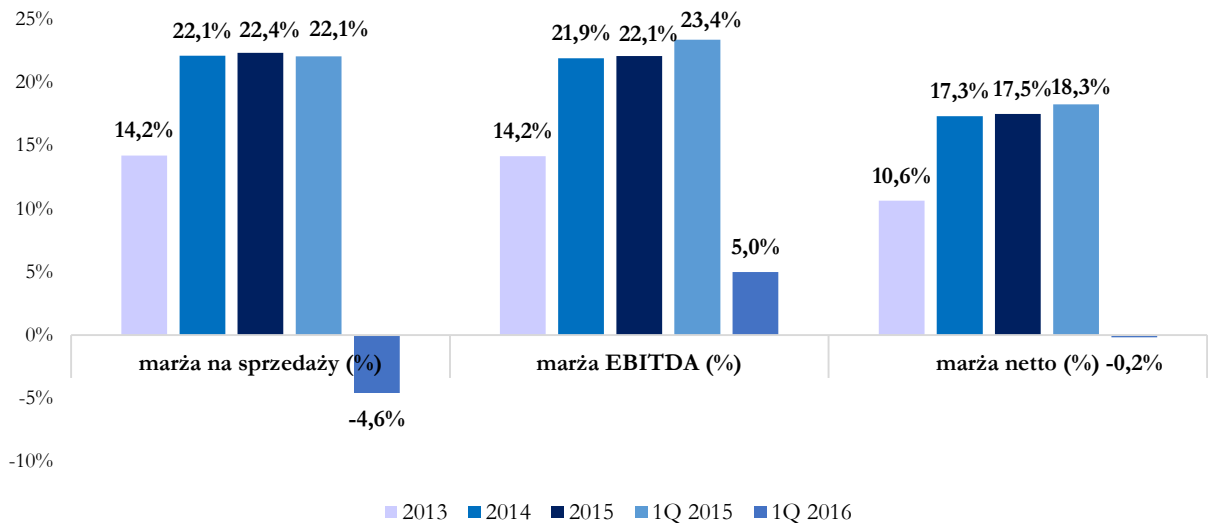
Sprzedaż mieszkań (akty notarialne)



Źródło: Emitent

Developres RZiS [w mln PLN]	2013	2014	2015*	1Q 2015*	1Q 2016*
Przychody	44,6	58,2	77,1	10,8	10,9
Koszty sprzedanych produktów	34,1	39,4	52,0	6,6	8,9
Zysk brutto ze sprzedaży	10,5	18,8	25,0	4,2	2,0
Koszty sprzedaży	1,5	2,4	3,9	0,9	1,0
Koszty ogólnego zarządu	2,7	3,5	3,9	0,9	1,5
Zysk ze sprzedaży	6,3	12,9	17,2	2,4	-0,5
<i>marża na sprzedaży (%)</i>	<i>14,2%</i>	<i>22,1%</i>	<i>22,4%</i>	<i>22,1%</i>	<i>-4,6%</i>
Pozostałe przychody operacyjne	0,4	0,9	0,7	0,2	0,7
Pozostałe koszty operacyjne	0,8	1,4	1,4	0,1	0,1
EBITDA	6,3	12,8	17,0	2,5	0,5
<i>marża EBITDA (%)</i>	<i>14,2%</i>	<i>21,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>23,4%</i>	<i>5,0%</i>
EBIT	6,0	12,4	16,6	2,4	0,0
<i>marża EBIT (%)</i>	<i>13,5%</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,5%</i>	<i>22,5%</i>	<i>0,4%</i>
Przychody finansowe	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Koszty finansowe	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1
Zysk netto	4,7	10,1	13,5	2,0	0,0
<i>marża netto (%)</i>	<i>10,6%</i>	<i>17,3%</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,3%</i>	<i>-0,2%</i>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; * dane nieaudytowane



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę

- Podobna liczba przekazanych mieszkań w 1Q 2016 r. w porównaniu do 1Q 2015 r. przełożyła się na praktycznie identyczne przychody, co w pierwszych trzech miesiącach 2015 r. - 10,9 mln zł.
- Deweloperowi z Rzeszowa nie udało się utrzymać reżimu kosztowego w pierwszych trzech miesiącach bieżącego roku – przełożyło się to na wzrost kosztów sprzedanych produktów o 34,8% r/r. Dodatkowo wzrosły koszty sprzedaży – (o 6,2% r/r) oraz koszty ogólnego zarządu – (o 69,1% r/r). W analizowanym okresie pojawiły się również jednorazowe koszty związane z oddaniem do użytkowania biurowcem, które widoczne są w RZiS.
- Pomimo strat na sprzedaży wynik EBITDA był dodatni. Dodatkowo wpływ na tą wynik na działalności operacyjnej miały zdarzenia jednorazowe dotyczące zysku ze sprzedaży inwestycji niefinansowych w kwocie 0,5 mln zł.
- Co prawda pierwszy kwartał przyniósł pogorszenie wyników rzeszowskiego dewelopera, jednak należy pamiętać, iż **historycznie Iwia część przychodów i wyniku generowana jest w drugim półroczu**, co wynika z harmonogramów realizowanych inwestycji. Działalność spółki na przestrzeni całego roku jest rentowna na wszystkich poziomach wyników, tym samym słabsze wyniki na początku roku nie powinny budzić większych obaw ze strony inwestorów.

Developres Bilans [w mln PLN]	2013	2014	2015*	1Q 2016*
Suma bilansowa	79,9	124,7	183,1	196,5
Aktywa trwałe	1,5	23,9	62,1	66,0
-środki trwałe w budowie	0,0	19,7	0,2	4,5
-budynki	0,9	2,4	57,9	57,0
Aktywa obrotowe	78,4	100,8	121,0	130,5
-zapasy	75,9	92,0	113,1	118,4
-należności krótkoterminowe	0,9	2,5	1,6	1,0
-środki pieniężne	1,5	5,3	5,4	11,0
Kapitał własny	35,1	45,2	58,6	58,4
Zobowiązania długoterminowe	1,4	0,5	40,5	40,7
-kredyty i pożyczki	1,4	0,0	0,0	0,2
-obligacje	0,0	0,0	40,0	40,0
Zobowiązania krótkoterminowe	43,3	78,8	83,9	97,2
-kredyty i pożyczki	12,0	20,2	22,0	26,9
-zaliczki otrzymane na dostawy	20,5	43,4	45,1	54,7
Wskaźnik płynności bieżącej	1,8	1,3	1,4	1,3
Wskaźnik płynności szybki	0,1	0,1	0,1	0,1
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	0,0	0,1	0,1	0,1
Zadłużenie finansowe	13,5	21,0	63,9	68,1
Dług netto	12,0	15,7	58,5	57,2
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	56%	64%	68%	70%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	17%	17%	35%	35%
Kowenanty:				
Dług netto / kapitał własny (%) <150%	34%	35%	100%	108%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; * dane nieaudytowane

- Developres zwiększył swoją sumę bilansową z 183,1 mln zł w 2015 r. do 196,5 mln zł na koniec 1Q 2016 r. (+7,3% q/q). Wzrost ten był spowodowany dalszym zwiększaniem skali działalności, co miało odzwierciedlenie w rosnących wartościach zapasów oraz gotówki.
- Wartość i struktura zobowiązań długoterminowych nie uległy zmianie w ciągu ostatnich trzech miesięcy, natomiast wartość zobowiązań krótkoterminowych wzrosła o 15,9% q/q. Wzrost ten spowodowany był większymi wpłatami z tytułu zaliczek na mieszkania oraz zwiększeniem salda kredytów i pożyczek.
- Z powodu szybszego wzrostu zobowiązań krótkoterminowych niż aktywów obrotowych wskaźnik płynności bieżącej odnotował spadek i na koniec pierwszego kwartału aktywa obrotowe spółki stanowiły 1,3x wartości zobowiązań krótkoterminowych wobec 1,6x na koniec 2015 r.
- Spółka nadal posiada elastyczność finansową – dług netto stanowił na koniec marca 1,08x wartości kapitałów własnych. Kowenant z warunków emisji obligacji serii A ogranicza możliwość zadłużania się do poziomu 1,5x kapitałów własnych

Developres RPP [w mln PLN]	2013	2014	2015*	1Q 2015*	1Q 2016*
Przepływy z działalności operacyjnej	9,7	14,5	-4,1	-0,1	3,7
Przepływy z działalności inwestycyjnej	0,0	-17,3	-36,2	-10,7	-3,0
Przepływy z działalności finansowej	-10,0	6,7	40,4	42,2	4,8
Przepływy pieniężne netto	-0,3	3,9	0,1	31,4	5,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; * dane nieaudytowane

- Znaczne zwiększenie salda zaliczek (+9,6 mln zł) pozwoliło spółce na osiągnięcie dodatniego przepływu z działalności operacyjnej w kwocie 3,7 mln zł.
- Podobnie jak w poprzednich okresach, Developres w pierwszym kwartale bieżącego roku zanotował ujemne przepływy na działalności inwestycyjnej - wydatki na nabycie aktywów trwałych były dwukrotnie wyższe, aniżeli zbyte w tym samym okresie inne aktywa Spółki.
- Zwiększenie salda kredytów bankowych o 4,8 mln zł w pierwszym kwartale pozwoliło spółce na uzyskanie dodatniego przepływu gotówkowego netto w kwocie 5,5 mln zł. Na koniec marca Spółka posiadała 11,0 mln zł środków pieniężnych.

WYJAŚNIENIA UŻYTYCH SKRÓTÓW I TERMINÓW

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

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 za 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.