Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 1H 2020 r.
Lokum Deweloper S.A.

Warszawa, 24 września 2020 r.

LOKUM
DEWELOPER

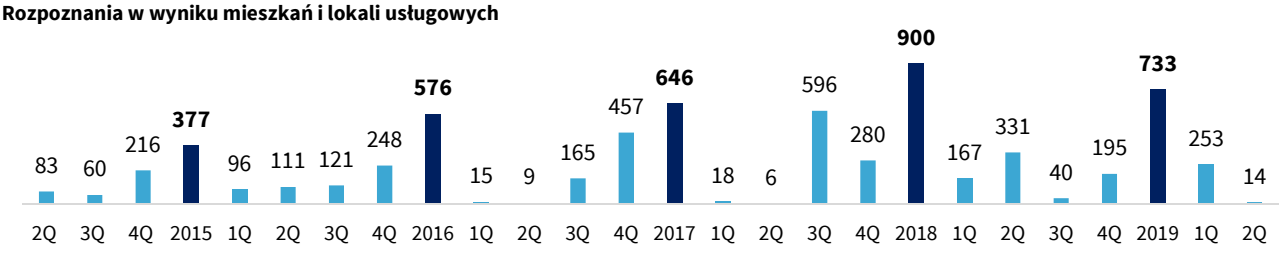
Seria	Ticker	Wartość emisji [mln PLN]	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO
F	LKD0623	65,0	WIBOR 6M + 3,45%*	2019-12-12	2023-06-12	Brak	GPW ASO

* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

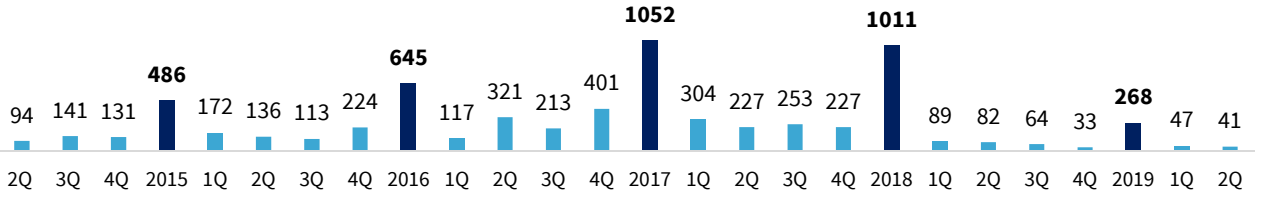
Oczekiwana poprawa wyników sprzedaży w drugiej połowie bieżącego roku

- W 2Q 2020 r. Grupa Lokum Deweloper sprzedała 41 lokali (-50,0% r/r), co oznacza, że wolumen kontraktacji w pierwszym półroczu bieżącego roku osiągnął poziom zaledwie 88 jednostek. Słaby 2Q 2020 r. w wykonaniu dewelopera jest w znacznej mierze pochodną pojawienia się COVID-19. Przypominamy, że biura sprzedaży Grupy w okresie od 16 marca do 4 maja 2020 r. były nieczynne, a cała sprzedaż odbywała się poprzez kanały online oraz kontakt telefoniczny.
- Zarząd dewelopera komunikuje, że począwszy od 3Q 2020 r. spodziewa się kwartalnego wolumenu kontraktacji na poziomie ok. 200 lokali. Oznacza to, że w bieżącym roku Grupa Lokum Deweloper powinna sprzedać ok. 500 jednostek.
- W lipcu i sierpniu 2020 r. deweloper odnotował znaczny wzrost zainteresowania swoją ofertą - zarówno wśród kupujących lokale na własne potrzeby, jak i inwestorów. Pośród czynników determinujących powrót popytu należy w szczególności wskazać środowisko rekordowo niskich stóp procentowych, które w połączeniu z uzupełnioną ofertą dewelopera powinno stanowić solidny fundament do poprawy wolumenu sprzedaży Grupy w kolejnych okresach.
- Zarząd dewelopera wskazuje, że tegoroczny poziom wydań lokali osiągnie poziom ok. 400 jednostek. Oznacza to, że w 2H 2020 r. Grupa Lokum Deweloper powinna przekazać swoim klientom klucze od ok. 130 lokali. Znacznie lepszy pod względem poziomu przekazań powinien okazać się 2021 r., w którym deweloper posiada potencjał rozpoznań na poziomie ok. 750 mieszkań.
- Na koniec 1H 2020 r. deweloper posiadał w ofercie 1 030 lokali w porównaniu z 700 jednostkami kwartał wcześniej (+47,1% q/q). Ostatni raz oferta Grupy przekroczyła poziom tysiąca mieszkań w marcu 2017 r. Przypominamy, że w poprzednich okresach deweloper mocno borykał się z uzyskaniem niezbędnych decyzji administracyjnych, co doprowadziło do istotnego spadku oferty, a tym samym skutkowało niskim poziomem kontraktacji w 2019 roku. Na dzień dzisiejszy sytuacja uległa znaczącej poprawie. Atrakcyjna i bogata oferta pozwala spodziewać się, że Grupa Lokum Deweloper powoli wraca na właściwe tory, dążąc do skali działania z 2017 i 2018 r.
- W maju bieżącego roku deweloper rozpoczął sprzedaż inwestycji Lokum Porto zlokalizowanej na Starym Mieście we Wrocławiu. W ramach pierwszych trzech etapów osiedla powstanie 390 mieszkań i 72 lokale inwestycyjne. Należy spodziewać się, że w bieżącym roku do sprzedaży trafi również I etap wrocławskiej inwestycji Lokum Verde przy ul. Stoczniowej.
- W 3Q 2020 r. Grupa zawarła umowę kredytową na realizację 3 etapów Lokum Porto. Dodatkowo deweloper dysponuje otwartymi liniami kredytowymi dla projektów Lokum Salsa, Lokum Vista, Lokum Siesta i Lokum Monte. Oznacza to, że Grupa Lokum Deweloper posiada zabezpieczone środki na realizację swojej strategii zgodnie z przyjętym harmonogramem projektów.
- Warto zaznaczyć, że COVID-19 nie wpłynął negatywnie na prowadzone przez dewelopera budowy. Grupa w okresie pandemii nie odnotowała opóźnień w pracach budowlanych, do czego istotnie przyczyniło się pełnienie funkcji generalnego wykonawcy.

Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



Sprzedaż mieszkań i lokali usługowych (umowy przedwstępne i deweloperskie)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

Lokum Deweloper S.A.

Bank ziemi

	Powierzchnia (ha)	Liczba lokali	Cena (mln PLN)	Cena (tys. PLN / lokal)
Wrocław i okolice	**42,5**	**10 152**	**304,5**	**30,0**
Lokum Porto	5,5	1 470	13,6	9,3
Lokum Verde	2,8	460	20,0	43,5
Lokum ul. Poprzeczna	15,0	3 000	100,0	33,3
Lokum di Trevi	1,8	598	11,6	19,4
Lokum Smart City	4,6	1 594	7,2	4,5
Lokum ul. Góralska	10,9	2 700	127,1	47,1
Lokum la Vida	1,9	330	25,0	75,8
Kraków	**4,0**	**737**	**40,0**	**54,3**
Lokum Siesta	1,8	221	17,6	79,6
Lokum Vista	2,2	516	22,4	43,4
Razem	**46,5**	**10 889**	**344,5**	**31,6**

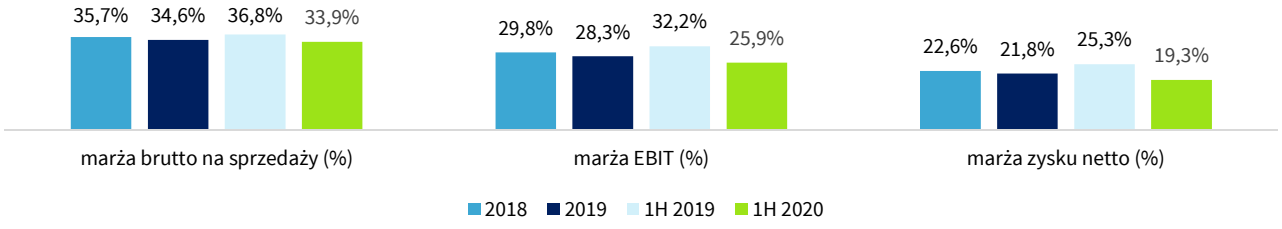
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W sierpniu 2020 r. deweloper poinformował o zawarciu aneksu do przedwstępnych umów nabycia działek przy ul. Poprzecznej. Tym samym zawarcie umowy przyrzeczonej ma nastąpić rok później, czyli do końca 2022 r. Ponadto zgodnie z aneksem Grupa jest zobowiązania do zapłaty zadatku wyższego o 3 mln PLN, czyli kwoty 8 mln PLN.

Finanse

Lokum Deweloper | RZiS [w mln PLN]	2017	2018	2019	1H 2019	1H 2020
Przychody ze sprzedaży	**221,2**	**322,4**	**285,9**	**193,2**	**108,1**
Koszt własny sprzedaży	133,0	207,2	186,9	122,2	71,4
Zysk brutto ze sprzedaży	**88,2**	**115,2**	**99,0**	**71,0**	**36,7**
marża brutto na sprzedaży (%)	39,9%	35,7%	34,6%	36,8%	33,9%
Koszty sprzedaży	11,4	9,5	8,1	4,4	3,8
Koszty ogólnego zarządu	9,0	9,1	9,7	4,4	4,6
Zysk ze sprzedaży	**67,8**	**96,6**	**81,1**	**62,3**	**28,2**
marża na sprzedaży (%)	30,6%	29,9%	28,4%	32,2%	26,1%
Pozostałe przychody operacyjne	3,2	0,8	0,5	0,3	0,1
Pozostałe koszty operacyjne	1,5	0,8	0,7	0,4	0,3
EBIT	**69,4**	**96,2**	**81,0**	**62,2**	**28,0**
marża EBIT (%)	31,4%	29,8%	28,3%	32,2%	25,9%
Przychody finansowe	1,2	1,7	1,9	1,1	0,3
Koszty finansowe	8,0	9,3	7,1	4,2	2,9
Zysk przed opodatkowaniem	**62,7**	**88,6**	**75,7**	**59,2**	**25,4**
Podatek dochodowy	-13,9	15,6	13,5	10,3	4,6
Zysk netto	**76,6**	**73,0**	**62,2**	**48,9**	**20,8**
marża zysku netto (%)	34,6%	22,6%	21,8%	25,3%	19,3%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Grupa rozpoznała w wyniku 1H 2020 r. 267 lokali i tym samym wykazała przychody w kwocie 108,1 mln PLN. Średnia wartość przekazanego w pierwszym półroczu bieżącego roku mieszkania wyniosła 405 tys. PLN względem 388 tys. PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego (+4,3% r/r).
- Deweloper w pierwszym półroczu 2020 r. odnotował spadek marży brutto na sprzedaży o 2,8 p.p. względem 1H 2019 r. Spadek nie wpływa jednak na postrzeganie inwestycji Grupy, które wciąż pozostają jednymi z najbardziej rentownych na rynku.
- Pomimo trudnej sytuacji gospodarczej związanej z panującą pandemią wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę w pierwszej połowie bieżącego roku są zadowalające.

Lokum Deweloper S.A.

Lokum Deweloper | Bilans [w mln PLN]	2017	2018	2019	1Q 2020	1H 2020
Suma bilansowa	**570,6**	**726,6**	**688,4**	**647,2**	**626,0**
Aktywa trwałe	**52,9**	**41,2**	35,5	**33,5**	**30,7**
Rzeczowe aktywa trwałe	10,3	10,0	11,9	11,9	11,5
Nieruchomości inwestycyjne	9,0	2,1	2,0	2,0	2,0
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	33,3	28,8	21,2	19,3	16,9
Pozostałe aktywa trwałe	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Aktywa obrotowe	**517,7**	**685,4**	**652,9**	**613,7**	**595,3**
Zapasy	331,1	443,6	451,4	473,4	511,4
Aktywa z tytułu umów z klientami	0,0	74,2	46,8	2,6	4,9
Należności handlowe i pozostałe	51,1	24,8	32,1	37,3	26,6
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	135,0	140,5	121,3	98,8	51,1
Pozostałe aktywa obrotowe	0,5	2,4	1,3	1,7	1,3
Kapitał własny	**297,3**	**349,6**	**367,3**	**390,5**	**384,1**
Zobowiązania długoterminowe	**182,7**	**197,4**	**202,3**	**204,9**	**106,9**
Kredyty bankowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dłużne papiery wartościowe	173,2	173,9	164,1	164,2	64,3
Leasing	0,4	0,3	22,8	22,6	27,1
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	9,0	23,3	15,3	18,1	15,5
Zobowiązania krótkoterminowe	**90,7**	**179,5**	**118,8**	**51,7**	**135,0**
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	0,0	164,3	92,5	15,0	19,5
Kredyty bankowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dłużne papiery wartościowe	0,8	0,8	0,3	1,9	98,8
Leasing	0,3	0,3	1,9	1,9	2,1
Przychody przyszłych okresów / wpłaty na lokale	35,8	-	-	-	0,0
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	53,7	14,1	23,9	32,9	14,7
Zadłużenie finansowe	174,8	175,3	189,2	190,7	192,3
Dług netto	39,8	34,8	67,9	91,9	141,1
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	47,9%	51,9%	46,6%	39,7%	38,6%
Dług netto / Kapitał własny	0,13x	0,10x	0,18x	0,24x	0,37x
Wskaźnik płynności bieżącej	5,71	3,82	5,50	11,86	4,41
Wskaźnik płynności szybkiej	2,06	1,35	1,70	2,71	0,62
Wskaźnik płynności gotówkowej	1,49	0,78	1,02	1,91	0,38

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec 1H 2020 r. Grupa Lokum Deweloper wykazała dług netto na poziomie 141,1 mln PLN, co oznacza wzrost o 49,2 mln PLN q/q. Przyrost pozycji jest związany ze spadkiem salda środków pieniężnych powstałego na skutek ujemnych przepływów z działalności operacyjnej Grupy, które z kolei są związane z realizacją projektów deweloperskich.
- Wyniki finansowe pierwszego półrocza wskazują na pogorszenie sytuacji płynnościowej Grupy względem poprzednich okresów. Należy odnotować, że jest to związane z zapadającymi w czerwcu bieżącego roku obligacjami serii E (100 mln PLN), które na koniec 2Q 2020 r. zostały przeklasyfikowane do zobowiązań krótkoterminowych.
- Na koniec 2Q 2020 r. dług netto Grupy stanowił 0,37x kapitału własnego dewelopera, co stanowi poziom bezpieczny. Deweloper znajduje się w dobrej kondycji finansowej, która powinna umożliwić Grupie refinansowanie bieżącego zadłużenia obligacyjnego oraz zaciągania nowych zobowiązań finansowych.
- Warto podkreślić, że na koniec lipca 2020 r. Grupa Lokum Deweloper posiadała otwarte linie kredytowe na łączną kwotę 276,3 mln PLN. Grupa rozpoczęła wykorzystanie wspomnianych linii po dniu bilansowym. Zapewnione finansowanie w bankach zabezpiecza dalsze plany rozwoju dewelopera przy zachowaniu bezpiecznego bufora płynnościowego.

Zgodnie z MSSF15 począwszy od 2018 r. deweloper ujął w sprawozdaniu nowe pozycje bilansowe: 1) „aktywa z tyt. umów z klientami" obejmującą środki pieniężne zgromadzone na rachunkach powierniczych, które w poprzednich latach ujmowano w pozycji „należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności"; 2) „zobowiązania z tyt. umów z klientami" obejmującą zobowiązania z tyt. wpłat na zakup lokali mieszalnych oraz przychody przyszłych okresów / przedpłaty na lokale.

Lokum Deweloper | RPP [w mln PLN]	2017	2018	2019	1H 2019	1H 2020
Przepływy z działalności operacyjnej	34,9	39,3	46,5	48,2	-60,2
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-0,2	-1,1	-2,6	-1,7	-0,4
Przepływy z działalności finansowej	44,3	-32,7	-63,0	-118,4	-9,6
Przepływy pieniężne netto	**79,0**	**5,5**	**-19,1**	**-71,9**	**-70,2**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W pierwszej połowie bieżącego roku deweloper osiągnął ujemne przepływy z działalności operacyjnej w wysokości -60,2 mln PLN, w tym -38,4 mln PLN w samym 2Q 2020 r. Saldo środków pieniężnych spadło w 2Q 2020 r. o 47,7 mln zł względem stanu z końca marca 2020 r.

Słownik pojęć

- EBIT – zysk operacyjny
- EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- Marża brutto na sprzedaży – zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża na sprzedaży – zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA – EBITDA/przychody ze sprzedaży
- Marża EBIT – EBIT/przychody ze sprzedaży
- PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań
- PUU – powierzchnia użytkowa usług
- Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybki – (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik wypłacalności gotówkowej – środki pieniężne i ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe
- Zadłużenie finansowe – kredyty i pożyczki + papiery dłużne + inne zobowiązania finansowe
- Dług netto – zadłużenie finansowe – środki pieniężne i ekwiwalenty
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/suma bilansowa

Zastrzeżenie

Niniejszy materiał został opracowany przez Navigator Debt Advisory Sp. z o. o. (Debt Advisory)

Osoby sporządzające niniejszy materiał działały z należytą starannością przy jego sporządzaniu. Niniejsza analiza oraz wnioski z niej 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