

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników za 1H 2018 r.  
Everest Capital sp. z o.o.

---

Warszawa, 18 września 2018

---



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 30.06.2018 r. (mln PLN)	Rynek notowań
K	EVC0621	55,0	WIBOR 6M + 5,00%	2017-12-08	2021-06-08	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	101,1	BondSpot ASO GPW ASO
L	EVC0921	50,0	WIBOR 6M + 5,00%	2018-03-09	2021-09-09	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	87,2	BondSpot ASO GPW ASO

## Everest Capital chwali się dobrymi wynikami po pierwszym półroczu i liczy na dobry 3 oraz 4 kwartał

- Dla przypomnienia, w niniejszym materiale analizowane są dane z połączonego sprawozdania proforma spółek Everest Finance Sp. z o.o. sp.k. oraz Everest Finance S.A., które poręczyły całym swoim majątkiem za zobowiązania z tytułu obligacji, gdyż w najlepszym stopniu pokazuje ono zdolność Grupy Everest Finance do spłaty zadłużenia z tytułu obligacji.
- Pod koniec sierpnia 2018 r. Everest Finance S.A. zawarł z Bankiem Zachodnim WBK S.A. aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym (umowa z dnia 27 kwietnia 2016 r.) . Na mocy Aneksu, limit finansowania został podwyższony **z kwoty 20 mln zł do 40 mln zł**. Maksymalny termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym przypada na 14 lutego 2020 r.
- Dla przypomnienia, razem z publikacją sprawozdania finansowego za 1Q 2018 r., Spółka dokonała zmiany zasad sporządzania sprawozdania pro-forma w wyniku dokonanej analizy skutków bilansowych zawartych w 2017 r. umów cesji. Spółka podjęła decyzję o stworzeniu odrębnej ewidencji pożyczek pieniężnych i wyeliminowaniu wszelkich skutków zmian, wynikających z dokonanej w 2016 r. transakcji przejęcia przez Everest Finance S.A. zorganizowanej części przedsiębiorstwa Everest Finance sp. z o.o. sp. k. **Spółka dokonała wyceny wszystkich zawartych od 2008 r. umów pożyczek pieniężnych według skorygowanej ceny nabycia i ustalono na nowo wielkość odpisów aktualizacyjnych.**
- Wartości zastawu na obligacji serii K oraz L na dzień 30.06.2018 r. wyniosły odpowiednio 101,1 mln zł oraz 87,2 mln zł i stanowią **183%** wartości wyemitowanych papierów dłużnych serii K oraz **174%** obligacji serii L. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.

## Sprawozdanie finansowe w okresie 2016 – 1H 2018 (po korektach)

Everest Finance   RZiS [w mln PLN]	2016 <sup>1</sup>	2017 <sup>1</sup>	1Q 2018 <sup>2</sup>	2Q 2018 <sup>2</sup>	1H 2018 <sup>2</sup>
<b>Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>	<b>244,2</b>	<b>294,3</b>	<b>69,6</b>	<b>79,2</b>	<b>157,9</b>
<b>Koszty operacyjne</b>	<b>108,5</b>	<b>115,0</b>	<b>30,5</b>	<b>30,0</b>	<b>60,5</b>
Amortyzacja	5,4	5,7	1,6	1,5	3,1
Zużycie materiałów i energii	4,3	4,3	1,0	1,1	2,1
Usługi obce	13,8	14,9	3,6	4,9	8,5
Podatki	7,9	3,5	0,8	0,5	1,3
Wynagrodzenia	52,5	65,4	16,4	16,3	32,7
Ubezpieczenia społeczne	12,6	7,8	2,6	2,6	5,1
Pozostałe koszty rodzajowe	12,0	13,2	4,3	3,2	7,5
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>135,7</b>	<b>179,3</b>	<b>39,1</b>	<b>47,3</b>	<b>86,4</b>
marża na sprzedaży (%) <sup>3</sup>	55,6%	60,9%	56,2%	61,1%	58,8%
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>2,7</b>	<b>98,0</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4</b>	<b>19,5</b>
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>81,5</b>	<b>182,3</b>	<b>40,0</b>	<b>42,9</b>	<b>82,9</b>
<b>EBITDA</b>	<b>62,4</b>	<b>100,7</b>	<b>9,8</b>	<b>16,2</b>	<b>26,0</b>
marża EBITDA (%) <sup>3</sup>	25,6%	34,2%	14,0%	21,0%	17,7%
<b>EBIT</b>	<b>57,0</b>	<b>95,0</b>	<b>8,2</b>	<b>14,8</b>	<b>22,9</b>
marża EBIT (%) <sup>3</sup>	23,3%	32,3%	11,7%	19,1%	15,6%
<b>Przychody finansowe</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>9,1</b>	<b>1,9</b>	<b>11,0</b>
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	6,0	9,0	0,0	6,0
inne	6,2	0,0	0,0	1,9	10,9
<b>Koszty finansowe</b>	<b>11,4</b>	<b>29,2</b>	<b>8,0</b>	<b>10,1</b>	<b>18,0</b>
odsetki	11,2	14,0	3,8	3,6	7,4
strata ze zbycia inwestycji	0,0	0,0	0,0	6,5	6,5
<b>Zysk brutto</b>	<b>52,2</b>	<b>72,9</b>	<b>9,3</b>	<b>6,5</b>	<b>15,8</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>52,2</b>	<b>72,9</b>	<b>9,3</b>	<b>6,5</b>	<b>15,8</b>
marża netto (%) <sup>3</sup>	21,4%	24,8%	13,3%	8,4%	10,7%

<sup>1</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzeniem nowych zasad

<sup>2</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

<sup>3</sup> 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.

- Ze względu na brak porównywalnych danych, w powyższej tabeli nie uwzględniamy wyników finansowych, osiągniętych przez Spółkę w 1H 2017 r. oraz w latach poprzednich.
- W 1H 2018 r. Emitent odnotował przychody w wysokości **157,9 mln zł**, osiągając marżę na sprzedaży w wysokości **58,8%**. Warto zauważyć, że pomimo wyższych przychodów w 2Q 2018 r. aniżeli w 1Q 2018 r., nieznacznie spadły koszty wynagrodzeń. Przyczyniło się to do osiągnięcia przez Spółkę bardzo wysokiej marży brutto w 2Q 2018 r. w wysokości **61,1%**.
- Na uwagę zasługuje pozycja pozostałe koszty operacyjne w wysokości 82,9 mln zł, na którą składają się głównie odpisy na portfelach pożyczek (w tym w związku z cesjami). Powyższy czynnik spowodował **spadek marży EBIT** do poziomu **15,6%**.
- Spółka odnotowała w 1H 2018 r. stratę ze zbycia inwestycji w wysokości 6,5 mln zł, zakwalifikowane jako koszty finansowe. Jest to odpis związany ze spółką zależną – **Tempo Finance**, której działalność jest wygaszana.

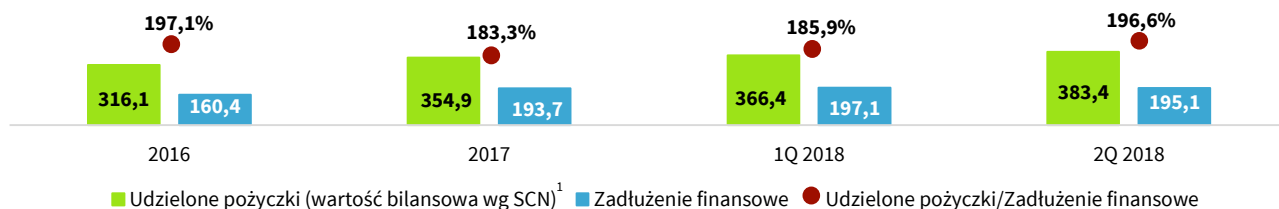
Everest Finance   Bilans [w mln PLN]	31.12.2016 <sup>1</sup>	31.12.2017 <sup>1</sup>	30.06.2018 <sup>2</sup>
<b>Suma bilansowa</b>	<b>353,4</b>	<b>461,2</b>	<b>468,3</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>86,0</b>	<b>128,7</b>	<b>96,8</b>
- rzeczowe aktywa trwałe	15,4	15,1	12,7
- udzielone pożyczki	63,3	63,5	54,3
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>267,4</b>	<b>332,5</b>	<b>371,4</b>
- udzielone pożyczki	252,8	291,4	329,1
- należności	13,5	16,1	35,8
- środki pieniężne	7,6	24,0	5,1
<b>Kapitał własny</b>	<b>175,4</b>	<b>228,7</b>	<b>244,4</b>
- zysk netto	52,2	72,9	15,9
Zobowiązania długoterminowe	140,0	138,4	149,1
- wobec powiązanych	118,6	111,8	137,0
- kredyty i pożyczki	13,2	10,7	4,5
- inne zobowiązania finansowe	8,3	8,6	6,7
Zobowiązania krótkoterminowe	32,5	90,7	72,9
- wobec powiązanych	8,4	38,2	36,4
- kredyty i pożyczki	5,9	19,1	6,0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	7,5	20,8	19,7
Kapitał obrotowy netto	234,9	241,8	298,5
Wskaźnik płynności bieżącej	8,2	3,7	5,1
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,2	0,3	0,1
Zadłużenie finansowe	160,4	193,9	195,1
Dług netto	152,8	169,9	190,0
Wskaźnik zadłużenia finansowego	45,4%	42,0%	41,7%
Dług netto/(zysk netto+koszty odsetkowe+amortyzacja)	2,2	1,8	3,6
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50,3%	50,4%	47,8%
<b>Kowenanty:</b>			
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	1,01	1,02	0,92
Everest Finance   RPP [w mln PLN]	2016 <sup>1</sup>	2017 <sup>1</sup>	1H 2018 <sup>2</sup>
Przepływy w działalności operacyjnej	-0,4	41,9	-32,8
Przepływy w działalności inwestycyjnej	-3,9	-14,5	20,2
Przepływy w działalności finansowej	10,2	-10,9	-6,2
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>5,8</b>	<b>16,4</b>	<b>-18,9</b>

<sup>1</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzeniem nowych zasad

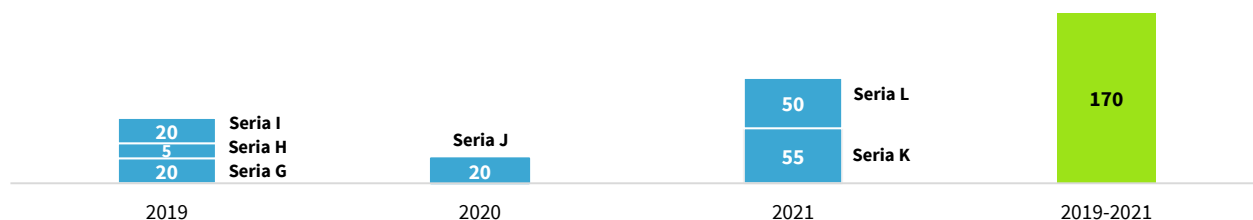
<sup>2</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

- Na koniec pierwszego półrocza b.r. suma bilansowa Emitenta wzrosła o niecałe **1,5%** w stosunku do końca 2017 r. Na uwagę zasługuje nieznaczny spadek udzielonych pożyczek długoterminowych, które we wcześniejszych kwartałach wykazywały tendencję wzrostową (spadek o **9,2 mln zł** w porównaniu do końca 2017 r.). Warto jednak zaznaczyć, że całkowity portfel pożyczek wzrósł na koniec 1H 2018 r. o **8,0%** względem końca 2017 r. (**383,4 mln zł**)
- Środki pieniężne na koniec 1H 2018 r. zmalały w stosunku do końca ubiegłego roku o **78,5%** i wyniosły **5,1 mln zł**. Przyczyną spadku salda środków pieniężnych należy upatrywać przede wszystkim w spłacie krótkoterminowych zobowiązań finansowych, wykupu obligacji oraz wzrostu salda należności krótkoterminowych (**35,8 mln zł**) powstałych poprzez zapłatę przez Everest Finance S.A. podatku CIT (ze względu na transparentność podatkową spółki komandytowej ujmowany jest jako należność pomimo jego faktycznego zapłacenia przez spółkę akcyjną). Saldo należności będzie rostało na skutek kolejnych płatności podatku CIT.
- Wskaźnik zadłużenia finansowego na koniec 2Q 2018 r. wyniósł 41,7% i spadł o **0,3 p.p.** w stosunku do danych na koniec 1Q 2018 r. Wskaźnik ogólnego zadłużenia spadł natomiast w tym okresie o **1,5 p.p.** i wynosi obecnie **47,8%**.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć”, osiągnęła wartość **0,92** na koniec 2Q 2018 r. Wskaźnik ten pozostaje wciąż na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowenantu (1,5x).

## Relacja udzielonych pożyczek oraz zadłużenia finansowego w latach 2016 – 2Q 2018



## Zobowiązania z tytułu obligacji oraz zapadalność poszczególnych serii w latach 2019 - 2021



<sup>1</sup> Skorygowana cena nabycia

# 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
- **Wskaźnik zadłużenia finansowego** – zadłużenie finansowe/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)

---

---