

## Skrót najważniejszych informacji

**Comp** - naruszenie warunków emisji obligacji, zwołanie zgromadzenia obligatariuszy na 20 września

**Kredyt Inkaso / Best** - skuteczne wezwanie na 61% akcji Kredyt Inkaso przez WPEH VI Holding; pozew przeciwko Best

**Vantage Development** - przedwstępna umowa sprzedaży niezadłużonej nieruchomości komercyjnej za 10,8 mln zł

**WSiP** - pozyskanie finansowania na wcześniejszy wykup obligacji

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

Comp  
Ghelamco Invest  
Kredyt Inkaso / Best  
Pragma Faktoring  
Rubicon Partners  
Vantage Development  
WSiP

## Emisje w trakcie / zapowiedziane

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
Auto-Spa	G	4	2,0	tak	7,85%*
EGB Investments	AK	10	3,0	b.d.	b.d.
Eurocent	F	3	2,0	nie	8,5%*
PCC Exol	A2	25	4,0	nie	5,5%*
Pragma Faktoring	H	20	3,0	tak	b.d.

\*oprocentowanie stałe

## Zakończone emisje

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
BVT	B	2	3,0	tak	9,0%*
GetBack	3 serie	34	0,5-2	nie	b.d.
GetBack	2 serie	5	0,3/0,5	nie	b.d.
GetBack	4 serie	1	0,5-3	nie	b.d.
GetBack	GA	1	0,3	b.d.	b.d.
GetBack	GC	1	2,0	b.d.	b.d.
Getin Noble Bank	PP5-VI	40	7,0	nie	5,0%
Kleba Invest	T	2	1,0	nie	8,0%*
Kruk	AA3	20 EUR	3,0	nie	3,0%*
Mikrokasa	MKR0818	1	2,0	tak	8,0%*
Murapol	S	45	3,0	nie	6,0%*
PCC Rokita	DC	25	7,0	nie	5,0%*
Ronson	P	10	4,0	nie	5,25%*
SMS Kredyt Holding	AN	11	3,0	tak	8,5%*
Unified Factory	B	10	3,0	tak	5,6%

\*oprocentowanie stałe

Autor:  
Piotr Ludwiczak  
p.ludwiczak@michaelstrom.pl

## Najbliższe wykupy na Catalyst

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabez- pieczo.	Wykup	Marża
Mikrokasa	MKR0916	2	2,0	tak	12-09	9,5%*
Property Lease Fund	PLE0916	5	2,0	tak	17-09	9,0%*
American Heart of P.	AHP0916	1	3,5	nie	21-09	4,5%
Kancelaria Medius	KME0916	2	2,0	tak	26-09	9,5%*
Fast Finance	FFI0916	4	3,0	tak	27-09	7,0%
Work Service	WSE1016	55	3,0	nie	4-10	4,75%
Atal	ATL1016	18	2,5	nie	7-10	5,0%
Pragma Inwestycje	PIN1016	10	3,0	tak	10-10	4,5%
Kruk	KRU1116	30	4,0	nie	05-11	4,6%
Vindexus	VIN1116	1	3,0	tak	08-11	6,25%

\*oprocentowanie stałe

## Informacje ze spółek

### Comp

Wystąpił przypadek naruszenia warunków emisji obligacji serii I/2014 (CMP0717) oraz I/2015 (CMP0620). Bazując na sprawozdaniu za 1. półrocze 2016 r., wskaźnik zadłużenia finansowego netto do EBITDA wyniósł 3,75, wobec dopuszczalnej wartości 3,5. Comp zwołał Zgromadzenia Obligatariuszy na 20 września br. (godz. 12:00 – CMP0717, godz. 14:00 – CMP0620), na których wystąpi o zgodę wierzycieli na naruszenie warunków emisji obligacji.

### Ghelamco Invest

Spółka nabyła w celu umorzenia obligacje serii PPA – GHE0619 (125 361 sztuk) oraz J – GHJ0718 (240 sztuk) od swojego jedyne go wspólnika i zarazem gwaranta obligacji, tj. spółki Granbero Holdings Ltd. Łączna wartość transakcji wyniosła ok. 13 mln zł. Wykupione obligacje stanowiły 25% liczby wyemitowanych obligacji w przypadku serii GHE0619 oraz 1% dla serii GHJ0718.

### Kredyt Inkaso / Best

Kredyt Inkaso skierował do sądu pozew o zapłatę 61 mln zł przeciwko spółce Best S.A. oraz Krzysztofowi Borusowskiemu – prezesowi oraz większościowemu akcjonariuszowi Best S.A. Kredyt Inkaso domaga się naprawienia szkody wyrządzonej spółce na skutek „rozpowszechniania przez pozwanych nieprawdziwych i pomawiających informacji: dotyczących zarządu spółki, rzekomych nieprawidłowości w spółce, rzekomego fałszowania sprawozdań finansowych i braku umocowania zarządu spółki do działania w jej imieniu”, co zdaniem Kredyt Inkaso stanowiło bezpośrednią przyczynę wypowiedzenia przez fundusze AGIO oraz Trigon zawartych umów zlecenia zarządzania portfelami wierzytelności oraz umów o obsługę prawną.

W wezwaniu na akcje Kredyt Inkaso, ogłoszonym przez WPEH VI Holding – spółkę zależną Waterland Private Equity Investments, złożono zapisy na ok. 61% akcji spółki. Oznacza to, że wezwanie doszło do skutku. Dotychczas największym udziałowcem w Kredyt Inkaso była spółka Best (niespełna 33%).

### **Pragma Faktoring**

Zarząd spółki podjął uchwałę o wcześniejszym wykupie obligacji serii E (PRF1216), której termin wykupu planowany był na 19 grudnia br. Wykupiona zostanie cała seria o wartości nominalnej 20 mln zł. Dzień ustalenia podmiotów uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu wcześniejszego wykupu serii został ustalony na 8 września br., a dzień wcześniejszego wykupu wyznaczono na 16 września br. Uprawnione podmioty otrzymają premię w wysokości 0,3% wartości nominalnej. Na rynku Catalyst notowane są jeszcze dwie serie obligacji emitenta – PRF0218 (10 mln zł) oraz PRF0418 (10 mln zł). Emitent poinformował także o planowanej emisji obligacji serii H do kwoty 20 mln zł (próg emisji to 5 mln zł). Obligacje będą zabezpieczone zastawem rejestrowym na zbiorze wierzytelności. Data przydziału przewidziana jest na 21 września br., a termin wykupu na 3 lata później. Marża nie została podana, natomiast dla obligacji serii E wynosi ona 4,5%, F (PRF0218) – 4,25% oraz G (PRF0418) – 4,0%.

### **Rubicon Partners**

Zgromadzenie Obligatariuszy dokonało zmiany warunków emisji obligacji serii I (wartość emisyjna 13,65 mln zł). Zmianie uległ termin wypłaty odsetek za 2., 3. oraz 4. okres odsetkowy w taki sposób, że kwota odsetek za wspomniane okresy odsetkowe będzie płatna w dniu wykupu obligacji, tj. 14 kwietnia 2017 r.

### **Vantage Development**

24 sierpnia br. spółka zależna od Vantage Development S.A. (IPD Południe Sp. z o.o.) zawarła z podmiotem spoza Grupy Kapitałowej VTG przedwstępną warunkową umowę sprzedaży nieruchomości przeznaczonej pod inwestycję komercyjną. Nieruchomość mieści się we Wrocławiu przy ul. Fabrycznej 6-8 i na koniec czerwca br. była niezadłużona. Cena sprzedaży wynosi 10,8 mln zł, podczas gdy na koniec czerwca br. w nieruchomościach inwestycyjnych niepracujących projekt „Gamma Office” (którego dotyczy umowa) wyceniany był na 9,86 mln zł. W wyniku sprzedaży nieruchomości VTG powinno wykazać 0,94 mln zł zysku na sprzedaży nieruchomości. Prawdopodobnie wpływy ze sprzedaży nieruchomości przeznaczone zostaną na powiększenie banku ziemi w Warszawie.

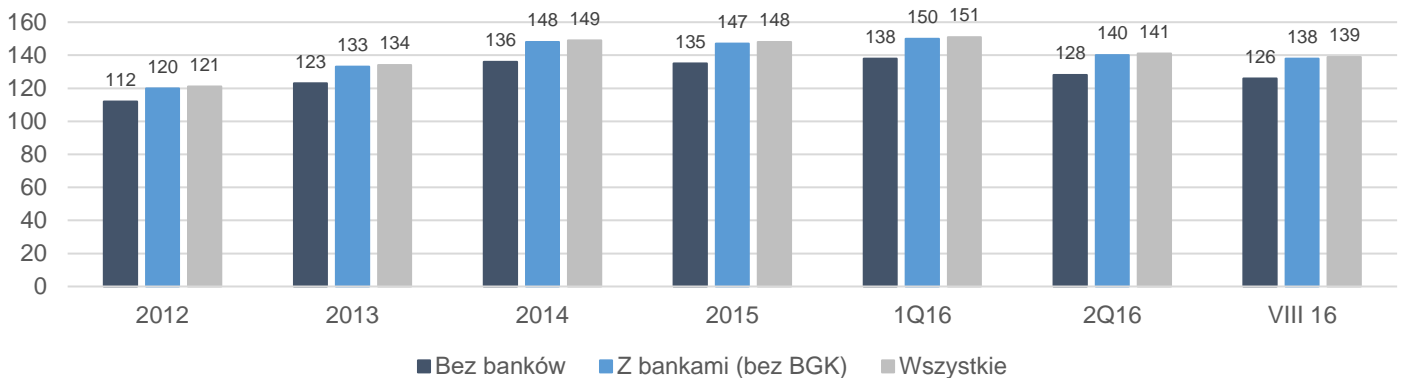
Z kolei 7 września br. spółka zależna od Vantage Development S.A. (VD Sp. z o.o. Invest Sp.k.) przyjęła list ofertowy dotyczący sprzedaży biurowca „Delta 44”. Cena sprzedaży ustalona została na kwotę 28 mln zł netto, przy czym może ona ulec korekcie po przeprowadzeniu szczegółowej analizy inwestycji przez kupującego. Wartość księgowa biurowca na koniec czerwca br. wyniosła 25,8 mln zł, a jego zadłużenie to 18,7 mln zł. Potencjalna sprzedaż biurowca na ww. warunkach pozwoliłaby wygenerować ok. 2 mln zł zysku oraz uwolnić ok. 9 mln zł gotówki, co oceniam pozytywnie.

## Wydawnictwa Szkolne i Pedagogiczne

Zgromadzenie Obligatariuszy wyraziło zgodę na zaciągnięcie przez WSiP nowego zadłużenia finansowego. Środki zostaną przeznaczone na m.in. przeprowadzenie całkowitego wcześniejszego wykupu obligacji. Zaciągnięcie nowego długu nie będzie stanowiło przypadku naruszenia WEO o ile wykup obligacji nastąpi do dnia 30 października 2016 r. Dzień po zgromadzeniu spółka zaciągnęła nowe zadłużenie w formie kredytu do 410 mln zł (kredytodawcy: BZ WBK, Bank Handlowy, Bank BGŻ BNP Paribas, ING Bank Śląski oraz Raiffeisen Bank Polska).

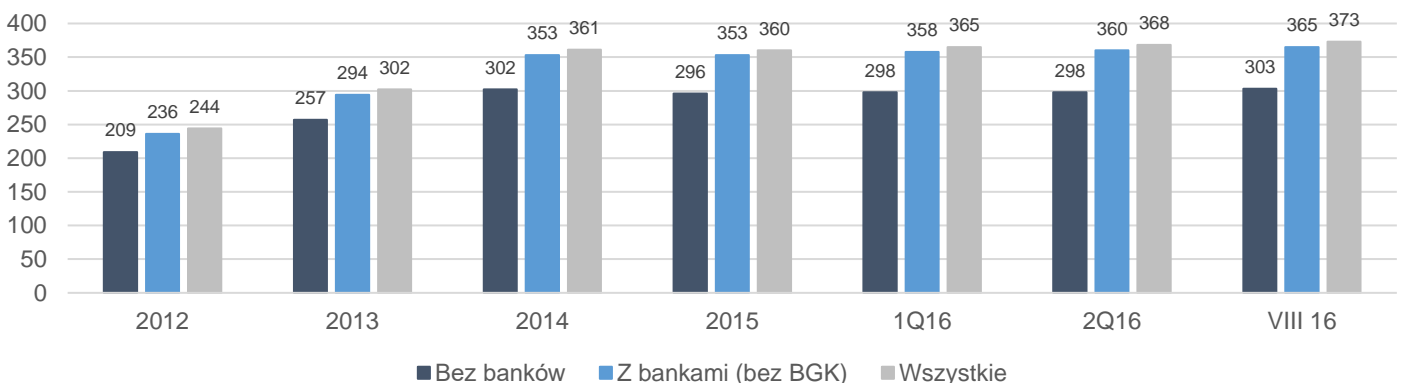
## Statystyki rynkowe - Catalyst

### Liczba emitentów obligacji korporacyjnych na koniec okresu



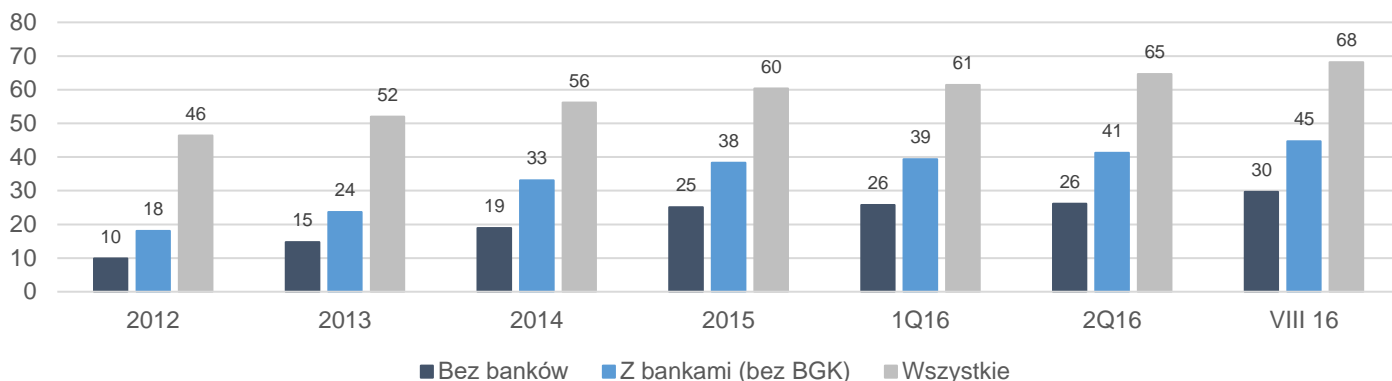
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

### Liczba serii obligacji korporacyjnych na koniec okresu



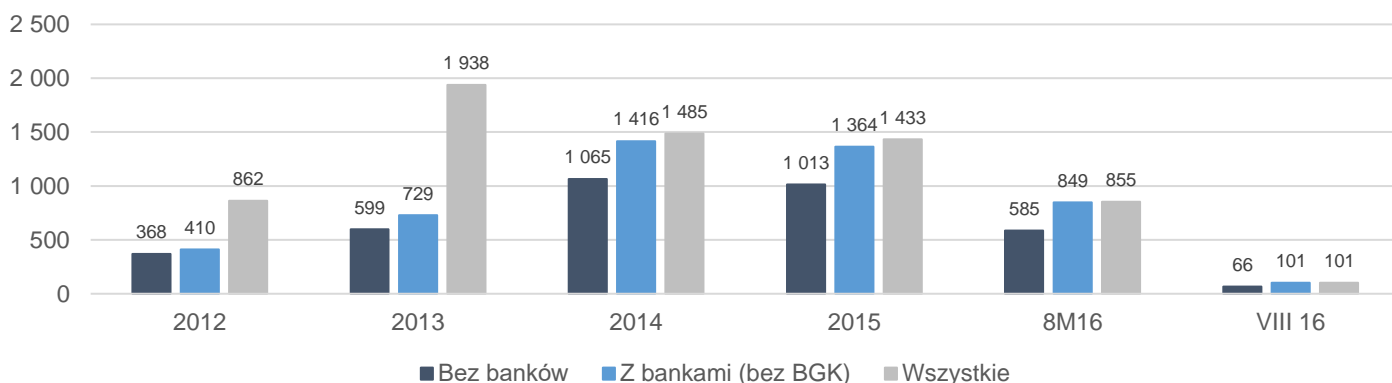
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

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



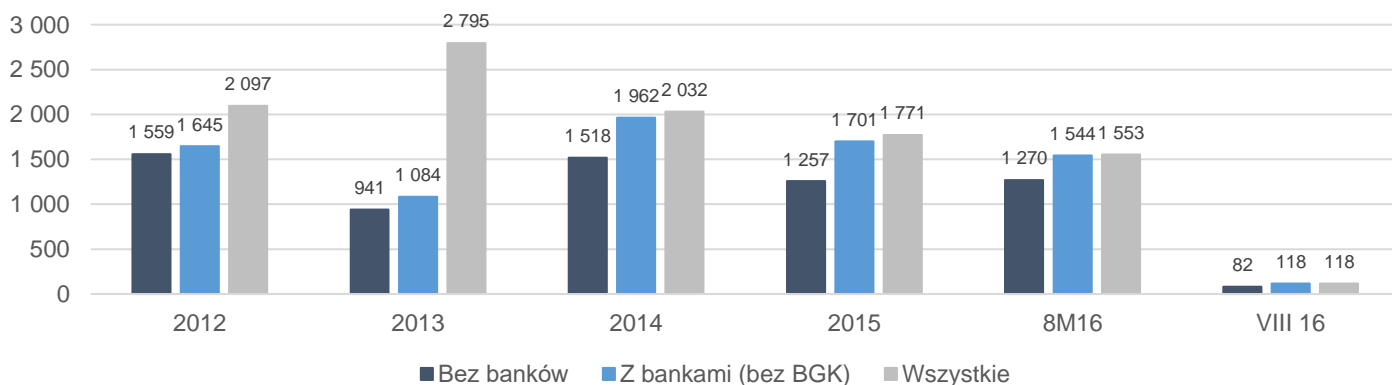
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

### 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.

---