

## Skrót najważniejszych informacji

**Biomed Lublin** – Marcin Piróg dokapitalizuje spółkę w kwocie 2,1 mln zł i będzie zwiększał zaangażowanie finansowe w przyszłości

**Getin Noble Bank** – program emisji obligacji podporządkowanych na 750 mln zł

**Ghelamco Invest** – umowa sprzedaży Warsaw Spire poza grupę gwaranta obligacji

**PZU** – umowa emisyjna na obligacje podporządkowane do 3 mld zł

**Sygnity** – naruszenie kowenantów, spółka ma 2 tygodnie na negocjacje z wierzycielami

**Vantage Development** – zdelistowanie spółki naruszy kowenanty obligacji

## Emisje w trakcie / zapowiedziane

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
Alior Bank	b.d.	250	3,0	nie	b.d.
Getin Noble Bank	PP6-IX	30	7,0	nie	4,0%
PKO BP	b.d.	750 EUR	3-4	b.d.	b.d.
Work Service	b.d.	60	b.d.	b.d.	b.d.

\*oprocentowanie stałe

## Zakończone emisje

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
AB	200622	75	5,0	nie	2,0%
Abadon Real Estate	011	15	3,0	nie	5,0%*
Capital Park	L	6 EUR	2,8	b.d.	4,1%*
Capital Service	I	20	1,8	tak	b.d.
GetBack	b.d.	174	b.d.	b.d.	b.d.
GetBack	PP3	40	3,5	nie	4,2%
Getin Noble Bank	PP6-VIII	40	7,0	nie	4,0%
HB Reavis Finance PL 2	B	220	4,5	tak	b.d.
Kancelaria Medius	L	10	b.d.	b.d.	b.d.
MCI Capital	O	20	3,0	tak	3,9%
Murapol	BA	28	3,0	nie	6,0%*
PZU	b.d.	2 250	10,0	nie	1,8%
Tauron	b.d.	500 EUR	10,0	b.d.	2,44%**
Victoria Dom	G + H	10 + 5	4,0	nie	b.d.
Vindexus	A2	40	5,0	tak	3,6%

\*oprocentowanie stałe, \*\*rentowność na dzień emisji

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

Biomed Lublin  
CPD  
Eurocent  
Everest  
Getin Noble Bank  
Ghelamco Invest  
Kruk  
Marvipol  
OT Logistics  
PZU  
Robyg  
Skoczowska Fabryka  
Kapeluszy Polkap  
Sygnity  
Uniserv-Piecbud  
Vantage Development  
Warimpex  
Work Service

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

Michał Mordel  
Analityk  
m.mordel@michaelstrom.pl

## Najbliższe wykupy na Catalyst

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabez- pieczo.	Wykup	Marża
Capital Service	CSX0717	1	2	tak	10-07	7,62%
Capital Service	CSV0717	2	2	tak	10-07	7,62%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53	3,5	nie	13-07	4,2%
BZ WBK	BZW0717	475	3	nie	17-07	1,0%
ABS Investment	AIN0717	1	3	nie	24-07	8,5%*
Comp	CMP0717	36	3	nie	28-07	3,8%
Getin Noble Bank	GNB0817	35	6	nie	10-08	3,47%
Magellan	MAG0817	4 EUR	2	nie	10-08	3,8%*
Getin Noble Bank	GNB0917	50	6	nie	1-09	3,47%

\*oprocentowanie stałe

## Informacje ze spółek

### Biomed Lublin

Spółka będąca w restrukturyzacji dostała i przyjęła ofertę od inwestora na dokapitalizowanie spółki kwotą 2,1 mln zł. Marcin Piróg – były prezes LOT-u – obejmie pakiet 2 mln akcji (7% obecnego kapitału) oraz funkcję prezesa zarządu spółki. Akcje mają zostać objęte w dwóch transzach – 1 mln do 15 lipca, 1 mln do 22 września. W złożonej ofercie inwestor zobowiązał się również do dalszego zaangażowania w papiery wartościowe spółki na kwotę przekraczającą 9 mln zł – nie zostały jednak ustalone jeszcze warunki potencjalnego zaangażowania.

### CPD

Spółka dokona przedterminowego wykupu obligacji serii B o wartości 30 mln zł. Obligatariusze otrzymają premię w wysokości 0,5%. Data wykupu została ustalona na 13 lipca 2017 r.

### Eurocent

W związku z niewykupieniem obligacji serii E o wartości nominalnej 1,8 mln zł spółka ustanowiła kancelarię Malinowscy i Wspólnicy Adwokaci i Radcowie Prawni jako jedyne osoby upoważnione do prowadzenia rozmów na temat wymagalnych obligacji. Kontakt z kancelarią możliwy jest pod adresem obligatariusze@eurocent.pl. Po niewykupieniu obligacji serii E ze spółki dochodzą kolejne komunikaty. Ze swojego stanowiska 13 czerwca zrezygnował członek RN, 14 czerwca natomiast prezes zarządu. Spółka otrzymała upomnienie od GPW ze względu na nieopublikowanie raportu kwartalnego, które spółka tłumaczy problemami natury technicznej. W przeciągu ostatniego miesiąca spółka terminowo wypłaciła odsetki od notowanych obligacji serii F oraz sprzedała pakiet wierzytelności z udzielonych pożyczek o wartości 6,7 mln zł za 11% nominału. 21 czerwca spółka poinformowała, że została wstrzymana możliwość sprzedaży wierzytelności spółki za pośrednictwem platformy Mintos, co ogranicza jej dostęp do źródła finansowania bieżącej działalności. Rozmowy dotyczące wznowienia dostępu trwają.

### Everest

Everest Finanse – spółka będąca poręczycielem obligacji Everest Capital notowanych na Catalyst - złożyła ofertę na przejęcie podmiotu oferującego pożyczki konsumenckie. Przejmowany podmiot w latach 2015-16 generował średniorocznie 40 mln zł przychodów i 10 mln zł zysku netto. Transakcja ma zostać sfinansowana ze środków własnych.

Spółka przewiduje 2 warianty transakcji – przejęcie 100% udziałów w spółce lub przejęcie bazy klientów i dedykowanej sieci doradców spółki przejmowanej.

### **Getin Noble Bank**

Bank ustanowił Publiczny Program Emisji Obligacji Podporządkowanych na 750 mln zł. Obligacje mają zostać wyemitowane w przeciągu najbliższych 12 miesięcy i maja trafić na Catalyst.

Bank z sukcesem uplasował publiczną emisję obligacji podporządkowanych na 40 mln zł. Stopa redukcji wyniosła 5% wobec dwóch poprzednich emisji z maja i kwietnia ze stopami redukcji w wysokości 15% każda. Zwracamy jednak uwagę, że bank istotnie obniżył poziom oprocentowania obligacji: do 4% ponad WIBOR, wobec 4,5% w maju i 5% w kwietniu.

### **Ghelamco Invest**

Granbero Holdings Limited (gwarant obligacji Ghelamco Invest) zawarł z Ghelamco Europe Property Fund NV (spółka spoza grupy Granbero Holdings Limited, której beneficjentem końcowym są te same osoby co w przypadku Granbero Holdings Limited) umowę dotyczącą sprzedaży kompleksu budynków Warsaw Spire. Rozliczenie transakcji ma nastąpić do 31 lipca 2017 r.

Na koniec 2016 r. wartość księgowa Warsaw Spire wynosiła 527 mln EUR. Kompleks biurowy finansowany był kredytem w wysokości 300 mln EUR oraz obligacjami wyemitowanymi przez Ghelamco Invest na kwotę 65 mln EUR. Zakładając, że Warsaw Spire zostanie sprzedany po wycenie księgowej i zostanie spłacony kredyt, a reszta kwoty ( $527 - 300 = 227$  mln EUR) zostanie opłacona w gotówce, to skonsolidowany dług netto do kapitałów własnych Granbero Holdings Limited na koniec 2016 r. wyniósłby 0,42x vs. 1,19x bez uwzględniania sprzedaży Warsaw Spire. Gdyby natomiast do Granbero Holdings Limited wpłynęły środki wystarczające wyłącznie na spłatę kredytu (300 mln EUR) oraz spłatę obligacji przypisanych do tego projektu (65 mln EUR na koniec 2016 r.), a pozostała kwota ( $527 - 300 - 65 = 162$  mln EUR) trafiłaby w należności Granbero Holdings Limited, to dług netto do kapitałów własnych na koniec 2016 r. wyniósłby 0,66x.

### **Kruk**

Spółka podpisała umowę na wielowalutowy kredyt rewolwingowy z limitem do 250 mln euro. Transze kredytu mogą zostać przeznaczone na finansowanie portfeli wierzytelności na rynkach europejskich innych niż polski. Termin spłaty kredytu za 5 lat.

### **Marvipol**

Po uzyskaniu zgody mBanku oraz ZO wypłaci 34,1 mln zł w formie dywidendy za 2016 r. (DPS 0,82 zł). Zmiana WEO pozwalająca na wypłatę wyższej dywidendy dotyczy się jedynie zysku za 2016 r. – w dalszych latach kowenant powraca do poziomu 25% zysku netto.

### **OT Logistics**

W związku z brakiem postępów w negocjacjach ze Skarbem Państwa Republiki Czarnogóry w sprawie przejęcia spółek Luka Bar AD BAR oraz AD Montenegro spółka upublicznia opóźnioną informację poufną dotyczącą planowanej struktury transakcji. W przejęcie ma zostać zaangażowany TFI BGK obejmując 49% udziałów w powołanych podmiotach SPV dedykowanych każdej z przejmowanych spółek i miałyby uczestniczyć w deklarowanych inwestycjach w rozwój przejmowanych podmiotów zgodnie ze swoim udziałem w SPV.

### **PZU**

Ubezpieczyciel podpisał z bankami umowę emisyjną na planowaną emisję obligacji podporządkowanych do 3 mld zł w ramach emisji prywatnych.

## **Robyg**

Deweloper dokona przedterminowego wykupu części obligacji serii O o wartości 4 mln zł, z 30 mln zł pierwotnej wartości emisji. Obligacje zostaną wykupione 6 sierpnia, z dniem ustalenia praw do świadczeń 28 lipca. Wykup części obligacji podyktowany jest chęcią zwolnienia z hipoteki zabezpieczającej obligacje serii O nieruchomości pod budowę kolejnego etapu projektu Green Mokotów.

## **Skoczowska Fabryka Kapeluszy Polkap**

Spółka poinformowała o złamaniu kowenantów na nienotowanych obligacjach serii B i powstała możliwość żądania wcześniejszego wykupu na żądanie obligatariuszy. Złamanie kowenantów spowodowane zostało koniecznością zawiązania rezerw na 12,6 mln zł wskazanych przez audytora w sprawozdaniu rocznym opublikowanym 31 maja. Po zawiązaniu rezerw wskaźnik dług netto/EBITDA wyniósł 4,33x natomiast dług netto/kapitały własne 1,27x wobec kowenantów na poziomie odpowiednio 4,0x i 0,6x.

## **Stopy procentowe**

Od 30 czerwca GPW Benchmark (spółka zależna od GPW) przejmie organizację fixingów stawek WIBOR i WIBID od Stowarzyszenia Rynków Finansowych ACI Polska. ACI Polska do października ubiegłego roku prowadziło również fixingi kontraktów FRA i IRS.

## **Sygnity**

Obligatariusze (w tym TFI) wezwali spółkę do wcześniejszego wykupu obligacji o łącznej wartości 32,5 mln zł. Wezwania stanowią łącznie blisko 80% bilansowej wartości obligacji na 31 marca 2017 r. W ramach podjętych rozmów z obligatariuszami reprezentującymi ok. 99% wartości obligacji, obligatariusze oraz banki finansujące spółkę zobowiązały się do powstrzymania się od egzekucji przysługujących im praw do żądania przedterminowego wykupu do czasu wynegocjowania porozumienia. Negocjacje mają trwać około 2 tygodni. Wcześniej spółka otrzymała oświadczenia od banków, które zakładały, że banki wstrzymają się od podejmowania działań w związku z naruszeniem kowenantów, pod warunkiem, że z prawa do wcześniejszego wykupu skorzysta mniej niż 2,5% obligatariuszy (wartościowo).

## **Uniserv-Piecbud**

Spółka wstrzymuje proces IPO ze względu na niesprzyjające warunki rynkowe. Spółka w komunikacie wskazuje, że ze względu na dużą liczbę innych transakcji na rynku, kontakt z inwestorami jest utrudniony. Prezes poinformował, że uplasowanie oferty nie jest w tym momencie konieczne spółce dla utrzymania planów rozwoju grupy. Prospekt jest ważny do czerwca 2018 r.

## **Vantage Development**

Fedha przeprowadziła przymusowy wykup akcji spółki i obecnie posiada 100% udziałów w VTG, co spowoduje delisting emitenta z GPW. Wykluczenie akcji z obrotu bezpośrednio naruszy kowenanty obligacji serii VTG0518, VTT0919 oraz VTG0120 o łącznej wartości 30,5 mln zł. Z kolei naruszenie WEO obligacji serii VTG0919 oraz VTD0919 (o łącznej wartości 25 mln zł) będzie miało miejsce w przypadku, gdy przed terminem spłaty staną się wymagalne inne papiery dłużne VTG o wartości przekraczającej 5% skonsolidowanych kapitałów własnych (360 mln zł kapitałów własnych na koniec 1Q17, 5% z 360 = 18 mln zł). Emitent ogłosił przedterminowy wykup obligacji serii VTG0518 (o łącznej wartości 10 mln zł), zatem żądania obligatariuszy mogą się ograniczyć do kwoty 45,5 mln zł (na koniec 1Q17 VTG posiadało 102 mln zł w gotówce). Zarząd spółki przygotował się na możliwość delistingu akcji i ustalił z obligatariuszami obligacji serii O i O1 (o łącznej wartości 65 mln zł), że nie będą one wymagalne w przypadku zniesienia akcji spółki z giełdy, co wiązało się z podniesieniem marży z 4,15% do 4,9%. Sytuacja płynnościowa emitenta wydaje się zatem wystarczająco dobra, nawet gdyby doszło do wykupu 55,5 mln zł obligacji, zwłaszcza że WZA zdecydowało o niewypłaceniu dywidendy za 2016 r.

### Warimpex

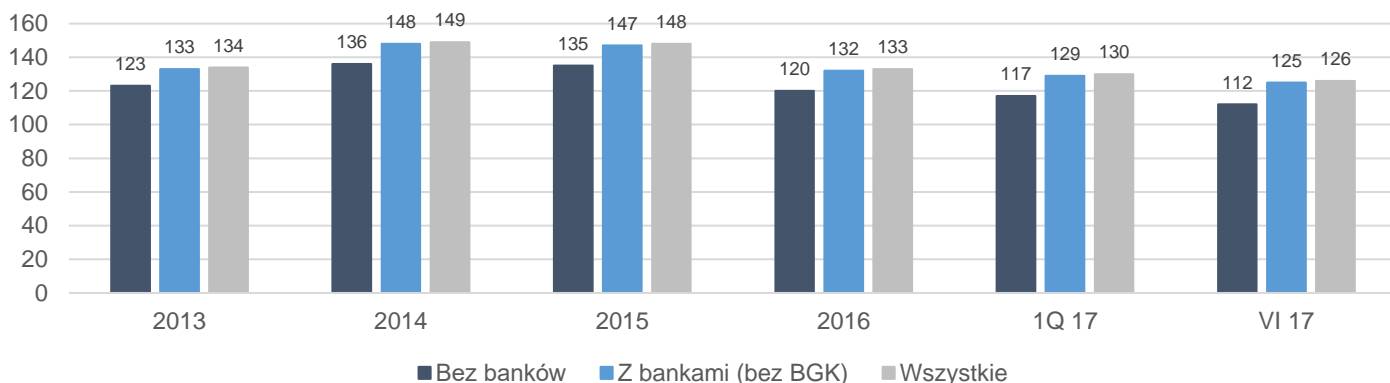
Spółka wzywa do przedterminowego wykupu wszystkich obligacji serii 0218, 1218 oraz 0119. W przypadku serii 1218 wykup jest dobrowolny, seria ma brak opcji call do grudnia 2017 r., a w pozostałych przypadkach wykup jest przewidziany przez WEO. Spółka miałaby skupić łącznie obligacje o wartości 38,6 mln euro z premią odpowiednio 0,5%; 1% i 0,5%.

### Work Service

Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii U o wartości nominalnej 80 mln zł. Wykup z premią 0,75%. Spółka planuje kolejną emisję obligacji w ramach emisji prywatnej do kwoty 60 mln zł. Środki zostaną przeznaczone na wykup pozostałych 25% udziałów w Prohuman (Węgry).

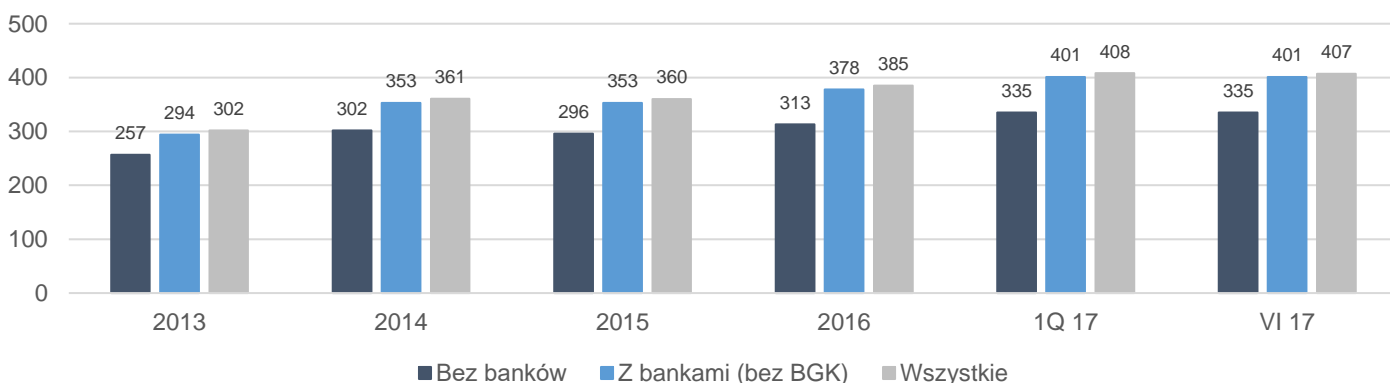
## Statystyki rynkowe - Catalyst

### Liczba emitentów obligacji korporacyjnych na koniec okresu



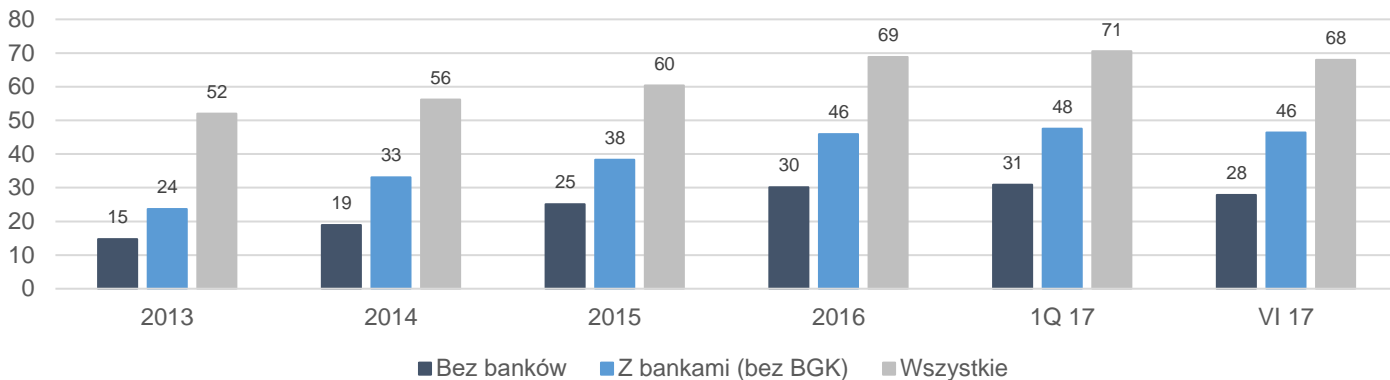
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

### Liczba serii obligacji korporacyjnych na koniec okresu



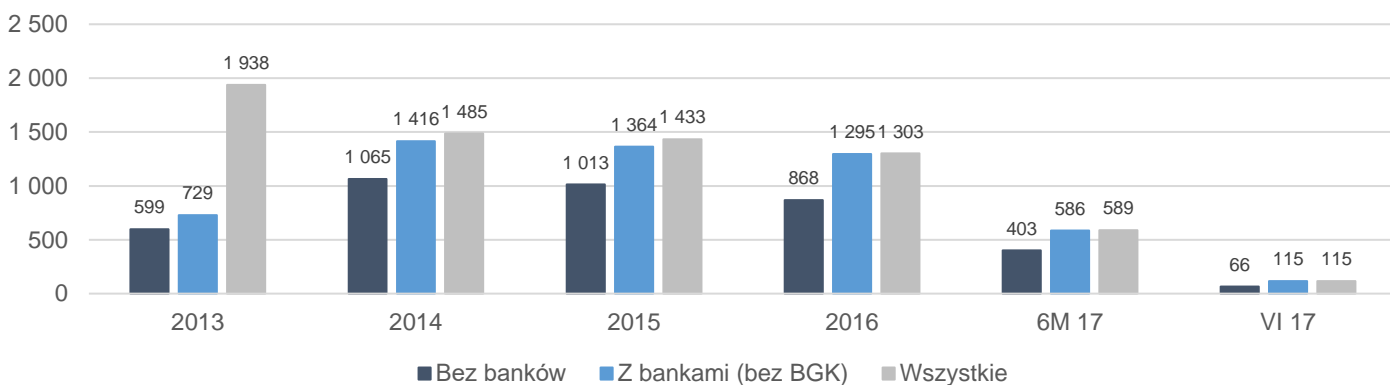
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

**Outstanding obligacji korporacyjnych na koniec okresu (mld zł)**



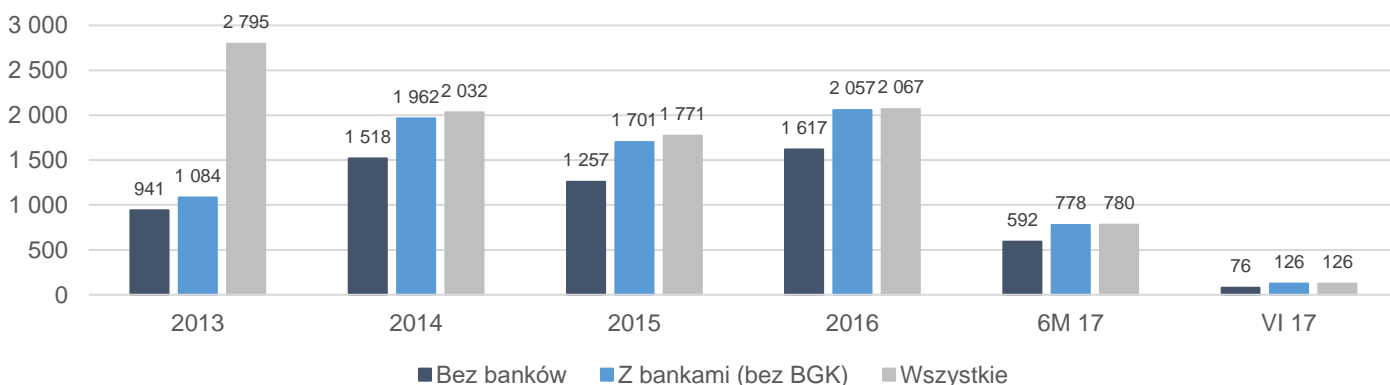
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

**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 KONKRETNEGO 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.

---