

## Vantage Development

### Przegląd biuletynów domów maklerskich

11.05.2016



VANTAGE DEVELOPMENT (VTG PW, Cena docelowa: PLN 4.09): 1Q16 ZGODNIE Z OCZEKIWANIAM

- W 1Q16 spółka zaraportowała przychody na poziomie PLN 23.2m (+123% r/r, 4% powyżej naszej prognozy). W 1Q15 spółka przekazała 84 lokale, z czego 37 w ramach projektu Promenady Wrocławskie (przychód w wysokości PLN 11.9m), 22 w Patio House (PLN 6.8m) oraz 25 w Centauris (PLN 11.0m, projekt rozliczany metodą praw własności). Z kolei segment najmu wygenerował przychody w wysokości PLN 3.8m (+27% r/r ze względu na zakończenie realizacji biurowca Zita C w 4Q15).
- Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 24.5% (vs. 25.8% rok wcześniej). Segment mieszkaniowy wygenerował rentowność brutto ze sprzedaży w wysokości 22.8% (17% w przypadku Promenad Wrocławskich oraz 25% w Patio House). Rentowność segmentu najmu utrzymała się na porównywalnym poziomie 71.5% (vs. 72.1% rok wcześniej).
- Zysk operacyjny wyniósł PLN 2.7m (vs. strata operacyjna PLN 0.5m rok wcześniej). Pozytywny wpływ na wynik operacyjny miał zysk z tytułu przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych pracujących do wartości godziwej w wysokości PLN 0.2m. EBIT skoryg. o rewaluację wyniósł PLN 2.5m (zgodnie z naszymi oczekiwaniami).
- Przy kosztach finansowych netto na poziomie PLN 1.3m (vs. nasza prognoza PLN 1.6m) oraz zysku z JV PLN 0.4m (vs. nasza prognoza PLN 0.3m) spółka zaraportowała zysk netto PLN 1.6m (vs. strata PLN 1.7m rok wcześniej, oraz nasza prognoza zysku netto PLN 0.9m).
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły PLN -24.1m (vs. PLN -2.2m rok wcześniej).
- Na koniec 1Q16 spółka posiadała dług netto w wysokości PLN 216.2m (+18% kw./kw.), co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.64x.

5



środa, 11 maja 2016

- Na koniec 1Q16 spółka posiadała 542 lokale sprzedane i nieprzekazane, w tym 396 w projektach, których zakończenie planowane jest do końca 2016r.

Marek Szymański, (+48) 22 378 92 17

**Komentarz Vektor DM:** Wyniki spółki za 1Q16 oceniamy neutralnie. Spółka zaraportowała EBIT skoryg. o rewaluację na poziomie PLN 2.5m, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Jednocześnie zwracamy uwagę na małą istotność wyniku za 1Q16 w skali całego 2016r. Prognozujemy, że spółka przekaże 491 lokali w 2016p (18% prognozy w 1Q16), co pozwoli na wygenerowanie przychodów w wysokości PLN 117.2m oraz zysku netto PLN 22.6m (zysk netto skoryg. o rewaluację PLN 9.1). Z kolei ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej oraz wzrost długu netto związane były z realizacją inwestycji mieszkaniowych. Spółka obecnie wyceniana jest na naszych prognozach na 2016p P/BV 0.52x.

VANTAGE DEVELOPMENT: Wyniki 1Q16 (PLNm)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	% r/r	1Q16p	vs. Vektor
Przedsprzedaż	93	242	114	163	250	169%	250	0%
Sprzedaż notarialna	25	20	165	146	84	236%	84	0%
Przychody	10.4	10.1	44.6	30.3	23.2	123%	22.2	4%
Zysk brutto ze sprzedaży	2.7	3.0	10.4	8.7	5.7	112%	5.8	-2%
EBITDA	-0.4	1.6	6.1	9.9	2.9	n.m.	2.6	11%
EBIT	-0.5	1.5	6.0	9.8	2.7	n.m.	2.4	12%
EBIT skoryg.	-0.2	0.3	6.1	5.0	2.5	n.m.	2.4	2%
Zysk netto	-1.7	0.1	2.3	11.3	1.7	n.m.	0.9	79%
Marża brutto ze sprzedaży	26%	30%	23%	29%	25%	-	26%	-
Marża operacyjna	-5%	15%	14%	32%	12%	-	11%	-
Dług netto	166.2	183.5	193.9	183.0	216.2	-	-	-
Dług netto/kapitały własne	0.51	0.57	0.60	0.54	0.64	-	-	-

Źródło: Dane spółki, Vektor DM

# Millennium

dom maklerski

Vantage Development Skonsolidowane wyniki kwartalne

## Skonsolidowane wyniki kwartalne Vantage Development

	I kwartał 2016	I kwartał 2015	zmiana (r/r)
Przychody	23.2	10.4	123.1%
Wynik brutto na sprzedaży	5.7	2.7	112.5%
EBIT	2.7	-0.5	-
Zysk netto	1.7	-1.7	-
<b>Marże</b>			
Marża brutto na sprzedaży	24.5%	25.8%	
Marża EBIT	11.8%	-5.0%	
Marża netto	7.2%	-16.1%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;

Lokum Skonsolidowane wyniki kwartalne

## Skonsolidowane wyniki kwartalne Lokum S.A.

	I kwartał 2016	I kwartał 2015	zmiana (r/r)
Przychody	36.3	13.4	170.7%
EBITDA	8.7	3.5	150.6%
EBIT	8.4	3.3	158.0%
Zysk netto	7.1	3.0	140.0%
<b>Marże</b>			
Marża EBITDA	23.9%	25.8%	
Marża EBIT	23.1%	24.3%	
Marża netto	19.5%	22.0%	

Wg MSR/MSSF; mln PLN;



### POLNORD (Kupuj; 13,6 PLN)

Wprowadzenie do sprzedaży 124 mieszkań w ramach inwestycji Brzozowy Zakątek w Warszawie

Oddanie tego etapu inwestycji planowane jest do końca 2017 roku.

### DEWELOPERZY KOMERCYJNI

Popyt na pow. magazynową wzrósł w I kw. do 680 tys. m kw. - JLL

Popyt na powierzchnię magazynową wzrósł w I kwartale do 680 tys. m kw. z 623 tys. m kw. przed kwartałem i 585 tys. m kw. przed rokiem - podała firma JLL.

- "W I kw. 2016 r. popyt brutto na powierzchnie magazynowe i przemysłowe w Polsce wyniósł 680.000 m kw., co było najlepszym wynikiem zanotowanym w pierwszym kwartale roku w ostatnim dziesięcioleciu stanowiąc jednocześnie doskonały prognostyk na dalszą część roku. Udział popytu netto wyniósł jednakże blisko 55 proc., klasyfikując się w dolnym przedziale porównywalnych okresów z ostatnich dwóch lat, kiedy to zawierał się między 50 proc. a 70 proc." - napisano w komunikacie.

- Firma JLL podała, że podaż w I kwartale wyniosła 418 tys. m kw, i była 3-krotnie wyższa niż w IV kwartale 2015 r. Całościowa podaż powierzchni magazynowej wynosi 10,4 mln m kw.

Na koniec I kwartału wskaźnik pustostanów wynosił 6,7 proc. wobec rekordowo niskiego stanu z końca 2015 r., kiedy to osiągnął 6,2 proc.

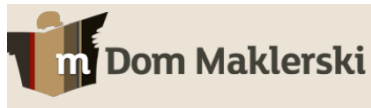
- Dodano, że w I kwartale 2016 r. czynsze bazowe pozostały na niezmiennym poziomie.

MakMedia Group

ul. Bukowińska 22 | 02-703 Warszawa

e-mail: makmedia@makmedia.pl

www.makmedia.pl



**Polnord**

**Wprowadzenie do oferty 124 mieszkań**

W połowie maja Polnord wprowadzi do sprzedaży 124 mieszkania w ramach inwestycji Brzozowy Zakątek w warszawskim Wilanowie. Oddanie wspomnianego etapu do użytku planowane jest do końca 2017 r. **W prognozach zakładaliśmy wprowadzenie powyższego etapu jeszcze w 1Q'16. W związku z planowanym zakończeniem budowy jeszcze w 2017 r. późniejszy start nie ma wpływu na nasze prognozy. (P. Zybala)**