Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników po 4Q 2020 r.
Everest Capital sp. z o.o.

Warszawa, 16 marca 2021

BOCIAN
POŻYCZKI

Everest Capital Sp. z o.o.

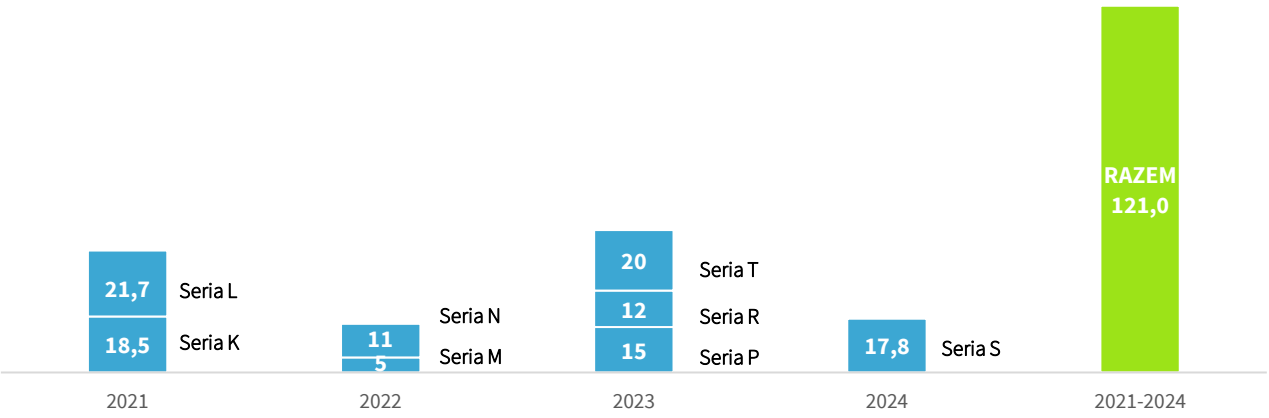
Seria	Ticker	Wartość emisji w obrocie (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 31.12.2020 r. (mln PLN)	Rynek notowań
K	EVC0621	18,5	WIBOR 6M + 5,00%	2017-12-08	2021-06-08	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	68,6 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO
L	EVC0921	21,7	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	58,3 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	19,6 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO
R	EVC0923	12,0	WIBOR 6M + 5,00%	2020-09-18	2023-09-18	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	22,7 mln zł	GPW ASO

Duża aktywność w pozyskiwaniu finansowania oraz powrót do rentowności na poziomie zysku netto

- 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.
- Na działalność Grupy cały czas ma wpływ wdrożenie nowych przepisów związanych z pakietem antykryzysowym, które obowiązują od początku kwietnia 2020 r. Nowe przepisy ograniczają limit kosztów 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. Pierwotnie obniżone koszty miały obowiązywać do 8 marca 2021 r., natomiast najnowsze zmiany legislacyjne wydłużyły okres obowiązywania do 30 czerwca 2021 r.
- W odpowiedzi na nowe regulacje Grupa zdecydowała się na rozszerzenie swojej oferty o nowe produkty, w tym leasing zwrotny, który zyskiwał na znaczeniu w 4 kwartale 2020 r. Podstawowym przedmiotem działalności, posiadającym największy wpływ na wyniki finansowej pozostanie jednak sprzedaż pożyczek.
- Pomimo panującej pandemii Grupa regularnie pozyskiwała nowe środki w bankach – w grudniu została podpisana umowa o kredyt obrotowy z konsorcjum banków spółdzielczych na kwotę 8,4 mln PLN z niemal dwuletnim okresem spłaty. W marcu 2021 r. został podpisany aneks z Santander Bank Polska wydłużający spłatę kredytu w rachunku bieżącym o limicie 40 mln PLN o dwa lata – do dnia 3 marca 2023 r.
- W październiku 2020 r. Grupa przeprowadziła emisje dwóch serii obligacji:
  - serii S (wartość nominalna = 17,75 mln PLN)) o terminie wykupu przypadającym na dzień 25 marca 2024 r. oraz
  - serii T (wartość nominalna = 20,0 mln PLN) o terminie wykupu przypadającym na dzień 30 września 2023 r.

  Środki pozyskane w ramach emisji zostały przeznaczone na nabycie w celu umorzenia części obligacji serii K (23,75 mln PLN) oraz serii L (14,0 mln PLN). Na dzień dzisiejszy Grupa posiada w obrocie cztery aktywne serie obligacji o łącznej kwocie 57,25 mln PLN. Nowo wyemitowane serie nie będą przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie na rynek Catalyst.
- Pomimo pojawiających się trudności operacyjnych (m.in. utrudniony kontakt z klientami) w związku z panującą pandemią i tymczasowego zatrzymania akcji sprzedażowej w kwietniu i maju 2020 r., dane finansowe Grupy wskazują, że podmiot sprawnie przeszedł przez ten trudny dla całej gospodarki okres. Sprawozdanie Grupy po 4Q 2020 r. pozwala przypuszczać, że w ostatnio raportowanym kwartale Grupa nie odnotowała żadnych znaczących spadków spłacalności portfeli operacyjnych, tym samym nie doszło do istotnych zmian w poziomie niewypłacalności względem odczytów w okresach sprzed pandemii.
- Warto odnotować, że w 2020 r. działalność Grupy osiągnęła rentowność zysku netto na poziomie 3,6%, co jest pozytywnym objawem poprawy efektywności operacyjnej działalności względem pierwszej połowy bieżącego roku, w której Grupa odnotowała ujemną marżę zysku netto w wysokości -3,5%.

Zobowiązania z tytułu obligacji oraz zapadalność poszczególnych serii w latach 2021 - 2024



Everest Capital Sp. z o.o.

Sprawozdanie finansowe w okresie 2017 – 2020

Everest Finanse | RZiS [w mln PLN]	2017[1]	2018[1]	2019[2]	2020[2]
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	**294,3**	**303,9**	**300,1**	**280,3**
Koszty operacyjne	**114,9**	**128,4**	**130,6**	**137,1**
Amortyzacja	5,7	5,7	6,0	5,7
Zużycie materiałów i energii	4,3	4,1	3,0	2,9
Usługi obce	14,9	18,0	18,2	19,0
Podatki	3,5	2,5	4,2	13,5
Wynagrodzenia	65,4	69,1	73,2	73,0
Ubezpieczenia społeczne	7,8	10,6	12,1	12,9
Pozostałe koszty rodzajowe	13,2	17,8	14,0	10,1
Zysk ze sprzedaży	**179,3**	**175,6**	**169,4**	**143,2**
marża na sprzedaży (%)[3]	*60,9%*	*57,8%*	*56,5%*	*51,1%*
Pozostałe przychody operacyjne	**98,0**	**29,8**	**12,5**	**1,7**
Pozostałe koszty operacyjne	**182,3**	**146,0**	**119,3**	**110,3**
EBITDA	**100,7**	**65,1**	**68,5**	**40,3**
marża EBITDA (%)[3]	*34,2%*	*21,4%*	*22,8%*	*14,4%*
EBIT	**95,0**	**59,3**	**62,6**	**34,6**
marża EBIT (%)[3]	*32,3%*	*19,5%*	*20,8%*	*12,4%*
Przychody finansowe	**7,0**	**13,5**	**0,4**	**0,2**
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	0,0	0,0	0,0
Inne	6,0	13,4	0,4	0,1
Koszty finansowe	**29,2**	**41,6**	**21,9**	**24,8**
Odsetki	14,0	15,2	18,4	20,1
Strata ze zbycia inwestycji	0,0	14,0	0,0	0,0
Aktualizacja wartości aktywów finansowych	15,1	12,4	3,1	0,7
Inne	0,1	0,0	0,4	4,0
Zysk brutto	**72,9**	**31,3**	**41,1**	**10,1**
Zysk netto	**72,9**	**31,3**	**41,1**	**10,1**
marża netto (%)[3]	*24,8%*	*10,3%*	*13,7%*	*3,6%*

[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 2020 r. przychody Grupy Everest wyniosły 280,3 mln PLN wobec 300,1 mln PLN (-6,6% r/r). Spadek przychodów należy łączyć z arbitralnym obniżeniem przez rząd limitu kosztów pozaodsetkowych oraz z znacznym spadkiem aktywności firm pożyczkowych w 2Q 2020 r.
- Przy spadku przychodów o 6,6% r/r, zysk ze sprzedaży spadł do 143,2 mln PLN (-15,5% r/r). Sam 4Q 2020 r. był słabszy o 14,8% q/q, lecz jednocześnie lepszy niż 2Q 2020 r. o 49,9%. W rezultacie marża na sprzedaży obniżyła się do 51,1% w całym 2020 r. wobec 56,5% rok wcześniej (-5,5 p.p. r/r).
- Na poziomie EBITDA wynik wyniósł 40,3 mln PLN wobec 68,5 mln PLN rok wcześniej (-41,1% r/r). Odczyt za kwartały 1-3 2020 r. pokazywał spadek wyniku EBITDA o 43% r/r. Oznacza to, że w ostatnim kwartale ubiegłego roku rentowność EBITDA uległa poprawie.
- Finalnie Grupa w 2020 r. osiągnęła zysk netto w wysokości 10,1 mln PLN, z czego w samym 4Q 2020 r. 7,4 mln PLN i 7,0 mln PLN w 3Q 2020 r. Pozytywny wynik w ostatnim kwartale ubiegłego roku przełożył się na poprawę marży netto do 3,6% wobec 1,3% osiągniętych w 1-3Q 2020 r. i ujemnej marży w 1H 2020 r.
- Sądzimy, że wyniki 2020 r. mimo dużego spadku wobec lat poprzednich, związanego z pandemią i zmianą otoczenia regulacyjnego, należy uznać za dobre, co oznacza że Grupa poradziła sobie z dynamicznie zmieniającym się rynkiem. Pomimo pandemii odpisy na działalności pożyczkowej okazały się stabilne, co odbieramy jako budujący sygnał pokazujący dobrą jakość posiadanego przez Grupę portfela.

Wzrost zadłużenia finansowego Grupy

- Grupa Everest skończyła 2020 r. z sumą bilansową na poziomie 626,9 mln PLN w porównaniu z 590,0 mln PLN kwartał wcześniej (+6,3% q/q) i 601,3 mln PLN na koniec 2019 roku (+4,3% r/r). Na dzień 31 grudnia ubiegłego roku kapitał własny Grupy wynosił 297,0 mln PLN, co oznacza, że blisko połowa majątku Grupy (47,4%) była finansowana przy wykorzystaniu środków własnych. Wskaźnik zadłużenia zapisy w kowenantach znajdował się na bezpiecznym poziomie 1,11 na koniec roku.
- Na koniec 2020 r. Grupa wykazała spadek wartości sprzedanych o niecałe 10 mln PLN wobec stanu na koniec poprzedniego roku, co przy radykalnych zmianach regulacyjnych i zatrzymaniu sprzedaży w 2Q 2020 r. należny uznać za niski spadek.
- Na dzień 31 grudnia 2020 r. Grupa dysponowała środkami pieniężnymi w kwocie 7,3 mln PLN wobec 8,0 mln PLN kwartał wcześniej (-0,7 mln PLN) oraz wobec 6,7 mln PLN na koniec 2019 r. (+0,6 mln PLN).

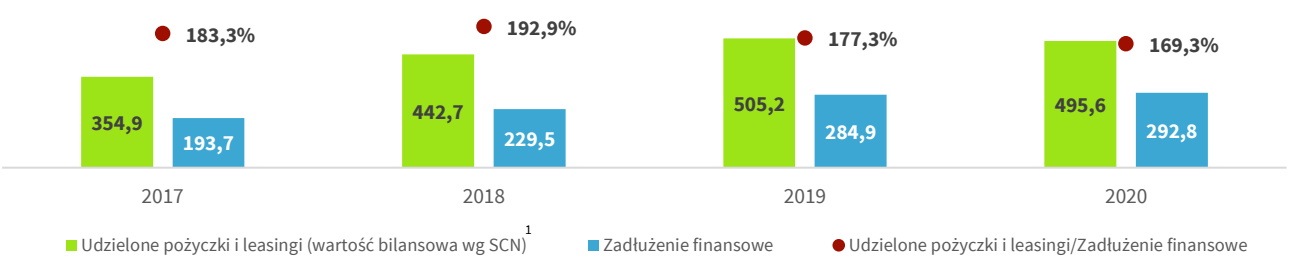
Everest Capital Sp. z o.o.

Everest Finanse | Bilans [w mln PLN]	2017[1]	2018[1]	2019[2]	3Q 2020[2]	4Q 2020[2]
Suma bilansowa	**461,2**	**511,3**	**601,3**	**590,0**	**626,9**
Aktywa trwałe	**128,7**	**103,3**	**112,6**	**69,1**	**109,8**
- rzeczowe aktywa trwałe	15,1	11,7	11,0	11,5	11,4
- udzielone pożyczki	63,5	79,0	84,9	29,3	42,1
- udziały lub akcje w jednostkach powiązanych	47,3	8,8	5,0	5,0	4,3
Aktywa obrotowe	**332,5**	**408,0**	**488,6**	**520,9**	**517,1**
- udzielone pożyczki	291,4	363,7	420,3	415,3	412,1
- należności	16,1	40,0	59,7	96,6	96,4
- środki pieniężne	24,0	3,5	6,7	8,0	7,3
Kapitał własny	**228,7**	**255,5**	**293,6**	**289,9**	**297,0**
- zysk netto	72,9	31,3	41,1	2,7	10,1
Zobowiązania długoterminowe	138,4	126,4	142,0	95,4	163,7
- wobec powiązanych	111,8	118,1	124,2	55,2	90,6
- kredyty i pożyczki	10,7	2,0	12,3	33,4	66,4
- inne zobowiązania finansowe	8,6	6,3	5,5	6,8	6,6
Zobowiązania krótkoterminowe	90,7	128,0	163,9	203,0	163,7
- wobec powiązanych	38,2	56,8	37,6	87,2	46,8
- kredyty i pożyczki	19,1	42,4	100,8	88,1	77,7
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	20,8	14,7	12,4	11,6	15,7
Kapitał obrotowy netto	241,8	280,0	324,7	317,9	353,4
Wskaźnik płynności bieżącej	3,7	3,2	3,0	2,6	3,2
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,26	0,03	0,04	0,04	0,04
Zadłużenie finansowe	193,7	229,5	284,9	275,4	292,8
Dług netto	169,7	225,9	278,2	267,4	285,5
Wskaźnik zadłużenia finansowego	42,0%	44,9%	47,4%	46,7%	46,7%
Dług netto/EBITDA annualizowana	1,7	3,5	4,1	8,0	7,1
Dług netto/LTM EBITDA	1,7	3,5	4,1	5,4	7,1
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50,4%	50,0%	51,2%	50,9%	52,6%
Kowenanty:					
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	1,02	1,00	1,05	1,04	1,11
Everest Finanse | RPP [w mln PLN]	**2017[1]**	**2018[1]**	**2019[2]**	**1-3Q 2020[2]**	**1-4Q 2020[2]**
Przepływy z działalności operacyjnej	41,9	-59,2	-16,3	41,5	29,4
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-14,5	24,0	-7,2	-9,2	-8,4
Przepływy z działalności finansowej	-10,9	14,7	26,6	-31,0	-20,4
Przepływy pieniężne netto	**16,4**	**-20,5**	**3,2**	**1,3**	**0,6**

[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.

- Zadłużenie finansowe Grupy wzrosło do 292,8 mln PLN na koniec 2020 r. (+17,4 mln PLN q/q oraz +7,9 mln PLN r/r). Wzrost jest wynikiem głównie wzrostu zobowiązań z tytułu kredytów (o 22,6 mln PLN q/q) i spadku zobowiązań wobec podmiotów powiązanych (głównie obligacje – o 5,0 mln PLN q/q). W ciągu ostatniego kwartału ubiegłego roku Grupa zawarła umowę na kredyt obrotowy w wysokości 8,4 mln PLN z gwarancją BGK. Już w 1Q 2021 r., a więc po dniu bilansowym Grupa zawarła aneks do umowy kredytu w Santander Bank Polska. Na mocy wspomnianego aneksu, termin spłaty kwoty kredytu w wysokości 40 mln PLN został wydłużony do 03 marca 2023 roku.
- Na dzień dzisiejszy łączny outstanding Grupy z tytułu wyemitowanych obligacji wynosi 121,0 mln PLN. Strukturę zapadalności zadłużenia Grupy należy uznać za komfortową. Najbliższe wykupy obligacji będą miały miejsce w czerwcu i we wrześniu 2021. Grupa będzie zobligowana do spłaty serii K oraz L w kwocie odpowiednio 18,5 mln PLN i 21,7 mln PLN. Uważamy, że Grupa będzie zainteresowana refinansowaniem tego zadłużenia, natomiast w przypadku braku możliwości realizacji takiego scenariusza powinna wygenerować odpowiednie przepływy umożliwiające spłatę tych serii.
- Uważamy, że sytuacja finansowa Grupy na koniec 4Q 2020 r. była stabilna, a poziomy zadłużenia pozostawały na bezpiecznych poziomach. Były one znacząco niższe od poziomów wskazanych w obligacyjnych kowenantach.
- W 2020 r. Grupa wygenerowała przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 29,4 mln PLN wobec ujemnych przepływów z działalności operacyjnej na kwotę 16,3 mln PLN w 2019 roku.

Relacja udzielonych pożyczek i leasingów oraz zadłużenia finansowego w okresie 2017 – 4Q 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