

PODSUMOWANIE WYNIKÓW ZA 3Q 2016 R.  
UNIBEP S.A, LOKUM DEVELOPER S.A.  
ORAZ DEVELOPRES SP. Z O. O.



17 listopada 2016

UNIBEP S.A.



| Seria | Ticker  | Wartość emisji (mln PLN) | Kupon            | Data emisji | Data wykupu | Zabezpieczenie | Rynek notowań           |
|-------|---------|--------------------------|------------------|-------------|-------------|----------------|-------------------------|
| C     | UNI0618 | 30,0                     | WIBOR 6M + 2,50% | 2015-06-02  | 2018-06-01  | brak           | BondSpot ASO<br>GPW ASO |
| D     | UNI0719 | 30,0                     | WIBOR 6M + 2,50% | 2016-07-08  | 2019-07-08  | brak           | BondSpot ASO<br>GPW ASO |

**Wyraźny wzrost rentowności poszczególnych segmentów działalności pomimo spadku przychodów**

- Przychody po trzech kwartałach 2016 r. zmniejszyły się o 7,4% r/r, jednakże Spółce udało się znacząco poprawić rentowności, zwłaszcza w działalności budownictwa kubaturowego oraz deweloperskiej. Spowodowało to wzrost zysku operacyjnego do poziomu **29,3 mln PLN**, natomiast zysk netto wyniósł **22,2 mln PLN**.
- Grupa Unibep posiada portfel zleceń na rok 2017 w wysokości około **1,2 mld PLN**, z czego dalej największy udział stanowi generalne wykonawstwo w kraju.
- Obserwowany jest spadek udziału eksportu w całkowitych przychodach Grupy Unibep, który po trzech kwartałach bieżącego roku wyniósł **16,5%**. W zeszłym roku wartość ta wynosiła **21,6%** w analogicznym okresie. Powodem jest trudna sytuacja gospodarcza na rynkach wschodnich (Rosja oraz Białoruś) oraz brak nowych kontraktów na rynku niemieckim. Warty odnotowania jest jednak wzrost ekspozycji Spółki na rynku skandynawskim, gdzie w dalszym ciągu rozwijany jest segment modułowy. By podnieść moce produkcyjne w powyższym segmencie, Grupa Unibep w październiku bieżącego roku rozbudowała halę produkcyjną w Bielsku Podlaskim i rozważa jej dalszą rozbudowę.

**Segment kubaturowy**

- Największy udział w przychodach Grupy Unibep wciąż stanowi generalne wykonawstwo (blisko 73,4% całkowitych przychodów). Pomimo wyraźnego ich spadku o ponad 83 mln r/r, z powodu ograniczenia działalności na rynkach eksportowych, obserwowana jest znacząca poprawa marży brutto ze sprzedaży (**5,61%**) wobec **3,55%** na koniec 3Q 2015 roku.
- W segmencie budownictwa mieszkaniowego, Unibep realizuje obecnie 20 budów osiedli mieszkaniowych w Warszawie, gdzie buduje około 5300 mieszkań. Dodatkowo, w realizacji jest 200 lokali w Poznaniu. W III kwartale spółka podpisała umowy na wybudowanie łącznie około 850 mieszkań. Obserwowana jest również poprawa sytuacji w segmencie budownictwa przemysłowego, gdzie inwestycje prowadzone są zgodnie z harmonogramem.
- W trzecim kwartale 2016 roku Unibep poinformował o pozyskaniu 5 znaczących kontraktów o łącznej wartości **266,6 mln PLN**.

| Nowe kontrakty        | Zamawiający                      | Wartość [mln PLN] | Termin realizacji |
|-----------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Fort Służew           | Kamala sp. z o.o.                | 122,5             | 09.2018           |
| Dom Awangarda         | Szczęśliwicka sp. z o.o.         | 70,0              | IQ 2018           |
| Osiedle 360° (Etap 2) | Unibalaton sp. z o.o.            | 28,7              | IQ 2018           |
| Mozaika Mokotów       | Linaria sp. z o.o.               | 25,9              | 12.2017           |
| Miasto Wola (Etap 3)  | Dantex - Waryński III sp. z o.o. | 19,5              | IVQ 2017          |

- Po zakończeniu trzeciego kwartału – w październiku – Unibep poinformował o zawarciu umowy na realizację budynku mieszkaniowego przy ulicy Dzielnej/Pawiej w Warszawie. Zlecającym jest Ochnik Development. Termin realizacji inwestycji wynosi 18 miesięcy, natomiast wynagrodzenie wyniesie **38 mln PLN netto**.

**Segment drogowo-mostowy**

- Powyższy segment zanotował spadek przychodów o niecałe 8 mln PLN, natomiast zysk brutto wyniósł **2,8 mln PLN**. Obecnie spółka posiada portfel zamówień w wysokości 250 mln PLN. Nastąpiła również intensyfikacja prac na największym kontrakcie segmentu, czyli budowie **odcinka drogi ekspresowej S8** (realizowanej wspólnie z POPR Infrastructure Polska).

**Segment modułowy**

- W pierwszych trzech kwartałach 2016 roku segment budownictwa modułowego zanotował wzrost przychodów o 7,5%, jednakże spadła marża brutto z poziomu 6,85% do 4,17%. Co istotne, Spółka również planuje większe zaangażowanie na rynku niemieckim oraz szwedzkim.
- Obserwowany jest dalszy rozwój segmentu, głównie na rynku norweskim. W trzecim oraz na początku czwartego kwartału 2016 r. Unibep pozyskał kilka znaczących kontraktów o wartości blisko **200 mln PLN**.

| Nowe kontrakty                  | Zamawiający               | Wartość [mln PLN] | Termin realizacji |
|---------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| „Dockside bygg D”               | Selbaag Bolig Vestfold AS | 15,8              | IVQ 2017          |
| Budynki użyteczności publicznej | Cramo PLC                 | 139,3             | 2017-2019         |
| „EnergiParken”                  | Løvsetvegen 4 AS          | 43                | IVQ 2017          |

**Segment deweloperski**

- Największy wzrost przychodów odnotował segment deweloperski (wzrost 38% r/r), które wyniosły **66,9 mln PLN**, natomiast wynik brutto ze sprzedaży **12,6 mln PLN**, przy wysokiej rentowności, przekraczającej 18,8%. Unidevelopment realizuje obecnie projekty na około 1100 mieszkań.
- Na wyniki ostatnich 9 miesięcy składają się ukończone w IVQ 2015 roku inwestycje w Poznaniu (Czarneckiego II) oraz w Warszawie (Osiedle 360° E1), z których część mieszkań została przekazana w roku bieżącym. Wpływ na wyniki miała również inwestycja Czarneckiego III, której zakończenie planowane jest w obecnym kwartale, a przychody z tego projektu wykazywane są metodą zaawansowania prac.
- Do końca roku Spółka planuje zakończyć projekty **Gama** (127 mieszkań) na warszawskim Targówku oraz **Ursa Smart City E1** (189 mieszkań) w Ursusie. Zakładamy, że część mieszkań zostanie przekazanych w obecnym kwartale, a pozostałe lokale na początku przyszłego roku.
- W trzecim kwartale 2016 rozpoczęła się realizacja dwóch projektów deweloperskich, projektu **Dom Awangarda** w Warszawie (313 mieszkań, termin realizacji – IQ 2018) oraz II etapu osiedla 360° przy ul. Kapelanów AK (116 mieszkań, zakończenie inwestycji – IQ 2018).
- Dnia 28 września 2016 roku, Unidevelopment podpisała przedwstępłą umowę zakupu nieruchomości w Poznaniu. Jest to niezabudowana nieruchomość gruntowa, zlokalizowana w dzielnicy Stare Miasto. Cena zakupu wyniesie około 13 mln PLN, natomiast na powyższej działce planowana jest inwestycja mieszkaniowa.

| Grupa Unibep   RZIS [w mln PLN] | 2012         | 2013         | 2014          | 2015          | 1-3Q 2015    | 1H 2016      | 1-3Q 2016    |
|---------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Przychody</b>                | <b>837,8</b> | <b>920,5</b> | <b>1079,7</b> | <b>1242,9</b> | <b>883,5</b> | <b>501,6</b> | <b>818,3</b> |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b> | <b>49,4</b>  | <b>58,3</b>  | <b>66,7</b>   | <b>67,2</b>   | <b>39,1</b>  | <b>32,5</b>  | <b>54,0</b>  |
| Koszty sprzedaży                | 4,7          | 4,5          | 5,8           | 7,6           | 3,3          | 2,7          | 4,2          |
| % przychodów                    | 0,56%        | 0,48%        | 0,54%         | 0,61%         | 0,37%        | 0,54%        | 0,51%        |
| Koszty ogólnego zarządu         | 26,5         | 26,4         | 29,1          | 32,3          | 20,6         | 15,7         | 23,7         |
| % przychodów                    | 3,17%        | 2,87%        | 2,69%         | 2,60%         | 2,34%        | 3,12%        | 2,90%        |
| <b>Zysk ze sprzedaży</b>        | <b>18,2</b>  | <b>27,4</b>  | <b>31,8</b>   | <b>27,3</b>   | <b>15,2</b>  | <b>14,1</b>  | <b>26,1</b>  |
| marża na sprzedaży (%)          | 2,2%         | 3,0%         | 2,9%          | 2,2%          | 1,7%         | 2,8%         | 3,2%         |
| Pozostałe przychody operacyjne  | 8,1          | 10,0         | 5,6           | 8,1           | 6,3          | 7,4          | 9,7          |
| Pozostałe koszty operacyjne     | 6,2          | 9,3          | 12,2          | 11,9          | 2,7          | 6,0          | 6,5          |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>25,8</b>  | <b>34,0</b>  | <b>32,1</b>   | <b>31,3</b>   | <b>24,6</b>  | <b>19,6</b>  | <b>35,6</b>  |
| marża EBITDA (%)                | 3,1%         | 3,7%         | 3,0%          | 2,5%          | 2,8%         | 3,9%         | 4,4%         |
| <b>EBIT</b>                     | <b>20,2</b>  | <b>28,1</b>  | <b>25,1</b>   | <b>23,5</b>   | <b>18,9</b>  | <b>15,5</b>  | <b>29,3</b>  |
| marża EBIT (%)                  | 2,4%         | 3,1%         | 2,3%          | 1,9%          | 2,1%         | 3,1%         | 3,6%         |
| Przychody finansowe             | 4,4          | 5,3          | 10,2          | 13,2          | 11,6         | 9,9          | 10,1         |
| Koszty finansowe                | 9,2          | 10,3         | 7,4           | 7,9           | 7,7          | 7,4          | 10,6         |
| <b>Zysk netto</b>               | <b>16,7</b>  | <b>16,2</b>  | <b>20,9</b>   | <b>23,3</b>   | <b>16,1</b>  | <b>14,2</b>  | <b>22,2</b>  |
| marża netto (%)                 | 2,0%         | 1,8%         | 1,9%          | 1,9%          | 1,8%         | 2,8%         | 2,7%         |

| 1-3Q 2016                       | Działalność budowlana kubaturowa | Działalność budowlana drogowo-mostowa | Działalność deweloperska | Działalność - budownictwo modułowe | Korekty sprzedaży na rzecz innych segmentów | Razem kwoty dotyczące całej Grupy |
|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|---|-----------------------------------|
| Przychody ze sprzedaży          | 600,7                            | 91,5                                  | 66,9                     | 109,0                              | -49,8                                       | 818,3                             |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b> | <b>33,7</b>                      | <b>2,8</b>                            | <b>12,6</b>              | <b>4,5</b>                         | <b>0,3</b>                                  | <b>54,0</b>                       |
| % zysku brutto ze sprzedaży     | 5,61%                            | 3,06%                                 | 18,87%                   | 4,17%                              | -0,64%                                      | 6,60%                             |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę

- Unibep zanotował wzrost sprzedaży w segmencie deweloperskim oraz budownictwa modułowego, jednocześnie odnotowując nieznacznie niższe przychody w działalności drogowo-mostowej oraz generalnego wykonawstwa, głównie poprzez mniejszą działalność na rynkach zagranicznych. Jednakże, wyższe marże w segmencie kubaturowym oraz deweloperskim zrekompensowały mniejsze przychody, a zysk operacyjny po trzech kwartałach 2016 roku wyniósł **29,3 mln PLN**, wobec 18,9 mln PLN w analogicznym okresie 2015 roku.
- Wartym odnotowania są poprawy marżowości EBITDA oraz EBIT po trzech kwartałach b.r. względem pierwszego półrocza o **0,5 pkt %**. Również marża EBIT w samym trzecim kwartale wyraźnie się poprawiła, a wskaźnik ten wyniósł **4,4%**. Przełożyło się to na lepszy wynik netto, który po trzech kwartałach b.r. wyniósł **22,2 mln PLN**.

| Grupa Unibep   Bilans [w mln PLN]                  | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 1H 2016      | 3Q 2016      |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Suma bilansowa</b>                              | <b>579,8</b> | <b>554,1</b> | <b>666,6</b> | <b>766,7</b> | <b>760,9</b> | <b>866,9</b> |
| <b>Aktywa trwałe</b>                               | <b>107,2</b> | <b>144,9</b> | <b>172,3</b> | <b>209,8</b> | <b>234,3</b> | <b>244,2</b> |
| -środki trwałe                                     | 56,5         | 65,5         | 64,8         | 76,0         | 75,8         | 75,1         |
| -kaucje z tytułu umów o budowę                     | 16,1         | 17,6         | 25,2         | 35,4         | 35,9         | 37,9         |
| -pożyczki udzielone                                | 3,5          | 8,6          | 11,5         | 33,0         | 35,4         | 34,1         |
| -aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego   | 16,5         | 16,8         | 32,0         | 37,4         | 51,1         | 55,7         |
| <b>Aktywa obrotowe</b>                             | <b>472,6</b> | <b>409,2</b> | <b>494,4</b> | <b>556,9</b> | <b>526,6</b> | <b>622,7</b> |
| -zapasy  | 118,4        | 109,8        | 107,3        | 145,4        | 128,4        | 152,1        |
| -należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe | 159,6        | 153,0        | 162,3        | 191,3        | 227,8        | 254,2        |
| -kaucje z tytułu umów o budowę                     | 19,3         | 21,9         | 19,1         | 19,9         | 26,6         | 32,9         |
| -kwoty należne od odbiorców z tytułu umów o budowę | 114,3        | 22,5         | 61,3         | 53,7         | 67,6         | 89,9         |
| -środki pieniężne                                  | 36,6         | 90,5         | 126,1        | 129,9        | 48,4         | 64,1         |
| <b>Kapitał własny</b>                              | <b>171,9</b> | <b>185,8</b> | <b>203,0</b> | <b>217,2</b> | <b>217,9</b> | <b>232,5</b> |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>                 | <b>61,6</b>  | <b>74,6</b>  | <b>89,2</b>  | <b>115,5</b> | <b>106,8</b> | <b>122,9</b> |
| -kaucje z tytułu umów o budowę                     | 25,4         | 28,5         | 29,7         | 37,9         | 38,1         | 38,3         |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>                | <b>346,3</b> | <b>293,6</b> | <b>374,4</b> | <b>434,0</b> | <b>436,2</b> | <b>506,5</b> |
| -zobowiązania z tytułu dostaw i usług              | 115,7        | 127,3        | 153,4        | 168,4        | 142,4        | 171,1        |
| -kaucje z tytułu umów o budowę                     | 18,3         | 25,4         | 30,5         | 33,1         | 31,2         | 31,2         |
| -rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe i RMB     | 47,5         | 48,7         | 71,0         | 100,3        | 104,2        | 121,5        |
| Kapitał obrotowy netto                             | 126,3        | 115,5        | 120,0        | 122,9        | 90,4         | 116,2        |
| Wskaźnik płynności                                 | 1,4          | 1,4          | 1,3          | 1,3          | 1,2          | 1,2          |
| Wskaźnik płynności szybki                          | 1,0          | 1,0          | 1,0          | 0,9          | 0,9          | 0,9          |
| Wskaźnik wypłacalności gotówkowej                  | 0,1          | 0,3          | 0,3          | 0,3          | 0,1          | 0,1          |
| <b>Cykl konwersji gotówki</b>                      | <b>61,5</b>  | <b>39,8</b>  | <b>26,0</b>  | <b>42,3</b>  | <b>70,7</b>  | <b>67,5</b>  |
| Rotacja zapasów w dniach                           | 51,6         | 43,5         | 36,3         | 42,7         | 46,7         | 50,9         |
| Rotacja należności w dniach                        | 60,3         | 46,7         | 41,5         | 49,0         | 75,8         | 73,9         |
| Rotacja zobowiązań w dniach                        | 50,4         | 50,5         | 51,9         | 49,4         | 51,8         | 57,2         |
| Zadłużenie finansowe                               | 130,1        | 67,4         | 65,8         | 79,6         | 93,6         | 122,8        |
| Dług netto   | 93,6         | -23,1        | -60,3        | -50,3        | 45,2         | 58,8         |
| Dług netto / EBITDA (x)                            | 3,63         | -0,68        | -1,88        | -1,60        | 1,15*        | 1,24*        |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia                       | 70%          | 66%          | 70%          | 72%          | 71%          | 73%          |
| Zadłużenie finansowe/suma bilansowa                | 22%          | 12%          | 10%          | 10%          | 12%          | 14%          |

**Kowenanty obligacji:**

|  |     |      |      |      |     |     |
|--|-----|------|------|------|-----|-----|
| Dług netto / kapitał własny (%) <130% - UNI0618, UNI0719 | 54% | -12% | -30% | -23% | 21% | 25% |
|--|-----|------|------|------|-----|-----|

\* Na potrzeby kalkulacji EBITDA zannualizowana

| Grupa Unibep   RPP [w mln PLN]         | 2012        | 2013        | 2014        | 2015         | 1H 2016      | 1-3Q 2016    |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Przepływy z działalności operacyjnej   | 29,1        | 45,8        | 57,1        | -84,4        | -78,5        | -84,4        |
| Przepływy z działalności inwestycyjnej | -57,8       | 80,7        | -9,0        | -0,6         | 4,9          | -0,6         |
| Przepływy z działalności finansowej    | 22,6        | -72,3       | -12,8       | 15,0         | -9,6         | 15,0         |
| <b>Przepływy pieniężne netto</b>       | <b>-6,1</b> | <b>54,3</b> | <b>35,4</b> | <b>-70,1</b> | <b>-83,2</b> | <b>-70,1</b> |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę

- W trzecim kwartale bieżącego roku Spółka zwiększyła zadłużenie finansowe o 29,2 mln PLN, głównie za sprawą emisji obligacji serii D, przy czym dług netto wzrósł o 13,6 mln dzięki większemu saldzie gotówki na koniec okresu. Pomimo wzrostu zadłużenia, Unibep daleki jest od naruszenia kowenantu dług netto/kapitał własny - na koniec 3Q wskaźnik ten wyniósł 25%.
- Zauważalny jest wzrost odroczonego podatku do wartości 55,7 mln PLN. Wynika to głównie z faktu zwiększenia rezerw z tytułu prowadzonych kontraktów oraz rezerw na koszty podwykonawców. Ze względu na nowe kontrakty oraz zaawansowanie prac wynikających z cyklu budowlanego, na koniec trzeciego kwartału zwiększyły się należności z tytułu dostaw (wzrost o 26,4 mln PLN q/q) oraz kwoty należne od odbiorców z tytułu umów o budowę (wzrost o 22,3 mln PLN q/q), co bezpośrednio przełożyło się na ujemne przepływy z działalności operacyjnej (-84,4 mln PLN za okres 9 miesięcy b.r. oraz -5,9 mln PLN w kwartale trzecim) oraz na pogorszenie się wskaźników rotacji.

LOKUM DEWELOPER S.A.



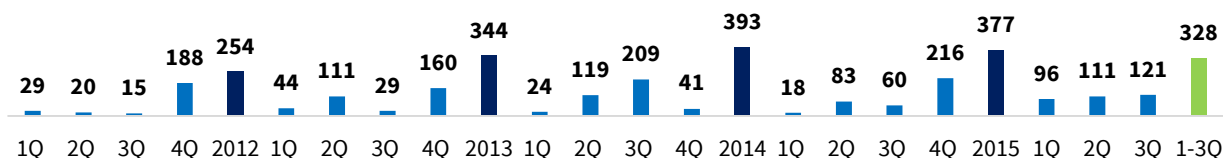
| Seria | Ticker  | Wartość emisji (mln PLN) | Kupon             | Data emisji | Data wykupu | Zabezpieczenie  | Rynek notowań           |
|-------|---------|--------------------------|-------------------|-------------|-------------|---|-------------------------|
| A     | LKD1017 | 30,0                     | WIBOR 6M + 3,80%* | 2014-10-17  | 2017-10-17  | Hipoteka w wysokości 35 mln PLN na działce Grupy położonej we Wrocławiu | BondSpot ASO<br>GPW ASO |
| B     | LKD1218 | 30,0                     | WIBOR 6M + 4,00%* | 2015-12-16  | 2018-12-16  | Brak  | BondSpot ASO<br>GPW ASO |
| C     | LKD0719 | 40,0                     | WIBOR 6M + 3,60%* | 2016-07-20  | 2019-07-20  | Brak  | BondSpot ASO<br>GPW ASO |

\*marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

**Lokum kontynuuje rekordową sprzedaż i powiększa bank ziemi**

- Trzeci kwartał 2016 r. przyniósł wzrost liczby rozpoznanych w wyniku lokali przez spółki z Grupy Lokum Deweloper S.A. w porównaniu do analogicznego okresu w ubiegłym roku. Od stycznia do września br. wrocławski deweloper **rozpoznał w wyniku 328 lokali** w porównaniu do 161 w ciągu 3 kwartałów 2015 r. (+103,7% r/r). Sprzedaż lokali mieszkalnych i usługowych w trzecim kwartale 2016 r. wyniosła 113 lokali, w stosunku do 141 umów przedwstępnych i deweloperskich zawartych rok wcześniej (-19,9% r/r), co było w głównej mierze spowodowane wyprzedaniem oferty. Pomimo spadku liczby sprzedanych lokali w okresie od lipca do września 2016 ostatnie 3 kwartały były okresem rekordowej sprzedaży (421 lokali).
- Na koniec trzeciego kwartału 2016 r. **oferta dewelopera obejmowała 544 lokale**, z kolei **w realizacji było 570 mieszkań**. Spośród **909 lokali będących w przygotowaniu we Wrocławiu**, 333 zostaną wprowadzone do realizacji jeszcze w tym roku (Lokum Victoria I/b i Va), natomiast pozostała część w przyszłym roku (Lokum Victora II/b, III i Vb oraz Lokum Vena). Ponadto w przygotowaniu znajduje się **1 540 lokali** w ramach **krakowskich inwestycji** Lokum Siesta oraz Lokum Vista.
- W lipcu 2016 r. Grupa Lokum nabyła prawa własności kolejnych nieruchomości gruntowych, położonych w rejonie **ul. Walerego Sławka w Krakowie** – Wola Duchacka, o powierzchni **3,9 ha**. Cena netto wyniosła **40,2 mln PLN**. Ponadto Grupa Lokum dokonała nabycia **nieruchomości położonych we Wrocławiu w rejonie ulic J. Poniatowskiego, B. Prusa oraz Jedności Narodowej, o łącznej powierzchni ok. 1,25 ha**. Cena netto wyniosła **13,44 mln PLN**. Planowana realizacja inwestycji deweloperskiej na tej działce będzie polegała częściowo na wykorzystaniu istniejącej zabudowy oraz budowie nowych obiektów. **Deweloper planuje realizację 283 lokali w ramach tej inwestycji**. Z uwagi na bardzo korzystną lokalizację zarząd zakłada, że ceny lokali w tej inwestycji będą istotnie wyższe. Ostatnią transakcją przeprowadzoną w trzecim kwartale 2016 r. było nabycie prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych przy **ul. Gazowej i Międzyzyleskiej, o powierzchni 3,75 ha**. Cena netto wyniosła **6 mln EUR**. Po zakończeniu tej transakcji bank ziemi Grupy Lokum osiągnął powierzchnię **16,7 ha**, umożliwiającą realizację **3 412 lokali**.
- W trzecim kwartale 2016 r. Grupa Lokum zawarła dwie umowy kredytowe. Pierwszy kredyt, **w wysokości 23,7 mln PLN**, udzielony przez PKO BP, przeznaczony jest na realizację inwestycji Lokum Victoria IIa. Termin spłaty ustalony został na 01.12.2018. Drugi kredyt, **w wysokości 3 mln EUR**, udzielony został przez Alior Bank na refinansowanie nakładów poniesionych na inwestycję Lokum di Trevi VIII, IX i X (zakup nieruchomości).
- 18 lipca br. Grupa Lokum dokonała przydziału **3-letnich niezabezpieczonych obligacji serii C** o wartości **40 mln PLN**. Środki z tej największej jak dotąd emisji Lokum Deweloper zamierza przeznaczyć na finansowanie prowadzonych oraz planowanych projektów deweloperskich realizowanych przez spółki z Grupy Emitenta, w tym także finansowanie zakupu gruntu pod nowe inwestycje. Spółka od uplasowanych obligacji będzie płacić kupon w wysokości **WIBOR 6M + 3,6%**. **Najniższa jak dotąd marża**, podobnie jak w przypadku poprzednich serii może jednak ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji. Obligacje zostały już wprowadzone do obrotu na Catalist.

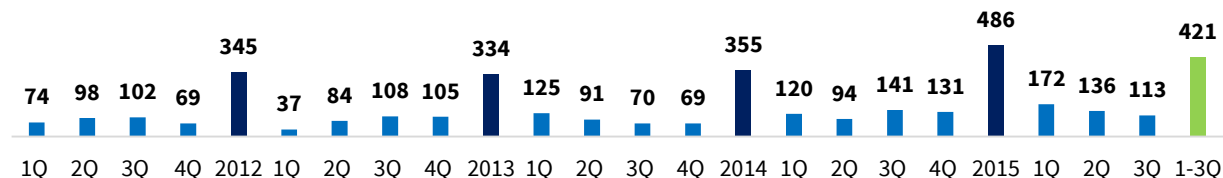
**Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych**



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: Emitent.

**Sprzedaż mieszkań i lokali usługowych (umowy przedwstępne i deweloperskie)**



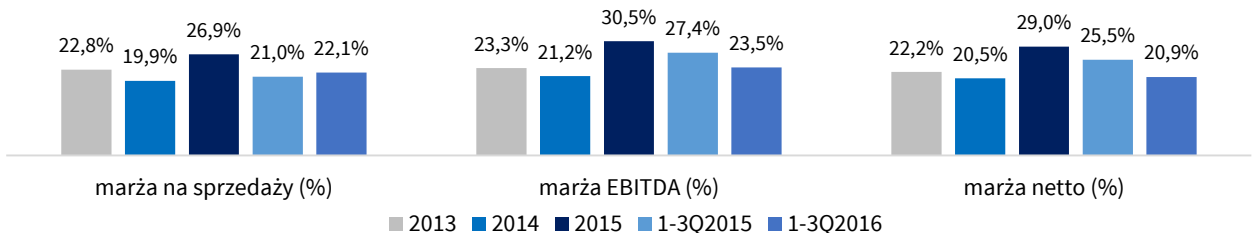
Źródło: Emitent.

| Bank ziemi         | Powierzchnia (ha) | Liczba lokali | Cena (mln PLN) |
|--------------------|-------------------|---------------|----------------|
| <b>Wrocław</b>     | <b>9,2</b>        | <b>1 872</b>  | <b>49,4</b>    |
| Gnieźnieńska       | 4,2               | 850           | 10,0           |
| Poniatowskiego     | 1,2               | 283           | 13,4           |
| Międzyleska/Gazowa | 3,8               | 739           | 26,0           |
| <b>Kraków</b>      | <b>7,5</b>        | <b>1 540</b>  | <b>77,4</b>    |
| Kobierzyńska       | 3,1               | 576           | 33,2           |
| Sławka             | 4,4               | 964           | 44,2           |
| <b>Razem</b>       | <b>16,7</b>       | <b>3 412</b>  | <b>126,8</b>   |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę

| Lokum Deweloper   RZiS [w mln PLN] | 2013         | 2014         | 2015         | 1-3Q 2015   | 1-3Q 2016    | 2016 P       |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>Przychody</b>                   | <b>100,5</b> | <b>126,7</b> | <b>129,2</b> | <b>63,7</b> | <b>106,6</b> | <b>172,1</b> |
| Koszty sprzedanych produktów       | 73,4         | 94,5         | 85,2         | 44,2        | 74,1         |              |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>    | <b>27,1</b>  | <b>32,2</b>  | <b>44,0</b>  | <b>19,5</b> | <b>32,5</b>  |              |
| Koszty sprzedaży                   | 0,9          | 3,7          | 5,7          | 3,9         | 5,2          |              |
| Koszty ogólnego zarządu            | 3,3          | 3,3          | 3,5          | 2,3         | 3,7          |              |
| <b>Zysk ze sprzedaży</b>           | <b>23,0</b>  | <b>25,2</b>  | <b>34,8</b>  | <b>13,3</b> | <b>23,6</b>  |              |
| <i>marża na sprzedaży (%)</i>      | 22,8%        | 19,9%        | 26,9%        | 21,0%       | 22,1%        |              |
| Pozostałe przychody operacyjne     | 0,1          | 1,4          | 4,3          | 3,7         | 1,0          |              |
| Pozostałe koszty operacyjne        | 0,2          | 0,4          | 0,6          | 1,5         | 0,4          |              |
| <b>EBITDA</b>                      | <b>23,4</b>  | <b>26,8</b>  | <b>39,4</b>  | <b>17,4</b> | <b>25,0</b>  | <b>47,3</b>  |
| <i>marża EBITDA (%)</i>            | 23,3%        | 21,2%        | 30,5%        | 27,4%       | 23,5%        | 27,5%        |
| <b>EBIT</b>                        | <b>22,8</b>  | <b>26,2</b>  | <b>38,5</b>  | <b>16,8</b> | <b>24,2</b>  | <b>46,6</b>  |
| <i>marża EBIT (%)</i>              | 22,7%        | 20,7%        | 29,8%        | 26,4%       | 22,7%        | 27,1%        |
| Przychody finansowe                | 0,2          | 0,8          | 0,6          | 0,6         | 0,9          |              |
| Koszty finansowe                   | 0,7          | 0,8          | 1,8          | 1,3         | 3,4          |              |
| <b>Zysk netto</b>                  | <b>22,4</b>  | <b>26,0</b>  | <b>37,5</b>  | <b>16,2</b> | <b>22,3</b>  | <b>42,4</b>  |
| <i>marża netto (%)</i>             | 22,2%        | 20,5%        | 29,0%        | 25,5%       | 20,9%        | 24,6%        |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



- Rozpoznanie 328 lokali w ciągu trzech pierwszych kwartałów 2016 r. przełożyło się na **przychody ze sprzedaży w wysokości 106,6 mln PLN (+67,5% r/r)**. Zarząd Spółki przy okazji prezentacji wyników za trzy kwartały 2016 r. wyraził przekonanie, iż prognozy na 2016 r. (172,1 mln PLN przychodów i 42,4 mln PLN zysku netto) zostaną zrealizowane.
- Potencjał rozpoznań na koniec trzeciego kwartału uwzględniał 91% lokali rozpoznanych już w wyniku bądź objętych umowami deweloperskimi, przedwstępny lub rezerwacyjnymi. Na koniec III kwartału Grupa Lokum wykazywała **potencjał do rozpoznania 298 lokali w wyniku 2016 r.** (226 lokali objętych umowami przedwstępnymi i deweloperskimi, 14 umowami rezerwacyjnymi oraz 58 wolnych i będących w ofercie).
- Pomimo znacznego wzrostu kosztów sprzedaży, spowodowanego wzrostem skali działalności, Grupie Lokum udało się poprawić o **1,1 p. p.** rentowność sprzedaży, czego efektem był **76,7% wzrost zysku ze sprzedaży r/r**, do wartości **23,6 mln PLN**.
- Wyniki na działalności operacyjnej również wzrosły w stosunku do wyników za 3 kwartały 2015 r., EBITDA wzrosła o **43,7% r/r** do wartości **25 mln PLN**, zaś EBIT wzrósł o **44,2% r/r** do wartości **24,2 mln PLN**. Pogorszeniu uległy marże uzyskane na działalności operacyjnej, odpowiednio o **3,9 p.p.** w przypadku marży EBITDA oraz **3,7 p.p.** w przypadku marży EBIT. Spowodowane to było w głównej mierze znacznie wyższymi pozostałymi przychodami operacyjnymi w trzech kwartałach 2015 r. Rentowność netto, pomimo spadku w wysokości **4,6 p.p.**, osiągnęła wysoką wartość **20,9%** przy zysku netto w wysokości **22,3 mln PLN (+37,3% r/r)**.

| Lokum Deweloper   Bilans [w mln PLN]            | 2013         | 2014         | 2015         | 30.06.2016   | 30.09.2016   |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Suma bilansowa</b>                           | <b>173,4</b> | <b>199,5</b> | <b>313,8</b> | <b>323,2</b> | <b>394,3</b> |
| <b>Aktywa trwałe</b>                            | <b>14,9</b>  | <b>20,9</b>  | <b>20,2</b>  | <b>20,1</b>  | <b>20,4</b>  |
| -budynki  | 4,3          | 7,8          | 7,8          | 7,8          | 7,7          |
| -nieruchomości inwestycyjne                     | 8,7          | 8,8          | 8,8          | 8,8          | 9,0          |
| <b>Aktywa obrotowe</b>                          | <b>158,6</b> | <b>178,5</b> | <b>293,6</b> | <b>303,1</b> | <b>373,9</b> |
| -zapasy   | 138,1        | 136,3        | 174,1        | 216,1        | 295,4        |
| -należności krótkoterminowe                     | 6,5          | 11,0         | 20,7         | 22,0         | 25,3         |
| -środki pieniężne                               | 13,8         | 31,1         | 98,5         | 63,8         | 52,6         |
| <b>Kapitał własny</b>                           | <b>123,5</b> | <b>148,4</b> | <b>210,0</b> | <b>213,1</b> | <b>220,2</b> |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>              | <b>21,7</b>  | <b>30,4</b>  | <b>73,4</b>  | <b>65,4</b>  | <b>106,5</b> |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>             | <b>12,6</b>  | <b>20,6</b>  | <b>30,4</b>  | <b>44,7</b>  | <b>67,6</b>  |
| -przychody przyszłych okresów                   | 15,6         | 9,5          | 19,1         | 28,6         | 36,9         |
| Wskaźnik płynności                              | 12,6         | 8,7          | 9,7          | 6,8          | 5,5          |
| Wskaźnik płynności szybki                       | 1,6          | 2,1          | 3,9          | 1,9          | 1,2          |
| Wskaźnik wypłacalności gotówkowej               | 1,1          | 1,5          | 3,2          | 1,4          | 0,8          |
| Zadłużenie finansowe                            | 21,8         | 30,6         | 68,6         | 60,4         | 101,4        |
| Dług netto                                      | 8,0          | -0,5         | -29,9        | -3,4         | 48,8         |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia                    | 29%          | 26%          | 33%          | 34%          | 44%          |
| Zadłużenie finansowe / suma bilansowa           | 13%          | 15%          | 22%          | 19%          | 26%          |
| Dług netto / EBITDA                             | 0,3          | 0,0          | -0,8         | -0,1*        | 1,5*         |
| <b>Kowenanty:</b>                               |              |              |              |              |              |
| Dług netto / kapitał własny (%) < 100%          | 6%           | 0%           | -14%         | -2%          | 22%          |
| Wskaźnik dźwigni finansowej < 100% (seria A)    | b/d          | 1%           | -10%         | -6%          | 17%          |
| Wskaźnik dźwigni finansowej < 80% (seria B i C) | b/d          | 0%           | -11%         | 17%          | 42%          |

\* na potrzeby kalkulacji wskaźnika EBITDA zannualizowana.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W trzecim kwartale 2016 r. Grupa Lokum zwiększyła **sumę bilansową** z 323,2 mln PLN na koniec czerwca 2016 r. do **394,3 mln PLN** na dzień 30.09.2016 r. (**+22,0%**). Wzrost wartości **zapasów** o **79,3 mln PLN** wywołany był zwiększeniem wartości wyrobów gotowych, m.in. z powodu otrzymania dnia 30.09.2016 pozwolenia na użytkowanie etapu Ia i Ib inwestycji Lokum Victoria oraz zakupem gruntów przy ul. Międzyzleskiej/Gazowej i Poniatowskiego we Wrocławiu, a także przy ul. Walerego Sławka w Krakowie.
- Z racji emisji **obligacji serii C** o wartości nominalnej **40 mln PLN zadłużenie finansowe** Spółki wzrosło do **101,4 mln PLN**. Dług netto Grupy osiągnął wartość dodatnią (**48,8 mln PLN**), co spowodowało pogorszenie wszystkich wskaźników zadłużenia. Wciąż jednak utrzymują się one w bezpiecznych granicach, znacznie niższych niż w przypadku większości deweloperów mieszkaniowych notowanych na GPW.
- Z uwagi na zwiększenie wartości zadłużenia netto Grupy Lokum wskaźnik dług netto/kapitał własny osiągnął wartość dodatnią (**22%**), zaś dla serii A oraz B i C odpowiednio **17%** i **42%**. Wartości te utrzymują się nadal w bezpiecznej odległości od wartości granicznych kowenantów serii A oraz B i C, wynoszących odpowiednio <100% i <80%.
- Pomimo intensywnych inwestycji w bank ziemi Grupie Lokum udało się zachować **wysoką wartość środków pieniężnych (52,6 mln PLN)**.

| Lokum Deweloper   RPP [w mln PLN]      | 2013       | 2014        | 2015        | 1-3Q 2015    | 1-3Q 2016    |
|--|------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Przepływy z działalności operacyjnej   | 16,2       | 16,9        | 5,0         | -11,0        | -63,7        |
| Przepływy z działalności inwestycyjnej | -3,4       | -7,2        | 2,5         | 1,2          | 1,0          |
| Przepływy z działalności finansowej    | -4,5       | 7,5         | 60,0        | -2,2         | 16,8         |
| <b>Przepływy pieniężne netto</b>       | <b>8,3</b> | <b>17,3</b> | <b>67,5</b> | <b>-12,0</b> | <b>-45,9</b> |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Saldo przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w ciągu ostatnich trzech kwartałów wyniosło **-63,7 mln PLN**. Ujemna wartość przepływów operacyjnych związana była przede wszystkim ze wzrostem wartości zapasów o 121,4 mln PLN.
- Saldo przepływów z działalności finansowej wyniosło **16,8 mln PLN** i było głównie skutkiem emisji obligacji (**+39,7 mln PLN**), wypłaty dywidendy oraz zmniejszenia salda kredytów i pożyczek. Całkowita wartość przepływów pieniężnych w okresie pierwszych trzech kwartałów 2016 wyniosła **-45,9 mln PLN**.

DEVELOPRES SP. Z O.O.

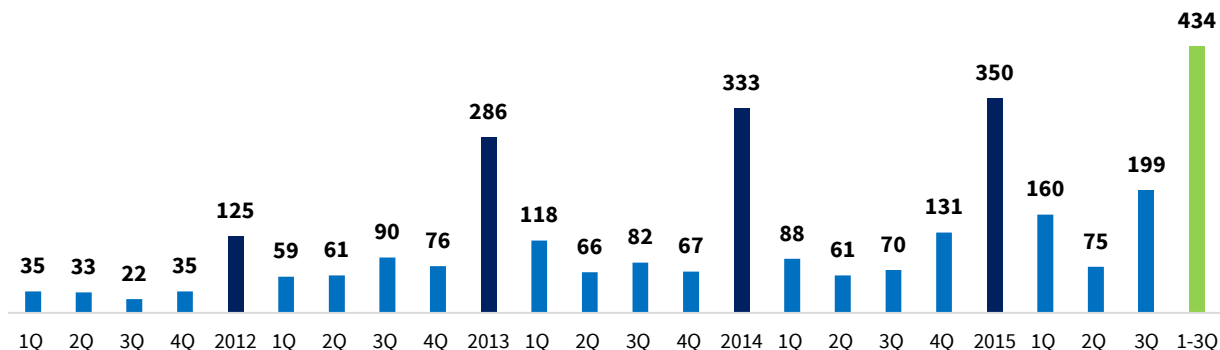


| Seria | Ticker  | Wartość emisji (mln PLN) | Kupon            | Data emisji | Data wykupu | Zabezpieczenie   | Rynek notowań |
|-------|---------|--------------------------|------------------|-------------|-------------|--|---------------|
| A     | DVR0318 | 15,0                     | WIBOR 6M + 5,00% | 2015-03-06  | 2018-03-06  | Hipoteka na biurowcu SkyRes do 150% wartości emisji + cesja z polisy + oświadczenie z art. 777 KPC | BondSpot ASO  |
| B     | -       | 25,0                     | WIBOR 6M + marża | 2015-02-27  | 2017-05-26  | oświadczenie z art. 777 KPC  | -             |

**Developres notuje rekordową sprzedaż**

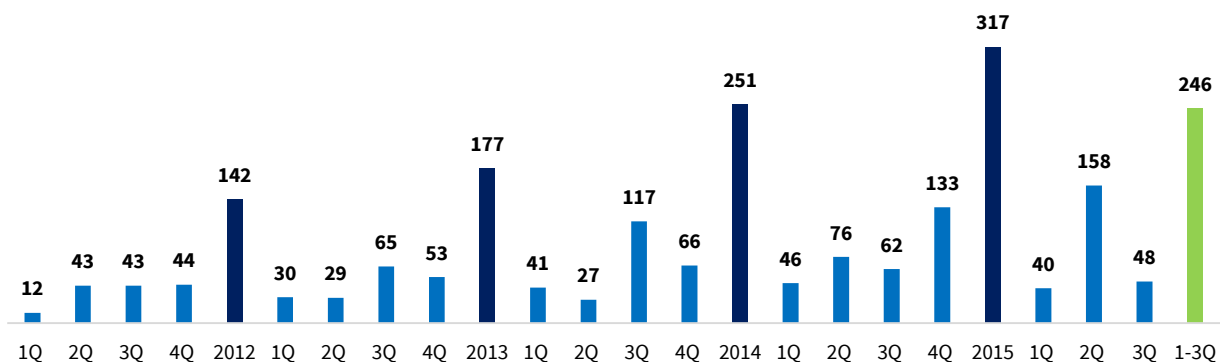
- Trzeci kwartał 2016 r. przyniósł **rekordową sprzedaż** – Developres podpisał **199 umów przedwstępnych i deweloperskich** (+184,3% r/r). Sprzedaż w tym okresie osiągnęła 48 lokali (-22,6% r/r), co było efektem wyprzedania dostępnych lokali w zrealizowanych inwestycjach Osiedle Zawiszy Etap VI i VII oraz Skyres Etap I.
- Łączny poziom **sprzedaży oraz przedsprzedaży w pierwszych dziewięciu miesiącach 2016 r. był rekordowy**, w tym okresie rzeszowski deweloper **przekazał 246 lokali** oraz **podpisał 434 umowy przedwstępne i deweloperskie**. Liczba podpisanych aktów notarialnych w ostatnim kwartale br. może przekroczyć rekordowe poziomy z drugiego kwartału, z racji na planowane oddanie do użytkowania w tym okresie inwestycji Osiedle Zawiszy Etap VIII oraz Osiedle Nad Wisłokiem Etap I. **Na koniec września łączna przedsprzedaż mieszkań w tych inwestycjach wyniosła blisko 320 lokali (około 90% całkowitego wolumenu).**
- W połowie lipca 2016 r. deweloper **wprowadził do oferty 314 lokali** w dwóch kolejnych budynkach inwestycji **Osiedle Skyres**. Przedsprzedaż mieszkań w tej inwestycji na koniec września wyniosła **ponad 100 lokali**. W naszej ocenie tak wysoka wartość przedsprzedaży w ciągu pierwszych trzech miesięcy od wprowadzeniu do oferty wskazuje na wysoki potencjał tej inwestycji.
- Developres kontynuuje rozmowy z potencjalnymi najemcami w celu dalszej komercjalizacji inwestycji biurowej Skyres.
- 5 października 2016 r. Developres zawarł z Alior Bankiem **umowę kredytu inwestycyjnego** przeznaczonego na realizację projektu **Osiedle Skyres – II Etap**. Wartość kredytu wynosi **44,3 mln PLN**, termin ostatecznej spłaty to 30 września 2019 r. II etap inwestycji Skyres zakłada budowę dwóch budynków mieszkalnych wraz z garażami podziemnymi o łącznej liczbie **314 lokali mieszkalnych**.

**Przedsprzedaż mieszkań (umowy przedwstępne i deweloperskie)**



Źródło: Emitent

**Sprzedaż mieszkań (akty notarialne)**

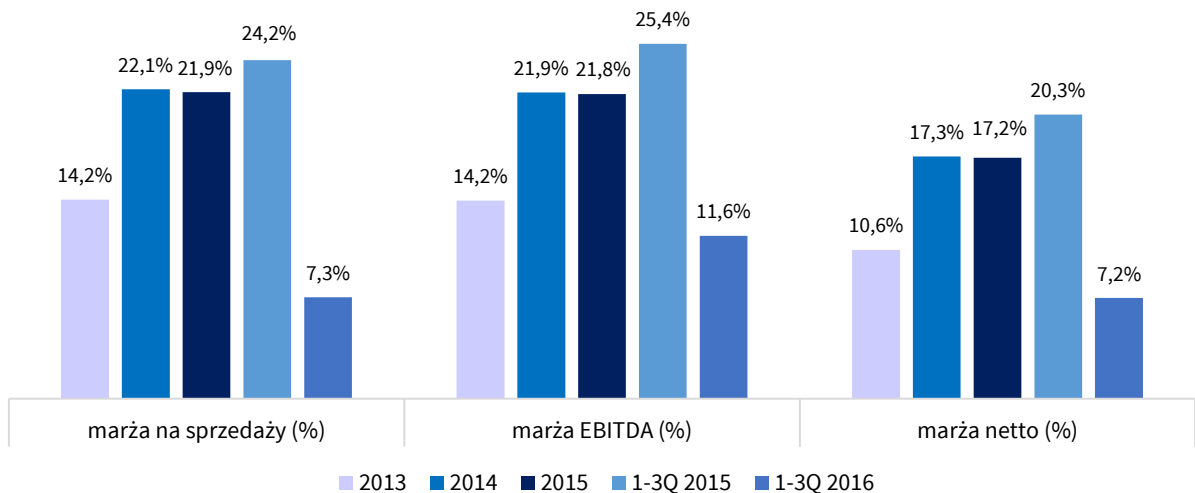


Źródło: Emitent



| Developres   RZIS [w mln PLN]   | 2013        | 2014        | 2015        | 1-3Q 2015*  | 1-3Q 2016*  |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Przychody</b>                | <b>44,6</b> | <b>58,2</b> | <b>77,1</b> | <b>43,9</b> | <b>61,2</b> |
| Koszty sprzedanych produktów    | 34,1        | 39,4        | 52,2        | 27,9        | 48,6        |
| <b>Zysk brutto ze sprzedaży</b> | <b>10,5</b> | <b>18,8</b> | <b>24,9</b> | <b>16,0</b> | <b>12,6</b> |
| Koszty sprzedaży                | 1,5         | 2,4         | 3,9         | 2,6         | 3,5         |
| Koszty ogólnego zarządu         | 2,7         | 3,5         | 4,1         | 2,8         | 4,6         |
| <b>Zysk ze sprzedaży</b>        | <b>6,3</b>  | <b>12,9</b> | <b>16,9</b> | <b>10,6</b> | <b>4,4</b>  |
| marża na sprzedaży (%)          | 14,2%       | 22,1%       | 21,9%       | 24,2%       | 7,3%        |
| Pozostałe przychody operacyjne  | 0,4         | 0,9         | 0,7         | 0,4         | 1,3         |
| Pozostałe koszty operacyjne     | 0,8         | 1,4         | 1,3         | 0,2         | 0,2         |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>6,3</b>  | <b>12,8</b> | <b>16,8</b> | <b>11,1</b> | <b>7,1</b>  |
| marża EBITDA (%)                | 14,2%       | 21,9%       | 21,8%       | 25,4%       | 11,6%       |
| <b>EBIT</b>                     | <b>6,0</b>  | <b>12,4</b> | <b>16,3</b> | <b>10,8</b> | <b>5,5</b>  |
| marża EBIT (%)                  | 13,5%       | 21,3%       | 21,1%       | 24,6%       | 9,1%        |
| Przychody finansowe             | 0,0         | 0,0         | 0,2         | 0,2         | 0,0         |
| Koszty finansowe                | 0,2         | 0,0         | 0,1         | 0,4         | 0,2         |
| <b>Zysk netto</b>               | <b>4,7</b>  | <b>10,1</b> | <b>13,3</b> | <b>8,9</b>  | <b>4,4</b>  |
| marża netto (%)                 | 10,6%       | 17,3%       | 17,2%       | 20,3%       | 7,2%        |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; \* dane nieaudytowane



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę

- Wyższa o ponad 1/3 liczba przekazanych mieszkań w okresie od stycznia do września br. przełożyła się na wzrost przychodów w pierwszych dziewięciu miesiącach 2016 r. o prawie 40% r/r.
- W pierwszych trzech kwartałach 2016 r. Developres osiągnął niższe marże niż w analogicznym okresie 2015 roku, do czego przyczyniły się wyższe koszty sprzedaży (o 36% r/r) oraz koszty ogólnego zarządu (o 65,8% r/r), które wynikają z dynamicznego wzrostu skali działalności spółki, oraz wyższe koszty sprzedanych produktów (+74,3% r/r), związane z rozpoznaniem w wyniku lokali z projektów o wyższych kosztach wytworzenia. Dodatkowo w 2016 r. pojawiły się koszty związane z oddaniem do użytkowania i utrzymaniem biurowca.
- W czwartym kwartale 2016 r. Developres zgodnie z harmonogramem planuje oddać do użytkowania VIII etap inwestycji Osiedle Zawiszy (137 lokali) oraz I etap Osiedla Nad Wisłokiem (220 lokali). Oba projekty powinny charakteryzować się wyższą rentownością od projektów przekazywanych w pierwszych trzech kwartałach 2016 roku (Osiedle Zawiszy VI oraz VII), w związku z czym deweloper z Rzeszowa na koniec roku powinien wykazać wyższe marże. **Na koniec września br. łączna liczba przedsprzedanych lokali w tych inwestycjach wyniosła około 90%.**

| Developres   Bilans [w mln PLN]       | 2013        | 2014         | 2015         | 1H 2016*     | 3Q 2016*     |
|---------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Suma bilansowa</b>                 | <b>79,9</b> | <b>124,7</b> | <b>183,2</b> | <b>189,7</b> | <b>206,1</b> |
| <b>Aktywa trwałe</b>                  | <b>1,5</b>  | <b>23,9</b>  | <b>62,7</b>  | <b>66,5</b>  | <b>70,8</b>  |
| -środki trwałe w budowie              | 0,0         | 19,7         | 0,2          | 2,8          | 4,3          |
| -budynki                              | 0,9         | 2,4          | 57,9         | 58,7         | 60,9         |
| <b>Aktywa obrotowe</b>                | <b>78,4</b> | <b>100,8</b> | <b>120,5</b> | <b>123,2</b> | <b>135,3</b> |
| -zapasy                               | 75,9        | 92,0         | 113,0        | 114,7        | 122,6        |
| -należności krótkoterminowe           | 0,9         | 2,5          | 1,6          | 2,5          | 1,9          |
| -środki pieniężne                     | 1,5         | 5,3          | 5,4          | 5,8          | 10,6         |
| <b>Kapitał własny</b>                 | <b>35,1</b> | <b>45,2</b>  | <b>58,4</b>  | <b>63,0</b>  | <b>62,8</b>  |
| <b>Zobowiązania długoterminowe</b>    | <b>1,4</b>  | <b>0,5</b>   | <b>41,0</b>  | <b>21,7</b>  | <b>27,3</b>  |
| -kredyty i pożyczki                   | 1,4         | 0,0          | 0,4          | 6,1          | 11,4         |
| -obligacje                            | 0,0         | 0,0          | 40,0         | 15,0         | 15,0         |
| <b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>   | <b>43,3</b> | <b>78,8</b>  | <b>83,5</b>  | <b>105,0</b> | <b>114,6</b> |
| -kredyty i pożyczki                   | 12,0        | 20,2         | 21,6         | 22,3         | 14,4         |
| -obligacje                            | 0,0         | 0,0          | 1,0          | 25,0         | 25,0         |
| -zaliczki otrzymane na dostawy        | 20,5        | 43,4         | 45,1         | 40,6         | 59,0         |
| Wskaźnik płynności bieżącej           | 1,8         | 1,3          | 1,4          | 1,2          | 1,2          |
| Wskaźnik płynności szybki             | 0,1         | 0,1          | 0,1          | 0,1          | 0,1          |
| Wskaźnik wypłacalności gotówkowej     | 0,0         | 0,1          | 0,1          | 0,1          | 0,1          |
| Zadłużenie finansowe                  | 13,5        | 21,0         | 63,9         | 69,5         | 67,3         |
| Dług netto                            | 12,0        | 15,7         | 58,5         | 63,6         | 56,7         |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia          | 56%         | 64%          | 68%          | 67%          | 70%          |
| Zadłużenie finansowe / suma bilansowa | 17%         | 17%          | 35%          | 37%          | 33%          |
| <b>Kowenanty:</b>                     |             |              |              |              |              |
| Dług netto / kapitał własny (%) <150% | 34%         | 35%          | 100%         | 101%         | 90%          |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; \* dane nieaudytowane

- W trzecim kwartale 2016 r. rzeszowski deweloper zanotował wzrost sumy bilansowej o 8,6% w stosunku do stanu z końca czerwca, głównie w wyniku zwiększenia wartości zapasów oraz posiadanych środków pieniężnych. Istotnej zmianie uległa również struktura zobowiązań - wartość zaliczek otrzymanych na dostawy wzrosła o 18,4 mln PLN (+45,3%), podczas gdy saldo kredytów i pożyczek spadło w analizowanym okresie o 2,7 mln PLN (-9,5%).
- W wyniku zmniejszenia się salda długoterminowych kredytów i pożyczek oraz wzrostu wartości posiadanych środków pieniężnych zadłużenie finansowe netto w trzecim kwartale 2016 r. spadło. W efekcie dług netto na koniec września 2016 stanowił 0,9x wartości kapitałów własnych. Kowenant z warunków emisji obligacji serii A ogranicza możliwość zadłużania się do poziomu 1,5x kapitałów własnych co wskazuje, że spółka posiada dużą elastyczność w zakresie kształtowania polityki finansowania działalności.

| Developres   RPP [w mln PLN]           | 2013        | 2014       | 2015       | 1-3Q 2015*  | 1-3Q 2016* |
|--|-------------|------------|------------|-------------|------------|
| Przepływy z działalności operacyjnej   | 9,7         | 14,5       | -4,1       | -17,2       | 9,7        |
| Przepływy z działalności inwestycyjnej | 0,0         | -17,3      | -36,2      | -30,2       | -7,5       |
| Przepływy z działalności finansowej    | -10,0       | 6,7        | 40,4       | 44,3        | 3,0        |
| <b>Przepływy pieniężne netto</b>       | <b>-0,3</b> | <b>3,9</b> | <b>0,0</b> | <b>-3,1</b> | <b>5,2</b> |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę; \* dane nieaudytowane

- Po zakończeniu trzeciego kwartału 2016 r. przepływy z działalności operacyjnej Developres osiągnęły wartość dodatnią, co wywołane było w głównej mierze zmianą stanu zobowiązań krótkoterminowych (+14 mln PLN).
- Podobnie jak w poprzednich okresach, w trzecim kwartale 2016 r. Developres zanotował ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej w wysokości -7,5 mln PLN. Sytuacja ta spowodowana jest wydatkami na nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w wysokości 11,2 mln PLN.
- Pomimo spadku salda kredytów i pożyczek w trzecim kwartale, przepływy pieniężne z działalności finansowej w okresie pierwszych dziewięciu miesięcy 2016 r. osiągnęły wartość dodatnią, co przelożyło się na dodatnie przepływy pieniężne netto na koniec okresu w wysokości 5,2 mln PLN.

## WYJAŚNIENIA UŻYTYCH SKRÓTÓW I TERMINÓW

**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** –  $365 \times \text{zapasy} / \text{przychody ze sprzedaży}$

**Rotacja należności w dniach** –  $365 \times \text{należności handlowe} / \text{przychody ze sprzedaży}$

**Rotacja zobowiązań w dniach** –  $365 \times \text{zobowiązania handlowe} / \text{przychody ze sprzedaży}$

**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.