
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników za 3Q 2018 r.
Lokum Deweloper S.A.

Warszawa, 19 listopada 2018 r.



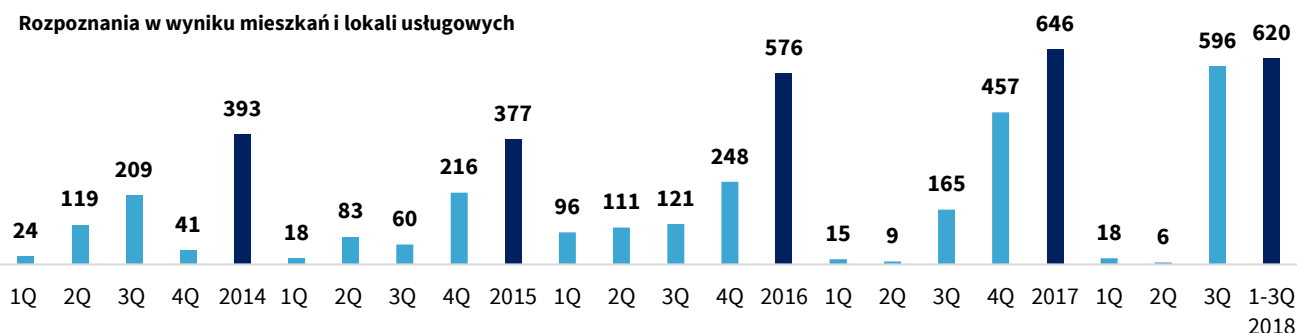
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln zł)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
D	LKD0420	75,0	WIBOR 6M + 3,20%*	2017-04-26	2020-04-26	Brak	BondSpot ASO GPW ASO
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

Wysoki poziom rozpoznań lokali w 3Q 2018 r.

- W 3Q 2018 r. Lokum Deweloper zakontraktował 253 mieszkania. Oznacza to, że łącznie w 1-3Q 2018 r. deweloper sprzedał 784 lokale wobec 651 mieszkań zakontraktowanych w analogicznym okresie 2017 r. (+20,4% r/r). Spółka jest na dobrej drodze do realizacji bieżącego celu sprzedażowego (powyżej 1 000 lokali). Aby osiągnąć tegoroczny cel kontraktacji mieszkań, w 4Q konieczne jest zakontraktowanie przez dewelopera minimum 217 lokali. Warto zaznaczyć, że na koniec września 2018 r. Lokum Deweloper posiadał 206 umów rezerwacyjnych, które w najbliższym czasie mogą przekształcić się w umowy deweloperskie.
- Zgodnie z harmonogramem inwestycji Spółki większość przekazania mieszkań ma miejsce w drugiej połowie roku. Lokum Deweloper w 1-3Q 2018 r. rozpoznał w wyniku łącznie 620 lokali, z czego aż 596 lokali zostało rozpoznanych w 3Q 2018r. Dodatkowo, spółka przekazuje obecnie mieszkania z kolejnych etapów Lokum Victoria, które zostaną rozpoznane w wyniku dewelopera w 4Q 2018r. Na dzień 30 września 2018 r. realizacja potencjału rozpoznań na 2018 r. wyniosła 93%, z kolei na 2019 r. 70%. Szacunki Zarządu Spółki dotyczące potencjału rozpoznań w 2020 r. (2 090 lokali) wskazują na podwojenie skali wobec 2018 r., z kolei szacunki na okres od 2022 r. (6 196 lokali) potwierdzają bogaty bank ziemi dewelopera.
- W 3Q 2018 r. Spółka konsekwentnie realizowała działania prowadzące do rozwoju banku ziemi. We wrześniu 2018 r. Lokum Deweloper poinformował o zawarciu dwóch przedwstępnych umów nabycia nieruchomości we Wrocławiu (przy al. Poprzecznej) o łącznej powierzchni 15 ha. Szacowana łączna wartość obu transakcji może wynieść ok. 100 mln zł netto. W 1-3Q 2018 r. Spółka przeznaczyła na zakup gruntów ponad 70 mln zł. Lokalizacja posiadanych przez dewelopera działek oraz wskaźnik ceny zakupu gruntu przypadającej na jedno mieszkanie (30 tys. PLN / lokal) powinny istotnie wpłynąć na marże realizowanych w przyszłości projektów.
- Deweloper w najbliższym czasie nie planuje wejścia na nowe rynki. Spółka zamierza konsekwentnie umacniać swoją pozycję we Wrocławiu oraz Krakowie. Na dzień 30 września 2018 r. deweloper posiadał 1 279 mieszkań w realizacji we Wrocławiu (-385 lokali q/q) oraz nie posiadał lokali w realizacji w Krakowie (-360 lokali q/q). Dodatkowo, Lokum Deweloper na koniec 3Q 2018 r. posiadał w przygotowaniu 9 774 lokale. Wysoka liczba przygotowywanych mieszkań jest wynikiem wydłużających się procesów administracyjnych. Znaczący wpływ na długotrwały proces pozyskiwania niezbędnych decyzji miały tegoroczne wybory samorządowe. Deweloper zakłada, że jeszcze w tym roku otrzyma niezbędne pozwolenia, aby rozpocząć inwestycję Lokum Villa Nova we Wrocławiu.

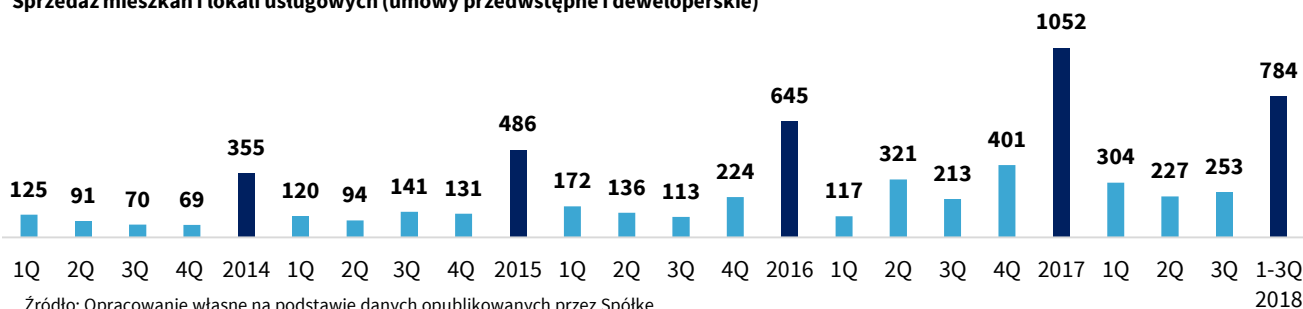
Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



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	35,5	8 128	203,7	25,1
Lokum Porto	5,5	1 373	13,6	9,9
Górska	9,5	2 000	75,1	37,6
Lokum Villa Nova	0,9	98	7,8	79,6
Lokum Smart City	4,6	1 657	7,2	4,3
Lokum ul. Poprzeczna	15,0	3 000	100,0*	33,3
Kraków	7,4	1 646	84,6	51,4
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
Razem	42,9	9 774	288,3	29,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

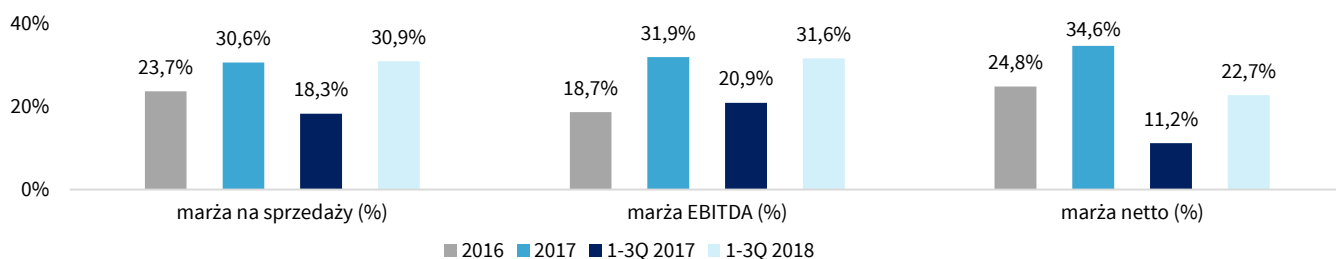
*Szacunkowa wartość transakcji. Cena transakcyjna stanowi sumę kwoty stałej w wysokości 70 mln zł oraz kwoty dodatkowej, która zostanie ustalona w oparciu o m.in. planowane liczby metrów kwadratowych PUM oraz PUU wynikającej z prawomocnego pozwolenia na budowę lub wycyczonej z uchwalonego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego oraz kwoty 700zł netto za każdy metr kwadratowy PUM/PUU.

W komunikacie deweloper poinformował, że zawarcie umów przyrzeczonych nabycia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości nastąpi co do jednej z nich nie później niż do 12 grudnia 2021 r. oraz co do drugiej nie później niż do 15 marca 2021 r. Dodatkowo, Spółka zobowiązana jest do uiszczenia opłaty na rzecz zadatku w wysokości 5 mln zł do dnia 12 grudnia 2018 r.

Finanse

Lokum Deweloper RZiS [w mln zł]	2015	2016	2017	1-3 Q2017	1-3Q 2018
Przychody	129,2	189,3	221,2	65,0	224,6
Koszt własny sprzedaży	83,9	128,9	133,0	39,7	141,9
Zysk brutto ze sprzedaży	45,3	60,4	88,2	25,3	82,7
marża brutto na sprzedaży (%)	35,1%	31,9%	39,9%	38,9%	36,8%
Koszty sprzedaży	5,7	7,8	11,4	7,7	7,3
Koszty ogólnego zarządu	4,8	7,8	9,0	5,7	6,0
Zysk ze sprzedaży	34,8	44,8	67,8	11,9	69,4
marża na sprzedaży (%)	26,9%	23,7%	30,6%	18,3%	30,9%
Pozostałe przychody operacyjne	3,1	3,7	3,2	2,4	1,3
Pozostałe koszty operacyjne	0,6	14,2	1,5	1,6	0,7
EBITDA	39,3	35,3	70,6	13,6	71,0
marża EBITDA (%)	30,4%	18,7%	31,9%	20,9%	31,6%
EBIT	38,4	34,3	69,4	12,7	70,0
marża EBIT (%)	29,8%	18,1%	31,4%	19,5%	31,2%
Przychody finansowe	0,6	0,9	1,2	0,7	1,2
Koszty finansowe	1,8	4,9	8,0	5,8	6,8
Zysk netto	37,5	46,9	76,6	7,2	51,1
marża netto (%)	29,0%	24,8%	34,6%	11,2%	22,7%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- Wysoki poziom rozpoznawania w 3Q 2018 r. przełożył się na dynamiczny wzrost obrotów. W 1-3Q 2018 r. Lokum deweloper osiągnął 224,6 mln zł przychodów, co oznacza prawie dwu i półkrotny wzrost w stosunku do 1-3Q 2017 r. Po pierwszych 3 kwartałach bieżącego roku Spółka osiągnęła wyższy poziom przychodów, a także zysku operacyjnego w porównaniu do całego 2017 r. Dodatkowo, deweloper w 4Q 2018 r. rozpoznał w wyniku lokale z dwóch kolejnych etapów osiedla Lokum Victoria, co przełoży się na jeszcze wyższy odczyt generowanych przychodów na koniec bieżącego roku.
- Należy podkreślić, że dzięki pełnieniu funkcji generalnego wykonawcy deweloper utrzymał wysoki poziom marży brutto na sprzedaży oraz terminowo realizował inwestycje. Spółka spodziewa się również utrzymania poziomu generowanych marż w przyszłych okresach.

Lokum Deweloper Bilans [w mln zł]	2015	2016	2017	1H 2018	3Q 2018
Suma bilansowa	313,8	385,4	570,6	699,3	713,6
Aktywa trwałe	20,2	37,1	52,9	44,4	45,2
-budynki	7,8	7,9	7,7	7,6	7,6
-nieruchomości inwestycyjne	8,8	9,0	9,0	1,8	1,8
Aktywa obrotowe	293,6	348,3	517,7	655,0	668,5
-zapasy	174,1	256,2	331,1	479,4	406,0
-aktywa z tyt. umów z klientami				84,7	62,2
-należności handlowe i pozostałe	20,7	35,5	51,0	58,2	45,7
-środki pieniężne	98,5	56,0	135,0	31,1	152,2
Kapitał własny	210,0	243,0	297,3	269,0	327,7
Zobowiązania długoterminowe	73,4	75,8	182,7	197,5	198,8
Zobowiązania krótkoterminowe	30,4	66,7	90,7	232,8	187,2
Wskaźnik płynności bieżącej	9,7	5,2	5,7	2,8	3,6
Wskaźnik płynności szybki	3,9	1,4	2,1	0,8	1,4
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	3,2	0,8	1,5	0,1	0,8
Zadłużenie finansowe	68,6	101,2	174,8	189,3	191,7
Dług netto	-29,9	45,2	39,8	158,2	39,5
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	33,1%	37,0%	47,9%	61,5%	54,1%
Dług netto/kapitał własny	-14,2%	18,6%	13,4%	58,8%	12,1%
Zadłużenie finansowe / suma bilansowa	21,9%	26,3%	30,6%	27,1%	26,9%
Kowenanty:					
Wskaźnik dźwigni finansowej < 120% (seria D i E)				27,3%	-6,9%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec 3Q 2018 r. Spółka posiadała aktywa o łącznej wartości 713,6 mln zł, co wskazuje na 2,0% wzrost w stosunku do poprzedniego kwartału, z kolei zmiana wobec końca 2017 r. wynosi 25,1% (głównie za sprawą zwiększenia pozycji zapasów). Należy podkreślić, że pomimo znaczących wydatków w 1-3Q 2018 r. na rozbudowę banku ziemi, na koniec września 2018 r. Lokum Deweloper posiadał 152,2 mln zł środków pieniężnych, co oznacza przyrost o 121,1 mln zł w stosunku do poprzedniego kwartału. Wysoki poziom gotówki na koniec września 2018 r. jest konsekwencją dużej liczby przekazania lokali w 3Q.
- Na koniec 3Q 2018 r. poziom łącznego zadłużenia finansowego Lokum Deweloper nie uległ istotnej zmianie w stosunku do poprzedniego okresu. Deweloper wciąż posiada dwie aktywne serie obligacji o łącznej wartości nominalnej 175 mln zł. Dodatkowo, na dzień 30 września 2018 r. deweloper wykorzystał niespełna 15 mln zł kredytu na realizację inwestycji Lokum Vena (zobowiązanie bankowe zostało spłacone na początku października 2018 r.). Obecna kondycja finansowa dewelopera wskazuje na wysoką zdolność do obsługi zadłużenia.
- Deweloper poprzez wzrost salda środków pieniężnych zdecydowanie obniżył dług netto do poziomu 39,5 mln zł (-118,7 mln zł q/q), dzięki czemu wskaźniki zadłużenia na koniec września 2018 r. uległy znacznej poprawie w stosunku do poprzedniego kwartału. Podczas publikacji wyników Spółki za 1H 2018 r. Zarząd Lokum Deweloper nie wykluczał, że saldo środków pieniężnych na koniec grudnia bieżącego roku będzie w stanie pokryć całkowity poziom zadłużenia finansowego. 3Q 2018 r. przybliżył dewelopera do zredukowania poziomu długu netto na koniec roku do zera. W 3Q Spółka poprawiła również swoją sytuację płynnościową. Odczyty wskaźników płynności są niższe od poziomów z końca grudnia 2017 r. głównie za sprawą zobowiązań z tytułu umów z klientami.
- Zgodnie z MSSF15 począwszy od sprawozdania za pierwsze półrocze 2018 r. Spółka wyróżniła nową pozycję bilansową „aktywa z tyt. umów z klientami” obejmującą środki pieniężne zgromadzone na rachunkach powierniczych.

Lokum Deweloper RPP [w mln zł]	2015	2016	2017	1-3Q 2017	1-3Q 2018
Przepływy z działalności operacyjnej	4,9	-55,8	34,9	-17,4	30,9
Przepływy z działalności inwestycyjnej	2,6	0,1	-0,2	-0,6	-0,1
Przepływy z działalności finansowej	60,0	13,2	44,3	35,2	-13,7
Przepływy pieniężne netto	67,5	-42,6	79,0	17,3	17,2

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec czerwca 2018 r. saldo środków pieniężnych z działalności operacyjnej wyniosło -92,5 mln zł. Sytuacja po 3Q znacząco uległa poprawie. Spółka na koniec 3Q wykazała dodatnie saldo w wysokości 30,9 mln zł. Zmiana wartości jest wynikiem harmonogramu realizacji inwestycji Lokum Deweloper, który zakłada, że większość przepływów ma miejsce w drugiej połowie roku.

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
