

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników za 1H 2017 r.  
Lokum Deweloper S.A.

---

Warszawa, 17 sierpnia 2017 r.

---



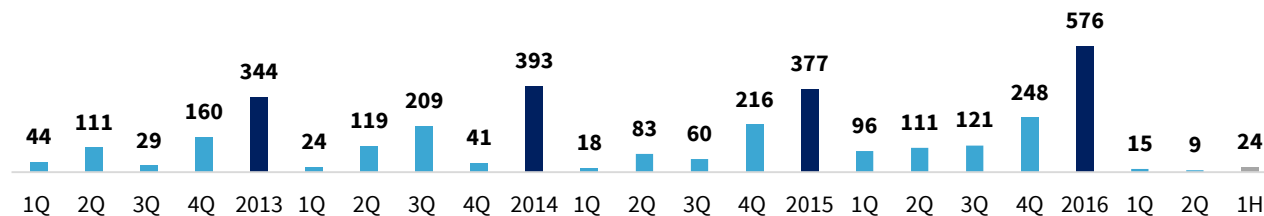
| Seria | Ticker  | Wartość emisji (mln PLN) | Kupon             | Data emisji | Data wykupu | Zabezpieczenie   | Rynek notowań         |
|-------|---------|--------------------------|-------------------|-------------|-------------|--|-----------------------|
| A     | LKD1017 | 30,0                     | WIBOR 6M + 3,80%* | 2014-10-17  | 2017-10-17  | Hipoteka w wysokości 35 mln zł na działce Grupy położonej we Wrocławiu | BondSpot ASO, GPW ASO |
| C     | LKD0719 | 40,0                     | WIBOR 6M + 3,60%* | 2016-07-20  | 2019-07-20  | Brak   | BondSpot ASO, GPW ASO |
| D     | LKD0420 | 75,0                     | WIBOR 6M + 3,20%* | 2017-04-26  | 2020-04-26  | Brak   | BondSpot ASO GPW ASO  |

\* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

## Lokum Deweloper plasuje obligacje o rekordowej wartości oraz bije kolejne rekordy sprzedaży

- Po rekordowym 2016 r. Lokum Deweloper nie zwalnia tempa – w 1H 2017 r. wrocławski deweloper sprzedał 438 lokali w ramach umów przedwstępnych i deweloperskich w porównaniu do 308 lokali w 1H 2016 r. (+42% r/r). Zgodnie z oczekiwaniami Zarządu wrocławskiego dewelopera, istotny wzrost liczby umów przedwstępnych i deweloperskich w 2Q 2017 r. związany był w dużej mierze z konwersją umów rezerwacyjnych zawartych w 1Q 2017r. dla lokali wprowadzonych do oferty przed otwarciem rachunku powierniczego dla danej inwestycji. Po 2Q 2017 r. 190 lokali było objętych umowami rezerwacyjnymi, w porównaniu do 60 po 2Q 2016 r (+217% r/r). Łączna liczba umów przedwstępnych, deweloperskich i rezerwacyjnych podpisanych w 1H 2017 r. wyniosła 628, co oznacza 70% wzrost w stosunku do 1H 2016 r.
- Rozpoczęcie sprzedaży na rynku krakowskim oraz realizacja kolejnych etapów inwestycji we Wrocławiu przełożyły się na wysoki poziom oferty (914 lokali, +301% r/r) oraz rekordową liczbę lokali w realizacji (1 841, +141% r/r), co pozwala zakładać, że zarówno poziom sprzedaży, jak i rozpoznani lokali w wyniku bieżącego roku osiągną wysokie wartości. Celem Zarządu Grupy Lokum na 2017 r. jest osiągnięcie sprzedaży na poziomie 1 000 lokali.
- Z uwagi na niską liczbę przekazanych lokali (24) Grupa Lokum zanotowała w 1H 2017 r. stratę netto na poziomie 7,3 mln zł. Sytuacja ta spowodowana jest harmonogramem prac budowlanych, które będą finalizowane w trzecim i czwartym kwartale 2017 r. Pod koniec czerwca b.r. Grupa Lokum zakończyła budowę Lokum di Trevi VI (100 lokali) i rozpoczęła przekazywanie mieszkań tego etapu inwestycji. Zdecydowana większość sprzedanych mieszkań zostanie rozpoznana w wyniku w 3Q i 4Q 2017 r., gdy zostanie zakończona realizacja inwestycji Lokum di Trevi VII oraz Lokum Victoria IIa, IVa i IVb.
- 16 marca 2017 roku Lokum Deweloper poinformował o ustanowieniu programu emisji obligacji o wartości do 100 mln zł. 26 kwietnia 2017 r. Grupa Lokum dokonała przydziału 3-letnich niezabezpieczonych obligacji serii D o wartości nominalnej 75 mln zł. Spółka od uplasowanych obligacji płaci kupon w wysokości WIBOR 6M + 3,2%. Najniższa jak dotąd marża, podobnie jak w przypadku poprzednich serii może jednak ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji. Obligacje zostały wprowadzone do obrotu na Catalyst 21 czerwca b.r. Część środków pozyskanych z emisji zostało przeznaczone na przedterminowy wykup obligacji serii B o wartości nominalnej 30 mln zł, który został dokonany 17 maja 2017 r. Pozostałe środki przeznaczone zostaną na realizację istotnych projektów deweloperskich oraz finansowanie zakupu gruntów pod nowe projekty deweloperskie.
- W czerwcu b.r. spółka zależna Lokum Deweloper S.A. zawarła umowę przedwstępną nabycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej położonej przy ulicy Góralskiej we Wrocławiu, o powierzchni 4,29 ha. Zawarcie umowy nabycia nieruchomości nastąpi do 9 grudnia 2018 r., cena sprzedaży została ustalona na kwotę 32,1 mln zł netto.
- 5 lipca b.r. Lokum Deweloper wypłacił akcjonariuszom dywidendę w kwocie 14,04 mln zł (0,78 zł/akcję), co w stanowi 29,9% skonsolidowanego zysku netto za 2016 r. oraz jest wartością dopuszczalną z punktu widzenia warunków emisji obligacji wyemitowanych przez Spółkę.

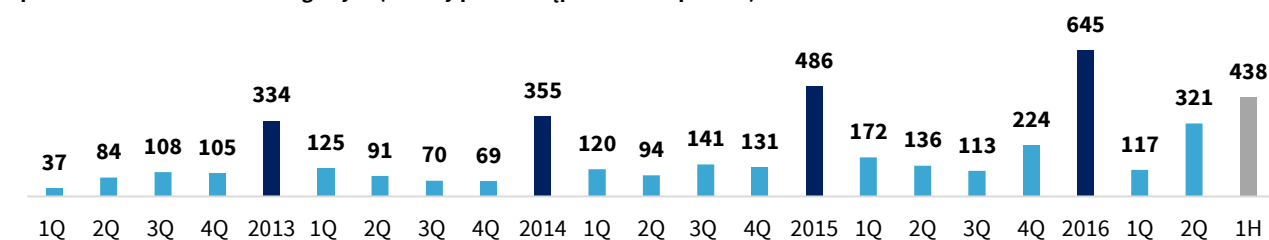
### Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



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.

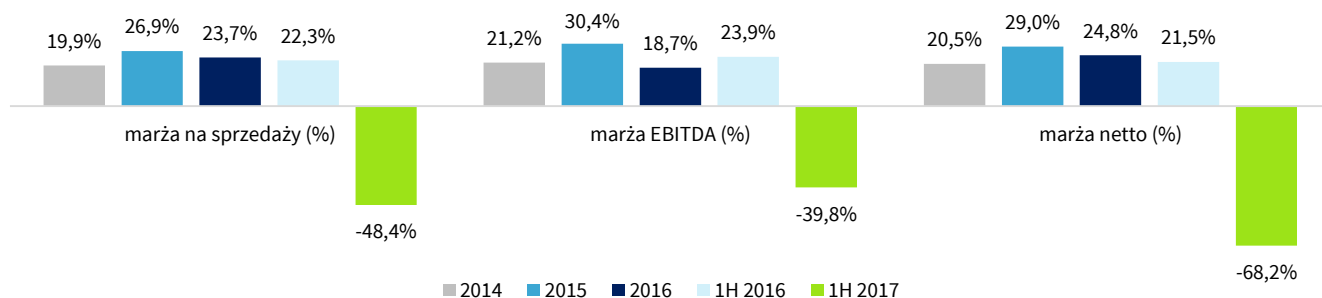
## Bank ziemi

|                      | Powierzchnia (ha) | Liczba lokali | Cena (mln PLN) |
|----------------------|-------------------|---------------|----------------|
| <b>Wrocław</b>       | <b>7,5</b>        | <b>1 473</b>  | <b>33,4</b>    |
| Międzyzyleska/Gazowa | 2,5               | 473           | 17,4           |
| Gnieźnieńska         | 4,2               | 850           | 10,0           |
| Górska               | 0,8               | 150           | 6,0            |
| <b>Kraków</b>        | <b>5,8</b>        | <b>1 202</b>  | <b>59,8</b>    |
| Kobierzyńska         | 2,5               | 461           | 26,6           |
| Stawka               | 3,3               | 741           | 33,2           |
| <b>Razem</b>         | <b>13,3</b>       | <b>2 675</b>  | <b>93,2</b>    |

## Finanse

| Lokum Deweloper   RZiS [w mln zł] | 2014         | 2015         | 2016         | 1H 2016     | 1H 2017     |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>Przychody</b>                  | <b>126,7</b> | <b>129,2</b> | <b>189,3</b> | <b>71,0</b> | <b>10,7</b> |
| Koszty sprzedanych produktów      | 94,5         | 83,9         | 128,9        | 48,7        | 6,9         |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>   | <b>32,2</b>  | <b>45,3</b>  | <b>60,4</b>  | <b>22,3</b> | <b>3,8</b>  |
| Koszty sprzedaży                  | 3,7          | 5,7          | 7,8          | 3,6         | 5,1         |
| Koszty ogólnego zarządu           | 3,3          | 4,8          | 7,8          | 2,9         | 3,8         |
| <b>Zysk ze sprzedaży</b>          | <b>25,2</b>  | <b>34,8</b>  | <b>44,8</b>  | <b>15,8</b> | <b>-5,2</b> |
| marża na sprzedaży (%)            | 19,9%        | 26,9%        | 23,7%        | 22,2%       | -48,4%      |
| Pozostałe przychody operacyjne    | 1,4          | 4,3          | 3,7          | 0,9         | 1,7         |
| Pozostałe koszty operacyjne       | 0,4          | 0,6          | 14,2         | 0,3         | 1,3         |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>26,8</b>  | <b>39,3</b>  | <b>35,3</b>  | <b>17,0</b> | <b>-4,3</b> |
| marża EBITDA (%)                  | 21,2%        | 30,4%        | 18,7%        | 23,9%       | -39,8%      |
| <b>EBIT</b>                       | <b>26,2</b>  | <b>38,4</b>  | <b>34,3</b>  | <b>16,4</b> | <b>-4,8</b> |
| marża EBIT (%)                    | 20,7%        | 29,8%        | 18,1%        | 23,2%       | -45,3%      |
| Przychody finansowe               | 0,8          | 0,6          | 0,9          | 0,5         | 0,5         |
| Koszty finansowe                  | 0,8          | 1,8          | 4,9          | 1,9         | 3,8         |
| <b>Zysk netto</b>                 | <b>26,0</b>  | <b>37,5</b>  | <b>46,9</b>  | <b>15,3</b> | <b>-7,3</b> |
| marża netto (%)                   | 20,5%        | 29,0%        | 24,8%        | 21,5%       | -68,2%      |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- Przychody ze sprzedaży Lokum Deweloper w 1H 2017 r. spadły o 85,0% w stosunku do 1H 2016 r. **Sytuacja ta związana była z niską liczbą przekazanych (24 lokale)**. Większość przekazanych lokali nastąpi w II półroczu 2017 roku, w szczególności w IV kwartale, co wynika z harmonogramu realizacji inwestycji.
- Pomimo niskiej wartości sprzedaży należy zwrócić uwagę na **bardzo wysoką marżę brutto (35,1%)**, zrealizowaną na lokalach sprzedanych w 1H 2017 r. Wskazuje to na bardzo wysoką efektywność kosztową wrocławskiego dewelopera.
- Niska wartość przychodów Emitenta przełożyła się na stratę na sprzedaży w wysokości 5,2 mln zł oraz ujemną marżę na sprzedaży (-48,4%). Z uwagi na niski wolumen sprzedaży w 1H 2017 przychody ze sprzedaży nie pokryły kosztów stałych okresu (koszty sprzedaży i ogólnego zarządu).
- 1H 2017 r. został zakończony przez Lokum Deweloper stratą netto na poziomie 7,3 mln zł. Podobnie, jak w przypadku zysku ze sprzedaży jest to efekt niskich przychodów oraz poniesionych kosztów stałych i finansowych. **W stosunku do wyników Grupy za 2016 r. wartość straty jest relatywnie niska i ściśle związana ze specyfiką branży deweloperskiej. Wg zapowiedzi zarządu Emitenta wyniki Grupy znacząco poprawią się w drugiej połowie 2017 r.** – potencjał rozpoznanych lokali w wyniku na 2017 r. wynosi 679 mieszkań, co przy sprzedaży w formie umów przedwstępnych, rezerwacyjnych i deweloperskich na koniec 1H 2017 na poziomie 81% potencjału pozwala zakładać, że **liczba lokali przekazanych w 2017 r. istotnie przekroczy 600**.

| Lokum Deweloper   Bilans [w mln zł]          | 2014         | 2015         | 2016         | 30.06.2017   |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Suma bilansowa</b>                        | <b>199,5</b> | <b>313,8</b> | <b>385,4</b> | <b>506,8</b> |
| <b>Aktywa trwałe</b>                         | <b>20,9</b>  | <b>20,2</b>  | <b>37,1</b>  | <b>37,8</b>  |
| -budynki                                     | 7,8          | 7,8          | 7,9          | 7,8          |
| -nieruchomości inwestycyjne                  | 8,8          | 8,8          | 9,0          | 9,0          |
| <b>Aktywa obrotowe</b>                       | <b>178,5</b> | <b>293,6</b> | <b>348,3</b> | <b>469,1</b> |
| -zapasy                                      | 136,3        | 174,1        | 256,2        | 335,8        |
| -należności krótkoterminowe                  | 11,0         | 20,7         | 35,5         | 47,7         |
| -środki pieniężne                            | 31,1         | 98,5         | 56,0         | 84,1         |
| <b>Kapitał własny</b>                        | <b>148,4</b> | <b>210,0</b> | <b>243,0</b> | <b>214,4</b> |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>           | <b>30,4</b>  | <b>73,4</b>  | <b>75,8</b>  | <b>137,5</b> |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>          | <b>20,6</b>  | <b>30,4</b>  | <b>66,7</b>  | <b>155,0</b> |
| -przychody przyszłych okresów                | 9,5          | 19,1         | 3,5          | 53,9         |
| Wskaźnik płynności                           | 8,7          | 9,7          | 5,2          | 3,0          |
| Wskaźnik płynności szybki                    | 2,1          | 3,9          | 1,4          | 0,9          |
| Wskaźnik wypłacalności gotówkowej            | 1,5          | 3,2          | 0,8          | 0,5          |
| Zadłużenie finansowe                         | 30,6         | 68,6         | 101,2        | 165,2        |
| Dług netto                                   | -0,5         | -29,9        | 45,2         | 81,1         |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia                 | 26%          | 33%          | 37%          | 58%          |
| Zadłużenie finansowe / suma bilansowa        | 15%          | 22%          | 26%          | 33%          |
| Kowenanty:                                   |              |              |              |              |
| Dług netto / kapitał własny (%) < 100%       | 0%           | -14%         | 19%          | 38%          |
| Wskaźnik dźwigni finansowej < 100% (seria A) | 1%           | -10%         | 15%          | 32%          |
| Wskaźnik dźwigni finansowej < 100% (seria C) | 0%           | -11%         | 23%          | 64%          |
| Wskaźnik dźwigni finansowej < 120% (seria D) |              |              |              | 27%          |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Lokum Deweloper S.A. zwiększył **sumę bilansową** z 385,4 mln zł na koniec 2016 r. do **506,8 mln zł** na dzień 30 czerwca 2017 r. **(+31,5%)**. Wzrost wartości **zapasów o 79,6 mln zł** wywołany był zwiększeniem wartości półproduktów i produktów w toku, spowodowanym rozpoczęciem realizacji kolejnych etapów istniejących projektów i realizacją nowych inwestycji na terenie Krakowa.
- Dług netto Grupy Lokum istotnie wzrósł w stosunku do końca 2016 r. **(+35,9 mln zł)**, co związane było przede wszystkim z istotną zmianą struktury zadłużenia wrocławskiego dewelopera – w kwietniu br. **Lokum Deweloper S.A. wyemitował obligacje serii D o wartości nominalnej 75 mln zł, zaś w 17 maja b.r. dokonał przedterminowego wykupu obligacji serii B o wartości 30 mln zł**. Z uwagi na zbliżający się termin wykupu obligacji serii A o wartości nominalnej 30 mln zł (październik 2017 r.) do końca 2017 r. nowa emisja efektywnie zwiększy zadłużenie Grupy o 15 mln zł. Wzrost długu netto Lokum Deweloper S.A. oraz spadek wartości kapitałów własnych związany z poniesioną stratą netto spowodowały pogorszenie wskaźników zadłużenia, **które wciąż jednak utrzymują się w bezpiecznych granicach**.
- Z uwagi na zwiększenie wartości zadłużenia netto Grupy Lokum wskaźnik dług netto/kapitał własny wzrósł **(38%)**, zaś wskaźnik dźwigni finansowej dla serii A oraz C wyniósł odpowiednio **32%** i **64%**, zaś dla serii D **27%**. Wartości te utrzymują się nadal w bezpiecznej odległości od wartości granicznych kowenantów, wynoszących <100% dla serii A oraz C oraz <120% dla serii D.

| Lokum Deweloper   RPP [w mln zł]       | 2014        | 2015        | 2016         | 1H 2016      | 1H 2017     |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Przepływy z działalności operacyjnej   | 16,9        | 5,0         | -55,8        | -12,9        | -30,6       |
| Przepływy z działalności inwestycyjnej | -7,2        | 2,5         | 0,1          | 0,5          | -0,5        |
| Przepływy z działalności finansowej    | 7,5         | 60,0        | 13,2         | -22,3        | 59,1        |
| <b>Przepływy pieniężne netto</b>       | <b>17,3</b> | <b>67,5</b> | <b>-42,5</b> | <b>-34,7</b> | <b>28,0</b> |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w ciągu ostatniego półrocza wyniosło **-30,6 mln zł**. Ujemna wartość przepływów operacyjnych związana była przede wszystkim ze wzrostem wartości zapasów o **79,8 mln zł** oraz zmianą stanu należności o **12,4 mln zł**.
- Saldo przepływów z działalności finansowej wyniosło **59,1 mln zł** i było głównie skutkiem emisji obligacji serii D o wartości **75 mln zł** oraz przedterminowym wykupem obligacji serii B o wartości **30 mln zł**.
- Całkowita wartość przepływów pieniężnych netto w 1H 2017 r. wyniosła **28,0 mln zł**.

# Słownik pojęć

---

- EBIT – zysk operacyjny
- EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- 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)

---

---