

Pytania akcjonariuszy skierowane do zarządu w trybie art. 428 § 1 Kodeksu spółek handlowych podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Dom Development S.A., które odbyło się w dniu 2 czerwca 2016 roku, wraz z odpowiedziami zarządu na zadane pytania.

Podstawa publikacji: Zasada I.Z.1.19 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016

Akcjonariusz 1: *Mam pytanie dotyczące bezpiecznej pozycji finansowej spółki. Bilans jest niespotykany na tle innych spółek deweloperskich, bardzo niski poziom zadłużenia, jednocześnie rekordowe wyniki, które z kolei przekładają się na wskaźnik zwrotu z kapitałów własnych rzędu 9%. To jest mniej więcej taki wskaźnik, jaki spółka osiąga w ciągu ostatnich 5 lat. Jak spojrzeć na 5 lat wcześniej, ten wskaźnik był dużo wyższy, w granicach 25%. Wiem, że to był inny rynek, więc te 9% to jest mniej więcej poziom osiągalny w obecnych warunkach. Moje pytanie brzmi tak: czy przy takim poziomie zwrotu z kapitałów własnych i tak bezpiecznej pozycji bilansowej, zarząd nie myślał o tym, by wypłacić dywidendę w wysokości zdecydowanie przekraczającej wartość zysku netto? Pozwala na to kapitał zapasowy zgromadzony w spółce, pozwala na to bilans.*

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Finansowy: Bardzo słuszna uwaga, jak patrzy się na możliwości Dom Development, to takie rozwiązanie może się nasuwać. Są dwie kwestie: pierwsza bardziej natury strategicznej i oceny przez Zarząd tego, co się może zdarzyć w dającej się przewidzieć przyszłości. W naszej branży ciężko jest szybko rosnąć i zmniejszać swój kapitał. Wypłacanie dywidendy w 100% nie jest często spotykanym w Europie zjawiskiem. To jest pierwsza sprawa. To jest takie podejście strategiczne i nie chciałbym sugerować, że nas czeka bardzo szybki wzrost. Chodzi o tok rozumowania, to jest podejście strategiczne. Natomiast jest jeszcze jeden element praktyczny, a mianowicie nasze kowenanty dotyczące obligacji i obligatariusze powierzający pieniądze Dom Development chcieli sobie zapewnić jeszcze większe bezpieczeństwo poprzez umieszczenie w warunkach obligacji, które są dostępne i można do nich dotrzeć, następującego warunku: spółka może maksymalnie wypłacić w formie dywidendy lub skupu akcji własnych 100% wypracowanego zysku. To jest taki element praktyczny, dlatego tego zrobić można. Inną sprawą jest to, czy byśmy chcieli, ale obligacje nam na to nie pozwalają.

Akcjonariusz 2: *Jeżeli popatrzymy na pozycję „gotówka” i zestawimy to z pozycją zadłużenie – kredyty i obligacje, i potem spojrzymy na przepływy gotówkowe i zobaczymy przychody finansowe i koszty finansowe, to widzimy, że koszt długu jest zdecydowanie wyższy niż przychody z tytułu utrzymywania gotówki. Jaki jest sens ekonomiczny tego? Wiadomo bezpieczeństwo i tym podobne rzeczy, ale to są dość wysokie kwoty. Czy dla spółki efektywnym posunięciem nie byłaby spłata tego i w ten sposób uzyskiwanie większych efektów po stronie chociażby zysku?*

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Finansowy: Też o tym wielokrotnie rozmawiamy. Mamy dwie kwestie: pierwsza to jest kwestia oceny, jaką ilość środków pieniężnych powinien posiadać duży deweloper, żeby mógł reagować na pojawiające się możliwości inwestycyjne. Taka kwota to musi być naszym zdaniem, przy firmie naszej wielkości, minimum 100 mln zł. To jest pierwsza sprawa. Druga sprawa to jest kwestia, czym są kształtowane te stany gotówki. W przypadku naszej działalności dużo zależy od wpłat klientów, których kumulacja zazwyczaj następuje w końcu

roku i wtedy przed przekazywaniem mieszkań klientom otrzymujemy wszystkie pieniądze. Tam jest kumulacja przychodów, kumulacja wpłat klientów. Wydatki są bardziej równomierne, czyli to co się dzieje w spółce z gotówką w końcu roku, nie musi pokazywać tego, co jest w niej cały czas. To się waha. Kolejna rzecz- jakby popatrzeć na koszty naszego finansowania, a przynajmniej obligacji, które są notowane, są osiągalne, to nie są duże koszty, jeśli chodzi o marżę. A spółka lokuje dość korzystnie, ale również bezpiecznie, pieniądze tylko na lokatach bankowych, czyli efektywnie koszt, który ponosi z utrzymywania wysokiej gotówki i jednocześnie zadłużenia kredytowego, czy obligacyjnego to tylko spread pomiędzy płaconym kosztem a lokowaniem, czyli to jest ta marża ponad WIBOR. To nie są duże kwoty. Natomiast to, o czym Pan wspomniał, że koszty są zdecydowanie wyższe od przychodów, to niekoniecznie jest kwestia porównywania jabłek do jabłek. To jest kwestia metodyki rozliczenia kosztów finansowych. Wydaje mi się, że z porównania wynikałoby, że mamy przychodów 2 mln, a kosztów 3,8 mln. To nie jest to samo, to nie jest ten spread, który dotyczy kredytów. Ta różnica byłaby moim zdaniem mniejsza. Tu jest jeszcze jedna kwestia – nasze obligacje są obligacjami 5-letnimi, czyli jedynym elementem, który można by było regulować są kredyty. To jest sprawa tylko kredytów i naszym zdaniem ten poziom 100 mln nie był za wysoki do prowadzonej działalności.

Akcjonariusz 2: *Dziękuję. Mam jeszcze jedno pytanie do innej części. Jeżeli spojrzymy na zapasy, to raz, że się one sporo zwiększyły rok do roku i dwa, porównując wielkość zapasów do sprzedaży rocznej, to jest to 1,5-krotność. Jak się czują państwo z tymi zapasami w kontekście wczorajszej, czy przedwczorajszej wypowiedzi pana Kowalczyka odnośnie planów państwa do budowania mieszkań czynszowych no i wykupu mieszkania czynszowego za płacony przez 30 lat czynsz. Proste założenie, że ma to doprowadzić do spadku cen na rynku nieruchomości. Czy jakoś państwo kalkulują tego typu założenia rządu odnośnie swego biznesu, czy na razie jest to sfera science fiction?*

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Finansowy: To może ja się odniosę do sfery wielkości zapasów. Jeżeli weźmiemy pod uwagę, że na zapasy składają się w przeważającej części produkcja w toku i grunty i zakładając, że spółka prowadzi działalność racjonalnie, to rosnąca wartość zapasów może być pewnym wskaźnikiem wyników przyszłych okresów. Tyle mogę się odnieść. Natomiast jeśli chodzi o plany spoza Dom Development, to...

Akcjonariusz 2: *Wejdę w zdanie, to jest oczywiście optymistycznie, natomiast pod warunkiem, że nie ma wojny cenowej. To jest wtedy super, rosnące zapasy, duża marża, super zysk. W przypadku gdyby doszło do jakiegoś tarcia, może nie na poziomie wojny cenowej, ale spadek cen, to wtedy jest problem.*

Janusz Zalewski, Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Finansowy: Takie ryzyko istnieje zawsze, ale zdecydowana, większa część tych zapasów to jest produkcja w toku, czyli projekty, które będą rozpoznane w wyniku finansowym tego roku. To są te projekty, które w tamtym roku na koniec grudnia były w okresie około połowy swojej realizacji. Jeżeli firma chce rosnąć, jeżeli firma chce tak jak do tej pory wypłacać wysoką dywidendę w wysokości 100%. Jeżeli firma chce zwiększać zwrot z kapitału czyli Return on Equity, to nie ma takiej możliwości bez zwiększania przychodów. A nie da się zwiększać przychodów bez zwiększania produkcji w toku. To tak już musi być. A ryzyka zawsze istnieją, każda firma z naszej branży takie ryzyko ponosi, w każdej branży jest takie ryzyko.