
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników za 3Q 2017 r.
Everest Capital sp. z o.o.

Warszawa, 21 grudnia 2017



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 30.09.2017 r. (mln PLN)	Rynek notowań
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	80,5	BondSpot ASO GPW ASO
K	EVC0621	55,0	WIBOR 6M + marża	2017-12-08	2021-06-08	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	b.d.	-

Everest Capital wyemitował obligacje serii K o wartości 55 mln zł

- 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.
- **Z początkiem grudnia b.r. Everest Capital sp. z o.o.** wyemitowała 3,5 letnie obligacje serii K o łącznej wartości **55 mln zł**. Środki z emisji zostały przeznaczone na wykup obligacji serii D o wartości **30 mln zł** (21 grudnia b.r.), udzielenie pożyczki Everest Finance S.A. na działalność operacyjną. Dodatkowo w dniach 19-20 grudnia br. Spółka nabyła celem umorzenia **2 570** sztuk obligacji serii B. Outstanding wyemitowanych obligacji wynosi obecnie ponad **145 mln zł**.
- **31 października 2017 r.** Everest Finance S.A. podpisał z Eclipse Services LTD umowę sprzedaży 100% udziałów Tempo Finance Sp. z o.o., zaś cena wyniosła **56,7 mln zł**. 38,0 mln zł z tej kwoty zostało zapłacone w październiku 2017 r., zaś pozostała część płatności nastąpi w przyszłych okresach. Everest Finance **planuje do końca 2018 r.** przenieść portfel klientów Tempo Finance do swoich struktur. **Efekty synergii** zakupu spółki będą widoczne w wynikach Everest Finance w sprawozdaniu finansowym **począwszy od 2018 r.**
- Wartości zastawu na obligacji serii D oraz E na dzień 30.09.2017 r. wzrosły względem końca pierwszego półrocza b.r., odpowiednio o **2,5 mln zł** oraz **2,1 mln zł** i stanowią **351%** wartości wyemitowanych papierów dłużnych serii D oraz **403%** obligacji serii E. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.

Everest Finance RZiS [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	3Q 2016*	3Q 2017*
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	134,0	211,8	241,6	179,3	215,7
Koszty operacyjne	77,2	94,6	104,7	75,4	87,7
Amortyzacja	4,0	4,8	5,4	1,3	6,1
Zużycie materiałów i energii	3,8	4,3	3,6	3,1	3,2
Usługi obce	8,6	9,9	14,4	10,8	10,7
Podatki	3,9	4,6	7,9	5,6	2,8
Wynagrodzenia	43,5	52,9	52,5	39,2	48,5
Ubezpieczenia społeczne	6,8	8,4	8,8	6,5	7,3
Pozostałe koszty rodzajowe	6,5	9,6	12,0	8,9	9,2
Zysk ze sprzedaży	56,8	117,2	136,8	103,8	127,9
marża na sprzedaży (%)*	42,4%	55,3%	56,7%	57,9%	59,3%
Pozostałe przychody operacyjne	24,0	2,3	3,1	1,6	72,4
inne	24,0	2,0	2,6	1,1	72,4
Pozostałe koszty operacyjne	33,2	30,1	39,4	12,6	117,4
inne	33,2	30,1	39,4	12,6	117,4
EBITDA	51,7	94,2	106,0	94,2	89,0
marża EBITDA (%)*	38,6%	44,5%	43,9%	52,5%	41,3%
EBIT	47,7	89,3	100,6	92,9	82,9
marża EBIT (%)*	35,6%	42,2%	41,7%	51,8%	38,5%
Przychody finansowe	28,6	32,5	10,0	9,1	3,7
odsetki	1,3	0,1	0,4	0,9	1,4
aktualizacja wartości inwestycji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
inne	27,3	31,6	9,5	8,2	2,3
Koszty finansowe	6,2	8,4	11,4	8,1	13,9
odsetki	6,0	7,1	11,2	8,0	10,9
aktualizacja wartości inwestycji	0,0	0,5	0,0	0,0	3,0
Zysk brutto	70,1	113,4	99,2	93,9	72,7
Zysk netto	70,0	113,4	88,9	88,6	61,3
marża netto (%)*	52,2%	53,5%	36,8%	49,4%	28,4%

* Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance 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 3Q 2017 r. Emitent zanotował przychody wyższe o **20,3%** względem analogicznego okresu 2016 r. W pozycji kosztowej wciąż najistotniejszą pozycję stanowią wynagrodzenia (ich udział w ogóle kosztów operacyjnych na koniec 3Q b.r. wyniósł **55%**). Należy napomnieć, że wynika to z faktu prowadzonego modelu działalności (obsługa w domu pożyczkobiorcy przez Doradcę Klienta). Wyższa efektywność kosztowa przyczyniła się do wzrostu marży na sprzedaży o **1,4 p.p. r/r.** na koniec 3Q 2017 r.
- Niższe rentowności na poziomie EBIT oraz netto w 3Q 2017 r. w stosunku do analogicznego okresu 2016 r. wynikają z wyższych pozostałych przychodów oraz kosztów operacyjnych w wysokości odpowiednio **72,4 mln zł** oraz **117,4 mln zł**. Kluczowy wpływ na to miały transakcje sprzedaży portfeli wierzytelności. Warto pamiętać, że ze względu na sezonowość w branży, najlepszym wynikowo kwartałem dla spółki jest 4Q.

Everest Finance Bilans [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	3Q 2017*
Suma bilansowa	172,6	325,4	444,5	507,0
Aktywa trwałe	14,6	21,4	86,0	68,4
- rzeczowe aktywa trwałe	12,6	13,2	15,4	13,6
- udzielone pożyczki	0,4	2,3	63,3	50,7
Aktywa obrotowe	158,0	304,0	358,5	438,6
- udzielone pożyczki	147,9	291,7	343,4	399,2
- należności	7,5	9,8	6,4	13,8
- środki pieniężne	2,0	1,7	7,6	24,3
Kapitał własny	90,8	187,2	267,2	316,8
- zysk z lat ubiegłych	-33,4	6,3	0,0	-23,8
- zysk netto	70,0	113,4	88,9	61,3
Zobowiązania długoterminowe	29,9	95,3	140,0	107,1
- wobec powiązanych	13,4	79,2	118,6	86,2
- kredyty i pożyczki	8,0	7,8	13,2	11,7
- inne zobowiązania finansowe	8,4	8,2	8,3	9,3
Zobowiązania krótkoterminowe	35,9	33,6	35,2	81,5
- wobec powiązanych	1,0	16,2	8,4	43,6
- kredyty i pożyczki	4,3	5,2	5,9	0,0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3,3	3,2	7,5	14,0
Rozliczenia międzyokresowe	15,2	7,7	0,4	0,0
Kapitał obrotowy netto	122,2	270,4	323,3	357,1
Skorygowany kapitał obrotowy netto	107,2	262,7	323,3	357,1
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	156,0
Dług netto	56,4	118,5	152,8	131,7
Zadłużenie finansowe/suma bilansowa	33,8%	36,9%	36,1%	30,8%
Dług netto/(zysk netto+koszty odsetkowe+amortyzacja)	0,7	0,9	1,4	1,3
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	47,4%	42,5%	39,9%	37,5%
Kowenanty:				
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	0,79	0,70	0,66	0,60

Everest Finance RPP [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	3Q 2016*	3Q 2017*
Przepływy z działalności operacyjnej	0,5	-28,4	-0,4	8,1	47,0
Przepływy z działalności inwestycyjnej	1,2	-6,0	-304,0	-3,5	0,5
Przepływy z działalności finansowej	-0,4	34,1	310,2	-1,1	-30,8
Przepływy pieniężne netto	1,4	-0,3	5,8	3,5	16,7

* 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 trzeciego kwartału b.r. suma bilansowa Emitenta wzrosła o **14,1% w stosunku do końca 2016 r.** Na uwagę zasługuje nieznaczny spadek udzielonych pożyczek długoterminowych, które we wcześniejszych kwartałach wykazywały tendencję wzrostową (spadek o **12,6 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.
- Środki pieniężne na koniec 3Q 2017 r. pozostały na podobnym poziomie w stosunku do końca pierwszego półrocza i wyniosły **24,3 mln zł**. Wskazuje to, że Emitent przygotowywał się na zakup Tempa Finance oraz wzmożoną akcją pożyczkową w czwartym kwartale 2017 r.
- Sytuacja płynnościowa Spółki jest bardzo dobra. Aktywa obrotowe ponad pięciokrotnie 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 dalszy spadek wskaźnika zadłużenia finansowego do sumy bilansowej o **5,3 p.p.** w stosunku do końca 2016 r. i na koniec 3Q 2017 r. wyniósł **30,8%**. Wskaźnik ogólnego zadłużenia zmniejszył się natomiast w tym okresie o **2,4 p.p.** r/r i wynosi obecnie **37,5%**.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć”, zmniejszyła się o **0,06** w stosunku do końca 2016 r. i osiągnęła wartość **0,60** na koniec 3Q 2017 r., pozostając na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowentantu (1,5x).
- W 3Q 2017 r. spółka zanotowała dodatnie przepływy operacyjne, w wysokości **47,0 mln zł**. Ujemne przepływy z działalności finansowej to efekt spłaty kredytów i pożyczek (**15,2 mln zł**) oraz wypłaconej dywidendy w wysokości **12,5 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

www.navigatorcapital.pl
