
Navigator Debt Advisory®
Value delivered.

Podsumowanie wyników za 1Q 2018 r.
Everest Capital sp. z o.o.

Warszawa, 3 lipca 2018



Seria	Ticker	Wartość emisji (mln PLN)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Wartość zastawu na 31.03.2018 r. (mln PLN)	Rynek notowań
K	EVC0621	55,0	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	98,8	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	87,9	BondSpot ASO GPW ASO

Everest Capital dokonał znaczącej zmiany zasad sporządzania sprawozdania pro-forma

- Spółka dokonała zmiany zasad sporządzania sprawozdania pro-forma w wyniku dokonanej analizy skutków bilansowych zawartych w 2017 r. umów cesji. Spółka podjęła decyzję o stworzeniu odrębnej ewidencji pożyczek pieniężnych i wyeliminowaniu wszelkich skutków zmian, wynikających z dokonanej w 2016 r. transakcji przejęcia przez Everest Finanse S.A. zorganizowanej części przedsiębiorstwa Everest Finanse sp. z o.o. sp. k. **Spółka dokonała wyceny wszystkich zawartych od 2008 r. umów pożyczek pieniężnych według skorygowanej ceny nabycia i ustalono na nowo wielkość odpisów aktualizacyjnych.**
- Należy na wstępie zaznaczyć, że pomimo dokonanych korekt w sprawozdaniach finansowych za rok 2016 oraz 2017, **Spółka wciąż była i jest rentowna i generuje dodatnie przepływy operacyjne, a sytuacja płynnościowa jest wciąż bardzo dobra.** Dodatkowo, roczne, zaudytowane sprawozdania finansowe otrzymały **opinię bez zastrzeżeń.**
- W związku ze zmianą stosowanych zasad, o których wspomniano na początku opracowania, Spółka dokonała korekty dla wyników finansowych za 2016 oraz 2017 r. Konieczność dokonania odpisów przyczyniła się do spadku wyniku EBIT w 2016 r. oraz 2017 r. o odpowiednio **50,5%** oraz **18,7%** do wartości **52,2 mln zł** oraz **95,0 mln zł**. Odpisy musiały zostać również dokonane zostały również w latach poprzednich, o czym świadczą **korekty na kapitałach własnych** w wysokości **111,8 mln zł w 2017 r.**
- Wprowadzone zmiany w zasadzie sporządzania sprawozdania pro-forma przyczyniły się do konieczności dokonania zmian w bilansie sprawozdania pro-forma za rok 2017** oraz danych porównywalnych za 2016 r. Zmniejszenie salda pożyczek krótkoterminowych o odpowiednio **30,9%** w 2016 r. (**do wartości 252,8 mln zł**) oraz **30,5%** w 2017 r. (**do wartości 315,4 mln zł**), w wyniku dokonania odpowiednich odpisów, przyczyniły się do zmniejszenia się kapitałów własnych spółki. Warto podkreślić, że pomimo znaczących odpisów wartość bilansowa udzielonych pożyczek na koniec 1Q 2018 r. wyliczona według skorygowanej ceny nabycia stanowiła **186%** wysokość zadłużenia finansowego.

Zmiany w sprawozdaniu finansowym w związku ze zmianą zasad sporządzania sprawozdania pro-forma

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	2016		2016		2017	
	Opublikowane	Korekty	Po korektach	Opublikowane	Korekty	Po korektach
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	241,6	2,6	244,2	298,0	-3,8	294,3
Koszty operacyjne	104,7	3,8	108,5	115,0	0,0	115,0
Zysk ze sprzedaży	136,8	-1,1	135,7	183,1	-3,8	179,3
Pozostałe przychody operacyjne	3,1	-0,4	2,7	98,0	0,0	98,0
Pozostałe koszty operacyjne	24,7	56,8	81,5	164,3	18,0	182,3
EBIT	115,3	-58,3	57,0	116,8	-21,8	95,0
Przychody finansowe	10,0	-3,3	6,7	7,0	0,0	7,0
Koszty finansowe	11,4	0,0	11,4	29,2	0,0	29,2
Zysk brutto	113,8	-61,6	52,2	94,7	-21,8	72,9
Podatek dochodowy	10,3	-10,3	0,0	15,3	-15,3	0,0
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	103,6	-51,3	52,2	79,4	-6,5	72,9

BILANS	31.12.2016		31.12.2016		31.12.2017	
	Opublikowane	Korekty	Po korektach	Opublikowane	Korekty	Po korektach
Aktywa trwałe	86,0	0,0	86,0	128,7	0,0	128,7
Aktywa obrotowe	373,2	-105,8	267,4	459,6	-127,1	332,5
Zapasy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności krótkoterminowe	6,4	7,1	13,5	5,0	11,1	16,1
Inwestycje krótkoterminowe	365,7	-112,9	252,8	453,7	-138,3	315,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1,1	0,0	1,1	0,9	0,0	0,9
Należne wpłaty na kapitał własny	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udziały (akcje) własne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitał (fundusz) własny	281,8	-106,4	175,4	340,6	-111,8	228,7
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	177,3	0,6	177,9	247,7	-15,3	232,5
Rezerwy na zobowiązania	1,7	3,8	5,4	3,3	0,0	3,3
Zobowiązania długoterminowe	140,0	0,0	140,0	138,4	0,0	138,4
Zobowiązania krótkoterminowe	35,2	-2,7	32,5	106,0	-15,3	90,7
Rozliczenia międzyokresowe	0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktywa i Pasywa razem	459,2	-105,8	353,4	588,3	-127,1	461,2

	2016		2016		2017	
	Opublikowane	Korekty	Po korektach	Opublikowane	Korekty	Po korektach
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-0,4	0,0	-0,4	48,9	-7,0	41,9
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-304,0	300,0	-3,9	-14,6	0,1	-14,5
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	310,2	-300,0	10,2	-17,8	6,9	-10,9
Przepływy pieniężne netto razem	5,8	0,0	5,8	16,4	0,0	16,4

- Dla przypomnienia, w niniejszym materiale analizowane są dane z połączonego sprawozdania proforma spółek Everest Finance Sp. z o.o. sp.k. oraz Everest Finance S.A., które poręczyły całym swoim majątkiem za zobowiązania z tytułu obligacji, gdyż w najlepszym stopniu pokazuje ono zdolność Grupy Everest Finance do spłaty zadłużenia z tytułu obligacji.
- W 2018 r. Everest Finance S.A. dokonał już transakcji sprzedaży 2 portfeli wierzycelności o wartości nominalnej **48 mln zł.** Na ww. pakiety wierzycelności składały się zagrożone niespłacone pożyczki (NPL), udzielone osobom fizycznym.
- **Pod koniec kwietnia 2018 r.** Sąd Rejonowy w Poznaniu dokonał wpisu do Rejestru Zastawów, zastawu na zbiorze wierzycelności pieniężnych, istniejących i przyszłych z tytułu pożyczek gotówkowych, udzielanych osobom fizycznym w wieku od 18 do 27 lat i od 46 do 48 lat, tytułem zabezpieczenia obligacji na okaziciela serii L Emitenta, która 11 czerwca 2018 r. została wprowadzona do obrotu na Catalyst.
- Wartości zastawu na obligacji serii K oraz L na dzień 31.03.2018 r. wyniosły odpowiednio 98,8 mln zł oraz 87,9 mln zł i stanowią **179%** wartości wyemitowanych papierów dłużnych serii K oraz **176%** obligacji serii L. Powyższa wycena została wykonana przez zewnętrzną firmę CMT Advisory.

Sprawozdanie finansowe w okresie 2016 – 1Q 2018 (po korektach)

Everest Finance RZiS [w mln PLN]	2016 ¹	2017 ¹	1Q 2018 ²
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	244,2	294,3	69,6
Koszty operacyjne	108,5	115,0	30,5
Amortyzacja	5,4	5,7	1,6
Zużycie materiałów i energii	4,3	4,3	1,0
Usługi obce	13,8	14,9	3,6
Podatki	7,9	3,5	0,8
Wynagrodzenia	52,5	65,4	16,4
Ubezpieczenia społeczne	12,6	7,8	2,6
Pozostałe koszty rodzajowe	12,0	13,2	4,3
Zysk ze sprzedaży	135,7	179,3	39,1
<i>marża na sprzedaży (%)³</i>	<i>55,6%</i>	<i>60,9%</i>	<i>56,2%</i>
Pozostałe przychody operacyjne	2,7	98,0	9,1
inne	2,1	97,7	9,1
Pozostałe koszty operacyjne	81,5	182,3	40,0
inne	81,5	182,3	40,0
EBITDA	62,4	100,7	9,8
<i>marża EBITDA (%)³</i>	<i>25,6%</i>	<i>34,2%</i>	<i>14,0%</i>
EBIT	57,0	95,0	8,2
<i>marża EBIT (%)³</i>	<i>23,3%</i>	<i>32,3%</i>	<i>11,7%</i>
Przychody finansowe	6,7	7,0	9,1
odsetki	0,4	1,0	0,1
Dywidendy i udział w zyskach	0,0	6,0	9,0
inne	6,2	0,0	0,0
Koszty finansowe	11,4	29,2	8,0
odsetki	11,2	14,0	3,8
strata ze zbycia inwestycji	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	52,2	72,9	9,3
Zysk netto	52,2	72,9	9,3
<i>marża netto (%)³</i>	<i>21,4%</i>	<i>24,8%</i>	<i>13,3%</i>

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

² Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance 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.

- Ze względu na brak porównywalnych danych, w powyższej tabeli nie uwzględniamy wyników finansowych, osiągniętych przez Spółkę w 1Q 2017 r. oraz w latach poprzednich.
- W 1Q 2018 r. Emitent odnotował przychody w wysokości **78,6 mln zł**, osiągając marżę na sprzedaży w wysokości **56,2%**. Wśród pozycji kosztowych wciąż istotną pozycją są wynagrodzenia, którego relacja do przychodów wynosi około **21%**.
- Na uwagę zasługuje pozycja pozostałe koszty operacyjne w wysokości 40 mln zł, na którą składają się głównie odpisy na portfelach pożyczek (w tym w związku z cesjami). Powyższy czynnik spowodował **spadek marży EBIT** do poziomu **11,7%**.

Everest Finance Bilans [w mln PLN]	31.12.2016 ¹	31.12.2017 ¹	31.03.2018 ²
Suma bilansowa	353,4	461,2	469,0
Aktywa trwałe	86,0	128,7	115,6
- rzeczowe aktywa trwałe	15,4	15,1	14,6
- udzielone pożyczki	63,3	63,5	55,3
Aktywa obrotowe	267,4	332,5	353,4
- udzielone pożyczki	252,8	291,4	311,1
- należności	13,5	16,1	32,7
- środki pieniężne	7,6	24,0	8,6
Kapitał własny	175,4	228,7	237,9
- zysk z lat ubiegłych	0,0	0,0	0,0
- zysk netto	52,2	72,9	9,3
Zobowiązania długoterminowe	140,0	138,4	184,7
- wobec powiązanych	118,6	111,8	160,9
- kredyty i pożyczki	13,2	10,7	9,9
- inne zobowiązania finansowe	8,3	8,6	7,0
Zobowiązania krótkoterminowe	32,5	90,7	43,2
- wobec powiązanych	8,4	38,2	12,6
- kredyty i pożyczki	5,9	19,1	0,0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	7,5	20,8	18,9
Rozliczenia międzyokresowe	0,0	0,0	0,0
Kapitał obrotowy netto	234,9	241,8	310,2
Skorygowany kapitał obrotowy netto	234,9	241,8	310,2
Wskaźnik płynności bieżącej	8,2	3,7	8,2
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,2	0,3	0,2
Zadłużenie finansowe	160,4	193,9	197,1
Dług netto	152,8	169,9	188,5
Wskaźnik zadłużenia finansowego	45,4%	42,0%	42,0%
Dług netto/(zysk netto+koszty odsetkowe+amortyzacja)	2,2	1,8	3,2
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	50,3%	50,4%	49,3%
Kowenanty:			
(Zobowiązania - RM przychodów)/KW <1,5	1,01	1,02	0,97
Everest Finance RPP [w mln PLN]	2016 ¹	2017 ¹	1Q 2018 ²
Przepływy z działalności operacyjnej	-0,4	41,9	-22,9
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-3,9	-14,5	9,0
Przepływy z działalności finansowej	10,2	-10,9	-1,5
Przepływy pieniężne netto	5,8	16,4	-15,4

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

² Połączone sprawozdanie Everest Finance sp. z o.o. oraz Everest Finance S.A. pro forma

- Na koniec pierwszego kwartału b.r. suma bilansowa Emitenta wzrosła o niecałe **1,7% w stosunku do końca 2017 r.** Na uwagę zasługuje nieznaczny spadek udzielonych pożyczek długoterminowych, które we wcześniejszych kwartałach wykazywały tendencję wzrostową (spadek o **8,2 mln zł** w porównaniu do końca 2017 r.).
- Środki pieniężne na koniec 1Q 2018 r. zmalały w stosunku do końca ubiegłego roku o **64,2%** i wyniosły **8,6 mln zł**, pomimo wpływów z tytułu emisji obligacji serii L. Przyczyną spadku salda środków pieniężnych należy upatrywać przede wszystkim w spłacie krótkoterminowych zobowiązań finansowych oraz wykupu obligacji.
- Pomimo zmiany zasad sporządzania sprawozdania pro forma, sytuacja płynnościowa Spółki jest bardzo dobra. Aktywa obrotowe ponad ośmiokrotnie przekraczają poziom zobowiązań krótkoterminowych, których wysokość spadła na koniec 1Q 2018 r. o 52,3% w porównaniu do końca 2017 r.
- W związku ze zmianą zasad, wskaźnik zadłużenia finansowego na koniec 1Q 2018 r. wyniósł 42,0% i wzrósł o **9,0 p.p.** w stosunku do danych na koniec 2017 r. przed korektą. Wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł natomiast w tym okresie o **7,2 p.p.** i wynosi obecnie **49,3%**. Wartość bilansowa udzielonych pożyczek na koniec 1Q 2018 r. stanowiła **186%** wysokości zadłużenia finansowego.
- Wartość współczynnika zadłużenia wyznaczonego w warunkach emisji, którego konstrukcja została szerzej objaśniona w sekcji „Słownik pojęć”, osiągnęła wartość **0,97** na koniec 1Q 2018 r. Pomimo zmian w sprawozdaniu pro-forma, wskaźnik ten pozostaje wciąż na poziomie znacząco niższym względem wartości granicznej kowenantu (1,5x).
- W 1Q 2018 r. spółka zanotowała ujemne przepływy operacyjne w wysokości **23,9 mln zł**, głównie za sprawą wzrostu należności z tytułu podatków. W związku z powyższym przepływy pieniężne netto były ujemne i wyniosły **15,4 mln zł**, pomimo dodatnich przepływów z działalności inwestycyjnej.

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

www.navigatorcapital.pl
