

---

# Navigator Debt Advisory<sup>®</sup>

---

Value delivered.

---

Podsumowanie wyników po 3Q 2020 r.  
Everest Capital sp. z o.o.

---

Warszawa, 21 grudnia 2020

---

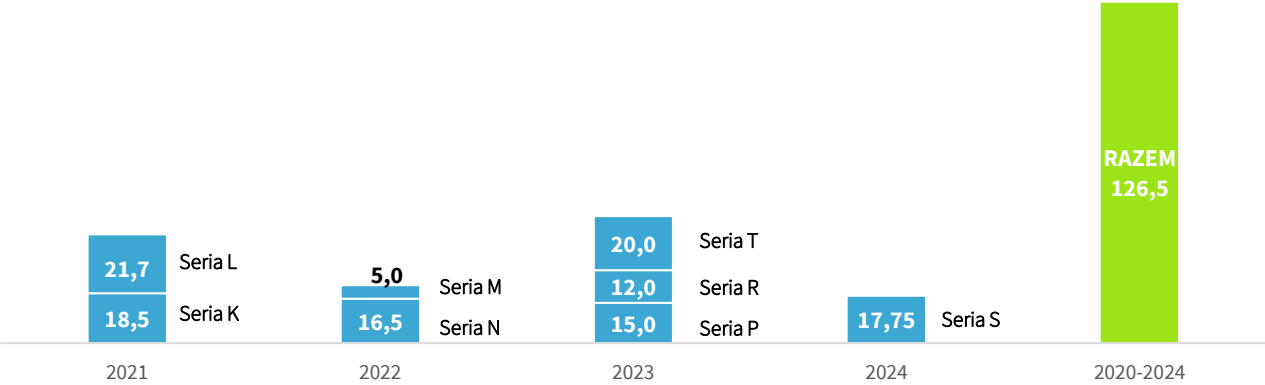


Seria	Ticker	Wartość emisji w obrocie (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 30.09.2020 r. (mln PLN)	Rynek notowań
K	EVC0621	18,5	WIBOR 6M + 5,00%	2017-12-08	2021-06-08	Zastaw na wierzytelnościach w wysokości 150% wartości emisji + poręczenie oraz oświadczenie z art. 777 KPC	76,3 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	64,3 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	22,0 mln zł	BondSpot ASO GPW ASO

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 odreagowuje wdrożenie nowych przepisów związanych z pakietem antykrzysowym, 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. Obniżone koszty obowiązują do 8 marca 2021 r. natomiast obecne propozycje legislacyjne zakładają wydłużenie terminu obowiązywania tymczasowych przepisów do 31 grudnia 2021 r.
- Grupa już od kilku lat systematycznie dywersyfikuje źródła uzyskiwanych przychodów. Dzięki terenowej obsłudze klientów Grupa może oprócz sprzedaży usług i pożyczek prowadzić również sprzedaż dóbr konsumenckich. W 2020 r. Grupa zakończyła swoje prace związane z wdrożeniem nowego produktu finansowego - leasingu zwrotnego. W 2019 r. przychody uzyskiwane z innych źródeł niż pożyczki posiadały istotny udział w strukturze obrotów Grupy.
- Pomimo panującej pandemii Grupa regularnie pozyskiwała nowe środki na rynku długu korporacyjnego, co jest potwierdzeniem, że COVID-19 nie wpłynął istotnie na stabilność finansową Grupy oraz postrzeganie podmiotu wśród inwestorów profesjonalnych.
- W październiku 2020 r. Grupa przeprowadziła emisję 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 trzy aktywne serie obligacji o łącznej wartości nominalnej 45,25 mln PLN. Nowo wyemitowane serie nie będą przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie na rynek Catalyst.
- Dodatkowo warto odnotować, że w grudniu 2020 r. Grupa poszerzyła swoje źródła finansowania o kredyt przy wykorzystaniu gwarancji BGK. Tym samym konsorcjum banków spółdzielczych udzieliło Grupie kredytu obrotowego w wysokości 8,4 mln PLN. Ostateczną datą spłaty finansowania bankowego jest dzień 29 listopada 2022 r.
- 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 3Q 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 1-3Q 2020 r. działalność Grupy osiągnęła rentowność zysku netto na poziomie 1,3%, co jest pozytywnym przejawem poprawy efektywności operacyjnej działalności względem pierwszej połowy bieżącego roku, w której Grupa odnotowała ujemną marżę zysku netto w wysokości -3,5%.
- Kluczowy dla rocznego wyniku finansowego Grupy będzie ostatni kwartał roku, który ze względu na sezon świąteczny jest najistotniejszym okresem dla całej branży.

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



## Sprawozdanie finansowe w okresie 2017 – 1-3Q 2020

Everest Finance   RZiS [w mln PLN]	2017 <sup>1</sup>	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>2</sup>	1-3Q 2019 <sup>2</sup>	1-3 Q 2020 <sup>2</sup>
<b>Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>	<b>294,3</b>	<b>303,9</b>	<b>300,1</b>	<b>214,2</b>	<b>205,2</b>
<b>Koszty operacyjne</b>	<b>114,9</b>	<b>128,4</b>	<b>130,6</b>	<b>96,1</b>	<b>99,6</b>
Amortyzacja	5,7	5,7	6,0	4,8	4,3
Zużycie materiałów i energii	4,3	4,1	3,0	2,2	2,1
Usługi obce	14,9	18,0	18,2	12,6	13,8
Podatki	3,5	2,5	4,2	2,3	9,7
Wynagrodzenia	65,4	69,1	73,2	54,0	53,2
Ubezpieczenia społeczne	7,8	10,6	12,1	8,8	9,6
Pozostałe koszty rodzajowe	13,2	17,8	14,0	11,4	7,1
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>179,3</b>	<b>175,6</b>	<b>169,4</b>	<b>118,1</b>	<b>105,6</b>
marża na sprzedaży (%) <sup>3</sup>	60,9%	57,8%	56,5%	55,1%	51,5%
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>98,0</b>	<b>29,8</b>	<b>12,5</b>	<b>12,1</b>	<b>1,3</b>
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>182,3</b>	<b>146,0</b>	<b>119,3</b>	<b>90,8</b>	<b>86,0</b>
<b>EBITDA</b>	<b>100,7</b>	<b>65,1</b>	<b>68,5</b>	<b>44,2</b>	<b>25,2</b>
marża EBITDA (%) <sup>3</sup>	34,2%	21,4%	22,8%	20,6%	12,3%
<b>EBIT</b>	<b>95,0</b>	<b>59,3</b>	<b>62,6</b>	<b>39,4</b>	<b>20,9</b>
marża EBIT (%) <sup>3</sup>	32,3%	19,5%	20,8%	18,4%	10,2%
<b>Przychody finansowe</b>	<b>7,0</b>	<b>13,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inne	6,0	13,4	0,4	0,1	0,1
<b>Koszty finansowe</b>	<b>29,2</b>	<b>41,6</b>	<b>21,9</b>	<b>17,5</b>	<b>18,3</b>
Odsetki	14,0	15,2	18,4	14,2	15,0
Strata ze zbycia inwestycji	0,0	14,0	0,0	0,0	0,0
Aktualizacja wartości aktywów finansowych	15,1	12,4	3,1	3,2	0,0
Inne	0,1	0,0	0,4	0,1	3,3
<b>Zysk brutto</b>	<b>72,9</b>	<b>31,3</b>	<b>41,1</b>	<b>22,0</b>	<b>2,7</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>72,9</b>	<b>31,3</b>	<b>41,1</b>	<b>22,0</b>	<b>2,7</b>
marża netto (%) <sup>3</sup>	24,8%	10,3%	13,7%	10,3%	1,3%

<sup>1</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzenia nowych zasad

<sup>2</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

<sup>3</sup> 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 1-3Q 2020 r. Grupa osiągnęła przychody w wysokości 205,2 mln PLN względem 214,2 mln PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego, co wskazuje na spadek obrotów o 4,2% r/r. Należy jednakże pamiętać, że w 2Q doszło de facto do zatrzymania sprzedaży na skutek wprowadzenia nowych regulacji, które wymagały przemodelowania oferty produktowej Grupy. W samym 3Q 2020 r. Grupa wypracowała zysk operacyjny na poziomie 13,5 mln PLN w porównaniu z 7,4 mln PLN, które podmiot wygenerował w pierwszej połowie bieżącego roku.
- Po trzech kwartałach 2020 r. Grupa wypracowała zysk na sprzedaży w kwocie 105,6 mln PLN w porównaniu z 118,1 mln PLN w 1-3Q 2019 r. (-10,6% r/r). Spadkowi zyskowności towarzyszyła redukcja marży na sprzedaży, która po pierwszych trzech kwartałach bieżącego roku wyniosła 51,5% (-3,7 p.p.). Główną przyczyną spadku rentowności jest niższy poziom przychodów, który spowodował inne rozłożenie kosztów stałych.
- Finalnie, Grupa w 1-3Q 2020 r. osiągnęła zysk netto w wysokości 2,7 mln PLN, co w zestawieniu ze stratą wygenerowaną w 1H 2020 r. na poziomie 4,3 mln PLN oznacza, że Grupa w samym 3Q 2020 r. osiągnęła zysk w kwocie 7,0 mln PLN w porównaniu z 7,7 mln PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego.
- Uważamy, że Grupa może być zadowolona z wyników osiągniętych w 3Q 2020 r., który miał okazać się testem dla przyjętego przez Grupę modelu funkcjonowania.
- Dobry 3Q 2020 r. pozwolił Grupie powrócić do rentowności na poziomie zysku netto, która po trzech pierwszych kwartałach bieżącego roku wyniosła 1,3% w porównaniu z ujemną marżą osiągniętą w pierwszej połowie 2020 r. w wysokości -3,5%. Zadowolające wynik pozwalają z umiarkowanym optymizmem spoglądać na kolejne kwartały.

## Wzrost zadłużenia finansowego Grupy

- Na koniec 3Q 2020 r. suma bilansowa Grupy wyniosła 589,9 mln PLN w porównaniu z 563,8 mln PLN kwartał wcześniej (+26,2 mln PLN). Na dzień 30 września bieżącego roku kapitał własny Grupy osiągnął poziom 289,9 mln PLN, co wskazuje, że blisko połowa majątku Grupy (49,1%) była finansowana przy wykorzystaniu środków własnych.
- Na koniec 3Q 2020 r. Grupa wykazała spadek wartości udzielonych pożyczek o 15,1 mln PLN przy jednoczesnym wzroście należności w kwocie 22,1 mln PLN względem danych prezentowanych na koniec czerwca 2020 r. Pozycje należności długoterminowych oraz należności krótkoterminowych (podkategoria inne) są związane w głównej mierze z leasingiem.
- Na dzień 30 września 2020 r. Grupa dysponowała środkami pieniężnymi w kwocie 8,0 mln PLN w porównaniu do 5,2 mln PLN kwartał wcześniej (+2,9 mln PLN) oraz wobec 3,0 mln PLN na koniec 3Q 2019 r. (+5,0 mln PLN).

Everest Finance   Bilans [w mln PLN]	2017 <sup>1</sup>	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>2</sup>	1H 2020 <sup>2</sup>	3Q 2020 <sup>2</sup>
<b>Suma bilansowa</b>	<b>461,2</b>	<b>511,3</b>	<b>601,3</b>	<b>563,8</b>	<b>589,9</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>128,7</b>	<b>103,3</b>	<b>112,6</b>	<b>52,4</b>	<b>69,1</b>
- rzeczowe aktywa trwałe	15,1	11,7	11,0	11,5	11,5
- udzielone pożyczki	63,5	79,0	84,9	18,8	29,3
- udziały lub akcje w jednostkach powiązanych	47,3	8,8	5,0	5,0	5,0
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>332,5</b>	<b>408,0</b>	<b>488,6</b>	<b>511,4</b>	<b>520,9</b>
- udzielone pożyczki	291,4	363,7	420,3	430,5	415,3
- należności	16,1	40,0	59,7	74,5	96,6
- środki pieniężne	24,0	3,5	6,7	5,2	8,0
<b>Kapitał własny</b>	<b>228,7</b>	<b>255,5</b>	<b>293,6</b>	<b>284,3</b>	<b>289,9</b>
- zysk netto	72,9	31,3	41,1	-4,3	2,7
Zobowiązania długoterminowe	138,4	126,4	142,0	129,8	95,4
- wobec powiązanych	111,8	118,1	124,2	92,3	55,2
- kredyty i pożyczki	10,7	2,0	12,3	30,7	33,4
- inne zobowiązania finansowe	8,6	6,3	5,5	6,9	6,8
Zobowiązania krótkoterminowe	90,7	128,0	163,9	147,7	203,0
- wobec powiązanych	38,2	56,8	37,6	54,7	87,2
- kredyty i pożyczki	19,1	42,4	100,8	69,0	88,1
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	20,8	14,7	12,4	8,9	11,6
Kapitał obrotowy netto	241,8	280,0	324,7	363,7	317,9
Wskaźnik płynności bieżącej	3,7	3,2	3,0	3,5	2,6
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,26	0,03	0,04	0,04	0,04
Zadłużenie finansowe	193,7	229,5	284,9	257,7	275,4
Dług netto	169,7	225,9	278,2	252,6	267,4
Wskaźnik zadłużenia finansowego	42,0%	44,9%	47,4%	45,7%	46,7%
Dług netto/EBITDA annualizowana	1,7	3,5	4,1	12,3	5,3
Dług netto/LTM EBITDA	1,7	3,5	4,1	5,1	5,4
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50,4%	50,0%	51,2%	49,6%	50,9%
<b>Kowenanty:</b>					
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	1,02	1,00	1,05	0,98	1,04
Everest Finance   RPP [w mln PLN]	2017 <sup>1</sup>	2018 <sup>1</sup>	2019 <sup>2</sup>	1-3Q 2019 <sup>2</sup>	1-3Q 2020 <sup>2</sup>
Przepływy z działalności operacyjnej	41,9	-59,2	-16,3	1,1	41,5
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-14,5	24,0	-7,2	-3,6	-9,2
Przepływy z działalności finansowej	-10,9	14,7	26,6	2,0	-31,0
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>16,4</b>	<b>-20,5</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,3</b>

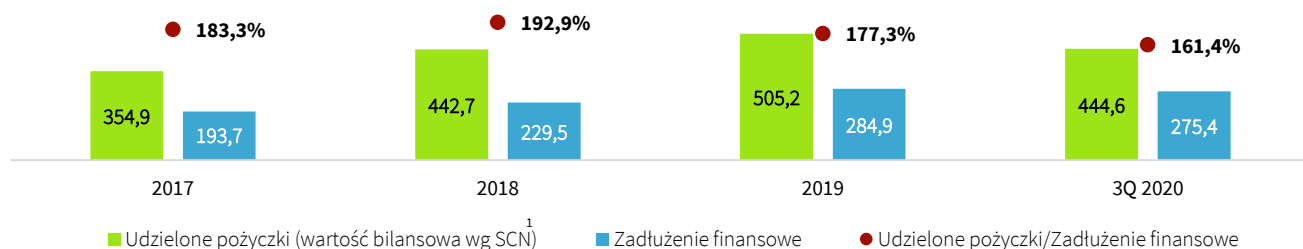
<sup>1</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma, dane finansowe przekształcone wynikające z wprowadzeniem nowych zasad

<sup>2</sup> Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec 3Q 2020 r. Grupa wykazała zadłużenie finansowe w wysokości 275,4 mln PLN w porównaniu z 257,7 mln PLN kwartał wcześniej (+17,7 mln PLN). Wzrost jest wynikiem rosnących zobowiązań krótkoterminowych z tytułu kredytów (+19,1 mln PLN).
- Na dzień dzisiejszy łączny outstanding Grupy z tytułu wyemitowanych obligacji wynosi 126,5 mln PLN. Strukturę zapadalności zadłużenia Grupy należy uznać za komfortową. Najbliższe wykupu obligacji będą miały miejsce w przyszłym roku, bowiem 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 posiada silne fundamenty wskazujące na zdolność spłaty zadłużenia przy wykorzystaniu przepływów operacyjnych oraz duży potencjał do pozyskania finansowania refinansującego przyszłoroczne zadłużenie.
- Uważamy, że sytuacja finansowa Grupy na koniec 3Q 2020 r. była stabilna, a poziomy zadłużenia pozostawały na bezpiecznych poziomach, które były znacząco niższe od poziomów wskazanych w obligacyjnych kowenantach.
- W 1-3Q 2020 r. Grupa wygenerowała przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 41,5 mln PLN, co wskazuje na istotną poprawę względem poziomu osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego (1,1 mln PLN).
- Po trzech pierwszych kwartałach 2020 r. Grupa odnotowała 57,8 mln PLN wpływów z tytułu kredytów przy jednoczesnych wydatkach finansowych w kwocie 88,8 mln PLN (w tym 72,7 mln PLN stanowiła spłata kredytów), co oznacza, że przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w 1-3Q wyniosły -31,0 mln PLN w porównaniu z 26,6 mln PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego.

## Relacja udzielonych pożyczek oraz zadłużenia finansowego w okresie 2017 – 3Q 2020



<sup>1</sup> Skorygowana cena nabycia

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

# Słownik pojęć

- **Grupa Everest Finance** – Everest Finance S.A. oraz Everest Finance 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](mailto:obligacje@debtadvisory.pl)

[www.navigatorcapital.pl](http://www.navigatorcapital.pl)

---

---