
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 4Q 2018 r.
Unibep S.A.

Warszawa, 11 kwietnia 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

Dobry 2018 r. dla Grupy Unibep pomimo trudnej sytuacji w branży budowlanej

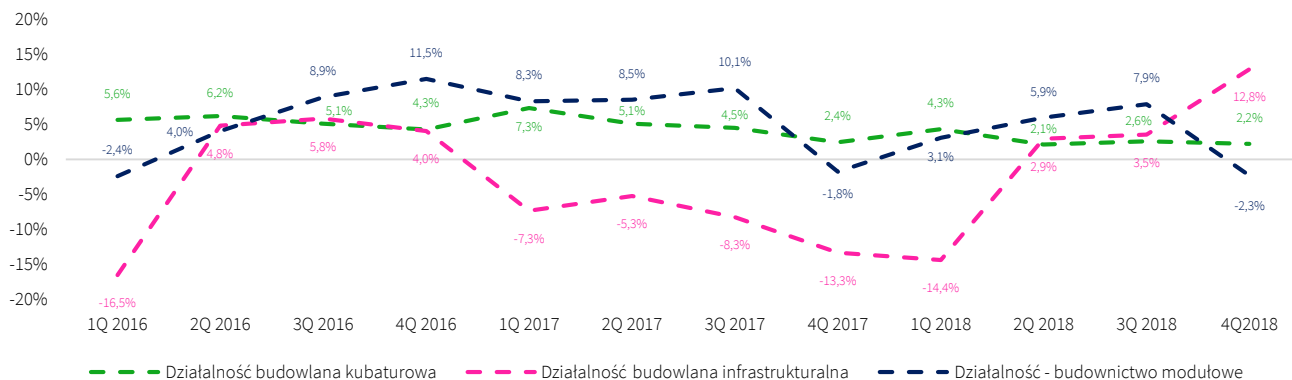
- W 2018 r. Grupa Unibep odnotowała sprzedaż w wysokości 1 658,6 mln zł (+1,8% r/r) oraz zysk netto równy 27,6 mln zł (+3,7% r/r). Grupa istotnie zwiększyła skalę przychodów w sektorze infrastrukturalnym (+69,0% r/r), zachowała niemal niezmienną sprzedaż w segmencie kubaturowym, natomiast ograniczyła w sektorze modułowym (-21,8% r/r) i deweloperskim (-39,7%).
- 2018 r. był dla Grupy Unibep, podobnie jak dla całej branży budowlanej, rokiem trudnym ze względu na wzrost cen materiałów budowlanych, niedobór siły roboczej i presję cenową ze strony podwykonawców i pracowników. Mimo to w 2018 r. każdy segment działalności Grupy był rentowny na poziomie zysku brutto ze sprzedaży.
- 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 obligacje serii D o wartości nominalnej 1,5 mln zł.
- W grudniu 2018 r. Grupa poinformowała o planach podjęcia działań w obszarze wyodrębnienia, usamodzielniania oraz wzmocnienia działalności obejmującej budownictwo modułowe (Oddział Unihouse). Grupa poinformowała również, że nie ma planów związanych z dezinwestycją posiadanych biznesów.
- Unibep rozważa przeprowadzenie w 2019 r. skupu akcji własnych w liczbie do 2,5 mln zł akcji, co przy dzisiejszej wycenie oznaczałoby przeznaczenie na ten cel do 17,5 mln zł.
- Portfel zamówień Grupy na koniec 4Q 2018 r. w części budowlano-infrastrukturalnej wynosił 2,0 mld zł, z czego 1,4 mld zł przypadało na 2019 r., a 0,6 mld zł na lata kolejne. Grupa podkreśla, iż posiada stabilny i dobry jakościowo portfel zleceń, uwzględniający bieżącą sytuację rynkową, w związku z czym może pozwolić sobie na selektywne podejście do nowych kontraktów.

Struktura przychodów Grupy Unibep z podziałem na segmenty w 2018 oraz 2017 [mln. zł]

	Budownictwo kubaturowe	Infrastruktura	Działalność deweloperska	Budownictwo modułowe	Korekty sprzedaży na rzecz innych segmentów	Razem kwoty dotyczące całej Grupy
2018						
Przychody ze sprzedaży	1 111,2	337,2	137,5	142,0	-69,3	1 658,6
Zysk brutto ze sprzedaży	29,7	15,7	47,7	4,7	-1,7	96,1
% zysku brutto ze sprzedaży	2,67%	4,65%	34,71%	3,34%		5,79%
2017						
Przychody ze sprzedaży	1 118,8	199,5	228,2	181,7	-98,8	1 629,3
Zysk brutto ze sprzedaży	53,0	-18,9	60,9	11,5	-3,1	103,4
% zysku brutto ze sprzedaży	4,74%	-9,47%	26,68%	6,34%		6,35%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

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

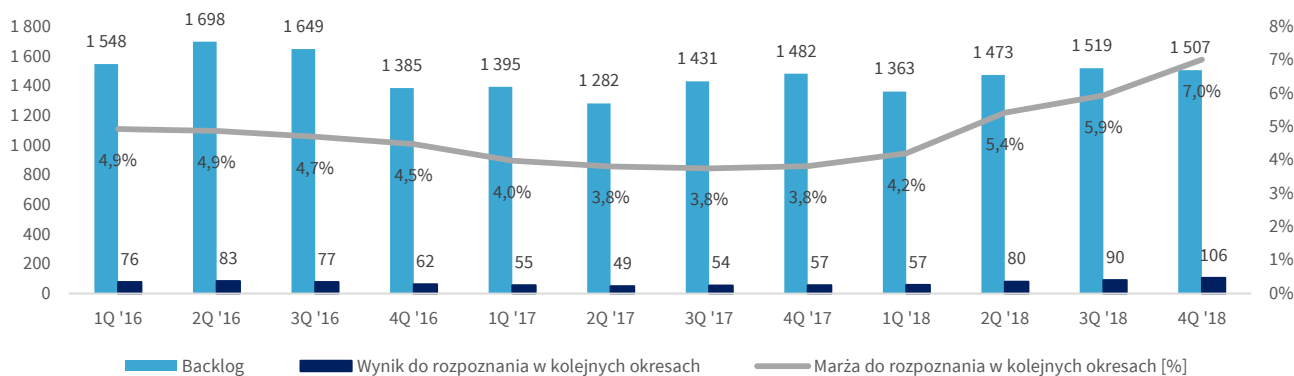


*- segment deweloperski wyłączony ze względu na sezonowość wyników związanych z harmonogramami przekazania

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- 4Q 2018 przyniósł wyraźną poprawę marży brutto generowanej na działalności infrastrukturalnej. Dobre wyniki ostatnich 3 kwartałów 2018 r. pozwalają z optymizmem patrzeć na kształtowanie marż sektora i dają nadzieję, że okres strat segmentu (1Q 2017 - 1Q 2018) Grupa ma już za sobą.
- W 4Q 2019 r. Grupa zanotowała stratę na poziomie zysku brutto ze sprzedaż w sektorze modułowym, co może być jednak elementem sezonowości wyników sektora (podobna sytuacja miała miejsce w 4Q 2017 r.).
- Na koniec 4Q 2018 wynik do rozpoznania w kolejnych okresach na realizowanych kontraktach wyniósł 106 mln zł (7,0%) i jest to najwyższy wynik w całym analizowanym okresie. Wzrost marży do rozpoznania w kolejnych okresach miał miejsce od 4 kwartału 2017 r.

Backlog oraz marża do rozpoznania w kolejnych okresach w 1Q'16-4Q'18 [mln zł]



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment kubaturowy

- W 2018 r. przychody Grupy Unibep w segmencie kubaturowym niemal nie zmieniły się w porównaniu do roku 2017 i wyniosły 1 111,2 mln zł (-0,7%). Spadła jednak rentowność zysku brutto ze sprzedaży do 2,67% (-2,07 p.p. r/r).
- Spadek marży wynika przede wszystkim z realizacji mniej opłacalnych w porównaniu z latami poprzednimi kontraktów krajowych. W 2018 r. Grupa realizowała i w dużej mierze zakończyła kontrakty, których rentowność znacznie spadła na skutek wzrostu cen materiałów i usług. W 2019 r. Grupa zakłada wzrost marży do 4,5%.
- Przychody segmentu w Polsce wynikają w znacznej mierze z kontraktów budownictwa mieszkaniowego (w 2018 r. ok. 55%). Coraz większą rolę stanowić zaczyna budownictwo handlowo-usługowe oraz użyteczności publicznej. Kontrakty realizowane są głównie na rynku warszawskim oraz poznańskim. Grupa planuje zwiększanie udziału budownictwa przemysłowego.
- W segmencie kubaturowym Unibep realizuje obecnie projekty w Polsce oraz na rynkach wschodnich – na Białorusi i na Ukrainie. W 2018 r. Grupa zanotowała wzrost przychodów na rynkach eksportowych o ok. 100 mln zł i taki sam spadek sprzedaży na rynku krajowym. Grupa zamierza w dalszym ciągu rozwijać działalność eksportową. Wszystkie obecnie realizowane projekty Grupy na rynku białoruskim i ukraińskim ubezpieczone są w KUKE. Ze względu na sytuację polityczną Grupa ogranicza aktywność na rynku rosyjskim. Nie rozwija również działalności na rynku niemieckim.
- Szczególnie wartym odnotowania kontraktem jest umowa zawarta w październiku 2018 r. z Martin sp. z o.o. na realizację w systemie generalnego wykonawstwa kompleksu robót budowlanych i instalacyjnych związanych z zakończeniem budowy centrum handlowo-rozrywkowego Retroville w Kijowie. Wynagrodzenie Grupy z tytułu realizacji inwestycji wyniesie 34,6 mln euro, co stanowi równowartość ok. 149,5 mln zł.
- W listopadzie 2018 r. Grupa podpisała umowę o generalne wykonawstwo części robót budowlanych przy Unique Tower ze spółką z Grupy Marvipol. Jest to pierwsza umowa zawarta przez Unibep z tym znanym deweloperem. Najwyższa z wież kompleksu będzie mierzyć blisko 100 m wysokości.
- W samym czwartym kwartale 2018 r. w segmencie kubaturowym Grupa podpisała kontrakty o łącznej wartości 398,5 mln zł. Po dniu bilansowym Grupa podpisała kolejne umowy na łączną kwotę 96,6 mln zł. Portfel zamówień segmentu na rok 2019 wynosi 682 mln zł, a przychody według zapowiedzi Grupy mogą osiągnąć około 900 mln zł.

Istotne umowy podpisane w segmencie kubaturowym w 4Q 2018 r. oraz po dniu bilansowym

Nazwa inwestycji	Zamawiający	Rozpoczęcie projektu	Zakończenie projektu	Wynagrodzenie [mln PLN]	Liczba mieszkań
Warszawski Świt	Home Invest Poborzańska I sp. z o.o.	2018 4Q	2020 2Q	61,9	264
sPlace Park	Ruscus sp. z o.o.	2018 4Q	2020 2Q	118,6	314
Retroville	Martin sp. z o.o.	2018 4Q	2020 1Q	149,5	n/d
Unique Tower	Marvipol Development Unique Tower Sp. z o.o.	2018 4Q	2021 2Q	68,5	b.d.
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

Umowy podpisane po dniu bilansowym, tj. w okresie 01.01.2019 – 04.04.2019

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment deweloperski

- Przychody z działalności deweloperskiej w 2018 r. wyniosły 137,5 mln zł, co oznacza spadek przychodów segmentu o 39,7% w stosunku do roku poprzedniego. Grupa osiągnęła wysoką rentowność zysku brutto ze sprzedaży, która wyniosła 34,7%, co oznacza poprawę rentowności w ujęciu rok do roku o 8,0 p.p.
- Grupa sprzedała w 2018 r. 495 mieszkań czyli o 20,3% mniej niż w roku ubiegłym. Przekazała natomiast 445 mieszkań, co oznacza spadek o 36,9% względem roku 2017 w którym przekazała 705 lokali. Na dziś w ofercie Grupy jest ok. 800 mieszkań, a plan sprzedaży to 637 lokali w 2019 r. i 893 w roku 2020. Plan przekazań natomiast to 555 lokali w 2019 r., i 799 w roku 2020.
- Na koniec 2018 r. w realizacji znajdowało się 8 projektów deweloperskich z łączną liczbą 1 007 mieszkań zlokalizowanych na rynkach: warszawskim (529), poznańskim (418), podlaskim (48) oraz radomskim (12). W przygotowaniu było natomiast 13 kolejnych projektów z łączną liczbą mieszkań równą 3 632.
- W 4Q 2018 dokonano zmiany umowy inwestycyjnej dotyczącej wspólnego przedsięwzięcia budowlanego polegającego na realizacji wspólnie z podmiotami wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej CPD kompleksu budynków wielorodzinnych w dzielnicy Ursus w Warszawie. Pierwotna umowa zakładała realizację przedsięwzięcia o łącznej powierzchni użytkowej równej 21 tys. PUM/PUU i etap ten jest obecnie realizowany. W październiku 2018 r. postanowiono o realizacji 2 kolejnych przedsięwzięć budowlanych, z których każde będzie dzielić się na 2 etapy, polegających na budowie budynków wielorodzinnych o łącznej powierzchni ponad 40 tys. m² PUM/PUU.
- 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 ma mieć miejsce w 1Q 2020 r.

Segment modułowy

- W segmencie modułowym w 2018 r. w porównaniu do roku 2017 r., Unibep odnotował zarówno spadek przychodów (-21,8% r/r) jak i marży brutto ze sprzedaży do 3,34% (-3,0 p.p. r/r).
- Słabsze wyniki Grupa tłumaczy niekorzystnym kursem walutowym oraz rozpoczętą w 2017 r. inwestycją rozbudowy fabryki domów, przez co ograniczyła produkcję. Fabryka osiągnie pełną zdolność produkcyjną pod koniec 3Q 2019 r.
- Po dniu bilansowym Grupa podpisała kontrakty o łącznej wartości 126,5 mln zł, które będą realizowane w Norwegii, Szwecji oraz Polsce.
- W szczególności warto przybliżyć projekt 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 netto, co stanowi równowartość ok. 85 mln zł netto.
- Poza rynkiem norweskim Grupa wiąże duże nadzieje z rozwojem działalności na rynku szwedzkim oraz polskim. Na rynku polskim grupa realizuje lub planuje realizację: budynku mieszkalnego w Bielsku Podlaskim (48 mieszkań), budowę akademików w Sopocie, projekt domków wypoczynkowych w gminie Mszczonów, noclegowni w Katowicach. Grupa znalazła się również w gronie laureatów ogólnopolskiego konkursu dotyczącego prefabrykacji zorganizowanego przez PFR.

Nazwa inwestycji	Zamawiający	Rozpoczęcie projektu	Zakończenie projektu	Wynagrodzenie [mln zł]
Saffransgatan	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

Umowy podpisane po dniu bilansowym, tj. w okresie 01.01.2019 – 04.04.2019

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

Segment infrastrukturalny

- Pomimo trudnej sytuacji na rynku materiałów i usług segment infrastrukturalny przyniósł istotną poprawę przychodów oraz wyniku brutto ze sprzedaży w 2018 r. w porównaniu do roku poprzedniego. Grupa odnotowała 69,0% wzrost sprzedaży oraz rentowność brutto na poziomie 4,65%. Oznacza to istotną poprawę efektywności – marża brutto ze sprzedaży w 2017r. była ujemna i wyniosła -9,47%.
- W 2018 r. Unibep po raz pierwszy zrealizował odcinek drogi ekspresowej (fragment S8). Grupa wybudowała również najdłuższą w województwie podlaskim estakadę o długości ponad 600 m.
- Na początku listopada konsorcjum firm MAKSBUD Sp. z o.o. UNIBEP S.A. oraz Przedsiębiorstwo Robót Drogowo-Mostowych „TRAKT” Sp. z o.o. podpisało umowę na realizację inwestycji budowy i rozbudowy odcinka drogi wojewódzkiej numer 690 na odcinku Ciechanowiec – Ostrożany. Wynagrodzenie Grupy z tego tytułu wyniesie 40 mln zł.
- Unibep ocenia perspektywy biznesu infrastrukturalnego jako umiarkowanie dobre. Grupa spodziewa się wzrostu przychodów i widzi przestrzeń na poprawę marży w tym segmencie.

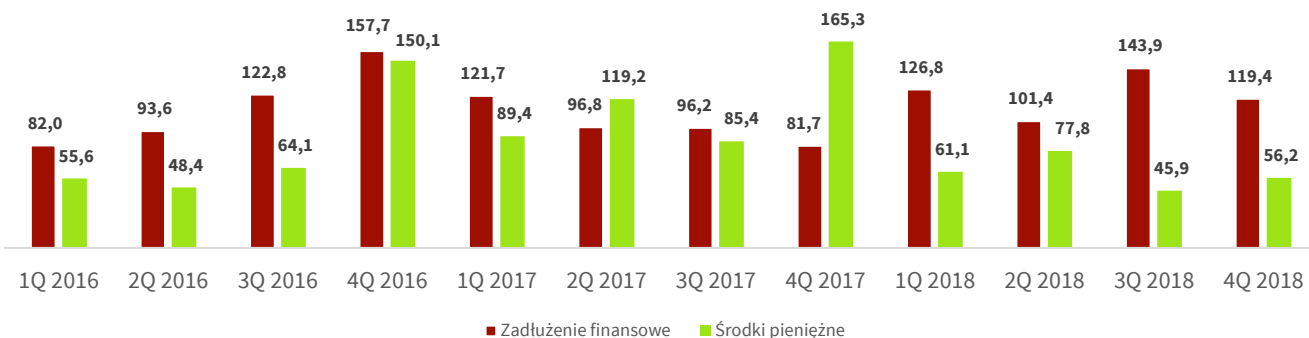
Finanse

Grupa Unibep Bilans [w mln PLN]	2015	2016	2017	2018
Suma bilansowa	766,7	1044,2	1002,6	956,2
Aktywa trwałe	209,8	199,0	220,3	224,9
-środki trwałe	76,0	78,4	87,1	93,9
- inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	9,0	16,4	21,1	8,8
-kaucje z tytułu umów z klientami	35,4	42,5	49,3	46,8
-aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	37,4	37,6	32,8	37,3
-pożyczki udzielone	33,0	0,0	4,5	6,5
Aktywa obrotowe	556,9	845,2	782,3	731,4
-zapasy	145,4	227,3	200,0	225,2
-należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	191,3	279,1	233,5	252,5
-kaucje z tytułu umów z klientami	19,9	33,3	47,0	42,1
-kwoty należne od odbiorców z tytułu umów z klientami	53,7	120,4	103,2	104,8
-środki pieniężne	129,9	150,1	165,3	56,2
-pożyczki udzielone	6,6	21,2	11,9	29,9
Kapitał własny	217,2	235,9	257,6	263,7
Zobowiązania długoterminowe	115,5	156,7	118,1	150,0
-zobowiązania finansowe	58,0	111,1	38,4	68,0
-zobowiązania z tytułu obligacji	50,2	60,6	29,4	28,6
-kredyty, pożyczki i inne zobowiązania finansowe	7,7	50,5	9,0	39,4
-kaucje z tytułu umów z klientami	37,9	40,3	40,2	48,7
Zobowiązania krótkoterminowe	434,0	651,5	626,9	542,6
-zobowiązania finansowe	21,7	46,6	43,4	51,5
-zobowiązania z tytułu obligacji	11,0	27,7	31,3	32,2
-kredyty, pożyczki i inne zobowiązania finansowe	10,7	18,9	12,1	19,3
-zobowiązania z tytułu dostaw i usług	168,4	260,6	211,0	189,2
-kaucje z tytułu umów z klientami	33,1	34,6	48,8	47,0
-kwoty należne odbiorcom z tytułu umów o budowę	19,6	36,3	13,9	90,4
-rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe i RMB	100,3	141,6	115,6	128,6
-przychody przyszłych okresów	15,1	19,3	61,0	0,0
Kapitał obrotowy netto	122,9	193,7	155,4	188,8
Wskaźnik płynności bieżącej	1,3	1,3	1,2	1,3
Wskaźnik płynności szybkiej	0,9	0,9	0,9	0,9
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,3	0,2	0,3	0,1
Cykl konwersji gotówki	42,3	64,1	40,9	53,9
Rotacja zapasów w dniach	42,7	66,4	44,8	49,6
Rotacja należności w dniach	49,0	73,9	43,4	46,0
Rotacja zobowiązań w dniach	49,4	76,2	47,3	41,6
Zadłużenie finansowe	79,6	157,7	81,7	119,4
Dług netto	-50,3	7,7	-83,6	63,2
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	71,7%	77,4%	74,3%	72,4%
Zadłużenie finansowe/suma bilansowa	10,4%	15,1%	8,2%	12,5%
Kowenanty obligacji:				
Dług netto* / kapitał własny (%) <130% - UNI0719	-23%	13%	-12%	28%
Dług netto / kapitał własny (%) <100% - UNI0621	-23%	3%	-32%	24%

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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

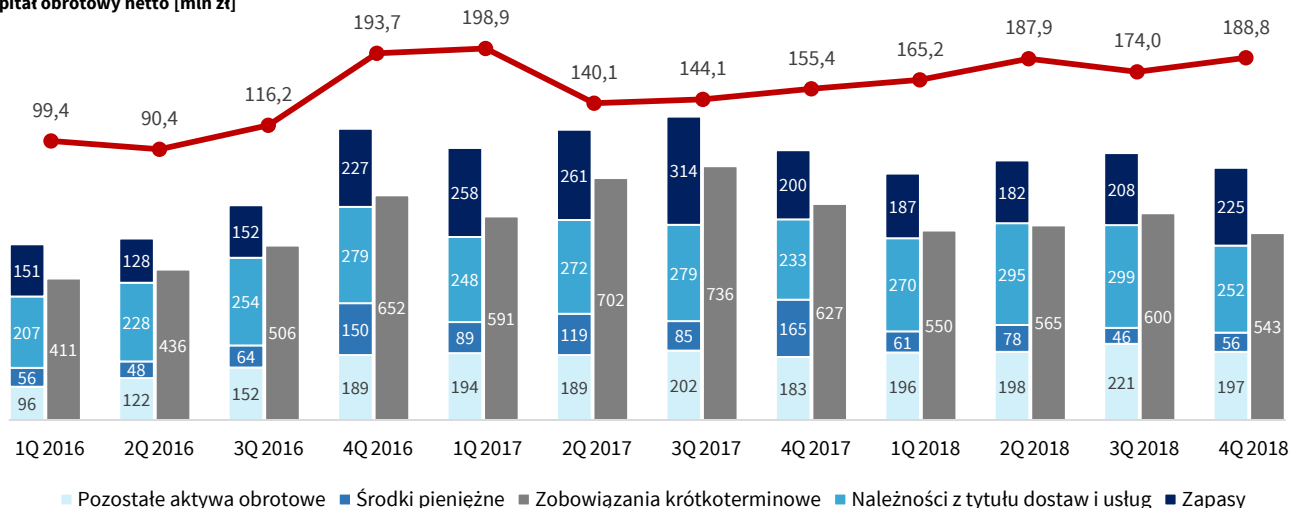
Zadłużenie finansowe oraz saldo środków pieniężnych w poszczególnych kwartałach w okresie 1Q 2016 – 4Q 2018 (w mln zł)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- Na koniec 2018 r. Grupa posiadała aktywa o łącznej wartości 956,2 mln zł, co oznacza 4,6% spadek w stosunku do końca roku 2017. Po stronie aktywów odnotowano wzrost zapasów o 25,1 mln zł, wzrost należności z tytułu dostaw i usług o 19,0 mln zł przy jednoczesnej redukcji środków pieniężnych o 109,2 mln zł. Po stronie pasywów o 29,6 mln zł wzrosły zobowiązania finansowe długoterminowe. Na skutek zastosowania po raz pierwszy MSSF 15, redukcji niemal do zera uległy przychody przyszłych okresów oraz zaliczki otrzymane, które zostały przeniesione do pozycji zobowiązania z tytułu umów z klientami.
- W samym 4Q 2018 r. Unibep zmniejszył zadłużenie finansowe oraz zwiększył saldo środków pieniężnych, co wpłynęło na spadek długu finansowego netto Grupy, który na koniec grudnia 2018 r. osiągnął poziom 63,2 mln zł (- 34,7 mln zł q/q). W ujęciu rok do roku dług netto wzrósł o 146,8 mln zł jednak trzeba pamiętać, że na koniec 2017 r. dług netto miał wartość ujemną równą -83,6 mln zł.
- Mimo znaczącego wzrostu zadłużenia w ujęciu rok do roku sytuacja bilansowa Grupy pozostaje stabilna. Obecna kondycja Unibep wskazuje na wysoką zdolność do obsługi zadłużenia. Na koniec 4Q 2018 r. wskaźniki zadłużenia Grupy (dług netto / kapitał własny = 0,24 oraz dług netto / EBITDA = 1,7) 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.

- Na koniec 2018 r. Grupa Unibep posiadała wysoki poziom kapitału obrotowego netto w wysokości 188,8 mln zł, co oznacza wzrost o 21,5% w stosunku do końca roku 2017. Najistotniejszymi pozycjami majątku obrotowego Grupy są zapasy (225,1 mln zł) oraz należności (252,5 mln zł), które wzrosły w stosunku do grudnia 2017 r. o 10,2%.
- Na koniec 2018 r. Grupa wykazała spadek zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do stanu z końca roku 2017 r. o 84,3 mln zł - głównie za sprawą spadku zaliczek otrzymanych oraz spadku przychodów przyszłych okresów.

Grupa Unibep RZiS [w mln PLN]	2015	2016	2017	2018
Przychody	1242,9	1249,2	1629,3	1658,6
Zysk brutto ze sprzedaży	67,2	84,0	103,4	96,1
Koszty sprzedaży	7,6	8,7	10,6	9,3
% przychodów	0,6%	0,7%	0,7%	0,56%
Koszty ogólnego zarządu	32,3	36,9	40,5	46,3
% przychodów	2,6%	3,0%	2,4%	2,8%
Zysk ze sprzedaży	27,3	38,3	52,3	40,5
marża na sprzedaży (%)	2,2%	3,1%	3,2%	2,4%
Pozostałe przychody operacyjne	8,1	11,6	9,2	8,6
Pozostałe koszty operacyjne	11,9	16,6	37,9	8,0
Oczekiwane straty kredytowe	ND*	ND*	ND*	6,3
Utrata/odwrócenie wartości aktywów finansowych	1,7	0,0	0,0	0,0
EBITDA	31,3	41,8	33,5	45,3
marża EBITDA (%)	2,5%	3,3%	2,1%	2,7%
EBIT	23,5	33,3	23,6	34,8
marża EBIT (%)	1,9%	2,7%	1,4%	2,1%
Przychody finansowe	13,2	14,0	7,7	4,8
Koszty finansowe	7,9	13,4	4,9	6,0
Udział w zyskach jednostek podporządkowanych	0,0	7,2	14,5	3,8
Zysk netto	23,3	31,9	26,6	27,6
marża netto (%)	1,9%	2,6%	1,6%	1,7%

* - 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 2018 r. Unibep osiągnął 1 658,6 mln zł przychodów, co oznacza nieznaczny wzrost w stosunku do 2017 r. o 1,8%. Zysk brutto ze sprzedaży spadł o 7,0% w ujęciu r/r.
- Relacja kosztów zarządu do przychodów od wielu lat utrzymuje się poniżej 3%, co jest jednym z najniższych wskaźników wśród spółek o podobnym profilu działalności.
- Pozostałe koszty operacyjne Grupy uległy w 2018 r. zmniejszeniu o 29,9 mln zł w porównaniu do roku 2017 co wynika ze zmniejszenia rezerw na zobowiązania i zmniejszenia odpisów aktualizujących (łącznie 0,56 mln zł w 2018 r. w porównaniu do 11,35 mln zł w 2017 r.), zmniejszenia kosztów spraw spornych (1,63 mln zł w 2018 r. w porównaniu do 16,74 mln zł w 2017 r.), oraz zmniejszeniu kosztów w pozycji inne (2,50 mln zł w 2018 r. w porównaniu do 6,13 mln zł w 2017 r.). Należy też podkreślić, że w sprawozdaniu za 2018 r. po raz pierwszy pojawiła się pozycja „Oczekiwane straty kredytowe”. Zmiana wyniku z zastosowania po raz pierwszy MSSF 9 oraz MSSF 15. W pozycji wykazano koszt w wysokości 6,3 mln zł.
- W 2018 r. Unibep osiągnął zysk EBITDA na poziomie 45,3 mln zł co oznacza wzrost w stosunku do wyniku za 2017 r. o 11,8 mln zł (+35,4%).
- Przychody finansowe spadły w ujęciu rok do roku o 2,9 mln zł. Spowodowane było to głównie brakiem wpływów z realizacji instrumentów pochodnych, które w 2017 r. skutkowały przychodem w wysokości 9,78 mln zł, co skompensowane zostało jednak o 4,4 mln zł niższą stratą z wyceny instrumentów pochodnych w 2018 r w porównaniu do 2017 r.
- W 2018 r. Grupa zanotowała istotny spadek udziału w zyskach jednostek podporządkowanych z 14,5 mln zł do 3,8 mln zł (-74,0%). W efekcie, pomimo istotnego wzrostu zysku operacyjnego zysk netto wzrósł w ujęciu rok do roku o jedynie 3,70%.

Grupa Unibep RPP [w mln PLN]	2015	2016	2017	2018
Przeptywy z działalności operacyjnej	40,0	-13,9	104,3	-111,0
-zysk brutto	29,3	41,1	40,9	37,4
-korekty	10,6	-55,0	63,3	-148,4
-amortyzacja	7,9	8,6	9,8	10,5
-zmiana stanu rezerw	25,3	43,2	-0,2	4,5
-zmiana stanu zapasów	-11,9	-53,8	27,6	-31,7
-zmiana stanu należności	-21,3	-175,2	42,6	-19,8
-zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem zobowiązań finansowych	30,7	147,9	-33,6	-26,4
-zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	4,0	1,2	51,8	-60,5
Przeptywy z działalności inwestycyjnej	-30,0	-9,0	7,1	-18,0
-Wpływy	5,9	28,7	32,9	44,6
-z tytułu sprzedaży udziałów	0,0	2,0	11,0	7,0
-odsetki i dywidendy otrzymane	2,1	3,4	9,6	19,8
-pożyczki spłacone	0,0	21,7	1,7	17,3
-Wydatki	35,9	37,7	25,8	62,5
-nabycie składników rzeczowego majątku trwałego oraz wartości niematerialnych	2,8	8,0	16,2	18,8
-nabycie akcji, udziałów i innych aktywów kapitałowych (w tym dopłaty do kapitału)	16,0	19,9	9,0	2,5
-pożyczki udzielone	17,1	9,8	0,7	40,9
Przeptywy z działalności finansowej	-9,8	42,3	-90,7	18,5
-Wpływy	30,0	86,2	63,6	79,5
-wpływy z pożyczek, kredytów, obligacji i weksli	30,0	86,2	53,6	79,5
-Wydatki	39,8	43,9	154,3	61,0
-spłata pożyczek, kredytów obligacji i weksli	26,4	29,3	115,5	42,1
-płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	2,9	3,9	4,3	4,2
-zapłacone odsetki	5,2	4,4	7,0	7,9
-wyplacone dywidendy i inne wypłaty z zysku	5,3	6,0	6,8	6,8
Przeptywy pieniężne netto	0,2	19,4	20,6	-110,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Grupę.

- W 2018 roku Grupa odnotowała ujemne przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (-111,0 mln zł), głównie za sprawą zmiany w kapitale obrotowym oraz istotnej zmiany w rozliczeniach międzyokresowych (-60,5 mln zł), których zmiana wynikała przede wszystkim ze zmiany w przychodach przyszłych okresów.
- W 2018 r. przepływy z działalności inwestycyjnej również były ujemne (-18,0 mln zł) na skutek nabycia nowych składników majątku (18,8 mln zł). Wydatki z tytułu pożyczek udzielonych oraz wpływy z tytułu pożyczek spłaconych, otrzymanych odsetek i dywidend oraz sprzedaży udziałów skompensowały się.
- Przeptywy z działalności finansowej były dodatnie na kwotę 18,5 mln zł na skutek zaciągnięcia nowych zobowiązań finansowych.
- W 2018 r. Grupa odnotowała zmianę stanu środków pieniężnych w wysokości 110,5 mln zł. Na dzień bilansowy Grupa posiadała 56,1 mln zł środków pieniężnych i ekwiwalentów, z czego 10,4 mln zł było środkami o ograniczonej możliwości dysponowania (środki zgromadzone na rachunkach powierniczych oraz rachunkach VAT do split paymentu).

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
- 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 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 za 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
