
Navigator Debt Advisory[®]

Value delivered.

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

Warszawa, 29 czerwca 2020 r.



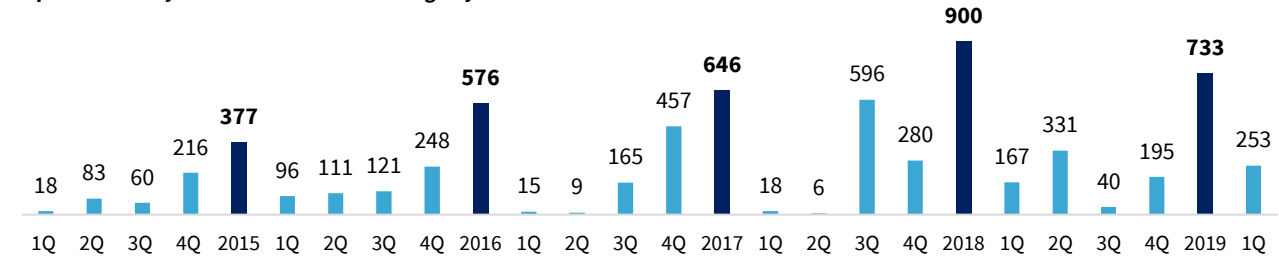
Seria	Ticker	Wartość emisji [mln PLN]	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO
F	LKD0623	65,0	WIBOR 6M + 3,45%*	2019-12-12	2023-06-12	Brak	GPW ASO

* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

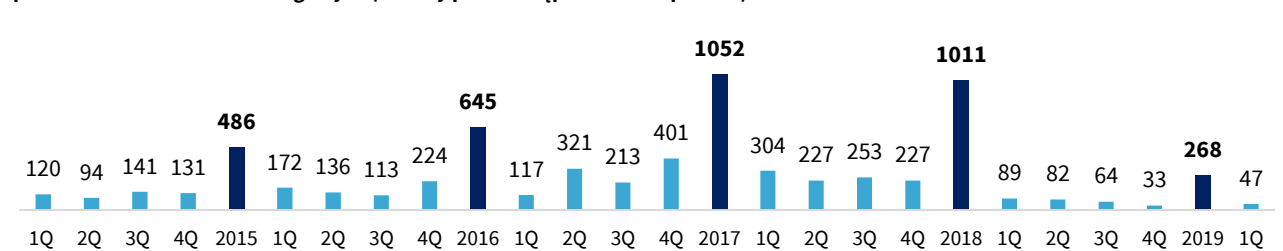
Spodziewany niski poziom kontraktacji w 2020 r.

- W 1Q 2020 r. Grupa Lokum Deweloper znalazła nabywców na 47 lokali wobec 89 jednostek w analogicznym okresie ubiegłego roku, co oznacza 47,2% spadek wolumenu sprzedaży w ujęciu rok do roku. Dodatkowo na koniec marca 2020 r. deweloper posiadał 58 lokali, które były objęte umowami rezerwacyjnymi w porównaniu z 173 rezerwacjami na koniec 1Q 2019 r. (-66,5% r/r).
- W związku z pojawieniem się w Polsce COVID-19 należy spodziewać się negatywnego wpływu pandemii koronawirusa na cały rynek deweloperski, a co za tym idzie również na wyniki sprzedażowe Lokum Deweloper. Na dzień dzisiejszy można przypuszczać, że większa część tegorocznej kontraktacji Grupy będzie miała miejsce w ostatnim kwartale roku. Grupa Lokum Deweloper - podobnie jak zdecydowana większość reprezentantów sektora deweloperskiego - nie opublikowała celu sprzedażowego na 2020 r. Biorąc pod uwagę harmonogram inwestycji Grupy można wnioskować, że w 2021 r. – przeciwnie do 2020 r. – lepsza pod względem wolumenu kontraktacji będzie pierwsza połowa roku.
- W pierwszym kwartale bieżącego roku deweloper rozpoznał w wyniku 253 lokale w porównaniu z 167 w 1Q 2019 r. Potencjał tegorocznych rozpoznania dewelopera na dzień 31 marca 2020 r. wynosił 525 lokali (519 we Wrocławiu oraz zaledwie 6 w Krakowie). Należy spodziewać się zatem, że tegoroczne wyniki finansowe Grupy będą niższe od ubiegłorocznych.
- Na koniec 1Q 2020 r. wśród 525 możliwych do przekazania w tym roku jednostek 253 przekazano już w pierwszym kwartale, 111 objętych było umowami deweloperskimi oraz przedwstępnymi, 15 lokali było zarezerwowanych. Oznacza to, że na koniec marca 2020 r. liczba wolnych lokali w ofercie, których rozpoznanie jest możliwe w wynikach 2020 r. wynosiła 146. Według stanu na koniec 1Q 2020 r. potencjał przyszłorocznych wydań wynosił 816. Zdecydowanie bardziej optymistycznie można spoglądać na 2022 r., w którym potencjał rozpoznania może wynieść ok. 1,4 tys. lokali, co daje podstawy do oczekiwania dobrych wyników finansowych.
- Na początku 1Q 2020 r. Grupa Lokum Deweloper przeznaczyła 42,0 mln PLN na kupno 1,2 ha gruntu przy ulicy Góralskiej we Wrocławiu. Sfinalizowanie transakcji umożliwi powiększenie potencjału posiadanej już przez dewelopera działki o kolejne 500 lokali. Biorąc pod uwagę sytuację związaną z COVID-19 można przypuszczać, że Grupa nie będzie w bieżącym roku szczególnie aktywna na rynku gruntów. Deweloper posiada obecnie bogaty bank ziemi, który na koniec 1Q 2020 r. umożliwił realizację 10,9 tys. mieszkań. Posiadane zasoby działek bardzo mocno zabezpieczają produkcję Grupy w kolejnych latach.
- W maju 2019 r. Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu o przeznaczeniu zysku wypracowanego przez Spółkę w 2019 r. (39,5 mln PLN) na kapitał zapasowy dewelopera. Niska sprzedaż w 2019 r. oraz spodziewana bardzo słaba kontraktacja w bieżącym roku mogą stanowić silne argumenty do odstąpienia dzielenia się zyskiem z akcjonariuszami również w 2020 r.

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.

Bank ziemi

	Powierzchnia (ha)	Liczba lokali	Cena (mln PLN)	Cena (tys. PLN / lokal)
Wrocław i okolice	42,5	10 149	304,5	30,0
Lokum Porto	5,5	1 470	13,6	9,3
Lokum Verde	2,8	457	20,0	43,8
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 ul. Herbsta	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	10 886	344,5	31,6

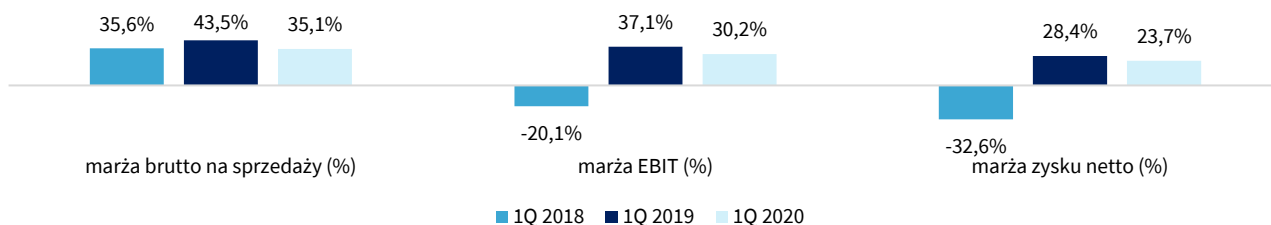
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Grupa posiada bogaty oraz bardzo atrakcyjnie nabyty bank ziemi. Na koniec 1Q 2020 r. deweloper posiadał w przygotowaniu 10,9 tys. mieszkań ze średnią ceną nabycia gruntu przypadającą na 1 lokal na poziomie zaledwie 31,6 tys. PLN.
- Tanio kupione oraz dobrze zlokalizowane grunty stanowią solidny fundament pod realizowane w przyszłości marże na sprzedaży.

Finanse

Lokum Deweloper RZiS [w mln PLN]	2017	2018	2019	1Q 2019	1Q 2020
Przychody ze sprzedaży	221,2	322,4	285,9	71,2	97,7
Koszt własny sprzedaży	133,0	207,2	186,9	40,2	63,4
Zysk brutto ze sprzedaży	88,2	115,2	99,0	30,9	34,4
marża brutto na sprzedaży (%)	39,9%	35,7%	34,6%	43,5%	35,1%
Koszty sprzedaży	11,4	9,5	8,1	2,1	2,4
Koszty ogólnego zarządu	9,0	9,1	9,7	2,4	2,4
Zysk ze sprzedaży	67,8	96,6	81,1	26,5	29,6
marża na sprzedaży (%)	30,6%	29,9%	28,4%	37,2%	30,3%
Pozostałe przychody operacyjne	3,2	0,8	0,5	0,2	0,0
Pozostałe koszty operacyjne	1,5	0,8	0,7	0,2	0,1
EBIT	69,4	96,2	81,0	26,4	29,5
marża EBIT (%)	31,4%	29,8%	28,3%	37,1%	30,2%
Przychody finansowe	1,2	1,7	1,9	0,6	0,2
Koszty finansowe	8,0	9,3	7,1	2,9	1,8
Zysk przed opodatkowaniem	62,7	88,6	75,7	24,2	28,0
Podatek dochodowy	-13,9	15,6	13,5	4,0	4,8
Zysk netto	76,6	73,0	62,2	20,2	23,2
marża zysku netto (%)	34,6%	22,6%	21,8%	28,4%	23,7%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1Q 2020 r. Grupa przekazała 253 lokale, co umożliwiło zaksięgowanie przychodu w kwocie 97,7 mln PLN. Oznacza to, że średnia wartość rozpoznanej w wynikach finansowych dewelopera lokalu wyniosła 386,3 tys. PLN wobec 426,1 tys. PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego. W 1Q 2020 r. deweloper odnotował spadek marży brutto na sprzedaży względem 1Q 2019 r. o 8,4 p.p. Należy jednak odnotować, że rentowność w pierwszym kwartale bieżącego roku była wciąż na bardzo wysokim poziomie (35,1%).
- Spadek marży na sprzedaży w 1Q 2020 r. względem analogicznego okresu roku poprzedniego jest związany z cennikiem przekazywanych w danym kwartale projektów. W pierwszym kwartale ubiegłego roku deweloper wydawał klientom klucze od inwestycji Lokum Victoria oraz I-etapu Lokum Vena, w których mieszkania były droższe od wydawanych w 1Q 2020 r. lokali w ramach projektu Lokum di Trevi.
- Strategia Grupy zakłada utrzymywanie marży zysku netto na poziomie nie niższym niż 20%. Cel został zatem zrealizowany w pierwszym kwartale 2020 r., w którym rentowność netto osiągnięta przez Grupę Lokum Deweloper wyniosła zadowalające 23,7%.

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

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Bilans Grupy na koniec 1Q 2020 r. jest potwierdzeniem, że pomimo bardzo trudnego czasu dla krajowej gospodarki oraz słabszych perspektyw sprzedażowych Grupy w najbliższych kwartałach, płynność finansowa dewelopera nie jest zagrożona.
- Pierwszy kwartał 2020 r. deweloper zakończył z zadłużeniem odsetkowym netto (uwzględniając wpływ MSSF 16) na poziomie 91,9 mln PLN. Oznacza to wzrost długu netto względem końca 2019 r. o 24,0 mln PLN, co jest związane głównie ze spadkiem salda środków pieniężnych (-22,5 mln, -18,6% m/m). Na koniec 1Q 2020 r. Grupa nie posiadała zadłużenia z tytułu kredytów bankowych.
- Słabe tegoroczne perspektywy sprzedażowe będą determinować uruchamianie przez Grupę Lokum Deweloper kredytów na realizację inwestycji deweloperskich. Na koniec marca 2020 r. deweloper posiadał trzy linie kredytowe na łączną kwotę 152,0 mln PLN. Należy zaznaczyć, że uruchomienie finansowania bankowego jest uzależnione od poziomu zaangażowanych przez dewelopera środków własnych oraz zrealizowanej na poszczególnych projektach przedsprzedaży. Bankowy kapitał umożliwi Grupie zrefinansowanie poniesionych już wydatków, w tym nakładów poniesionych na zakup gruntów oraz realizację budów.
- Podczas konferencji wynikowej Grupy Zarząd dewelopera zasygnalizował, że na koniec 2020 r. dług netto Grupy Lokum Deweloper może oscylować wokół poziomu ok. 160 mln PLN. Oznacza to znaczące zwiększenie zadłużenia, które jednak w zestawieniu z wysokim poziomem kapitału własnego Grupy pozostanie na wciąż bardzo bezpiecznych poziomach.

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 mieszkalnych oraz przychody przyszłych okresów / przedpłaty na lokale.

Lokum Deweloper RPP [w mln PLN]	2017	2018	2019	1Q 2019	1Q 2020
Przepływy z działalności operacyjnej	34,9	39,3	46,5	56,9	-21,8
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-0,2	-1,1	-2,6	-0,5	-0,4
Przepływy z działalności finansowej	44,3	-32,7	-63,0	-79,6	-0,3
Przepływy pieniężne netto	79,0	5,5	-19,1	-23,2	-22,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1Q 2020 r. Grupa Lokum Deweloper osiągnęła ujemne przepływy z działalności operacyjnej w kwocie -21,8 mln PLN w porównaniu z 56,9 mln PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego. Ujemny cash flow z działalności operacyjnej spowodował spadek salda środków pieniężnych w 1Q 2020 r. o 22,5 mln PLN względem danych z końca grudnia ubiegłego roku.

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 wynikające oparte są na osobistych opiniach osób sporządzających niniejszy materiał i mają one charakter wyłącznie poglądowy.

Przy zbieraniu danych stanowiących podstawę niniejszego opracowania osoby działającej w imieniu Debt Advisory korzystały wyłącznie z ogólnodostępnych dokumentów oraz z materiałów uznawanych za wiarygodne. Debt Advisory nie gwarantuje, że wskazane dane są kompletne i precyzyjne. W szczególności informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulec zmianie bez powiadomienia odbiorców.

Niniejszy materiał jest przeznaczony wyłącznie do celów informacyjnych oraz do użytku osób, które samodzielnie podejmują decyzje inwestycyjne. Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej ani rekomendacji. Debt Advisory w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności 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

