

Skrót najważniejszych informacji

Admiral Boats – złożenie wniosku o upadłość.

Best – podwyższenie kapitału o 19 mln zł.

GetBack/EGB – list intencyjny na przejęcie EGB Investments.

Integer.pl – wezwanie na akcje zakończone powodzeniem.

Medort – zwołanie ZO celem zmian WEO.

PKN Orlen – ustanowienie programu publicznych emisji obligacji do 1 mld zł.

Emisje w trakcie / zapowiedziane

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
Best	X1	10 EUR	3,5	nie	3,3%
Getin Noble Bank	PP6-VII	40	7,0	nie	4,5%
KRUK	AE1	20 EUR	5,0	nie	b.d.
LS Tech-Homes	B	13	b.d.	b.d.	b.d.
Pragma Faktoring	L	15	4,0	tak	b.d.
Qumak	b.d.	30	b.d.	b.d.	b.d.

*oprocentowanie stałe

Zakończone emisje

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
AOW Faktoring	K	5	b.d.	b.d.	b.d.
BVT	C	3	2,0	tak	7,8%*
Capital Park	K	16 EUR	3,0	b.d.	4,1%*
Columbus Energy	B	4	2	tak	9,2%*
EuCO	A	50	3,0	nie	4,0%
GetBack (publiczna)	PP1	60	3,0	nie	4,4%
GetBack (niepubliczne)	9 serii	105	b.d.	b.d.	b.d.
Getin Noble Bank	PP6-VI	62	7,0	nie	5,0%
Kancelaria Statima	B	4	2,0	tak	8,0%*
Lokum Deweloper	D	75	3,0	nie	3,2%
Polnord	NS8	5	3,0	tak	b.d.
Uniserv-Piecbud	B	10	3,0	tak	5,35%
Vivid Games	A	11	3,0	tak	6,0%
Zortrax	B1	5	b.d.	b.d.	b.d.

*oprocentowanie stałe

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

Action
Admiral Boats
Best
Cyfrowy Polsat
Echo Investment
EGB Investments
Elemental Holding
GetBack
Ghelamco Invest
Globe Trade Centre
Integer.pl
Kruk
Lokum Deweloper
Marvipol
Medort
OT Logistics
PKN Orlen
Polnord
Vantage Development
VOXEL
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
2C Partners	2CP0517	2	2,4	tak	12-05	9,25%*
Hussar Gruppa	HGR0517	2	3	nie	17-05	8,5%*
BGK	BGK0517	1 370	3	nie	19-05	0,3%
Kruk	KRU0517	60	4	nie	20-05	4,2%
Ferratum Capital Pol.	FRR0517	21	3	tak	23-05	6,5%
Mikrokasa	MKR0517	2	2	tak	27-05	8,0%*
PKN Orlen	PKN0517	200	4	nie	28-05	1,5%
PCC Rokita	PCR0517	25	4	nie	28-05	6,8%*
AOW Faktoring	AOW0517	5	3	tak	28-05	5,0%
T-Bull	TBL0517	1	2	nie	29-05	9,5%*
Integer.pl	ITG0517	20	1,3	nie	31-05	3,5%
Kancelaria Medius	KME0617	3	2	nie	2-06	8,0%*
PKN Orlen	PKN0617	200	4	nie	3-06	1,5%
Eurocent	ERC0617	2	2	nie	8-06	8,5%*
Integer.pl	ITG0617	30	3	nie	12-06	3,65%
Capital Park	CAP0617	35	3	nie	13-06	5,5%
Ronson Europe	RON0617	84	4	tak	14-06	3,75%
Vantage Development	VTG0617	24	3	tak	16-06	4,3%
PGNIG	PGN0617	2 500	5	nie	19-06	1,25%
Magellan	MAG0617	26	3	nie	26-06	3,2%
Mikrokasa	MKR0617	1	2	tak	29-06	8,7%*
Alior Bank	ALR0617	250	2	nie	30-06	1,2%
LZMO	LZM0617	3	2	tak	30-06	8,5%*
Getin Noble Bank	GNB0617	61	3	nie	30-06	1,7%
PBG	PBG0617	35	0,6	tak	30-06	zerokupo.
PBG	PB10617	8	0,4	tak	30-06	zerokupo.
Voxel	VOX0717	10	1	tak	1-07	5,0%
Action	ACT0717	100	3	nie	4-07	1,4%
Capital Service	CSX0717	1	2	tak	10-07	7,62%
Capital Service	CSV0717	2	2	tak	10-07	7,62%

*oprocentowanie stałe

Informacje ze spółek

Action

Rada Wierzycieli wydała opinię dotyczącą realizacji Planu Restrukturyzacyjnego spółki.

Rada wydała pozytywną opinię o ograniczaniu niskomargowych kontraktów, koncentracji na wyżejmarżowych kanałach dystrybucji, selekcji dostawców, scentralizowaniu zakupów i sprzedaży, rezygnacji najmu magazynu w Nadarzynie, dążeniu do utrzymania rotacji zapasów na poziomie około 21 dni, oraz o redukcji kosztów działalności grupy.

Jednocześnie Rada nie wyraziła pozytywnej opinii o przedstawionych warunkach restrukturyzacji zobowiązań, które spółka uważa za zgodne z przeprowadzonym testem prywatnego wierzyciela i korespondujące z prognozami spółki przedstawionymi w Planie. Rada wyraziła również opinię o niedostatecznej szczegółowości prognoz przedstawionych w Planie, co do której opinii spółka wydała komunikat, że zostały one sporządzone w sposób prawidłowy i staranny. Na zarzut Rady o sprzedaży towarów jedynie w celu zaspokojenia bieżących potrzeb finansowych spółki, Action odpowiada, że takiego działania nie ma w omawianym Planie Restrukturyzacyjnym.

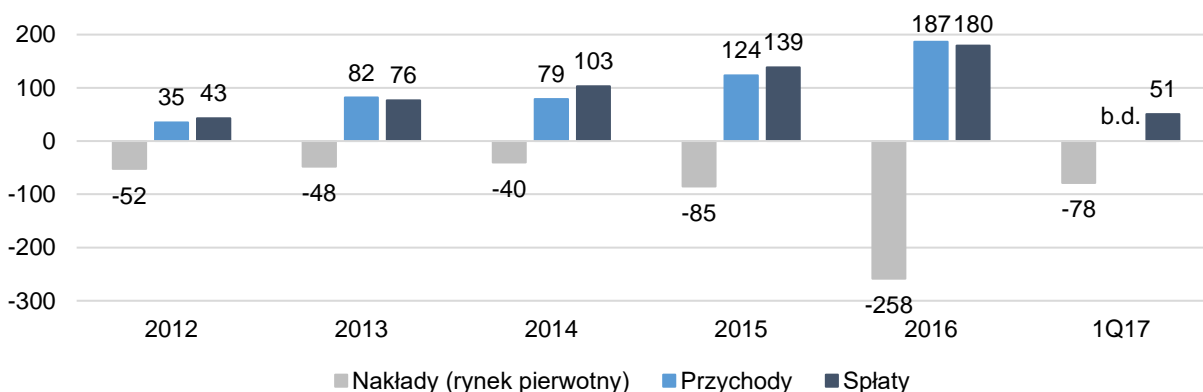
Admiral Boats

Spółka złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości. Decyzja została podjęta ze względu na niepowodzenie pozyskania kapitału niezbędnego do realizacji koniecznych inwestycji i utrzymania płynności spółki. W szczególności spółka wskazuje niepowodzenie emisji akcji serii K, które skutkowało utratą zdolności do regulowania wymagalnych zobowiązań finansowych. Spółka deklaruje, że celem zarządu spółki jest kontynuowanie działalności produkcyjnej po złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości. Spółka nie wypłaciła odsetek od obligacji serii L i N w wysokości 34 tys. zł. Na Catalyst notowane są obligacje spółki serii ADM0917 o wartości nominalnej równej 6 mln zł.

Best

W 1. kwartale 2017 r. GK Best przeznaczyła 78 mln zł na inwestycje w pakiety wierzytelności vs. 45 mln zł przed rokiem. Wartość nominalna nabytych portfeli w 1Q17 była równa 418,5 mln zł (średni koszt nabycia wyniósł 19%). Wartość spłat należnych GK Best w 1Q17 wyniosła 51 mln zł i była wyższa o 24% r/r. Wartość godziwa posiadanych portfeli należnych GK Best (Best I + Best II + 50% Best III) wyniosła 784 mln zł na koniec 1Q17.

Nakłady (rynek pierwotny), przychody oraz spłaty należne GK Best (mln zł)



Źródło: Dane spółki, obliczenia Michael/Ström DM

Spółka wyemitowała akcje serii G w emisji kierowanej do Quercus Multistrategy FIZ. W ramach podwyższenia kapitału pozyskała 19 mln zł. Podwyższenie kapitału ma na celu, poza poprawą wskaźników finansowych i potencjalną poprawą warunków emisji kolejnych obligacji, zdywersyfikowanie akcjonariatu i zwiększenie rozpoznawalności i płynności spółki.

Cyfrowy Polsat

Spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji zerokuponowych o wartości nominalnej 1,52 mld zł zapadających w grudniu 2022 r. Wartość wykupu wyniosła 945 mln zł, na które składało się 887 mln zł (wartość określona przez WEO) powiększone o premię w wysokości 59 mln zł. Zawiązana rezerwa na premię za wcześniejszy wykup jednorazowo obniży wynik netto spółki w 1Q17 właśnie o kwotę 59 mln zł.

Kolejne kroki prowadzące do oddłużania Grupy pozytywnie oceniła agencja S&P podwyższając perspektywę ratingu spółki na poziomie BB+ do pozytywnej z neutralnej. S&P przewiduje, że dzięki konsekwentnemu delewarowaniu i obniżaniu kosztów odsetkowych Grupa będzie w stanie generować około 1,6 mld zł wolnych przepływów pieniężnych rocznie. Agencja przewiduje, że jeśli Polsat będzie kontynuował politykę oddłużania, rating może ulec podwyższeniu w perspektywie 12 miesięcy.

Echo Investment

Spółka sprzedała kolejną nieruchomość na rzecz Echo Polska Properties. Trzeci etap A4 Business Park w Katowicach został sprzedany za 27,5 mln euro, a kwota może wzrosnąć o kolejny 1 mln euro uwzględniając dodatkowe płatności wynikające z prac aranżacyjnych do wykonania przez Echo. W ramach umowy spółka udzieliła gwarancji czynszowej.

Elemental Holding

Spółka zrealizowała opcję put na zakup udziałów w EMP Recycling z siedzibą na Litwie. W wyniku transakcji udział Elemental Holding w spółce wzrósł z 51% do 99,8%. Na koniec 2016 r. zobowiązania z tytułu opcji put na udział EMP Recycling wyceniane były na bilansie spółki na 12 mln zł.

GetBack/EGB Investments

Spółka ma list intencyjny dotyczący nabycia ponad 99% akcji EGB Investments. Warunkiem zawieszającym transakcję jest uzyskanie zgody UOKiK na transakcję.

Ghelamco Invest

Spółki należące do Granbero zawarły przedwstępną umowę sprzedaży 100% udziałów w Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o. Umowa przyrzeczona ma zostać podpisana do końca października 2018 r. Spółka Nowa Formiernia realizuje projekt Przystanek mBank. Na koniec 2016 r. wartość projektu w księgach Granbero wynosiła 35,4 mln EUR. Natomiast wartość należności Ghelamco Invest przypisana do tego projektu na koniec 2016 r. była równa 26,5 mln zł.

Globe Trade Centre

Spółka przeprowadzi emisję akcji serii L. Dotychczasowi akcjonariusze mogą dokonać wyboru otrzymania dywidendy w formie gotówkowej, lub w formie emitowanych akcji. Akcje emitowane będą po cenie rynkowej – VWAP z 10 sesji przed dniem dywidendy. Jest to de facto forma podziału zysku pomiędzy dywidendą, a podwyższeniem kapitału w której decydujący głos zaborą akcjonariusze.

Integer.pl

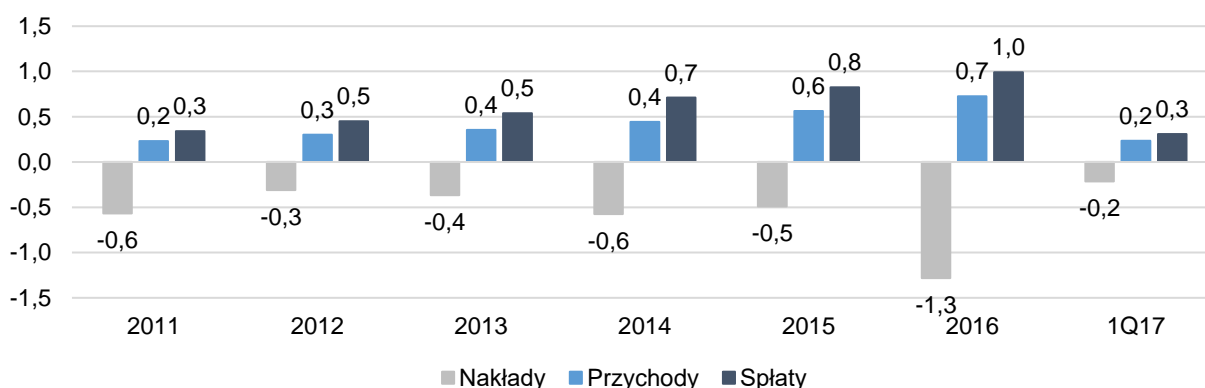
Wezwanie na akcje spółki przeprowadzone przez fundusz Advent International Corporation w porozumieniu z prezesem Rafałem Brzoską doszło do skutku – akcjonariusze działający w porozumieniu osiągnęli 93% udział w spółce. Intencją akcjonariuszy jest dalsze zwiększanie udziału w spółce do osiągnięcia 100% i wycofania jej z obrotu na GPW.

W efekcie powodzenia wezwania spółka zostanie dokapitalizowana poprzez podwyższenie kapitału o kwotę 60 mln euro – które nastąpi najprawdopodobniej w czerwcu 2017 r. – jak wskazuje spółka w Sprawozdaniu Zarządu za 2016 r. Zarząd wskazuje, że intencją akcjonariuszy jest refinansowanie zadłużenia obligacyjnego i kredytowego w łącznej kwocie 170 mln zł, które ma rozpocząć się w maju 2017 r. – czyli przy okazji najbliższego wykupu obligacji na kwotę 20 mln zł.

Kruk

W 1Q17 Kruk przeznaczył na inwestycje w pakiety wierzytelności 214 mln zł, wobec 64 mln zł w 1Q16. Wartość nominalna zakupionych pakietów wyniosła 3,8 mld zł, co przekłada się na średnią cenę zakupu poniżej 6%. Aż 90% inwestycji w 1Q17 pochodziło zza granicy – Rumunii, Czech, Słowacji, Niemiec i Włoch. Spłaty z portfeli wyniosły 309 mln zł i były wyższe o 43% względem poprzedniego roku.

Nakłady, przychody oraz spłaty KRUKa (mld zł)



Źródło: Dane spółki, obliczenia Michael/Ström DM

Lokum Deweloper

Deweloper uplasował emisję obligacji serii D na 75 mln zł i jednocześnie poinformował o zamiarze przedterminowego wykupu obligacji serii B o wartości 30 mln zł. Obligacje serii B zostaną wykupione w całości 17 maja, z premią 1%.

Nowa emisja oprócz refinansowania obligacji posłuży także zakupom gruntów. Obligacje serii D zapadają w kwietniu 2020 r., a ich oprocentowanie wynosi WIBOR6M+3,2% (marża może zostać zwiększona przy wyższych wskaźnikach zadłużenia).

Nowa emisja oprocentowana jest najniżej z dotychczas emitowanych obligacji przez dewelopera, a jednocześnie refinansowana seria D była oprocentowana najwyżej – w zależności od dźwigni finansowej 4,0% lub 5,0%. Oprocentowanie pozostałych serii prezentuje się następująco: Seria A 3,8–4,8%, seria C 3,6–4,0%.

Marvipol

Spółka poinformowała o rozwiązaniu listu intencyjnego dającego jej wyłączność na negocjacje dotyczące zakupu pakietu 33% akcji Soho Development, wyłączność na negocjacje obowiązywała do 30 kwietnia.

Medort

Spółka zwołuje Zgromadzenie Obligatariuszy serii C i D na 17 maja. W projektach uchwał widnieje niesprecyzowana propozycja zmian WEO, oraz niewyrażenie zgody na skorzystanie z prawa przedterminowego wykupu przez obligatariuszy. Spółka nie informowała dotychczas o złamaniu kowenantów, publikacja raportu rocznego planowana jest na 15 maja. Obligacje serii C i D mają łączną wartość nominalną 51 mln zł.

OT Logistics

Rada ds. prywatyzacji w Czarnogórze anulowała przetargi na sprzedaż udziałów w spółkach Luka Bar AD BAR i AD Montecargo. W przetargu na AD Montecargo OTL złożyła jedyną ofertę, w której pakiet 51% wyceniony został na 2,5 mln euro, a spółka zobowiązywała się ponadto do poniesienia nakładów w wysokości 3,45 mln euro w ciągu 3 lat od daty nabycia (pierwotna oferta przewidywała dwuletni program inwestycyjny na poziomie 2,6 mln euro). W przetargu na 30% akcji Luka Bar AD BAR oferta OTL również była jedyną, a akcje zostały wycenione na 8,25 mln euro (pierwotna oferta wynosiła 7,1 mln euro). Tu również spółka zobowiązywała się do przeprowadzenia planu inwestycyjnego, który zakładał nakłady w wysokości 14,0 mln euro w przeciągu 3 lat od daty nabycia (pierwotna oferta przewidywała inwestycje na poziomie 17,1 mln euro).

PKN Orlen

Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na publiczne emisje obligacji do 1 mld zł w kilku seriach w przeciągu 12 miesięcy.

Polnord

Spółka otrzymała wyrok sądu pierwszej instancji uznający zasadność roszczenia spółki na 10 mln zł z tytułu kary umownej, co do której pozew o zapłatę został wystosowany w kwietniu 2012 r. Spór dotyczy odstąpienia przez Aroga Holdings od transakcji kupna od Spółki akcji Dolnośląskich Surowców Skalnych. Obecnie stroną konfliktu są spadkobiercy ówczesnego prezesa Aroga Holdings, który poręczał za zobowiązania z tytułu umowy i mają możliwość odwołania się do sądu drugiej instancji. Cała kwota kary umownej wraz z odsetkami wynosi obecnie około 15 mln zł.

Vantage Development

Spółka zależna od Emitenta (IPD Południe Sp. z o.o.) zawarła przyrzeczoną umowę sprzedaży nieruchomości przeznaczonej pod inwestycję komercyjną, położonej we Wrocławiu przy ulicy Fabrycznej, za cenę 10,8 mln zł netto. Na koniec 2016 r. nieruchomość ta znajdowała się w nieruchomościach inwestycyjnych niepracujących. Jej wycena księgową wynosiła 9,86 mln zł. Nieruchomość była wolna od długu.

Emitent dokonał przedterminowego wykupu nienotowanych obligacji serii G o wartości nominalnej 5 mln zł. Jedyne obligatariusz (fundusz inwestycyjny niepowiązany ze Spółką) otrzymał premię w wysokości 1,0% z tytułu wcześniejszego wykupu. Pierwotnie obligacje miały zostać wykupione w lutym 2018 r.

VOXEL

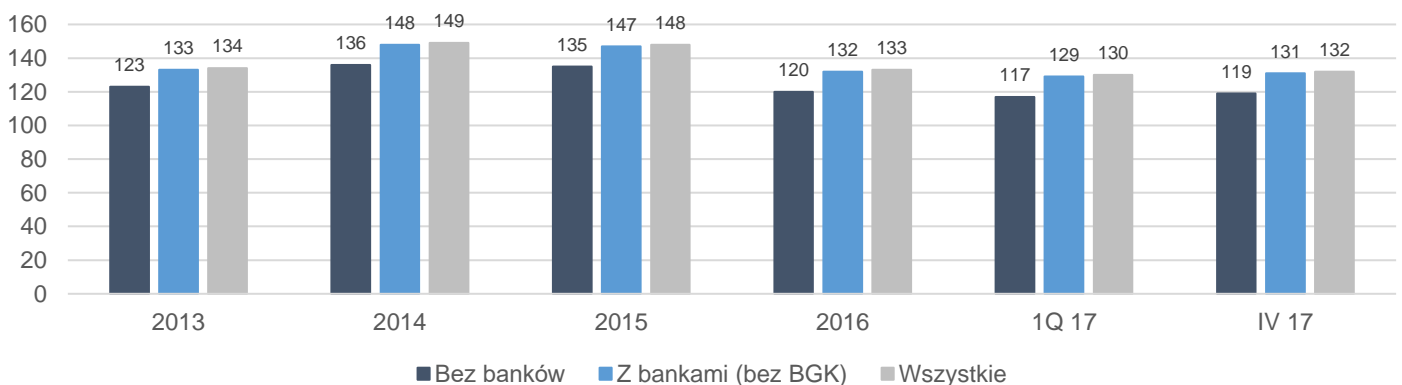
Spółka dokona przedterminowego wykupu obligacji serii F o wartości 10 mln zł. Dzień przedterminowego wykupu został wyznaczony na 24 maja, a dzień ustalenia podmiotów uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu wcześniejszego wykupu obligacji serii F - na dzień 16 maja. Obligatariuszom przysługuje premia w wysokości 0,08% wartości nominalnej.

Work Service

Zgromadzenie Obligatariuszy jednomyślnie zaakceptowało propozycje zmian WEO serii U. W zamian za możliwość przedterminowego wykupu obligacji bez konieczności dokonywania tego w dniu płatności odsetek obligatariusze otrzymują zapis o premii w wysokości 0,75% w przypadku przedterminowego wykupu na żądanie emitenta.

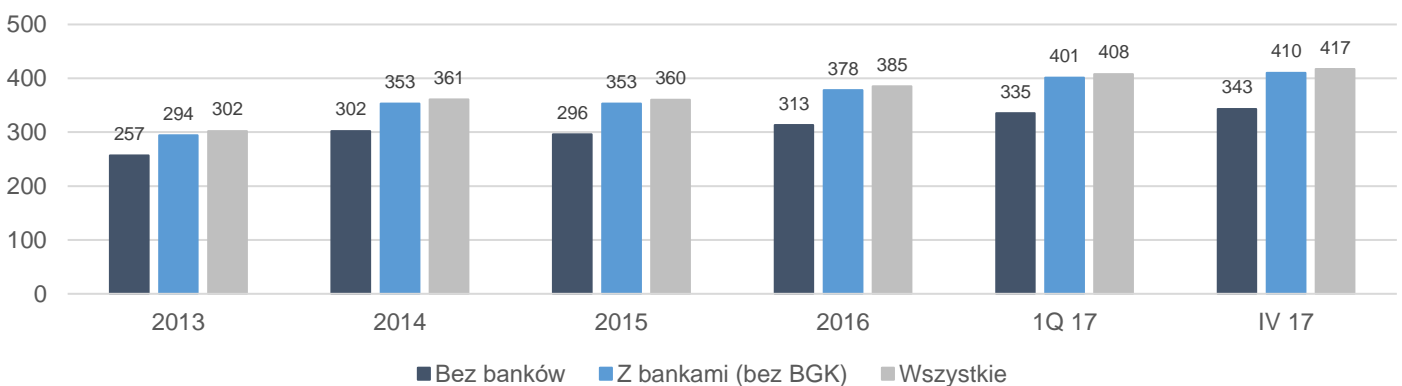
Statystyki rynkowe - Catalyst

Liczba emitentów obligacji korporacyjnych na koniec okresu



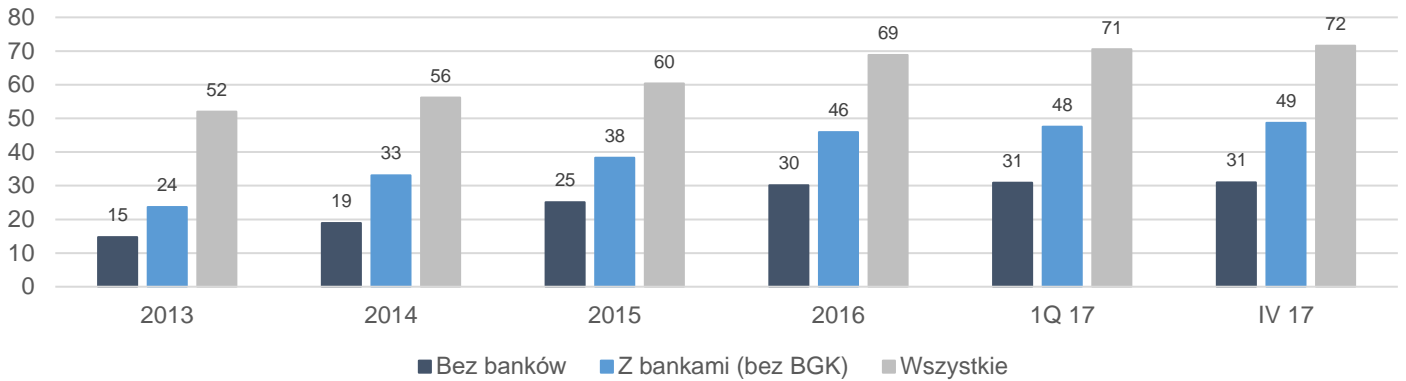
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Liczba serii obligacji korporacyjnych na koniec okresu



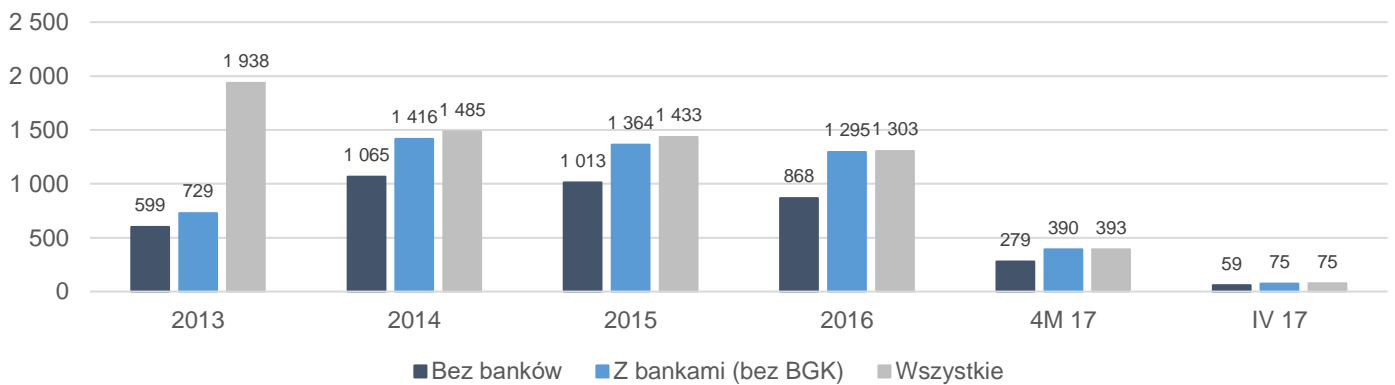
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

Outstanding obligacji korporacyjnych na koniec okresu (mld zł)



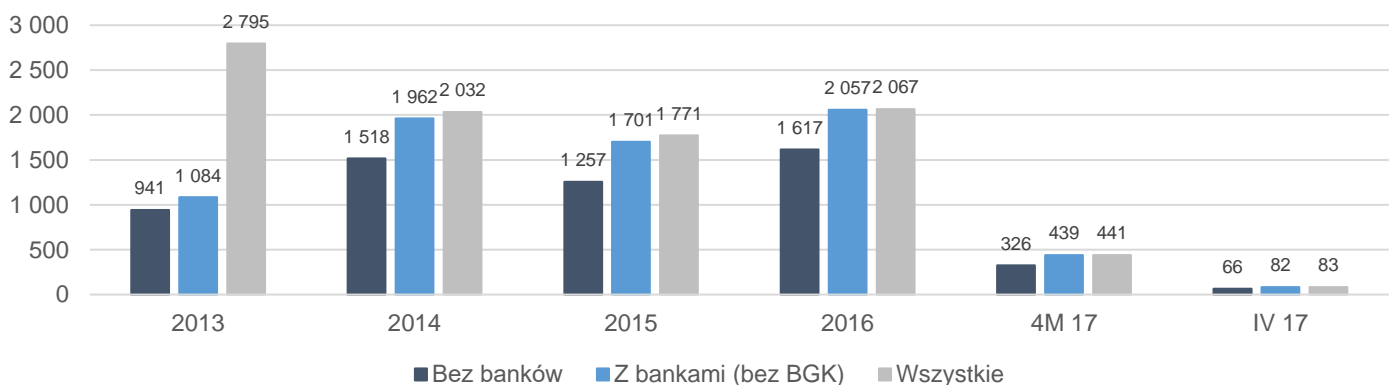
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

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.
