
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 1Q 2019 r.
Unibep S.A.

Warszawa, 29 maja 2018



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
D	UNI0719	28,5	WIBOR 6M + 2,50%	2016-07-08	2019-07-08	Brak	BondSpot ASO, GPW ASO
E	UNI0621	30,0	WIBOR 6M + 3,50%	2018-06-06	2021-06-06	Brak	BondSpot ASO, GPW ASO
F	- *	34,0	WIBOR 6M + marża*	2019-02-15	2022-02-15	Brak	- *

*- obligacje jeszcze niewprowadzone do obrotu w ASO

Początek roku w Unibep zgodnie z założeniami

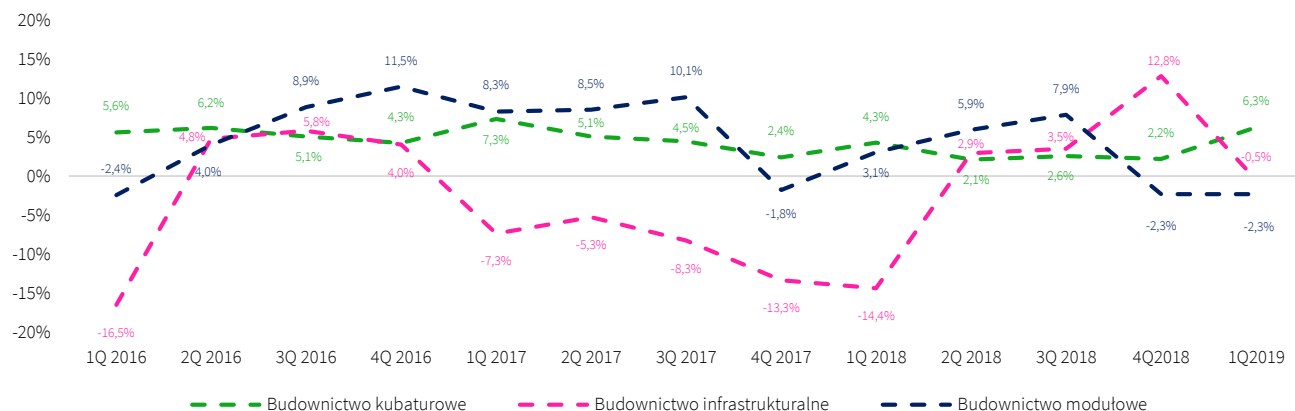
- W 1Q 2019 r. Grupa Unibep odnotowała przychody w wysokości 329,6 mln zł (-11,3% r/r) oraz zysk netto w wysokości 2,0 mln zł (-89,2% r/r). Grupa istotnie zwiększyła sprzedaż w sektorze kubaturowym (+27,8% r/r) oraz infrastrukturalnym (+45,8% r/r), przychody spadły w sektorze modułowym (-9,8% r/r) i deweloperskim (-93,8%).
- Analizując wyniki 1Q 2019 r. należy pamiętać o wysokiej bazie porównawczej analogicznego okresu roku poprzedniego, która wynikała z dużej liczby przekazania mieszkań w wysokomarżowym segmencie deweloperskim. Harmonogram przekazania w roku bieżącym zakłada wysokie wolumeny dopiero w drugiej połowie roku, a plan na cały 2019 r. (555 mieszkań) zakłada wyższą liczbę przekazania niż miało to miejsce w roku poprzednim (445 mieszkań).
- 15 lutego miała miejsce emisja obligacji serii F, w ramach której wyemitowano niezabezpieczone obligacje o wartości 34 mln zł, z 3-letnim terminem wykupu i oprocentowaniem zmiennym w oparciu o WIBOR 6M powiększony o marżę, która nie została podana do publicznej wiadomości. Emitentowi przysługuje prawo do wcześniejszego wykupu po 1,5 roku od dnia emisji. Wpływy w pierwszej kolejności przeznaczone będą na refinansowanie zapadających w lipcu 2019 r. obligacji serii D, a pozostała kwota przeznaczona zostanie na finansowanie działalności deweloperskiej. Również w dniu 15 lutego Unibep nabył w celu umorzenia obligacji serii D o wartości nominalnej 1,5 mln zł.
- Zarząd Unibep zarekomendował Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy z zysku za 2018 r. w kwocie 6,8 mln zł tj. 0,20 zł na akcję – dokładnie tyle samo co 2017 r. Jako dzień wypłaty dywidendy wskazał dzień 9 lipca 2019 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zadecyduje o wypłacie dywidendy 12 czerwca 2019 r.
- Unibep planuje również przeprowadzenie skupu akcji własnych w liczbie do 1 mln zł akcji, po cenie 6,80 zł za akcję co uwzględniając koszty transakcji oznacza plan przeznaczenia na skup kwoty do 6,84 mln zł. Przyjmowanie ofert od akcjonariuszy oraz rozliczenie nabycia akcji miało odbyć się pod koniec maja 2019 r.
- Portfel zamówień Grupy na koniec 1Q 2019 r. w części budowlano-infrastrukturalnej wynosił 2,1 mld zł, z czego 1,1 mld zł przypadało na 2019 r.

Struktura przychodów Grupy Unibep z podziałem na segmenty w 1Q 2019 oraz 1Q 2018 [mln. zł]

	Budownictwo kubaturowe	Budownictwo infrastrukturalne	Działalność deweloperska	Budownictwo modułowe	Korekty sprzedaży na rzecz innych segmentów	Razem kwoty dotyczące całej Grupy
1Q 2019						
Przychody ze sprzedaży	273,9	41,6	4,9	45,5	-36,2	329,6
Zysk brutto ze sprzedaży	17,1	-0,2	1,7	-1,1	-1,0	16,5
% zysku brutto ze sprzedaży	6,26%	-0,50%	33,56%	-2,33%		5,00%
1Q 2018						
Przychody ze sprzedaży	214,3	28,5	80,0	50,4	-1,7	371,6
Zysk brutto ze sprzedaży	9,2	-4,1	29,3	1,5	-0,2	35,7
% zysku brutto ze sprzedaży	4,29%	-14,37%	36,60%	3,07%		9,61%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Marża brutto na sprzedaży segmentów budowlanych (z wyłączeniem działalności deweloperskiej*)

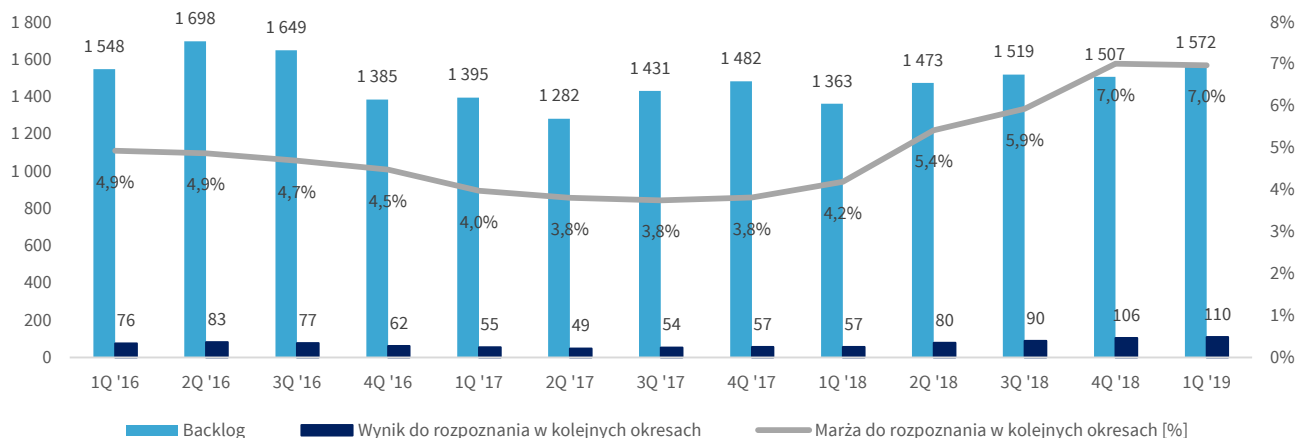


*- segment deweloperski wyłączony ze względu na sezonowość wyników związanych z harmonogramami przekazania

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- 1Q 2019 przyniósł wyraźną poprawę marży brutto ze sprzedaży generowanej na działalności kubaturowej. Marża generowana przez największy segment Grupy wyniosła 6,3% i była najwyższa od 1Q 2017 r. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego marża brutto w budownictwie kubaturowym wzrosła o 2 p.p.
- W 1Q 2019 r. Grupa zanotowała niewielką stratę na poziomie zysku brutto ze sprzedaży w sektorze infrastrukturalnym i modułowym. W obu segmentach spodziewamy się poprawy marży w kolejnych okresach.
- Na koniec 1Q 2019 wynik do rozpoznania w kolejnych okresach na realizowanych kontraktach wynosił 110 mln zł i jest to najwyższy wynik w całym analizowanym okresie. Wielkość marży do rozpoznania na realizowanych projektach nie zmieniła się w porównaniu do poprzedniego kwartału i wyniosła 7,0%.

Backlog oraz marża do rozpoznania w kolejnych okresach w 1Q'16-1Q'19 [mln zł]



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment kubaturowy

- W 1Q 2019 r. Grupy Unibep odnotowała w segmencie kubaturowym istotny wzrost przychodów, które wyniosły 273,9 mln zł (+27,8% r/r). O 2 p.p. r/r wzrosła również rentowność zysku brutto ze sprzedaży i wyniosła 6,3%.
- Rentowność jest wyższa niż 1Q 2018 r. głównie za sprawą kontraktów realizowanych na rynku krajowym. Mniejszy niż w 1Q 2018 r. wpływ na wynik miał wzrost cen materiałów, który negatywnie przyczynił się do rentowności sektora w okresie porównawczym.
- Od początku roku portfel realizowanych kontraktów powiększył się o 213 mln zł. Największym z kontraktów podpisanych w 2019 r. jest umowa zawarta z Bouygues Immobilier Polska na budowę w Warszawie 3 budynków mieszkalnych, w których znajdzie się 307 mieszkań oraz 20 lokali usługowych.
- Zgodnie z zapowiedziami Grupy rośnie liczba kontraktów z budownictwa przemysłowego i pozamieszkaniowego. Po dniu bilansowym Grupa po raz kolejny podpisała aneks do umowy z Animex Foods K3 rozszerzający prace Unibep przy budowie zakładu uboju i rozbioru drobiu. Dzięki rozszerzeniu zakresu prac zwiększono wynagrodzenie Grupy o 23,4 mln zł, co daje łączną wartość kontraktu równą 73,7 mln zł. Grupa podpisała również umowę o wartości 26,0 mln zł na rewitalizację najstarszej historycznej części Kutna.
- Stabilne wyniki prezentuje eksport usług budowlanych, który Grupa realizuje na Białorusi i na Ukrainie. W 1Q 2019 r. Unibep zakończył realizację centrum medyczno-tenisowego w Mińsku (kontrakt o wartości 28,6 mln Euro) oraz centrum logistycznego w Bołbasowie (12,8 mln Euro), jak również rozpoczął prace przy realizacji galerii handlowej w Kijowie (kontrakt o wartości 34,6 mln Euro). Grupa podejmuje aktywne działania akwizycyjne mające na celu podpisanie kolejnych kontraktów za granicą.

Istotne umowy podpisane w segmencie kubaturowym w 1Q 2019 r. oraz po dniu bilansowym

Nazwa inwestycji	Zamawiający	Rozpoczęcie projektu	Zakończenie projektu	Wynagrodzenie [mln PLN]	Liczba mieszkań
Nordic Mokotów III	YIT Development sp. z o.o.	2018 4Q	2020 2Q	34,6	124
Budynki przy ul. Fragment	Towarzystwo Budownictwa Społecznego Warszawa Północ Sp. z o.o.	2019 1Q	2020 4Q	62,0	215
Zakład uboju i rozbioru drobiu	Animex Foods K3 sp. z o.o.	2017 4Q	2019 2Q	23,4*	n/d
Rewitalizacja najstarszej historycznej części Kutna	Miasto Kutno	2019 2Q	2020 3Q	26,0	n/d
Budynki przy ul. Wileńskiej	Bouygues Immobilier Polska Sp. z o.o.	2019 2Q	2021 1Q	67,0	307
Inwestycja budowlana ul. Równoległa	Bolero Investments 2 Sp. z o.o.	2019 2Q	2020 2Q	17,2	n/d

Umowy podpisane po dniu bilansowym, tj. w okresie 01.04.2019 – 23.05.2019

*- aneks rozszerzający zakres prac, a w konsekwencji wynagrodzenie o 23,4 mln zł. łączna wartość kontraktu: 73,7 mln zł

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment deweloperski

- Przychody z działalności deweloperskiej w 1Q 2019 r. wyniosły niecałe 5 mln zł, co oznacza spadek przychodów segmentu o 93,8% w stosunku do 1Q 2018 r. Analizując działalność deweloperską trzeba mieć jednak na uwadze fakt, iż charakteryzuje się ona dużymi wahaniami wyników w ujęciu kwartalnym ze względu na harmonogram przekazania mieszkań, których w pierwszym kwartale roku było bardzo niewiele. Grupa zakłada wysokie wolumeny dopiero w drugiej połowie roku, a plan na cały 2019 r. (555 mieszkań) zakłada wyższą liczbę przekazania niż miało to miejsce w roku poprzednim (495 mieszkań).
- Na dzień 31 marca w realizacji były projekty na 1007 mieszkań z których 529 realizowanych było w Warszawie, 418 w Poznaniu, 48 w Bielsku Podlaskim (Mieszkania Mickiewicza realizowane w wspólnie z Unihouse) i 12 w Radomiu. W planach jest natomiast kolejnych 13 projektów z łączną liczbą 3 590 lokali.
- Wśród przygotowywanych projektów na szczególną uwagę zasługuje wieloetapowy projekt WIEPOFAMA w Poznaniu, który realizowany będzie w ramach Joint Venture z podmiotami WIEPOFAMA. W ramach projektu, na nieruchomości o powierzchni łącznej ok. 7,5 ha planowane jest wybudowanie 2 000 mieszkań. Rozpoczęcie budowy I etapu ma mieć miejsce w 1Q 2020 r.

Segment modułowy

- W segmencie modułowym w 1Q 2019 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, Unibep odnotował zarówno spadek przychodów (-9,8% r/r) jak i marży brutto ze sprzedaży, która w pierwszym kwartale roku była ujemna i wyniosła -2,3% (-5,4 p.p.).
- Słabsze wyniki Grupa tłumaczy przesunięciem części kontraktów i harmonogramów na skutek decyzji po stronie inwestorów, słabym kursem waluty norweskiej, jak również niemożliwością wykorzystania w pełni posiadanych mocy wytwórczych co ma związek z rozbudową fabryki.
- Zgodnie z zapowiedziami Grupy na początku kwietnia zawiązana została spółka Unihouse S.A. co wynika z planów Grupy wydzielenia organizacyjnego i usamodzielnienia Unihouse. Działania te wynikają z odrębności segmentu budownictwa modułowego (podejście produkcyjno-projektowe) w stosunku do pozostałych biznesów spółki (podejście projektowe). Zgodnie z założeniami jedynym udziałowcem Unihouse S.A. jest i będzie Unibep S.A.
- W 1 kwartale br. Grupa zawarła kontrakt na realizację projektu HeimdalsPorten, który będzie realizowany w gminie Trondheim w Norwegii. Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wykonanie pod klucz czterech budynków mieszkalnych o wysokości 7 oraz 8 kondygnacji nadziemnych, w których znajdzie się łącznie 200 mieszkań. Wartość umowy wynosi ok. 193 mln NOK, co stanowi równowartość ok. 85 mln zł.
- Po dniu bilansowym Unibep podpisał z Nardobakken AS kontrakt na zaprojektowanie i wykonanie pod klucz mieszkań studenckich w Trondheim. W dwóch budynkach - 4 i 5 kondygnacyjnym, powstanie 230 mieszkań. Wynagrodzenie z tego tytułu wynosi 96,6 mln NOK, co stanowi równowartość ok. 42,5 mln zł.

Istotne umowy podpisane w segmencie kubaturowym w 1Q 2019 r. oraz po dniu bilansowym

Nazwa inwestycji	Zamawiający	Rozpoczęcie projektu	Zakończenie projektu	Wynagrodzenie [mln zł]
Saffrangsatan	Göteborgs Egnahems AB.	2019 1Q	2020 1Q	17,2
HeimdalsPorten	Rostedal AS	2019 1Q	2020 1Q	85,0
Suntago	Global City Holdings B.V	2019 1Q	2019 3Q	14,6
Budynek mieszkalny	Boligutviklink Sor AS	2019 1Q	2019 4Q	9,7
2 budynki mieszkalne	Nardobakken AS	2019 2Q	2019 3Q	42,5

Umowy podpisane po dniu bilansowym, tj. w okresie 01.04.2019 – 23.05.2019

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment infrastrukturalny

- W segmencie infrastrukturalnym w 1Q 2019 r. Grupa Unibep odnotowała wzrost przychodów o 45,8% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Segment ten odnotował ujemną marżę brutto ze sprzedaży, która wyniosła -0,5%, co jednak porównując do wyników segmentu po 1 kwartale roku w latach ubiegłych nie jest wynikiem złym. Dla porównania, marża brutto ze sprzedaży w 1Q 2018 r. wynosiła -14,4% i był to jedyny kwartał roku, w którym marża brutto była ujemna.
- Zdaniem Zarządu perspektywa wyników segmentu w roku bieżącym jest dobra. Istotne znaczenie dla wyników 2019 r. ma realizacja dwóch kontraktów w Białymstoku tj. budowy węzła drogowego w Porostach (wynagrodzenie Unibep: 114,7 mln zł) oraz rozbudowy ulicy Narodowych Sił Zbrojnych z Al. Jana Pawła II (wynagrodzenie Unibep: 42,6 mln zł). Grupa przygotowuje się również do realizacji w konsorcjum odcinka drogi ekspresowej S61 (wynagrodzenie Unibep: 172,5 mln zł).
- W 1Q 2019 r. pomiędzy Budrex-Kobi (spółka zależna Unibep S.A.), a Polaqua pojawiły się rozbieżności interpretacyjne dotyczące zakresu odpowiedzialności związanej z rozliczeniem końcowym na projekcie realizowanym w latach 2016-2018 r., w którym spółka Budrex-Kobi była podwykonawcą. Ewentualna odpowiedzialność Budrex-Kobi ograniczona jest do 20% wartości kontraktu.
- Na 24 czerwca br. Sąd wyznaczył termin pierwszej rozprawy w związku ze sporem pomiędzy Podlaskim Zarządem Dróg Wojewódzkich w Białymstoku, a Unibep. Grupa odstąpiła od realizacji kontraktu na budowę i rozbudowę drogi nr. 673 (odcinek Dąbrowa Białostocka - Sokółka) z przyczyn leżących po stronie zamawiającego.

Finanse

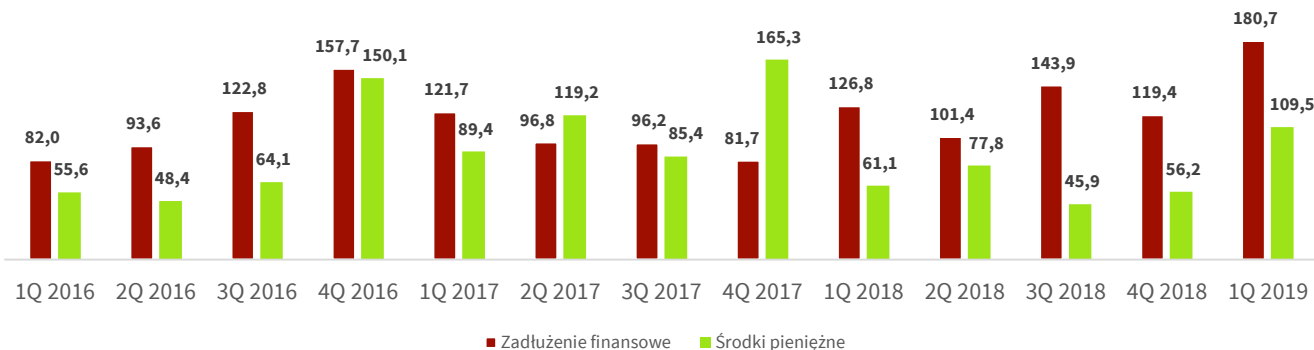
Grupa Unibep Bilans [w mln PLN]	2016	2017	2018	1Q 2019
Suma bilansowa	1044,2	1002,6	956,2	1054,0
Aktywa trwałe	199,0	220,3	224,9	221,6
-środki trwałe	78,4	87,1	93,9	96,3
- inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	16,4	21,1	8,8	3,2
-kaucje z tytułu umów z klientami	42,5	49,3	46,8	47,3
-aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	37,6	32,8	37,3	36,7
-pożyczki udzielone	0,0	4,5	6,5	6,7
Aktywa obrotowe	845,2	782,3	731,4	832,4
-zapasy	227,3	200,0	225,2	264,2
-należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	279,1	233,5	252,5	261,5
-kaucje z tytułu umów z klientami	33,3	47,0	42,1	32,7
-aktywa kontraktowe	120,4	103,2	104,8	117,6
-środki pieniężne	150,1	165,3	56,2	109,5
-pożyczki udzielone	21,2	11,9	29,9	35,0
Kapitał własny	235,9	257,6	263,7	264,4
Zobowiązania długoterminowe	156,7	118,1	150,0	205,8
-zobowiązania finansowe	111,1	38,4	68,0	123,7
-zobowiązania z tytułu obligacji	60,6	29,4	28,6	61,5
-kredyty, pożyczki i inne zobowiązania finansowe	50,5	9,0	39,4	62,1
-kaucje z tytułu umów z klientami	40,3	40,2	48,7	49,8
Zobowiązania krótkoterminowe	651,5	626,9	542,6	583,8
-zobowiązania finansowe	46,6	43,4	51,5	57,0
-zobowiązania z tytułu obligacji	27,7	31,3	32,2	32,1
-kredyty, pożyczki i inne zobowiązania finansowe	18,9	12,1	19,3	24,9
-zobowiązania z tytułu dostaw i usług	260,6	211,0	189,2	177,9
-kaucje z tytułu umów z klientami	34,6	48,8	47,0	44,3
-zobowiązania kontraktowe	36,3	13,9	90,4	126,7
-rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe i RMB	141,6	115,6	128,6	122,4
-przychody przyszłych okresów	19,3	61,0	0,0	0,0
Kapitał obrotowy netto	193,7	155,4	188,8	248,6
Wskaźnik płynności bieżącej	1,3	1,2	1,3	1,4
Wskaźnik płynności szybkiej	0,9	0,9	0,9	1,0
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,2	0,3	0,1	0,2
Cykl konwersji gotówki	64,1	40,9	53,9	68,8
Rotacja zapasów w dniach	66,4	44,8	49,6	59,7
Rotacja należności w dniach	73,9	43,4	46,0	49,3
Rotacja zobowiązań w dniach	76,2	47,3	41,6	40,2
Zadłużenie finansowe	157,7	81,7	119,4	180,7
Dług netto	7,7	-83,6	63,2	71,2
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	77,4%	74,3%	72,4%	74,9%
Zadłużenie finansowe/suma bilansowa	15,1%	8,2%	12,5%	17,1%
Dług netto / LTM EBITDA	0,18	**	1,40	2,76
Kowenanty obligacji:				
Dług netto* / kapitał własny (%) <130% - UNI0719	13%	-12%	28%	30%
Dług netto / kapitał własny (%) <100% - UNI0621	3%	-32%	24%	27%

*- dla serii D (UNI0719) dług netto liczony zgodnie z WEO jako wartość zadłużenia pomniejszona o środki pieniężne z wyłączeniem środków o ograniczonych możliwościach dysponowania

**- wartość ujemna ze względu na ujemny dług netto

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

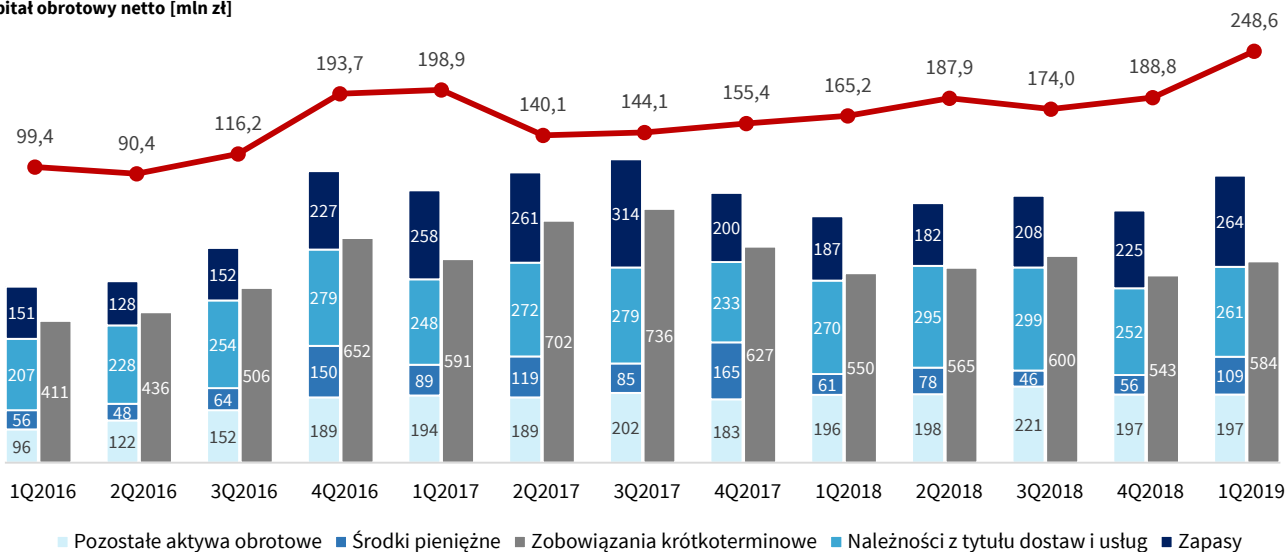
Zadłużenie finansowe oraz saldo środków pieniężnych w poszczególnych kwartalach w okresie 1Q 2016 – 1Q 2019 (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- Na koniec 1Q 2019 r. Grupa posiadała aktywa o łącznej wartości 1054,0 mln zł, co oznacza 10,23% wzrost w stosunku do końca poprzedniego kwartału. Wzrost odnotowano niemal w całości w aktywach obrotowych: o 39 mln zł wzrosły zapasy, w tym głównie półprodukty i produkty w toku, o 9 mln zł wzrosły należności handlowe, a o 12 mln zł wzrosły aktywa kontraktowe. Istotnie wzrósł również stan środków pieniężnych, który na koniec 1Q wynosił ponad 109,5 mln zł (+53,3 mln zł q/q).
- Po stronie pasywów o 55,8 mln zł wzrosły zobowiązania długoterminowe, co było skutkiem przede wszystkim emisji nowej serii obligacji serii F oraz zaciągnięcia nowych zobowiązań z tytułu kredytów. Istotnie wzrosły również krótkoterminowe zobowiązania kontraktowe czyli głównie zaliczki z umów z klientami.
- W 1Q 2019 r. Grupa zwiększyła zadłużenie finansowe o 61,2 mln zł, jednak do końca kwartału tylko częściowo wykorzystwała wpływy i w efekcie zadłużenie netto Grupy wzrosło o niecałe 8 mln zł q/q.
- Kondycja finansowa Unibep pozostaje stabilna i wskazuje na wysoką zdolność do obsługi zadłużenia. Na koniec 1Q 2019 r. wskaźniki zadłużenia Grupy (dług netto / kapitał własny = 0,27 oraz dług netto / LTM EBITDA = 2,76) znajdowały się na stabilnych poziomach, dalekich od przyjętych kowenantów wynikających z warunków zaciągniętego długu.

Kapitał obrotowy netto [mln zł]



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- Kapitał obrotowy Grupy wzrósł w 1Q 2019 r. o 59,8 mln zł (+31,68% q/q) co spowodowane było istotnym wzrostem poziomu środków pieniężnych (+94,9% q/q), i zapasów (+17,3% q/q), przy równoczesnym znacznie mniejszym wzroście zobowiązań krótkoterminowych (+7,6% q/q).
- Na koniec 1Q 2019 r. najistotniejszymi pozycjami majątku obrotowego Grupy były zapasy (264,2 mln zł) oraz należności z tytułu dostaw i usług (261,5 mln zł).

Grupa Unibep RZiS [w mln PLN]	2016	2017	2018	1Q 2018	1Q 2019
Przychody	1249,2	1629,3	1658,6	371,6	329,6
Zysk brutto ze sprzedaży	84,0	103,4	96,1	35,7	16,5
Koszty sprzedaży	8,7	10,6	9,3	2,5	1,5
% przychodów	0,7%	0,7%	0,56%	0,67%	0,46%
Koszty ogólnego zarządu	36,9	40,5	46,3	9,7	11,5
% przychodów	3,0%	2,4%	2,8%	2,61%	3,49%
Zysk ze sprzedaży	38,3	52,3	40,5	23,5	3,5
marża na sprzedaży (%)	3,1%	3,2%	2,4%	6,3%	1,0%
Pozostałe przychody operacyjne	11,6	9,2	8,6	9,9	1,3
Pozostałe koszty operacyjne	16,6	37,9	8,0	1,3	0,6
Oczekiwane straty kredytowe	ND*	ND*	6,3	8,3	0,6
EBITDA	41,8	33,5	45,3	26,4	6,9
marża EBITDA (%)	3,3%	2,1%	2,7%	7,1%	2,1%
EBIT	33,3	23,6	34,8	23,8	3,5
marża EBIT (%)	2,7%	1,4%	2,1%	6,4%	1,1%
Przychody finansowe	14,0	7,7	4,8	1,6	1,6
Koszty finansowe	13,4	4,9	6,0	0,8	2,8
Udział w zyskach jednostek podporządkowanych	7,2	14,5	3,8	0,5	0,4
Zysk netto	31,9	26,6	27,6	18,9	2,0
marża netto (%)	2,6%	1,6%	1,7%	5,1%	0,6%

* - ND - nie dotyczy - pozycje, dla których nie wystąpiły: wycena według zasad wynikających z zastosowania od 1 stycznia 2018 r. MSSF 9 oraz obowiązek ujawnienia z MSSF 15.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- W 1Q 2019 r. Unibep osiągnął 329,6 mln zł przychodów, co oznacza spadek o -11,3% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Spadek jest efektem wysokiej bazy porównawczej 1Q 2018 r., w którym dokonano znacznie wyższej liczby przekazania mieszkań w segmencie deweloperskim. W całym 2019 r. Grupa planuje jednak przekazać większą liczbę mieszkań niż w roku poprzednim.
- W 1Q 2019 r. w ujęciu rok do roku o 1,8 mln zł wzrosły koszty zarządu przy jednoczesnym spadku kosztów sprzedaży o 1 mln zł. Koszty zarządu wzrosły powyżej 3,0% przychodów jednak trzeba przyznać, iż koszty te nadal są na relatywnie niskim poziomie.
- Wpływ pozostałych przychodów operacyjnych, kosztów operacyjnych i oczekiwanych strat kredytowych na wynik operacyjny w 1Q 2018 r. był łącznie niemal bliski zeru, podobnie jak w analogicznym okresie roku poprzedniego. W 1Q 2019 r. Grupa odnotowała natomiast wzrost kosztów finansowych w stosunku do 1Q 2018 r.
- W 1Q 2019 r. Unibep osiągnął zysk EBITDA na poziomie 6,9 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do wyniku za 1Q 2018 r. o -74,0%. Zysk netto wyniósł natomiast 2,0 mln zł (-89,2% r/r). Powodem spadków zyskowności była wspomniana już sytuacja związana z harmonogramem przekazania w wysokomarżowym segmencie deweloperskim.

Grupa Unibep RPP [w mln PLN]	2016	2017	2018	1Q 2018	1Q 2019
Przepływy z działalności operacyjnej	-13,9	104,3	-111,0	-135,4	3,7
-zysk brutto	41,1	40,9	37,4	25,2	0,0
-korekty	-55,0	63,3	-148,4	-160,6	1,0
-amortyzacja	8,6	9,8	10,5	2,6	3,4
-zmiana stanu rezerw	43,2	-0,2	4,5	3,3	-6,6
-zmiana stanu zapasów	-53,8	27,6	-31,7	12,9	-34,1
-zmiana stanu należności	-175,2	42,6	-19,8	-46,9	-13,0
-zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem zobowiązań finansowych	147,9	-33,6	-26,4	-81,5	43,6
-zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	1,2	51,8	-60,5	-42,9	-0,2
-podatek dochodowy zapłacony/zwrócony	-21,9	-19,2	-30,0	-5,2	7,9
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-9,0	7,1	-18,0	-13,0	1,1
-Wpływy	28,7	32,9	44,6	16,3	7,6
-zbycie składników rzeczowego majątku trwałego oraz wartości niematerialnych	0,6	0,9	0,5	0,0	2,2
-z tytułu sprzedaży udziałów	2,0	11,0	7,0	0,0	-1,0
-odsetki i dywidendy otrzymane	3,4	9,6	19,8	4,9	5,4
-pożyczki spłacone	21,7	1,7	17,3	9,7	1,0
-Wydatki	37,7	25,8	62,5	29,3	6,4
-nabycie składników rzeczowego majątku trwałego oraz wartości niematerialnych	8,0	16,2	18,8	6,9	0,7
-nabycie akcji, udziałów i innych aktywów kapitałowych (w tym dopłaty do kapitału)	19,9	9,0	2,5	0,0	0,0
-pożyczki udzielone	9,8	0,7	40,9	22,4	5,7
Przepływy z działalności finansowej	42,3	-90,7	18,5	-2,9	48,6
-Wpływy	86,2	63,6	79,5	8,0	68,0
-wpływy z pożyczek, kredytów, obligacji i weksli	86,2	53,6	79,5	8,0	68,0
-Wydatki	43,9	154,3	61,0	10,9	19,4
-spłata pożyczek, kredytów obligacji i weksli	29,3	115,5	42,1	8,3	15,6
-płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	3,9	4,3	4,2	0,9	1,1
-zapłacone odsetki	4,4	7,0	7,9	1,7	2,7
-wypłacone dywidendy i inne wypłaty z zysku	6,0	6,8	6,8	0,0	0,0
Przepływy pieniężne netto	19,4	20,6	-110,5	-151,3	53,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- W 1Q 2019 roku Grupa odnotowała dodatnie przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej w wysokości 3,7 mln zł. Istotny wzrost zapasów (-34,1 mln zł), należności (-13,0 mln zł) oraz rezerw (-6,6 mln zł) skompensowany został wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (+43,6 mln zł) oraz zwrotem podatku (+7,9 mln zł). Dla porównania w analogicznym okresie roku poprzedniego przepływy z działalności operacyjnej były istotnie ujemne i wyniosły -135,4 mln zł, co było efektem głównie spadku zobowiązań krótkoterminowych (-81,5 mln zł) oraz zmianie w rozliczeniach międzyokresowych (-42,9 mln zł).
- W 1Q 2019 r. przepływy z działalności inwestycyjnej przyniosły Grupie pozytywny przepływ środków pieniężnych w wysokości 1,1 mln zł. Najistotniejszą pozycją po stronie wpływów były odsetki i dywidendy otrzymane, a po stronie wypływów pożyczki udzielone.
- W 1Q 2019 r. przepływy z działalności finansowej były dodatnie na kwotę 48,6 mln zł co było skutkiem emisji obligacji serii F oraz zaciągnięcia nowych zobowiązań kredytowych.
- W 1Q 2019 r. Grupa odnotowała zmianę stanu środków pieniężnych w wysokości 53,4 mln zł. Na dzień bilansowy Grupa posiadała 109,5 mln zł środków pieniężnych i ekwiwalentów, z czego 6,9 mln zł było środkami o ograniczonej możliwości dysponowania (środki zgromadzone na rachunkach powierniczych oraz rachunkach VAT).

Słownik pojęć

- EBIT – zysk operacyjny
- EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- LTM EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację za ostatnie 4 kwartały
- Marża na sprzedaży – zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA – EBITDA/przychody ze sprzedaży
- Marża EBIT – EBIT/przychody ze sprzedaży
- Marża netto – zysk netto/przychody ze sprzedaży
- Kapitał obrotowy netto – aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybki – (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik wypłacalności gotówkowej – środki pieniężne i ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe
- Cykl konwersji gotówki – Rotacja zapasów w dniach + Rotacja należności w dniach – Rotacja zobowiązań w dniach
- Rotacja zapasów w dniach – $365 \times \text{zapasy} / \text{przychody ze sprzedaży za ostatnie 12 miesięcy}$
- Rotacja należności w dniach – $365 \times \text{należności handlowe} / \text{przychody ze sprzedaży za ostatnie 12 miesięcy}$
- Rotacja zobowiązań w dniach – $365 \times \text{zobowiązania handlowe} / \text{przychody ze sprzedaży za ostatnie 12 miesięcy}$
- 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
- Backlog – planowane przychody z bieżących projektów – skumulowane przychody rozpoznane w RZIS

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
