
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

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

Warszawa, 21 marca 2018



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 31.12.2017 r. (mln PLN)	Rynek notowań
E	EVC1118	17,9	WIBOR 6M + 5,00%	2015-05-22	2018-03-26*	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	84,0	BondSpot ASO GPW ASO
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	95,6	BondSpot ASO GPW ASO
L	-	50,0	WIBOR 6M + marża	2018-03-09	2021-09-09	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	b.d.	-

* Przedterminowy wykup

Everest Capital wyemitował obligacje serii L o wartości 50 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 marca b.r. Everest Capital sp. z o.o.** wyemitował 3,5 letnie obligacje serii L o łącznej wartości **50 mln zł**. Środki z emisji zostaną przeznaczone na przedterminowy wykup obligacji serii E i F o wartości odpowiednio **17,9 mln zł** oraz **5 mln zł** (dzień wykupu został wyznaczony na 26 marca 2018 r.) oraz udzielenie pożyczki Everest Finance S.A. Obligacje serii L mają trafić do obrotu na rynku Catalyst. Nie uwzględniając serii E oraz F, outstanding wyemitowanych obligacji wynosi obecnie **172 mln zł**.
- **W połowie lutego 2018 r.** Sąd Rejonowy w Poznaniu dokonał wpisu do Rejestru Zastawów, zastawu na zbiorze wierzytelności z tytułu pożyczek gotówkowych, udzielanych osobom fizycznym w wieku od 28 do 36 lat, tytułem zabezpieczenia obligacji na okaziciela serii K Emitenta, która 1 marca 2018 r. została wprowadzona do obrotu na Catalyst. Wartość zbioru wierzytelności, wg stanu na koniec 2017 r. wyniosła **95,6 mln zł** i stanowi blisko **174%** wartości wyemitowanych obligacji serii K. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.

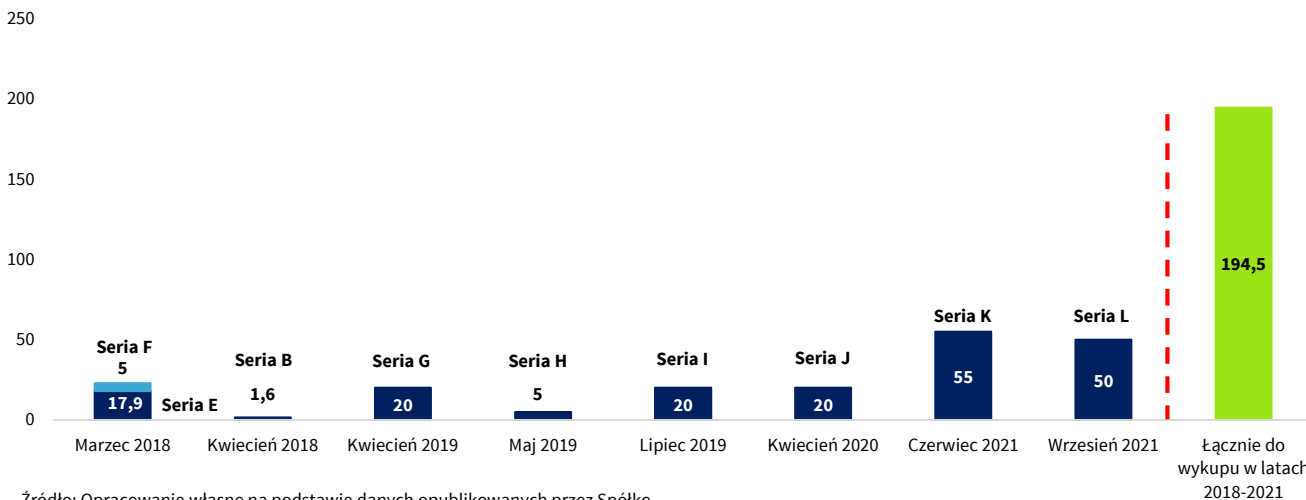
Transakcje sprzedaży portfeli w 2017 r.

- W ramach przypomnienia, w 2017 r. Everest Finance S.A. dokonał transakcji sprzedaży 3 portfeli wierzytelności o wartości nominalnej ponad **420 mln zł**. Zakładając, że w pozostałych przychodach operacyjnych Spółki ujęte są tylko wpływy ze sprzedaży portfeli (**97,7 mln zł**) to uzyskane wpływy stanowią **średnio 23,1%** wartości nominalnej.

Kupujący	Data transakcji	Wartość nominalna [mln zł]	Cena [mln zł]	Relacja ceny do wartości nominalnej
Best	30.03.2017	297,3	59,5	20,0%
Best	09.08.2017	58,8	b.d.	b.d.
Getback	09.11.2017	66,8	b.d.	b.d.
Suma		422,9		

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Zobowiązania finansowe z tytułu obligacji Everest Capital sp. z o.o. na dzień 20 marca 2018 r. [mln zł]



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 2019 roku Everest Capital sp. z o.o. będzie musiała wykupić obligacje o wartości ponad **45 mln zł**, kolejne **20 mln zł** przypada na rok 2020 r., natomiast w 2021 r. zapada dług o wartości **105 mln zł**. Obecna struktura zadłużenia jest bardzo komfortowa i daje Spółce czas na spokojne planowanie struktury finansowania w przyszłości.

Everest Finance Bilans [w mln PLN]	2014*	2015*	2016**	2017**
Suma bilansowa	172,6	325,4	462,8	588,3
Aktywa trwałe	14,6	21,4	86,0	128,7
- rzeczowe aktywa trwałe	12,6	13,2	15,4	15,1
- udzielone pożyczki	0,4	2,3	63,3	63,5
- Udziały w jednostkach powiązanych	0,0	5,0	5,0	47,3
Aktywa obrotowe	158,0	304,0	376,8	459,6
- udzielone pożyczki	147,9	291,7	361,7	429,7
- należności	7,5	9,8	6,4	5,0
- środki pieniężne	2,0	1,7	7,6	24,0
Kapitał własny	90,8	187,2	280,8	340,6
- Pozostałe kapitały rezerwowe	52,9	66,1	176,7	378,2
- zysk z lat ubiegłych	-33,4	6,3	0,0	-111,0
- zysk netto	70,0	113,4	102,5	79,4
Zobowiązania długoterminowe	29,9	95,3	140,0	138,4
- wobec powiązanych	13,4	79,2	118,6	111,8
- kredyty i pożyczki	8,0	7,8	13,2	10,7
- inne zobowiązania finansowe	8,4	8,2	8,3	8,9
Zobowiązania krótkoterminowe	35,9	33,6	36,5	106,0
- wobec powiązanych	1,0	16,2	8,4	38,2
- kredyty i pożyczki	4,3	5,2	5,9	19,1
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3,3	3,2	7,5	18,8
- Zobowiązania z tytułu podatków i cel	3,1	4,1	7,5	20,6
Rozliczenia międzyokresowe	15,2	7,7	0,0	0,0
Kapitał obrotowy netto	122,2	270,4	340,2	353,6
Skorygowany kapitał obrotowy netto	107,2	262,7	340,2	353,6
Wskaźnik płynności bieżącej	4,4	9,0	10,3	4,3
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,1	0,1	0,2	0,2
Zadłużenie finansowe	58,4	120,2	160,4	194,0
Dług netto	56,4	118,5	152,8	170,0
Zadłużenie finansowe/suma bilansowa	33,8%	36,9%	34,7%	33,0%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	47,4%	42,5%	39,3%	42,1%
Kowenanty:				
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	0,79	0,70	0,65	0,73

Everest Finance RPP [w mln PLN]	2014*	2015*	2016*	2017*
Przepływy z działalności operacyjnej	0,5	-28,4	-0,4	48,8
Przepływy z działalności inwestycyjnej	1,2	-6,0	-4,0	-14,6
Przepływy z działalności finansowej	-0,4	34,1	10,2	-17,8
Przepływy pieniężne netto	1,4	-0,3	7,6	24,0

* Sprawozdanie Everest Finance Sp. z o.o. Sp. K.

**Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na wstępie należy zaznaczyć, że w sprawozdaniu finansowym za 2017 r. nie zostały skonsolidowane wyniki Tempo Finance, która została przejęta przez Everest Finance S.A. w 4 kwartale 2017 r.
- Na koniec 2017 r. suma bilansowa Emitenta wzrosła o **27,1% w stosunku do końca 2016 r.** Na uwagę zasługuje wzrost udzielonych pożyczek o **18,8% r/r** w stosunku do wartości z 2016 r. Wyraźnie wzrosła również pozycja udziały w jednostkach powiązanych do wysokości ponad **47 mln zł** - za sprawą sfinalizowania transakcji przejęcia Tempo Finance.
- Środki pieniężne na koniec 2017 r. pozostały na podobnym poziomie w stosunku do końca trzeciego kwartału wyniosły **24,3 mln zł**. Należy stwierdzić, że przeznaczenie środków na zakup Tempo Finance oraz wzmoczoną akcją pożyczkową w okresie przedświątecznym została skompensowana wpływami z tytułu sprzedaży portfela wierzycelności oraz emisją obligacji serii K.
- Biorąc pod uwagę powyższe oraz niedawno zakończoną emisję obligacji serii L, sytuacja płynnościowa Spółki jest bardzo dobra. Aktywa obrotowe ponad czterokrotnie przekraczają poziom zobowiązań krótkoterminowych. Nieznaczny spadek tej relacji spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych z tytułu podatków oraz ceł, spowodowanej podatkami CIT, VAT, a także zobowiązaniem do zapłaty odroczonej ceny nabycia Tempo Finance
- Obserwowany jest dalszy spadek wskaźnika zadłużenia finansowego do sumy bilansowej o **3,9 p.p.** w stosunku do końca 2016 r. - na koniec 2017 r. wyniósł on **33,0%**. Wskaźnik ogólnego zadłużenia zmniejszył się natomiast w tym okresie o **0,4 p.p.** r/r i wynosi obecnie **42,1%**.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć”, zwiększyła się o **0,08** w stosunku do końca 2016 r. i osiągnęła wartość **0,73** na koniec 2017 r., pozostając na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowentantu (1,5x).
- W 2017 r. spółka zanotowała dodatnie przepływy operacyjne, w wysokości **48,8 mln zł**, spowodowane w dużej mierze sprzedażą portfeli wierzycelności. Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej to efekt nabycia udziałów Tempo Finance, zaś finansowej spowodowane były spłatą kredytów i pożyczek w wysokości blisko **50 mln zł**.

Everest Finanse RZiS [w mln PLN]	2014*	2015*	2016**	2017**
Przychody z podstawowej działalności	162,6	244,3	274,7	305,0
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	134,0	211,8	268,0	298,0
Koszty operacyjne	77,2	94,6	108,5	114,9
Amortyzacja	4,0	4,8	5,4	5,7
Zużycie materiałów i energii	3,8	4,3	4,3	4,3
Usługi obce	8,6	9,9	13,8	14,9
Podatki	3,9	4,6	7,9	3,5
Wynagrodzenia	43,5	52,9	52,5	65,4
Ubezpieczenia społeczne	6,8	8,4	12,6	7,8
Pozostałe koszty rodzajowe	6,5	9,6	12,0	13,2
Zysk ze sprzedaży	56,8	117,2	159,5	183,1
marża na sprzedaży (%)***	42,4%	55,3%	59,5%	61,4%
Pozostałe przychody operacyjne	24,0	2,3	3,1	98,0
inne	24,0	2,0	2,6	97,7
Pozostałe koszty operacyjne	33,2	30,1	44,2	164,3
inne	33,2	30,1	44,2	164,3
EBITDA	51,7	94,2	123,8	122,5
marża EBITDA (%)***	38,6%	44,5%	46,2%	41,1%
EBIT	47,7	89,3	118,4	116,8
marża EBIT (%)***	35,6%	42,2%	44,2%	39,2%
Przychody finansowe	28,6	32,5	6,7	7,0
odsetki	1,3	0,1	0,5	1,0
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	0,0	0,0	6,0
inne	27,3	31,6	6,2	0,0
Koszty finansowe	6,2	8,4	11,4	29,2
odsetki	6,0	7,1	11,3	12,7
strata ze zbycia inwestycji	0,0	0,1	0,0	15,1
Zysk brutto	70,1	113,4	113,7	94,7
Zysk netto	70,0	113,4	102,5	79,4
marża netto (%)***	52,2%	53,5%	38,2%	26,6%

* Sprawozdanie Everest Finanse Sp. z o.o. Sp. K.

** Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse 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 2017 r. Emitent zanotował przychody wyższe o **11,3%** względem analogicznego okresu 2016 r. Po raz kolejny zauważalny jest kluczowy wpływ 4Q, a dokładniej okresu przedświątecznego w wynikach Spółki. W tym okresie Everest Finanse zrealizował ponad **29%** łącznych rocznych przychodów, zaś marża na sprzedaży wyniosła **blisko 62%**.
- W pozycji kosztowej wciąż najistotniejszą pozycję stanowią wynagrodzenia (ich udział w ogóle kosztów operacyjnych na koniec b.r. wyniósł **56,9%**). 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 **1,9 p.p. r/r.** na koniec 2017 r.
- Nieznacznie niższa rentowność na poziomie EBIT w 2017 r. w stosunku do analogicznego okresu 2016 r. wynikają z wyższych pozostałych przychodów oraz kosztów operacyjnych w wysokości odpowiednio **98,0 mln zł** oraz **164,3 mln zł**. Kluczowy wpływ na to miały transakcje sprzedaży portfeli wierzytelności, które spowodowały również korekty w górę wyników za 2016 r.
- Spółka osiągnęła w 2017 r. zysk netto na poziomie **79,4 mln zł**, przy rentowności **26,6%** (która była niższa o 11,6 p.p. w stosunku do analogicznego okresu 2016 r.). Spowodowane to było w dużej mierze stratą ze zbycia inwestycji w wysokości **15,1 mln zł** za sprawą aktualizacji wartości udziałów w spółkach zależnych (niekasowy charakter zdarzeń).
- Należy zwrócić uwagę, że począwszy od 1Q 2018 r. widoczny będzie wpływ przejścia Tempo Finanse na wyniki Emitenta. Spółka stopniowo będzie konwertować klientów Tempo Finanse w kolejnych okresach.

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
