
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 1Q 2019 r.
Lokum Deweloper S.A.

Warszawa, 29 maja 2019 r.



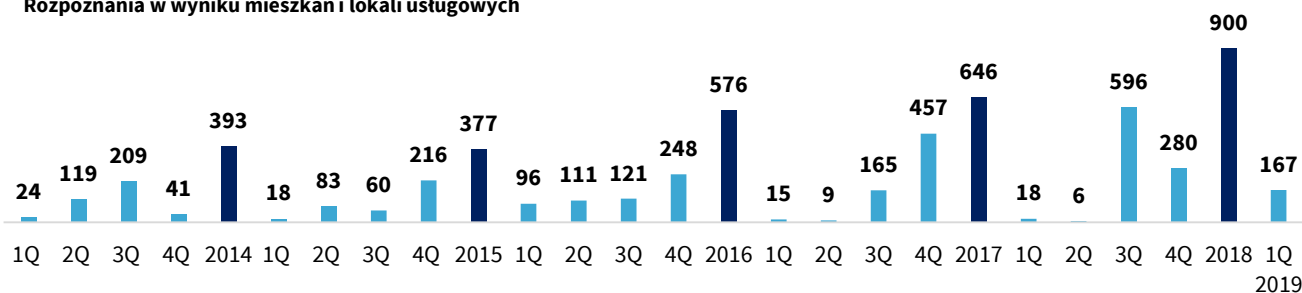
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln zł)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

Niski poziom kontraktacji wynikiem mocno wyprzedanej oferty

- W 1Q 2019 r. Grupa Lokum Deweloper sprzedała 89 lokali. Niski odczyt jest konsekwencją mocno uszczuplonej oferty dewelopera, która na skutek doskwierających całej branży problemów z uzyskiwaniem decyzji administracyjnych, nie została wystarczająco odbudowana. Mimo niezadowolającego poziomu sprzedaży w 1Q 2019 r. oraz spodziewanego niskiego odczytu w bieżącym kwartale, deweloper podtrzymał tegoroczny cel sprzedażowy na poziomie 800 mieszkań. Zarząd Grupy zaznaczył jednak, że realizacja planu będzie celem bardzo wymagającym, zależnym przede wszystkim od uzyskania ostatecznych pozwoleń na budowę w Krakowie, w którym na dzień dzisiejszy Grupa Lokum Deweloper posiada ponad 1,6 tys. mieszkań w przygotowaniu.
- W pierwszym kwartale bieżącego roku Grupa rozpoznała w wyniku 167 lokali, które pochodziły z wysokomarżowych inwestycji Lokum Victoria oraz Lokum Vena. Biorąc pod uwagę harmonogram inwestycji dewelopera, należy spodziewać się, że większa część tegorocznych przekazania będzie miała miejsce w pierwszej połowie roku. Potencjał rozpoznania lokali w wyniku bieżącego roku wynosi 892 mieszkania i na koniec 1Q 2019 r. rozpoznane lub zakontraktowane było łącznie 83% potencjału (167 lokali rozpoznanych w wyniku pierwszego kwartału, 577 objętych umowami deweloperskimi i przedwstępными oraz 42 lokale objęte umowami rezerwacyjnymi). Zwykle faktyczny poziom przekazania stanowi ok 90-95% potencjału, co oznacza, że Grupa Lokum Deweloper powinna przekazać w tym roku ok. 800-850 mieszkań wobec 900 mieszkań w 2018 r.
- Deweloper posiada bardzo niski potencjał przyszłorocznych rozpoznania. W wyniku problemów administracyjnych, które w ostatnim czasie wpłynęły na harmonogram realizacji inwestycji Lokum Siesta II, potencjał rozpoznania na 2020 r. spadł do poziomu 362 mieszkań, co oznacza, że w przyszłym roku Grupa Lokum Deweloper nie przekaze lokali z projektów prowadzonych na terenie Krakowa. W konsekwencji przesunięcia harmonogramu projektów, deweloper posiada bardzo wysoki poziom potencjału rozpoznania mieszkań na dalsze lata (2021+), który na koniec 1Q 2019 r. wyniósł ponad 11,0 tys. lokali (łącznie dla Krakowa i Wrocławia).
- W kwietniu 2019 r. Grupa Lokum Deweloper nabyła grunt o powierzchni 1,8 ha za kwotę 11,6 mln PLN pod realizację kolejnych etapów inwestycji Lokum di Trevi, które umożliwią budowę 600 lokali. Grupa zakontraktowała również za kwotę 20,0 mln PLN działkę przy ul. Stoczniovej, na terenie której deweloper planuje zrealizować projekt opiewający na 500 mieszkań (w najbliższym czasie dojdzie do przeniesienia własności nieruchomości). Grupa Lokum Deweloper wciąż utrzymuje bardzo niski wskaźnik ceny zakupu gruntu przypadającej na jeden lokal, który na koniec marca 2019 r. wyniósł 29 tys. PLN/lokal, co stanowi solidny fundament pod przyszłe wyniki Grupy.
- Grupa posiada obecnie w przygotowaniu projekt Lokum Monte w miejscowości Sobótka, która znajduje się ok. 35 km od Wrocławia. Działka pod inwestycję została nabyta przez dewelopera w 2006 r. i umożliwi ona realizację 152 mieszkań. Grupa posiada pozwolenie na budowę, które w związku z działaniami prowadzącymi do aktualizacji planu realizacji inwestycji znajduje się obecnie w procesie zmian.

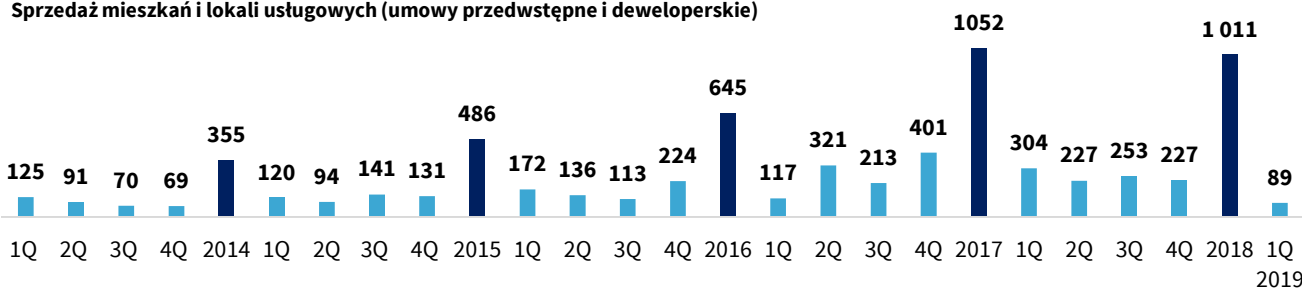
Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



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

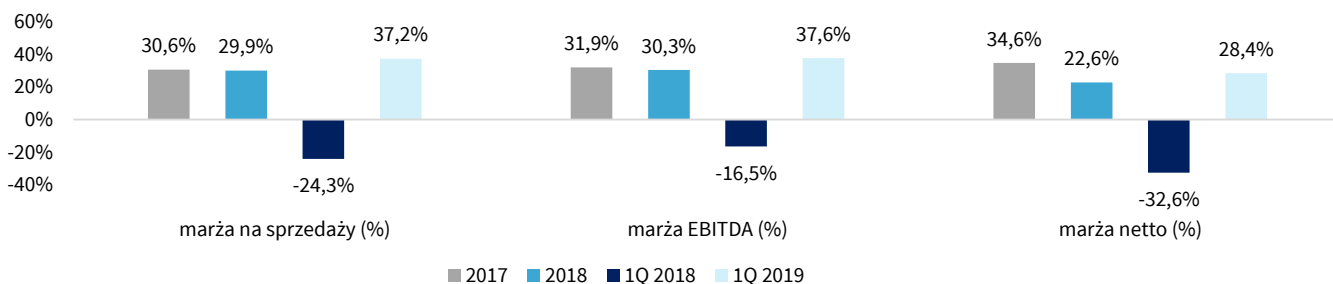
	Powierzchnia (ha)	Liczba lokali	Cena (mln zł)	Cena (tys. zł) / lokal
Wrocław i okolice	40,5	9 393	228,1	24,3
Lokum Porto	5,5	1 484	13,6	9,2
Górska	9,5	2 000	75,1	37,6
Lokum Smart City	4,6	1 657	7,2	4,3
Lokum Di Trevi	1,8	600	11,6	19,3
Lokum ul. Poprzeczna	15	3 000	100	33,3
Lokum ul. Stoczniowa	2,8	500	20	40,0
Lokum Monte	1,3	152	0,6	3,9
Kraków	7,4	1 629	84,6	51,9
Lokum Salsa	1,7	483	25	51,8
Lokum Siesta	2,5	402	26,2	65,2
Lokum Vista	3,2	744	33,4	44,9
Razem	47,9	11 022	312,7	28,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Finanse

Lokum Deweloper RZiS [w mln zł]	2016	2017	2018	1Q 2018	1Q 2019
Przychody	189,3	221,2	322,4	9,4	71,2
Koszt własny sprzedaży	128,9	133,0	207,2	6,0	40,2
Zysk brutto ze sprzedaży	60,4	88,2	115,2	3,3	30,9
marża brutto na sprzedaży (%)	31,9%	39,9%	35,7%	35,6%	43,5%
Koszty sprzedaży	7,8	11,4	9,5	3,0	2,1
Koszty ogólnego zarządu	7,8	9,0	9,1	2,6	2,4
Zysk ze sprzedaży	44,8	67,8	96,6	-2,3	26,5
marża na sprzedaży (%)	23,7%	30,6%	29,9%	-24,3%	37,2%
Pozostałe przychody operacyjne	3,7	3,2	0,8	0,6	0,2
Pozostałe koszty operacyjne	14,2	1,5	0,8	0,2	0,2
EBITDA	35,3	70,6	97,6	-1,5	26,8
marża EBITDA (%)	18,7%	31,9%	30,3%	-16,5%	37,6%
EBIT	34,3	69,4	96,2	-1,9	26,4
marża EBIT (%)	18,1%	31,4%	29,8%	-20,1%	37,1%
Przychody finansowe	0,9	1,2	1,7	0,4	0,6
Koszty finansowe	4,9	8,0	9,3	2,2	2,9
Zysk netto	46,9	76,6	73,0	-3,1	20,2
marża netto (%)	24,8%	34,6%	22,6%	-32,6%	28,4%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- 1Q 2019 r. był bardzo udany dla Grupy Lokum Deweloper pod względem osiągniętych wyników finansowych. Deweloper w pierwszym kwartale bieżącego roku osiągnął sprzedaż na poziomie 71,2 mln PLN (+661,0% r/r) oraz zysk netto w wysokości 20,2 mln PLN wobec 3,1 mln PLN starty w analogicznym okresie roku ubiegłego.
- W pierwszym kwartale bieżącego roku Grupa zrealizowała wysokie marże, w tym marżę brutto na sprzedaży w wysokości 43,5% (+7,8 p.p. r/r). Bardzo dobra rentowność jest wynikiem rozpoznania w wyniku intratnych inwestycji Lokum Vena oraz Lokum Victoria. W kolejnych kwartałach 2019 r. powinniśmy spodziewać się jednak spadku marży względem tej osiągniętej w 1Q.
- Deweloper konsekwentnie kontroluje sferę kosztową prowadzonej działalności. W 1Q 2019 r. koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu spadły w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego odpowiednio o 29,9% oraz 8,9%, należy mieć na uwadze niższy wolumen kontraktacji oraz niższą ofertę.

Lokum Deweloper Bilans [w mln zł]	2016	2017	2018	1Q 2019
Suma bilansowa	385,4	570,6	726,6	679,5
Aktywa trwałe	37,1	52,9	41,2	34,8
-budynki	7,9	7,7	7,6	7,8
-nieruchomości inwestycyjne	9,0	9,0	2,1	2,0
Aktywa obrotowe	348,3	517,7	685,4	644,7
-zapasy	256,2	331,1	443,6	463,9
-aktywa z tyt. umów z klientami			74,2	43,4
-należności handlowe i pozostałe	35,5	51,0	24,3	15,8
-środki pieniężne	56,0	135,0	140,5	117,2
Kapitał własny	243,0	297,3	349,6	367,2
Zobowiązania długoterminowe	75,8	182,7	197,4	140,9
-dłużne papiery wartościowe	69,8	173,2	173,9	99,3
-leasing finansowy	0,1	0,4	0,3	23,5
Zobowiązania krótkoterminowe	66,7	90,7	179,5	171,3
-dłużne papiery wartościowe	31,2	0,8	0,8	1,4
-leasing finansowy	0,1	0,3	0,3	1,7
-zobowiązania z tyt. umów z klientami	-	-	164,3	150,3
Wskaźnik płynności bieżącej	5,2	5,7	3,8	3,8
Wskaźnik płynności szybki	1,4	2,1	1,3	1,1
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	0,8	1,5	0,8	0,7
Zadłużenie finansowe	101,2	174,8	175,3	125,9
Dług netto	45,2	39,8	34,8	8,7
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	37,0%	47,9%	51,9%	46,0%
Dług netto/kapitał własny	18,6%	13,4%	9,9%	2,4%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	26,3%	30,6%	24,1%	18,5%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Spadek salda środków pieniężnych w 1Q 2019 r. (-23,2 mln PLN q/q) jest związany z realizacją całościowego przedterminowego wykupu obligacji serii D o łącznej wartości nominalnej 75,0 mln PLN, który został przeprowadzony przez Grupę w dniu 22 marca bieżącego roku.
- W dniu 14 maja 2019 r. Lokum Deweloper wypłacił dywidendę w wysokości 2,0 PLN na akcję, co dało łącznie kwotę 36,0 mln PLN. Dodatkowo, w 2Q bieżącego roku Grupa nabyła i zakontraktowała nowe grunty o łącznej wartości 31,6 mln PLN, co również wpłynęło na spadek stanu środków pieniężnych dewelopera, który w naszej ocenie znajduje się wciąż na bezpiecznym poziomie.
- Grupa Lokum Deweloper cały czas utrzymuje jeden z najniższych wśród deweloperów mieszkaniowych poziom zadłużenia. Na koniec 1Q 2019 r. kapitał własny Grupy finansował 54,0% posiadanego majątku. Według zasad obowiązujących do końca 2018 r.* deweloper wykazał na koniec marca bieżącego roku ujemny odczyt zadłużenia finansowego netto. Oznacza to, że środki pieniężne Grupy przewyższyły wartość długu odsetkowego. Po zmianach wynikających z zastosowania MSFF16* dług netto na koniec 1Q bieżącego roku wyniósł 8,7 mln PLN (-26,1 mln PLN q/q). Odczyt potwierdza znaczące możliwości zaciągania nowych zobowiązań. Grupa Lokum Deweloper nie korzysta obecnie z finansowania bankowego. Emitent terminowo obsługuje obligacje serii E o wartości nominalnej 100,0 mln PLN o terminie wykupu przypadającym na 2Q 2021 r.
- Spadek wskaźników płynności finansowej w 1Q 2019 r. w stosunku do sytuacji z grudnia 2018 r. jest wynikiem wcześniej opisywanego spadku salda środków pieniężnych. Zastosowanie zasad MSSF 16* sprawiło, że Grupa Lokum Deweloper wykazała wyższy poziom zapasów, co tłumaczy utrzymanie wskaźnika bieżącej płynności. W naszej ocenie deweloper wciąż utrzymuje bardzo dobrą kondycję finansową, która nie wskazuje na jakiegokolwiek problemy płynnościowe Grupy.

*zgodnie z MSSF 16 począwszy od 2019 r. zobowiązania z tyt. leasingu wynikające z posiadanych praw wieczystego użytkowania gruntów oraz umów najmu przypisywane są do zadłużenia finansowego. Aktywa z tytułu praw do wieczystego użytkowania gruntów związanych z projektami deweloperskimi zostały przypisane do zapasów.

Dodatkowo, zgodnie z MSSF15 począwszy od 2018 r. deweloper ujął w sprawozdaniu nowe pozycje bilansowe: 1) „aktywa z tyt. umów z klientami” obejmującą środki pieniężne zgromadzone na rachunkach powierniczych, które w poprzednich latach ujmowano w pozycji „należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności”; 2) „zobowiązania z tyt. umów z klientami” obejmującą zobowiązania z tyt. wpłat na zakup lokali mieszkalnych oraz przychody przyszłych okresów / przedpłaty na lokale.

Lokum Deweloper RPP [w mln zł]	2016	2017	2018	1Q 2018	1Q 2019
Przepływy z działalności operacyjnej	-55,8	34,9	39,3	-55,8	56,9
Przepływy z działalności inwestycyjnej	0,1	-0,2	-1,1	-0,1	-0,5
Przepływy z działalności finansowej	13,2	44,3	-32,7	-2,9	-79,6
Przepływy pieniężne netto	-42,6	79,0	5,5	-58,9	-23,2

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1Q 2019 r. przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wyniosły 56,9 mln PLN wobec ujemnego odczytu osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Spadek gotówki jest wynikiem wcześniej opisanego już przedterminowego wykupu obligacji serii D.

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
- PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań
- PUU – powierzchnia użytkowa usług
- 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 wynikające 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
