Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 1Q 2020 r.
Everest Capital sp. z o.o.

Warszawa, 29 czerwca 2020

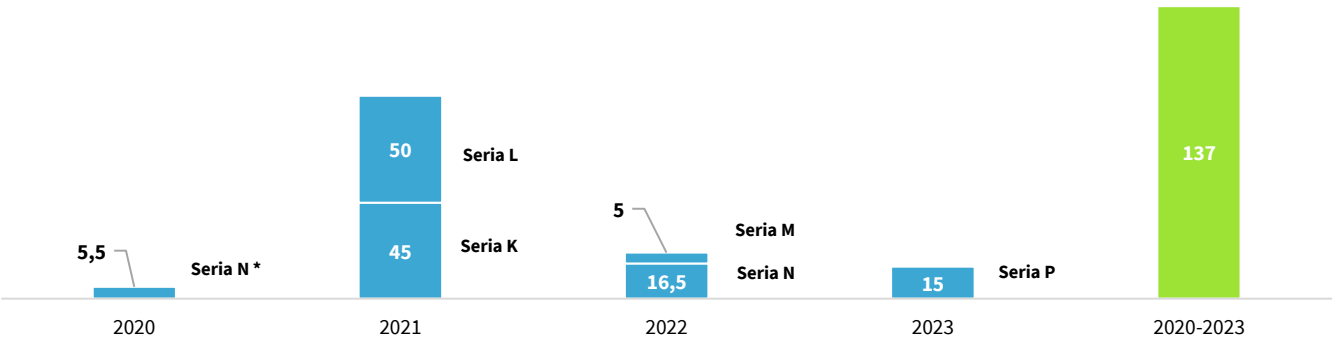
BOCIAN
POŻYCZKI

Seria	Ticker	Wartość emisji w obrocie (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 31.03.2020 r. (mln PLN)	Rynek notowań
K	EVC0621	45,0	WIBOR 6M + 5,00%	2017-12-08	2021-06-08	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	99,1 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO
L	EVC0921	50,0	WIBOR 6M + 5,00%	2018-03-09	2021-09-09	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	85,8 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO
M	EVC0822	5,0	WIBOR 6M + 5,00%	2019-02-27	2022-08-14	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	27,3 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO

Pandemia oraz wprowadzone z nią regulacje prawne dużym wyzwaniem dla Grupy i całej branży

- Dla przypomnienia, w niniejszym materiale analizowane są dane z połączonego sprawozdania proforma spółek Everest Finanse Sp. z o.o. sp.k. oraz Everest Finanse S.A., które poręczyły całym swoim majątkiem za zobowiązania z tytułu obligacji, gdyż w najlepszym stopniu pokazuje ono zdolność Grupy Everest Finanse do spłaty zadłużenia z tytułu obligacji.
- W dniu 1 kwietnia 2020 r. wszedł w życie pakiet antykryzysowy. Jednym z jego elementów jest **obniżenie maksymalnej wysokości pozaodsetkowych kosztów kredytu konsumenckiego do 21 proc.** (15 proc. + 6 proc. uzależnionych od okresu kredytowania) dla pożyczek na czas dłuższy niż 30 dni i 5 proc. dla pożyczek o okresie spłaty krótszym niż 30 dni. Maksymalne koszty pozaodsetkowe nie mogą wynieść więcej niż **45 proc. całkowitej kwoty kredytu**. **Obniżone koszty obowiązują do 8 marca 2021 r**. Pomimo krótkiego trwania obowiązywania nowych przepisów już teraz wyraźnie widać wpływ nowych regulacji na branżę pożyczkową – zgodnie z danymi BIK oraz CRIF wydać wyraźne obniżenie aktywności firm pożyczkowych w postaci dużo niższej sprzedaży nowych pożyczek. Największego negatywnego wpływu nowych regulacji i pandemii spodziewamy się jednakże w II kwartale, kiedy to wiele firm diametralnie zmieniało model biznesowy/sprzedawane produkty.
- W 1Q 2020 r. przychody Grupy wyniosły **71,6 mln zł (+3,9% r/r)**, co oznacza nieznaczny wzrost, jednak należy mieć na uwadze, że już w drugiej połowie marca widoczne było wyraźne hamowanie tempa sprzedaży przez całą branżę pożyczkową, a więc zapewne również przez Grupę Everest. **Marża EBITDA spadła do 15,2% (-7,7 p.p. r/r)**, do czego przyczyniły się **wyższe koszty**: **(i) opłat i podatków** – związane przede wszystkim z ponoszonymi opłatami sądowymi komorniczymi, **(ii) wynagrodzeń** oraz **(iii) brak sprzedaży NPL**.
- Wartości zbiorów wierzytelności stanowiących zabezpieczenie obligacji serii K, L oraz M na dzień 31.03.2020 r. wyniosły odpowiednio 99,1 mln zł, 85,8 mln zł oraz 27,3 mln zł i stanowiły **220%** wartości wyemitowanych papierów dłużnych serii K, **172%** obligacji serii L oraz **547%** obligacji serii M. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.
- W 1Q 2020 r. Grupa **nie informowała o nowych transakcjach sprzedaży portfeli** wierzytelności. Ostatnie transakcje realizowała w 1H 2019 i były to dwa portfele wierzytelności o łącznej wartości nominalnej **24,4 mln zł**. W obu transakcjach kupującym był ULTIMO NS FIZ. W związku z brakiem atrakcyjnych ofert na sprzedaż NPL Grupa ponownie mocno postawiła na windykację portfeli we własnym zakresie, a w związku ze zmianami w prawie komorniczym **mocno wzrosły koszty windykacji**, co widoczne jest w we wzroście pozycji RZiS - opłaty i podatki, która wyniosła **4,6 mln zł (+3,9 mln zł r/r)**.
- W lutym **Grupa dokonała wykupu** pozostałych obligacji serii G o wartości **3 mln zł**, a także **wcześniejszego wykupu** obligacji serii J o wartości **15 mln zł,** a w kwietniu **dokonała wykupu pozostałych obligacji serii J o wartości 5 mln zł**. Jednocześnie **wyemitowała 15 mln zł obligacji serii P**, którymi sfinansowano przedterminowy wykup obligacji serii J. W marcu Grupa otrzymała informację od jednego z obligatariuszy serii N o skorzystaniu przez niego z prawa częściowego przedterminowego wykupu obligacji serii N o wartości 5,5 mln zł w dniu 30.06.2020 r. Jest to na dziś jedyne zobowiązanie Grupy do wykupu obligacji w przeciągu najbliższego roku, co pozwala na spokojne przygotowanie się Grupie na zdecydowanie bardziej wymagający pod tym kątem 2021 r.
- Grupa pozyskuje również finansowanie przy współpracy z platformą **Mintos –** na koniec 1Q **zobowiązania finansowe z tego tytułu wynosiły 9,7 mln EUR.**

Zobowiązania z tytułu obligacji oraz zapadalność poszczególnych serii w latach 2020 - 2023



* - częściowy przedterminowy wykup w dniu 30.06.2020 r.

Everest Capital Sp. z o.o.

Sprawozdanie finansowe w okresie 2017 – 1Q 2020

Everest Finanse | RZiS [w mln PLN]	2017[1]	2018[1]	2019[2]	1Q 2019[2]	1Q 2020[2]
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	**294,3**	**303,9**	**300,1**	**68,8**	**71,6**
Koszty operacyjne	**114,9**	**128,4**	**130,6**	**29,5**	**35,1**
Amortyzacja	5,7	5,7	6,0	1,5	1,5
Zużycie materiałów i energii	4,3	4,1	3,0	0,8	0,8
Usługi obce	14,9	18,0	18,2	4,0	4,4
Podatki	3,5	2,5	4,2	0,8	4,6
Wynagrodzenia	65,4	69,1	73,2	15,9	17,7
Ubezpieczenia społeczne	7,8	10,6	12,1	2,7	3,2
Pozostałe koszty rodzajowe	13,2	17,8	14,0	4,0	3,0
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,0	0,0	0,5	*0,3*	*0,0*
Zysk ze sprzedaży	**179,3**	**175,6**	**169,4**	**39,3**	**36,4**
marża na sprzedaży (%)[3]	*60,9%*	*57,8%*	*56,5%*	*57,1%*	*50,9%*
Pozostałe przychody operacyjne	**98,0**	**29,8**	**12,5**	**5,5**	**0,5**
Pozostałe koszty operacyjne	**182,3**	**146,0**	**119,3**	**30,4**	**27,6**
EBITDA	**100,7**	**65,1**	**68,5**	**15,8**	**10,9**
marża EBITDA (%)[3]	*34,2%*	*21,4%*	*22,8%*	*23,0%*	*15,2%*
EBIT	**95,0**	**59,3**	**62,6**	**14,3**	**9,4**
marża EBIT (%)[3]	*32,3%*	*19,5%*	*20,8%*	*20,8%*	*13,1%*
Przychody finansowe	**7,0**	**13,5**	**0,4**	**0,0**	**0,5**
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Inne	6,0	13,4	0,4	0,0	0,0
Koszty finansowe	**29,2**	**41,6**	**21,9**	**8,2**	**8,6**
Odsetki	14,0	15,2	18,4	4,4	5,6
Strata ze zbycia inwestycji	0,0	14,0	0,0	0,0	0,0
Aktualizacja wartości aktywów finansowych	15,1	12,4	3,1	3,8	0,0
Inne	0,1	0	0,4	0,0	3,0
Zysk brutto	**72,9**	**31,3**	**41,1**	**6,2**	**1,4**
Zysk netto	**72,9**	**31,3**	**41,1**	**6,2**	**1,4**
marża netto (%)[3]	*24,8%*	*10,3%*	*13,7%*	*9,0%*	*1,9%*

[1] Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzenia nowych zasad
[2] Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse S.A. pro forma
[3] rentowności obliczane na podstawie przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi, tj. nie uwzględniających przychodów finansowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1Q 2020 r. Grupa Everest Finanse odnotowała przychody w wysokości **71,6 mln zł (+3,9% r/r)**. Przychody nieznacznie wzrosły. Należy jednak pamiętać, że **w 1Q 2020 spółka nie odczuła jeszcze w dużej mierze wpływu ograniczenia kosztów pozaodsetkowych** w ramach tarczy antykryzysowej, gdyż nowe stawki obowiązują dla umów podpisywanych od 1 kwietnia a ograniczenie akcji pożyczkowej było obserwowane w branży w drugiej połowie marca.
- W 1Q 2020 r. **koszty operacyjne wyniosły 35,1 mln zł i były wyższe o 18,9%**, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Na wzrost kosztów kluczowy wpływ miał w największej mierze wzrost: **(i) opłat i podatków**, które wyniosły **4,6 mln zł (+3,9 mln zł r/r)** są ściśle związane z windykacją portfeli własnych oraz **(ii) kosztów wynagrodzeń** i powiązanych z nimi ubezpieczeń społecznych i innych świadczeń, które sięgnęły łącznie **20,9 mln zł**, co oznacza wzrost o **12,3%** w ujęciu rok do roku. Koszty usług obcych wzrosły o **0,4 mln zł r/r** do **4,4 mln zł**. Pozostałe koszty rodzajowe spadły do **3 mln zł (-1 mln zł r/r)**. Pozostałe pozycje nie uległy zmianom.
- Marża na sprzedaży wyniosła **50,1%**, a więc spadła o **6,2 p. p. r/r.** Oznacza to, że choć nadal pozostaje ona na bardzo wysokim poziomie, okazała się najniższa od co najmniej 2016 roku.
- Istotnymi pozycjami w RZiS Grupy Everest Finansowe są pozostałe przychody i koszty operacyjne, które wynikają ze sprzedaży portfeli wierzytelności oraz odpisów na portfelach bieżących i sprzedawanych. Łączny wpływ tych pozycji na wynik w 1Q 2020 r. wyniósł **-27 mln zł** co oznacza, że strata z tego tytułu wzrosła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o **2,1 mln zł (+8,3% r/r)**.
- W 1Q 2020 r. saldo działalności finansowej wyniosło **-8,1 mln zł**, na co składały się **(i) koszty odsetkowe** w wysokości **5,6 mln zł** oraz **(ii) inne koszty** finansowe w wysokości **3,0 mln zł.** Inne koszty finansowe to wycena pozycji walutowej związanej z zobowiązaniami zaciągniętymi w EUR. Warto podkreślić, że w dużej mierze są to koszty „papierowe", a realny wpływ pozycji walutowej widoczny będzie dopiero w momencie ich spłaty. Na koniec marca w związku z dużą niepewnością na rynkach walutowych doszło do sporego osłabienia polskiego złotego wobec euro, co uwidocznione było w kursie EUR/PLN. W 1Q 2020 r. nie było kosztów związanych z odpisami dot. Likwidacji spółki Tempo Finanse.
- W efekcie opisanych powyżej zdarzeń zysk netto Grupy spadł o **4,8 mln zł (-77,9% r/r)**. Wyniki nie uwzględniają jeszcze w pełni wpływu COVID-19. Finalnie, marża netto wyniosła **1,9% (-7,1 p.p.)**.

Everest Capital Sp. z o.o.

Everest Finanse | Bilans [w mln PLN]	31.12.2017[1]	31.12.2018[1]	31.12.2019[2]	31.03.2019[2]	31.03.2020[2]
Suma bilansowa	**461,2**	**511,3**	**601,3**	**524,3**	**600,8**
Aktywa trwałe	**128,7**	**103,3**	**112,6**	**86,5**	**92,1**
- rzeczowe aktywa trwałe	15,1	11,7	11,0	11,4	11,4
- udzielone pożyczki	63,5	79,0	84,9	65,6	68,0
- udziały lub akcje w jednostkach powiązanych	47,3	8,8	5,0	5,0	5,0
Aktywa obrotowe	**332,5**	**408,0**	**488,6**	**437,8**	**508,7**
- udzielone pożyczki	291,4	363,7	420,3	386,1	440,4
- należności	16,1	40,0	59,7	46,6	63,8
- środki pieniężne	24,0	3,5	6,7	4,3	2,9
Kapitał własny	**228,7**	**255,5**	**293,6**	**261,2**	**293,5**
- zysk netto	72,9	31,3	41,1	6,2	1,4
Zobowiązania długoterminowe	138,4	126,4	142,0	130,9	156,1
- wobec powiązanych	111,8	118,1	124,2	123,1	137,6
- kredyty i pożyczki	10,7	2,0	12,3	2,0	12,5
- inne zobowiązania finansowe	8,6	6,3	5,5	5,8	6,1
Zobowiązania krótkoterminowe	90,7	128,0	163,9	130,6	149,2
- wobec powiązanych	38,2	56,8	37,6	57,9	20,5
- kredyty i pożyczki	19,1	42,4	100,8	39,2	104,8
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	20,8	14,7	12,4	14,2	9,6
Kapitał obrotowy netto	241,8	280,0	324,7	307,2	359,4
Wskaźnik płynności bieżącej	3,7	3,2	3,0	3,4	3,4
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,26	0,03	0,04	0,03	0,02
Zadłużenie finansowe	193,7	229,5	284,9	232,1	286,1
Dług netto	169,7	225,9	278,2	227,9	283,2
Wskaźnik zadłużenia finansowego	42,0%	44,9%	47,4%	44,3%	47,6%
Dług netto/EBITDA annualizowana	1,7	3,5	4,1	3,6	6,5
Dług netto/LTM EBITDA	0,0	0,0	4,1	3,2	4,5
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50,4%	50,0%	51,2%	50,2%	51,1%
Kowenanty:					
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	1,02	1,00	1,05	1,01	1,05

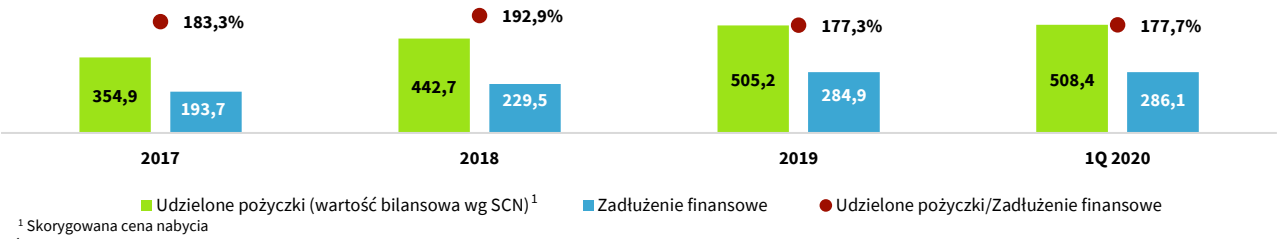
Everest Finanse | RPP [w mln PLN]	2017[1]	2018[1]	2019[2]	1Q 2019[2]	1Q 2020[2]
Przepływy z działalności operacyjnej	41,9	-59,2	-16,3	3,8	5,6
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-14,5	24,0	-7,2	0,1	0,0
Przepływy z działalności finansowej	-10,9	14,7	26,6	-3,1	-9,4
Przepływy pieniężne netto	**16,4**	**-20,5**	**3,2**	**0,7**	**-3,9**

[1] Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzeniem nowych zasad
[2] Połączone sprawozdanie Everest Finanse sp. z o.o. oraz Everest Finanse S.A. pro forma

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Suma bilansowa Emitenta wyniosła w 1Q 2020 r. **600,8 mln zł** co oznacza wzrost w ujęciu rok do roku o **14,6%**. Wartość udzielonych pożyczek wzrosła do **508,4 mln zł** na koniec 1Q 2020 r. z **451,6 mln zł** na koniec 1Q 2019 r. (**+12,6% r/r**). Porównując 1Q 2020 r. z 4Q 2019 r. zarówno suma bilansowa jak i wartość pożyczek pozostały na bardzo zbliżonym poziomie. Pożyczki długoterminowe stanowią **13,4%** wartości całego portfela pożyczek.
- Środki pieniężne wyniosły na koniec 1Q 2020 r. **2,9 mln zł**, a więc zmiana względem analogicznego okresu roku ubiegłego zamknęła się kwotą **(-1,4 mln zł)**. Wskaźnik płynności gotówkowej pozostaje na relatywnie niskim poziomie, natomiast płynność bieżąca, dzięki krótkoterminowemu charakterowi większości portfela pozostaje na bardzo dobrym poziomie.
- W 1Q 2020 r. Grupa zwiększyła zadłużenie finansowe o **1,2 mln zł** do **286,1 mln zł (+0,4% Q/Q)**. Natomiast w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego zadłużenie finansowe wzrosło **o 53,9 mln zł (+23,2% r/r)**. Wzrosty spowodowane są głównie rozpoczęciem działalności z platformą Mintos oraz większym wykorzystaniem bankowej linii kredytowej. Wskaźnik zadłużenia finansowego na koniec 1Q 2020 r. wyniósł **47,6%** i wzrósł o **3,3 p.p. r/r**. Wzrost zadłużenia, w połączeniu ze spadkiem wyników poskutkował pogorszeniem wskaźnika długu netto/EBITDA. **Wskaźnik w ujęciu annualizowanym** sięgnął rekordowych **6,5** natomiast nie jest on podstawą żadnych kowenantów w ramach zewnętrznego finansowania.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć", osiągnęła wartość **1,05** na koniec 1Q 2020 r., czyli nie zmieniła się w stosunku do końca poprzedniego kwartału oraz wzrosła **o 0,04** w stosunku do końca 1Q 2019 r. **Wskaźnik ten pozostaje wciąż na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowenantu (1,5x**).

Relacja udzielonych pożyczek oraz zadłużenia finansowego w okresie 2017 – 1Q 2020



[1] Skorygowana cena nabycia

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Słownik pojęć

- **Grupa Everest Finanse** – Everest Finanse S.A. oraz Everest Finanse Sp. z o.o. sp. k., które nie tworzą grupy kapitałowej z punktu widzenia Ustawy o Rachunkowości
- **Przychody z podstawowej działalności** – Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi + przychody finansowe
- **EBIT** – zysk operacyjny
- **EBITDA** – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- **Marża na sprzedaży** – zysk ze sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża EBITDA** – EBITDA/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża EBIT** – EBIT/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Marża netto** – zysk netto/przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- **Kapitał obrotowy netto** –aktywa obrotowe –zobowiązania krótkoterminowe
- **Wskaźnik płynności bieżącej** – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- **Wskaźnik płynności gotówkowej** – środki pieniężne i ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe
- **Zadłużenie finansowe** – kredyty i pożyczki + papiery dłużne + inne zobowiązania finansowe
- **Dług netto** – zadłużenie finansowe – środki pieniężne i ekwiwalenty
- **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/suma bilansowa
- **Wskaźnik zadłużenia finansowego** – zadłużenie finansowe/suma bilansowa
- **(Zobowiązania – RM przychodów)/KW** – (zobowiązania i rezerwy na zobowiązania + zobowiązania pozabilansowe – rozliczenia międzyokresowe przychodów)/kapitał własny

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