

Skrót najważniejszych informacji

Dekpol - porozumienie z funduszami Pioneer ws. emisji obligacji do 70 mln zł

Fast Finance - brak wykupu kolejnej serii obligacji

Ghelamco Invest - nabycie w celu umorzenia obligacji o nominale 107 mln zł

KRUK - pozyskanie 215 mln zł z tytułu emisji akcji

OT Logistics - złożenie oferty nabycia udziałów w porcie w Czarnogórze

Vantage Dev. - odrzucenie aneksu do listu ofertowego dot. biurowca Delta 44

Emisje w trakcie / zapowiedziane

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
D.C. Deweloperskie	A	3	2,0	tak	8,0%*
Ghelamco Invest	PF	23	5,0	tak	4,3%

*oprocentowanie stałe

Zakończone emisje

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
Atal	W	60	2,0	nie	b.d.
Atal	Z	35	2,0	nie	3,5%*
Biogened	BGD1119	5	3,0	nie	b.d.
Braster	A	11	2,5	tak	5,7%
GetBack	18 serii	204	b.d.	b.d.	b.d.
Getin Noble Bank	PP6-III	40	7,0	nie	5,0%
GPW	D	60	5,1	nie	0,95%
GPW	E	60	5,1	nie	0,95%
i2 Development	C	30	3,0	tak	8,1%*
Invipay.com	b.d.	10	1,0	tak	6,8%
Kancelaria Medius	J	6	b.d.	b.d.	b.d.
MCI Capital	N	45	5,0	nie	6,5%*
MCI Capital	M	21	3,0	tak	3,9%
Polnord	NS4	30	3,0	tak	b.d.
Polnord	NS5	20	3,0	tak	b.d.
Polnord	NS6	7	3,0	nie	b.d.
Pragma Faktoring	K	10	3,6	tak	b.d.
Prima Moda	B	4	2,0	tak	b.d.
Raven 2 / Eurocent	A	31	1,0	b.d.	10,0%*
Vantage Development	O1	15	3,5	nie	4,15%

*oprocentowanie stałe

W tym miesięczniku
znajdą Państwo
informacje dotyczące
m.in. następujących
emitentów:

American Heart of Pol.
Benefit Systems
Best
CI Games
Dekpol
Fast Finance
Ghelamco Invest
KRUK
OT Logistics
PCC Consumer Pro. K.
Ronson
Vantage Development
VOXEL

Piotr Ludwiczak
Head of Research
Doradca inwestycyjny
p.ludwiczak@michaelstrom.pl

Najbliższe wykupy na Catalyst

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabez- pieczo.	Wykup	Marża
Wikana	WIK0117	8	3,5	nie	18-01	5,95%
Poznańska 37 SPV	POB0117	34	3,1	tak	31-01	8,0%*
Poznańska 37 SPV	POA0117	16	3	tak	31-01	8,0%*
Dom Development	DOM0217	120	5	nie	2-02	3,5%
PCC Autochem	AUT0217	3	2,9	nie	5-02	6,8%*
BBi Development	BBi0217	53	3	nie	7-02	6,0%
Integer.pl	ITG0217	20	1	nie	10-02	3,5%
Polnord	PND0217	50	3	tak	11-02	4,35%
Kancelaria Medius	KME0217	3	2	tak	17-02	8,5%*
OT Logistics	OTS0217	30	3	nie	17-02	4,0%
OT Logistics	OTE0217	4**	2,9	nie	17-02	6,5%*
Capital Service	CSV0217	3	2	nie	24-02	9,5%*
Unidevelopment	UND0317	20	3	tak	7-03	5,0%
Kruk	KRU0317	60	4	nie	7-03	4,6%

*oprocentowanie stałe, **kwota w €

Informacje ze spółek

American Heart of Poland

Zarząd spółki wypowiedział umowę NFZ na leczenie szpitalne w zakresie chirurgii naczyniowej dla oddziału szpitalnego prowadzonego przez zakład leczniczy Polsko-Amerykańskie Kliniki Serca i Oddział Kardiologiczno-Angiologiczny w Ustroniu. Wypowiedzenie umowy związane jest z podjęciem decyzji o zaprzestaniu prowadzenia działalności wyżej wymienionego oddziału szpitalnego w zakresie chirurgii naczyniowej, co wynika z obniżki wycen procedur medycznych wprowadzonej Zarządzeniem Prezesa NFZ ze skutkiem na dzień 01.07.2016 r. Zaprzestanie działalności oddziału planowane jest na dzień 31.01.2017 r., o ile zgodę na skrócenie terminu wypowiedzenia wyrazi NFZ. W razie braku zgody, zaprzestanie działalności oddziału nastąpi z upływem 3 miesięcznego terminu wypowiedzenia, tj. z dniem 13.03.2017 r.

Benefit Systems

Zgromadzenie Obligatariuszy obligacji serii B (BFT0619) zwołane na 16 grudnia 2016 r. nie odbyło się. Powodem był brak quorum.

Best

Spółka zwiększyła wartość odpisu aktualizującego dotyczącą inwestycji emitenta w akcje Kredyt Inkaso. Nowa wartość udziałów w Kredyt Inkaso została określona na poziomie 106,7 mln zł, tj. 25 zł za akcję (po takiej cenie za akcję fundusz Waterland Private Equity Investments nabył ponad 61% pakiet udziałów w Kredyt Inkaso). Szacunkowy wpływ odpisu na wynik finansowy GK Best za 4. kwartał 2016 r. wynosi 41 mln zł. Koszt ten nie był „gotówkowy”, tj. nie spowodował wypływu środków pieniężnych. Gdyby od długu netto GK Best na koniec września 2016 r. odjąć nową wartość udziałów w Kredyt Inkaso, to skorygowany dług netto wyniósłby 275 mln

zł, a jego relacja do kapitałów własnych, wyniku EBITDA gotówkowa oraz spłat odpowiednio 0,7x, 1,9x oraz 1,6x.

CI Games

Zarząd spółki podjął decyzję o odwołaniu zamiaru emisji obligacji. Decyzja jest związana m.in. z wynikiem konkursu programu sektorowego GameINN, w którym wnioski złożone przez CI Games zostały wybrane do dofinansowania na kwotę ponad 7,3 mln zł.

Dekpol

Spółka zawarła z funduszami Pioneer porozumienia ws. emisji obligacji, w związku z czym zarząd podjął uchwałę, na mocy której postanowił przyjąć program emisji obligacji serii F, który przewiduje emisję obligacji do kwoty 70 mln zł. Program emisji obligacji będzie skierowany wyłącznie do ww. funduszy.

Fast Finance

Spółka nie wykupiła kolejnej serii obligacji. Tym razem dotyczy to 6 699 obligacji serii J o wartości nominalnej 1 000 zł każda. Emisja ta nie była notowana na Catalyst.

Ghelamco Invest

Spółka nabyła w celu umorzenia obligacje serii PA (GHE0118), PB (GHE0718), PC (GHC0718), PD (GHE1117), PE (GHE0519) i K (GHK0718). Wartość nominalna nabytych obligacji wyniosła 106,93 mln zł, a cena transakcyjna była równa 112,4 mln zł. Realizacja transakcji nabycia obligacji przez Ghelamco Invest w celu ich umorzenia jest związana z emisją przez spółkę obligacji serii PF w ramach V programu emisji obligacji. W tabeli poniżej przedstawione zostały szczegóły dotyczące wykupionych obligacji.

Seria	Nazwa	Outstanding przed wykupem (mln zł)	Wykupiona wartość nominalna (mln zł)	Część wykupionych obligacji	Outstanding po wykupie (mln zł)
PA	GHE0118	101,3	70,0	69%	31,3
PB	GHE0718	118,8	4,8	4%	113,9
PC	GHC0718	29,4	6,7	23%	22,7
PD	GHE1117	37,8	5,0	13%	32,8
PE	GHE0519	50,0	20,1	40%	29,9
K	GHK0718	11,2	0,3	3%	10,9
Razem		348,5	106,9	31%	241,5

KRUK

W ramach oferty prywatnej KRUK pozyskał 215 mln zł z tytułu emisji 1 mln akcji serii G (5,6% ogólnej liczby akcji przed podwyższeniem kapitału) po cenie 215 zł. Warto zwrócić uwagę, że na koniec września 2016 r. wartość księgowa na jedną akcję wyniosła ok. 54 zł. Zatem emisja akcji serii G odbyła się po wycenie C/WK (cena do wartości księgowej) na poziomie ok. 4,0x. Oznacza to, że rynek wycenił kapitały własne KRUKa o ok. 300% wyżej niż wynika to z bilansu spółki. Gdyby przyjąć rynkową wartość kapitałów własnych KRUKa na podstawie ceny emisyjnej akcji serii G (215 zł za akcję, C/WK = 4,0x), to relacja długu netto do skorygowanych kapitałów własnych na koniec września 2016 r. wyniosłaby 0,4x. Zapotrzebowanie na nowe środki wynika z dużej podaży portfeli na rynku oraz rozbudowy organizacji w Europie Zachodniej (akwizycje kilku małych lub średnich firm windykacyjnych).

Dodatkowo, spółka zależna wygrała na rynku włoskim przetarg na zakup portfela detalicznych niezabezpieczonych wierzytelności o wartości nominalnej ok. 3,3 mld zł od Banca IFIS.

OT Logistics

Zarząd OT Logistics poinformował o złożeniu oferty nabycia 30% akcji Luka Bar AD BAR z siedzibą w Barze (Czarnogóra). Oferta złożona przez emitenta w przetargu publicznym dotyczącym sprzedaży w ramach procesu prywatyzacji 30% akcji ww. spółki była jedyną ofertą złożoną w przetargu. Zgodnie ze złożoną ofertą cena nabycia akcji została określona na 7,1 mln €. Oferta OT Logistics zawiera program inwestycyjny dotyczący Luka Bar przewidujący w okresie 3 lat od daty nabycia akcji dokonanie przez OT Logistics nakładów inwestycyjnych w wysokości 17,1 mln €.

Luka Bar jest spółką zajmującą się przeładunkami portowymi, a także magazynowaniem i składowaniem wszystkich typów towarów. Spółka świadczy również pełen zakres usług dodatkowych związanych z działalnością portową. Zdaniem zarządu OT Logistics, potencjał przeładunkowy portu wynosi ok. 5 mln ton rocznie. Przychody ze sprzedaży za rok 2015 wyniosły ok. 8,5 mln €, a EBITDA ok. 1,8 mln €.

Nabycie akcji Luka Bar związane jest z realizacją przez OT Logistics strategii osiągnięcia pozycji lidera w obsłudze produktów agro w basenie Morza Bałtyckiego i Morza Adriatyckiego.

Dodatkowo, emitent nabył 100% udziałów spółki STK S.A. („STK”) za cenę 35,5 mln zł oraz 80% udziałów spółki Koleje Bałtyckie S.A. („KB”) za cenę 3,4 mln zł. Łączna cena nabycia akcji została częściowo rozliczona poprzez objęcie nowo wyemitowanych akcji serii D spółki OT Logistics poprzez sprzedającego udziały w STK oraz KB – STK Group Sp. z o.o. („STK Group”). STK Group objęło 577 500 akcji po cenie 32 zł za sztukę (łącznie 18,5 mln zł). Częściową zapłatę stanowiło również 60 000 akcji własnych OT Logistics, które emitent nabył po cenie 27,5 zł za sztukę (przed splitem: 7 500 akcji po cenie 220 zł), a następnie zbył na rzecz STK Group po cenie 32 zł za akcję (łączna wartość 1,9 mln zł). Pozostałe 18,5 (35,5 + 3,4 - 18,5 - 1,9) mln zł zostało rozliczone bezgotówkowo poprzez potrącenie wierzytelności pomiędzy STK i STK Group oraz wierzytelności związanych ze sprzedażą na rzecz STK Group nieruchomości należących do STK oraz Sordi Sp. z o.o. SKA (spółki zależnej STK) i wierzytelności przysługujących STK wobec podmiotów trzecich. Zakładając, że nabyte spółki miały dług netto równy 0 zł, to ich zakup spowodował zwiększenie długu netto OT Logistics o ok. 1,7 mln zł (cena nabycia akcji własnych).

Spółki STK oraz KB prowadzą działalność usługową w zakresie przewozów kolejowych oraz działalności bocznicowej. EBITDA segmentu przewozów kolejowych za 2015 r. dla STK wyniosła 5,3 mln zł, a dla KB 0,8 mln zł.

PCC Consumer Products Kosmet

Spółka przedterminowo wykupiła całość (3 mln zł) obligacji serii C (KOS1117). Z tytułu wcześniejszego wykupu przysługiwała premia w wysokości 0,3 pkt. proc. (0,03 pkt. proc. za każde 30 dni pozostające od dnia przedterminowego wykupu - 23.12.2016 - do dnia wykupu obligacji - 5.11.2017). Wraz z wykupem serii C, spółka zniknęła z Catalyst.

Ronson

Wykonana została umowa zawarta z jednym z głównych akcjonariuszy (ITR 2012), która dotyczyła sprzedaży na rzecz tego akcjonariusza udziałów w spółkach projektowych oraz nieruchomościach stanowiących projekt Nova Królikarnia za łączną kwotę 175,1 mln zł.

Cena sprzedaży jest rozliczana w gotówce (w kwocie 34,3 mln zł) oraz poprzez nabycie przez emitenta 108,3 mln akcji własnych posiadanych przez ITR 2012, stanowiących 39,8% głosów na WZA (za cenę 1,3 zł za jedną akcję oraz łączną kwotę 140,9 mln zł). Cena sprzedaży projektu, która jest płatna w gotówce, została już opłacona do kwoty 24,4 mln zł, a pozostałe 9,9 mln zł zostanie zapłacone w terminie 5 dni roboczych następujących po dniu WZA spółki, na którym zostanie przyjęta uchwała w przedmiocie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2016 lub dnia 1 czerwca 2017 r. w zależności, który z tych terminów wystąpi pierwszy.

Vantage Development

Spółka zależna od emitenta odrzuciła aneks do listu ofertowego otrzymanego od funduszu inwestycyjnego zainteresowanego nabyciem biurowca Delta 44. Cena sprzedaży w liście ofertowym ustalona była na 28 mln zł netto, natomiast cena z aneksu nie została upubliczniona. Nowo zaproponowane warunki w aneksie nie były satysfakcjonujące dla emitenta. Odrzucenie aneksu do listu ofertowego oznacza zakończenie rozmów z funduszem.

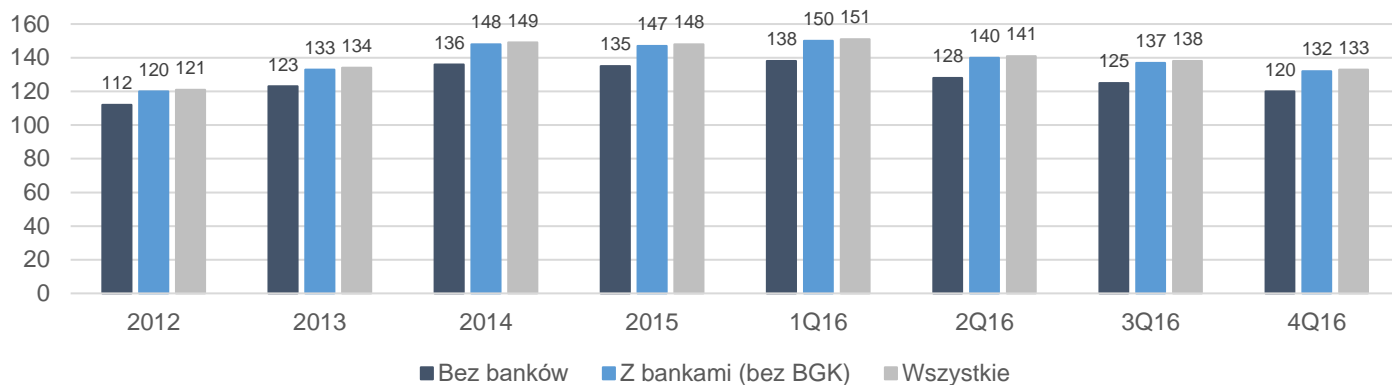
Dodatkowo, spółka przedterminowo wykupiła część (5 z 10 mln zł) obligacji serii G. Seria ta nie była notowana na Catalyst. Z tytułu wcześniejszego wykupu przysługiwała premia w wysokości 1,0 pkt. proc. Obligacje zostały odkupione od jednego obligatariusza.

VOXEL

Osoba blisko związana z osobą pełniącą obowiązki zarządcze w spółce – panią Magdaleną Pietras – członkiem Rady Nadzorczej VOXEL, sprzedała 750 obligacji serii G (VOX0718) po cenie 1 000 zł za sztukę.

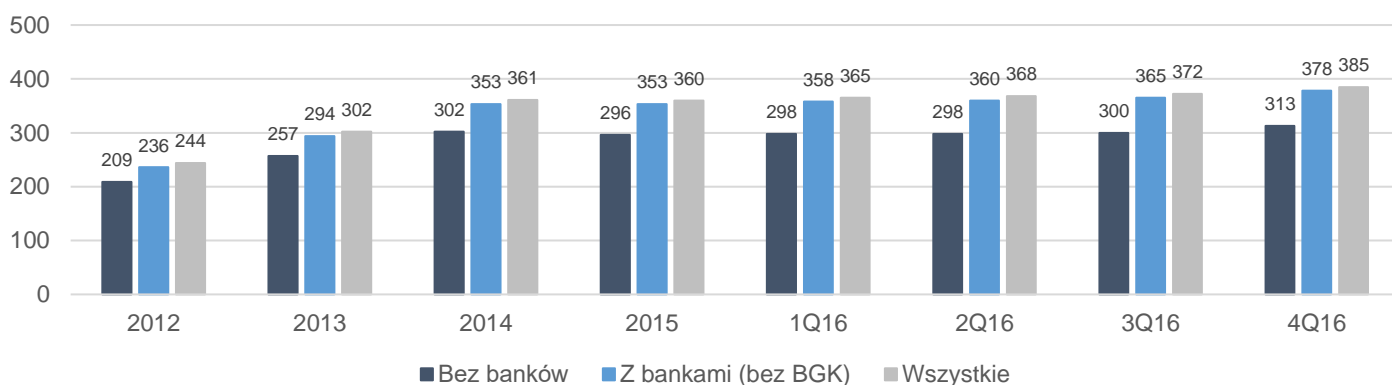
Statystyki rynkowe - Catalyst

Liczba emitentów obligacji korporacyjnych na koniec okresu



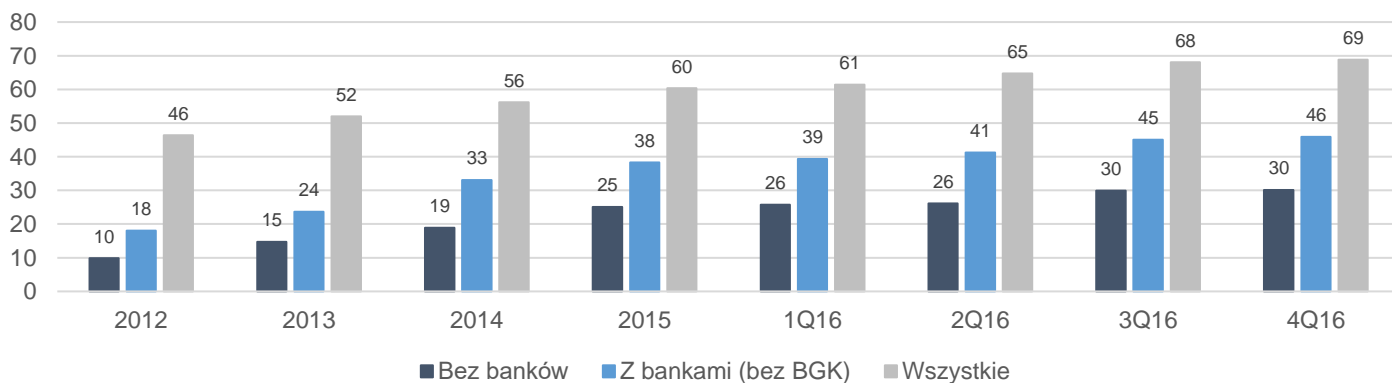
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Liczba serii obligacji korporacyjnych na koniec okresu



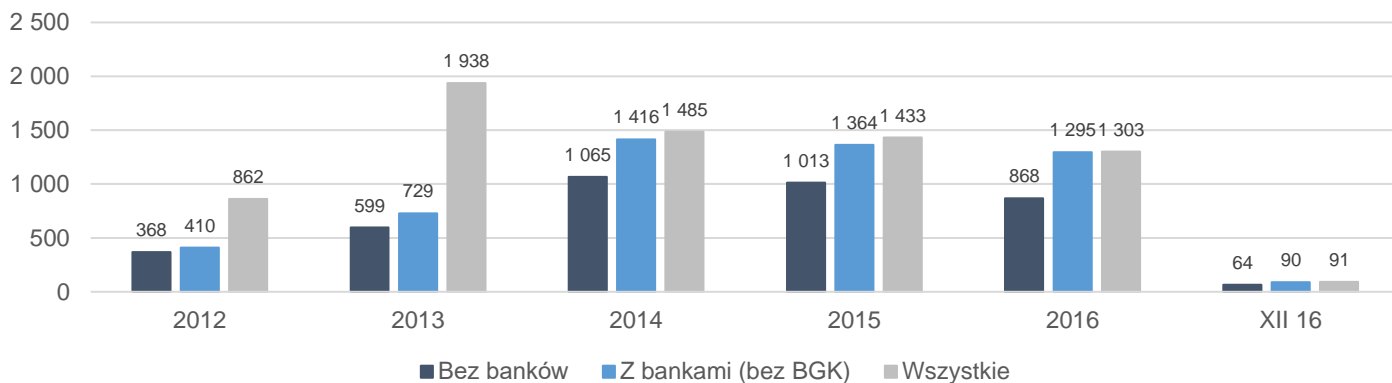
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Outstanding obligacji korporacyjnych na koniec okresu (mld zł)



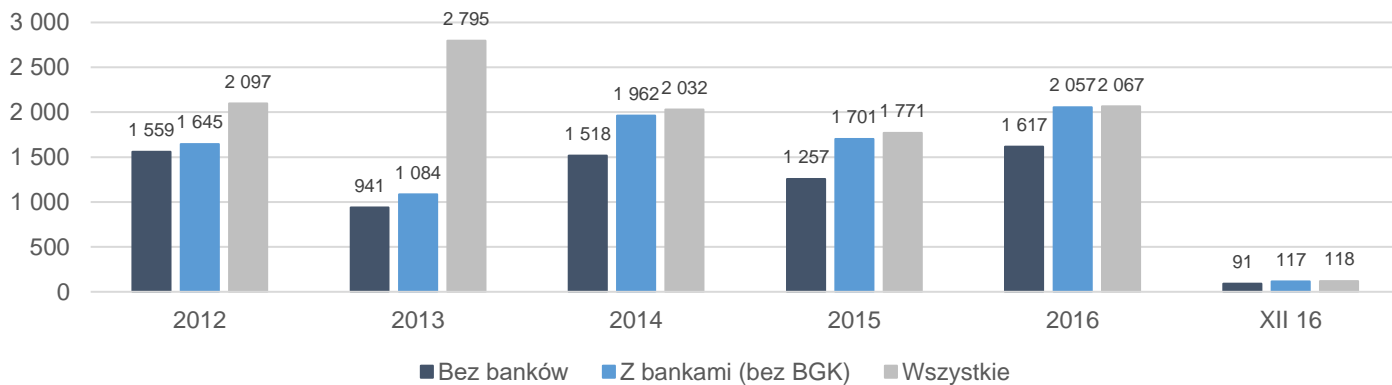
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Obrót obligacji korporacyjnych – transakcje sesyjne (mln zł)



Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Obrót obligacji korporacyjnych – transakcje sesyjne oraz pakietowe (mln zł)



Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

ZASTRZEŻENIE PRAWNE

MIESIĘCZNIK KREDYTOWY (DALEJ „MAGAZYN”) NIE STANOWI PORADY INWESTYCYJNEJ LUB PODATKOWEJ ANI REKOMENDACJI INWESTYCYJNEJ, NIE JEST RÓWNIEŻ WSKAZANIEM, ŻE NABYCIE OBLIGACJI LUB REZYGNACJA Z TEJ FORMY INWESTOWANIA JEST WŁAŚCIWYM ROZWIĄZANIEM DLA KONKRETNIEGO INWESTORA.

NINIEJSZY MATERIAŁ W SZCZEGÓLNOŚCI NIE JEST PROPOZYCJĄ NABYCIA W ROZUMIENIU ARTYKUŁU 34 USTAWY O OBLIGACJACH Z DNIA 15 STYCZNIA 2015 R. (DZ. U. Z 2015 R. POZ. 238) ANI NIE STANOWI OFERTY W ROZUMIENIU ART. 66 KODEKSU CYWILNEGO. INWESTOWANIE W OBLIGACJE OBARCZONE JEST SZEREGIEM RYZYK, KTÓRE NALEŻY WZIĄĆ POD UWAGĘ NABYWAJĄC TE PAPIERY WARTOŚCIOWE.

MAGAZYN MA CHARAKTER OPINII JEGO AUTORÓW I NIE MOŻE STANOWIĆ PODSTAWY PODJĘCIA DECYZJI INWESTYCYJNEJ, A AUTORZY MAGAZYNU NIE PONOSZĄ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI TAKICH DECYZJI PODJĘTYCH NA JEGO PODSTAWIE. MAGAZYN STANOWI INFORMACJĘ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 18 LIPCA 2002 R. O ŚWIADCZENIU USŁUG DROGĄ ELEKTRONICZNĄ (T.J: DZ. U. 2013 R. POZ. 1422) I ZOSTAŁ SPORZĄDZONY PRZEZ MICHAEL/STRÖM DOM MAKLERSKI SP. Z O.O. (DALEJ „DOM MAKLERSKI”) Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE PRZY AL. JEROZOLIMSKICH 134, 02-305 WARSZAWA, ADRES E-MAIL: KONTAKT@MICHAELSTROM.PL. DOM MAKLERSKI INFORMUJE, ŻE INSTRUMENTY FINANSOWE PRZEDSTAWIONE W NINIEJSZYM MATERIALE MOGĄ STANOWIĆ PRZEDMIOT INWESTYCJI DLA PODMIOTÓW Z NIM POWIĄZANYCH.

ZEZWOLENIE KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO NR DRK/WL/4020/10/25/107/1/13 Z DNIA 04 CZERWCA 2013 ROKU ORAZ NR DRK/WL/4020/13/26/16/107/1 Z DNIA 24 MAJA 2016 ROKU.
