

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników za 1H 2018 r.  
Lokum Deweloper S.A.

---

Warszawa, 16 sierpnia 2018 r.

---



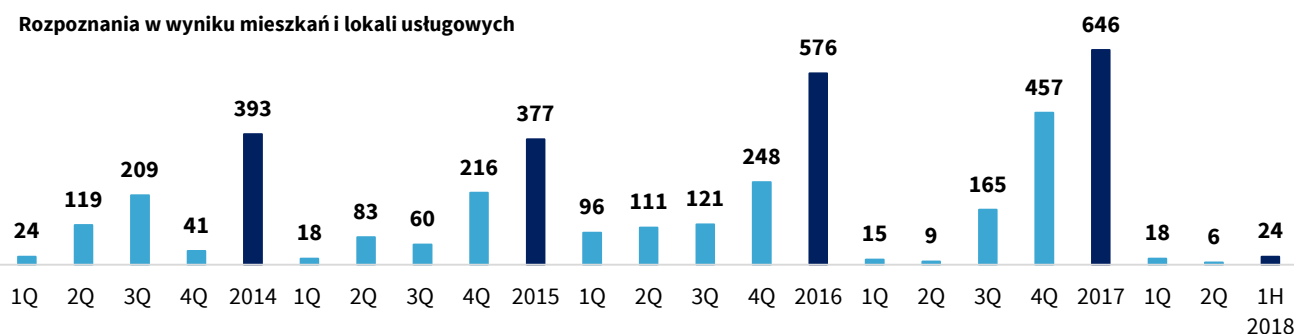
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln zł)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
D	LKD0420	75,0	WIBOR 6M + 3,20%*	2017-04-26	2020-04-26	Brak	BondSpot ASO GPW ASO
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

\* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

## Lokum Deweloper na dobrej drodze do realizacji planu sprzedażowego

- W 2Q 2018 r. Lokum Deweloper sprzedał 227 lokali wobec 304 mieszkań zakontraktowanych w 1Q 2018 r. Niższy odczyt w 2Q jest wynikiem uszczuplonej oferty Spółki, spowodowanej wysokim tempem kontraktacji w ubiegłych okresach. Sprzedaż w 1H 2018 r. osiągnęła poziom 531 lokali, co oznacza 21,2% wzrost w stosunku do analogicznego okresu w 2017 r. Liczba mieszkań objętych umowami rezerwacyjnymi, przedwstępnymi i deweloperskimi wyniosła 699, co oznacza wzrost o 11,3% w stosunku do 1H 2017 r. Spółka konsekwentnie dąży do realizacji rocznego celu sprzedażowego (powyżej 1 000 lokali), który na dzień 30 czerwca 2018 r. został osiągnięty w 53%.
- W 1H 2018 r. Lokum Deweloper rozpoznał w wyniku 24 lokale, co oznacza utrzymanie poziomu rozpoznania z pierwszych sześciu miesięcy 2017 r. Niski odczyt jest konsekwencją harmonogramu inwestycji Spółki, który podobnie jak w 2017 r. zakłada, że większość mieszkań zostanie przekazana i wykazana w wyniku finansowym dewelopera w 2H 2018 r. Zarząd Spółki szacuje potencjał rozpoznania w 2018 r. na poziomie 973 mieszkań. Na dzień 30 czerwca 2018 r. realizacja potencjału rozpoznania na 2018 r. (84%) i 2019 r. (61%) stanowi solidny fundament wyników Lokum Deweloper w przyszłych okresach. Warto zaznaczyć, że na lata 2020 i 2021 określony przez Spółkę potencjał lokali do rozpoznania wynosi ponad 1 900 mieszkań rocznie (podwojenie skali wobec lat 2018-2019).
- Lokum Deweloper w dalszym ciągu skupia swoją działalność na rynku wrocławskim oraz krakowskim. W 2Q 2018 r. Spółka zwiększyła liczbę lokali w realizacji we Wrocławiu do 1 664 (+264 lokale q/q), utrzymując jednocześnie poziom 360 mieszkań realizowanych w Krakowie. Na dzień 30 czerwca 2018 r. deweloper posiadał 6 772 lokale w przygotowaniu, co powinno pozwolić Spółce uzupełniać ofertę mieszkań w przyszłych okresach.
- W 1H 2018 r. deweloper konsekwentnie realizował działania prowadzące do rozwoju banku ziemi. W 2Q 2018 r. Spółka zakontraktowała 1,0 ha gruntu we Wrocławiu o wartości 10,0 mln zł. Grunt pozwoli na realizację 296 nowych lokali. W całym pierwszym półroczu 2018 r. Lokum Deweloper powiększył bank ziemi we Wrocławiu o 5,2 ha oraz uzupełnił bank w Krakowie o 1,7 ha. łączne wydatki związane z powiększeniem banku ziemi w 1H 2018 r. wyniosły 69,8 mln zł. Przeprowadzone transakcje umożliwią budowę 1 379 mieszkań. Warto zaznaczyć, że w 2Q 2018 r. deweloper utrzymał wskaźnik ceny zakupu gruntu przypadającej na jedno mieszkanie na poziomie 31 tys. zł / lokal, co powinno pozytywnie wpłynąć na marżę realizowanych w przyszłości projektów.

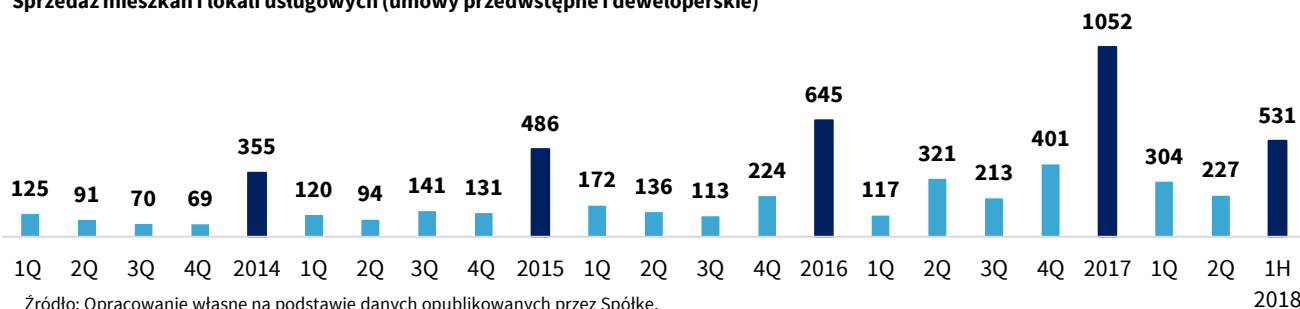
### Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



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>20,5</b>	<b>5 126</b>	<b>103,7</b>	<b>20,2</b>
Lokum Porto	5,5	1 373	13,6	9,9
Górska	9,5	2 000	75,1	37,6
Lokum Villa Nova	0,9	96	7,8	81,3
Lokum Smart City	4,6	1 657	7,2	4,3
<b>Kraków</b>	<b>7,4</b>	<b>1 646</b>	<b>84,6</b>	<b>51,4</b>
Lokum Salsa	1,7	483	25,0	51,8
Lokum Siesta	2,5	419	26,2	62,5
Lokum Vista	3,2	744	33,4	44,9
<b>Razem</b>	<b>27,9</b>	<b>6 772</b>	<b>188,3</b>	<b>27,8</b>

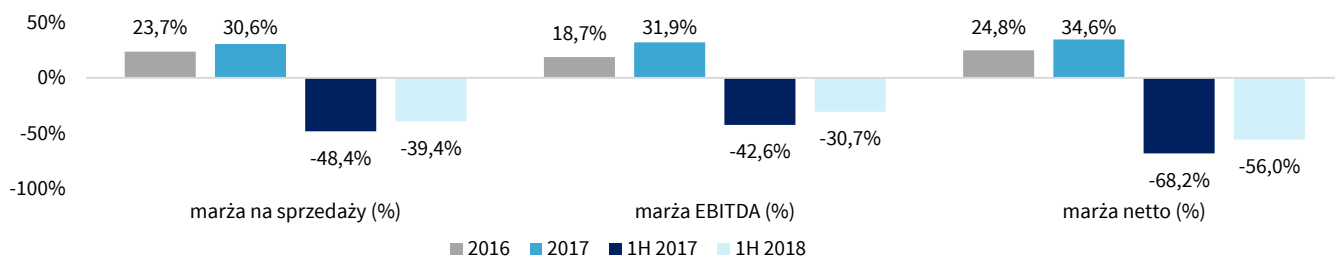
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec czerwca 2018 r. bank ziemi Lokum Deweloper wynosił 27,9 ha. Zakupione i zakontraktowane grunty umożliwią Spółce wybudowanie 6 772 lokali. Posiadany bank ziemi pozwoli deweloperowi prowadzić inwestycje przez kilka lat, co powinno stanowić gwarancję trwałości realizacji nowych mieszkań.
- W 1H 2018 r. Lokum Deweloper wydał na zakup działek blisko 70 mln zł. Według szacunków zarządu podobną wartość środków Spółka może przeznaczyć na rozwój banku ziemi w drugiej części roku.

## Finanse

Lokum Deweloper   RZiS [w mln zł]	2015	2016	2017	1H 2017	1H 2018
<b>Przychody</b>	<b>129,2</b>	<b>189,3</b>	<b>221,2</b>	<b>10,7</b>	<b>13,5</b>
Koszt własny sprzedaży	83,9	128,9	133,0	6,9	9,0
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>45,3</b>	<b>60,4</b>	<b>88,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>
marża brutto na sprzedaży (%)	35,1%	31,9%	39,9%	35,1%	33,4%
Koszty sprzedaży	5,7	7,8	11,4	5,1	5,8
Koszty ogólnego zarządu	4,8	7,8	9,0	3,8	4,1
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>34,8</b>	<b>44,8</b>	<b>67,8</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,3</b>
marża na sprzedaży (%)	26,9%	23,7%	30,6%	-48,4%	-39,4%
Pozostałe przychody operacyjne	3,1	3,7	3,2	1,7	1,0
Pozostałe koszty operacyjne	0,6	14,2	1,5	1,3	0,5
<b>EBITDA</b>	<b>39,3</b>	<b>35,3</b>	<b>70,6</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,1</b>
marża EBITDA (%)	30,4%	18,7%	31,9%	-42,6%	-30,7%
<b>EBIT</b>	<b>38,4</b>	<b>34,3</b>	<b>69,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,8</b>
marża EBIT (%)	29,8%	18,1%	31,4%	-45,3%	-35,7%
Przychody finansowe	0,6	0,9	1,2	0,5	0,7
Koszty finansowe	1,8	4,9	8,0	3,8	4,5
<b>Zysk netto</b>	<b>37,5</b>	<b>46,9</b>	<b>76,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,6</b>
marża netto (%)	29,0%	24,8%	34,6%	-68,2%	-56,0%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- W 1H 2018 r. Lokum Deweloper rozpoznał w wyniku 24 lokale, co przełożyło się na osiągnięcie 13,5 mln zł przychodów (+26,7% r/r). Wynik jest skorelowany z harmonogramem inwestycji Spółki, który zakłada, że zdecydowana większość mieszkań zostanie rozpoznana w drugiej połowie roku. W sierpniu 2018 r. deweloper zamierza rozpocząć proces przekazania z kolejnych etapów inwestycji Lokum Victoria oraz z pierwszego etapu Lokum Siesta. Dodatkowo w kolejnych miesiącach Spółka odda do użytkowania pierwszy etap osiedla Lokum Vista oraz kolejne dwa etapy inwestycji Lokum Victoria.
- W pierwszych sześciu miesiącach bieżącego roku Spółka zintensyfikowała działania sprzedażowe projektów będących w realizacji, co przyczyniło się do wzrostu kosztów sprzedaży oraz kosztów zarządu odpowiednio o 14,0% i 5,9%. W 1H 2018 r. deweloper wygenerował stratę na działalności operacyjnej na poziomie zbliżonym do 1H 2017 r. W analizowanym okresie Lokum Deweloper zanotował spadek marży brutto o 1,7 p.p. w stosunku do 1H 2017 r. Strata netto wygenerowana w przeciągu pierwszych sześciu miesięcy bieżącego roku również oscylowała na poziomie wyniku z pierwszego półrocza 2017 r.

Lokum Deweloper   Bilans [w mln zł]	2015	2016	2017	1H 2017	1H 2018
<b>Suma bilansowa</b>	<b>313,8</b>	<b>385,4</b>	<b>570,6</b>	<b>506,8</b>	<b>699,3</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>20,2</b>	<b>37,1</b>	<b>52,9</b>	<b>37,8</b>	<b>44,4</b>
-budynki	7,9	7,9	7,7	7,8	7,6
-nieruchomości inwestycyjne	8,8	9,0	9,0	9,0	1,8
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>293,6</b>	<b>348,3</b>	<b>517,7</b>	<b>469,1</b>	<b>655,0</b>
-zapasy	174,1	256,2	333,1	335,8	479,4
-należności krótkoterminowe	20,7	35,5	51,0	47,7	142,9
-środki pieniężne	98,5	56,0	135,0	84,1	31,1
<b>Kapitał własny</b>	<b>210,0</b>	<b>243,0</b>	<b>297,3</b>	<b>214,4</b>	<b>269,0</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>73,4</b>	<b>75,8</b>	<b>182,7</b>	<b>137,5</b>	<b>197,5</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>30,4</b>	<b>66,7</b>	<b>90,7</b>	<b>155,0</b>	<b>232,8</b>
-przychody przyszłych okresów	19,1	3,5	35,8	53,9	121,2
Wskaźnik płynności bieżącej	9,7	5,2	5,7	3,0	2,8
Wskaźnik płynności szybki	3,9	1,4	2,1	0,9	0,8
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	3,2	0,8	1,5	0,5	0,1
Zadłużenie finansowe	68,6	101,2	174,8	165,2	189,3
Dług netto	-29,9	45,2	39,8	81,1	158,2
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	33,1%	37,0%	47,9%	57,7%	61,5%
Dług netto/kapitał własny	-14,2%	18,6%	13,4%	37,8%	58,8%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	21,9%	26,3%	30,6%	32,6%	27,1%
Kowenanty:					
Wskaźnik dźwigni finansowej < 120% (seria D i E)					27,3%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec czerwca 2018 r. Lokum Deweloper posiadał aktywa o łącznej wartości 699,3 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do 1Q 2018 r. o 15,4%, z kolei wobec końca 2017 r. o 22,6%. Spadek poziomu aktywów trwałych w 1H 2018 r. w stosunku do grudnia 2017 r. jest w głównej mierze wynikiem rozpoczęcia prac związanych z inwestycją przy ul. Awicenny (Lokum Smart City), co skutkowało spadkiem wartości bilansowej nieruchomości inwestycyjnych, przy jednoczesnym wzroście poziomu zapasów. Wzrost należności krótkoterminowych w 1H 2018 r. jest wynikiem przyrostu środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach powierniczych oraz wzrostu wartości zaliczek na poczet zakupu nieruchomości gruntowych. W wyniku wzrostu kosztów budów oraz nabycia nowych gruntów saldo środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 2018 r. uległo spadkowi o 103,9 mln zł. wobec grudnia ubiegłego roku.
- Na koniec 1H bieżącego roku za sprawą wykorzystania kredytu bankowego zadłużenie finansowe dewelopera wzrosło o 14,5 mln zł wobec stanu z grudnia 2017 r. Środkami z kredytu Spółka finansuje realizację inwestycji Lokum Vena we Wrocławiu. W analizowanym okresie deweloper nie emitował nowych serii obligacji. Stabilna kondycja finansowa dewelopera pozwala realizować większość projektów przy wykorzystaniu środków własnych, przy nieznaczącym udziale zewnętrznego finansowania. W wyniku znaczącego spadku salda środków pieniężnych, dług netto Spółki na koniec czerwca 2018 r. wyniósł 158,2 mln zł.
- Mimo wzrostu długu netto Lokum Deweloper na koniec czerwca 2018 r. posiadał stabilne poziomy wskaźników zadłużenia: dług netto / kapitał własny (58,8%) oraz wskaźnik ogólnego zadłużenia (61,5%). Nabycie nowych gruntów przez dewelopera wpłynęło na obniżenie wskaźników płynności. Dodatkowo, zarząd Lokum Deweloper zapowiedział redukcję poziomu długu netto w najbliższych okresach, co doprowadzi do poprawy sytuacji bilansowej Spółki. Deweloper spodziewa się znaczących wpłat począwszy od sierpnia bieżącego roku. Zarząd Lokum Deweloper nie wyklucza, że saldo środków pieniężnych na koniec 2018 r. będzie w stanie pokryć całkowity poziom zadłużenia finansowego.

Lokum Deweloper   RPP [w mln zł]	2015	2016	2017	1H 2017	1H 2018
Przepływy z działalności operacyjnej	4,9	-55,8	34,9	-30,6	-92,5
Przepływy z działalności inwestycyjnej	2,6	0,1	-0,2	-0,5	0,0
Przepływy z działalności finansowej	60,0	13,2	44,3	-59,1	-11,4
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>67,5</b>	<b>-42,5</b>	<b>79,0</b>	<b>-90,1</b>	<b>-103,9</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Saldo środków pieniężnych z działalności operacyjnej w 1H 2018 r. wyniosło -92,5 mln zł. Biorąc pod uwagę cykl modelu biznesowego Lokum Deweloper, na wyniki Spółki należy patrzeć w perspektywie rocznej. Dla dewelopera kluczowy jest 3 i 4 kwartał roku, w którym corocznie ma miejsce większość przepływów.

# 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
- 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 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)

---

