

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLESKI

 **VEHIS**



Emisja obligacji serii D
VEHIS Fin1 Sp. z o.o.

REKLAMA

Warszawa, maj 2024 r.

Zastrzeżenia prawne

INWESTOWANIE W OBLIGACJE WIAŻE SIĘ Z RYZYKIEM UTRATY CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI ZAINWESTOWANYCH ŚRODKÓW. OBLIGACJE NIE SĄ OBJĘTE GWARANCJĄ BANKOWEGO FUNDUSZU GWARANCYJNEGO.

NINIEJSZY MATERIAŁ MA CHARAKTER WYŁĄCZNIE PROMOCYJNY I REKLAMOWY, STANOWI INFORMACJĘ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 18 LIPCA 2002 R. O ŚWIADCZENIU USŁUG DROGĄ ELEKTRONICZNĄ (T.J.: DZ.U. Z 2022 R. POZ. 454) I ZOSTAŁ SPORZĄDZONY PRZEZ MICHAEL / STRÖM DOM MAKLERSKI S.A. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE („FIRMA INWESTYCYJNA”), ADRES: AL. JERUZOLIMSKIE 100, 00-807 WARSZAWA, ADRES E-MAIL: OFERTY@MICHAELSTROM.PL

INFORMACJE ZAWARTE W NINIEJSZEJ PREZENTACJI DOTYCZĄ OFERTY PUBLICZNEJ OBLIGACJI NA OKAZICIELA SERII D („OFERTA”, „OBLIGACJE”) EMITOWANYCH PRZEZ VEHIS FIN1 SP. Z O.O. („EMITENT”).

W ZWIĄZKU Z OFERTĄ SPORZĄDZONE ZOSTAŁO MEMORANDUM INFORMACYJNE, O KTÓRYM MOWA W ART. 37B USTAWY Z DNIA 29 LIPCA 2005 ROKU O OFERCIE PUBLICZNEJ I WARUNKACH WPROWADZANIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DO ZORGANIZOWANEGO SYSTEMU OBROTU ORAZ O SPÓŁKACH PUBLICZNYCH (T.J. DZ. U. Z 2022 R. poz. 2554) („MEMORANDUM”). MEMORANDUM OPUBLIKOWANE ZOSTAŁO NA STRONIE INTERNETOWEJ FIRMY INWESTYCYJNEJ POD ADRESEM WWW.MICHAELSTROM.PL

OFEROWANIE OBLIGACJI ODBYWA SIĘ WYŁĄCZNIE NA WARUNKACH I ZGODNIE Z ZASADAMI OKREŚLONYMI W MEMORANDUM, KTÓRE JEST JEDYNYM PRAWNIE WIAŻĄCYM DOKUMENTEM ZAWIERAJĄCYM INFORMACJE O OBLIGACJACH, OFERCIE I EMITENCIE. MEMORANDUM NIE ZOSTAŁO ZATWIERDZONE PRZEZ KOMISJĘ NADZORU FINANSOWEGO ANI ŻADEN INNY ORGAN. PRZED PODJĘCIEM DECYZJI INWESTYCYJNEJ, KAŻDY INWESTOR POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z TREŚCIĄ MEMORANDUM, A TAKŻE Z EWENTUALNYMI SUPLEMENTAMI LUB KOMUNIKATAMI AKTUALIZUJĄCYMI DO MEMORANDUM, KTÓRE MOGĄ ZOSTAĆ OPUBLIKOWANE W TEN SAM SPOSÓB CO MEMORANDUM.

NINIEJSZY MATERIAŁ NIE MOŻE BYĆ ROZPOWSZECHNIANY W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI, KANADZIE, AUSTRALII I JAPONII, ANI W INNYCH PAŃSTWACH, W KTÓRYCH TAKIE ROZPOWSZECHNIANIE MOŻE PODLEGAĆ OGRANICZENIOM LUB ZAKAZANE PRZEZ PRAWO. OBLIGACJE NIE SĄ OFEROWANE NA RZECZ (i) JAKIKOLWIEK OBYWATELI ROSYJSKICH LUB OSÓB FIZYCZNYCH ZAMIESZKAŁYCH W ROSJI LUB JAKIKOLWIEK OSÓB PRAWNYCH, PODMIOTÓW LUB ORGANÓW Z SIEDZIBĄ W ROSJI; OGRANICZENIE NIE MA ZASTOSOWANIA DO OBYWATELI PAŃSTWA CZŁONKOWSKIEGO, PAŃSTWA BĘDĄCEGO CZŁONKIEM EUROPEJSKIEGO OBSZARU GOSPODARCZEGO LUB SZWAJCARII ANI DO OSÓB FIZYCZNYCH POSIADAJĄCYCH ZEZWOLENIE NA POBYT CZASOWY LUB STAŁY W PAŃSTWIE CZŁONKOWSKIM, W PAŃSTWIE BĘDĄCYM CZŁONKIEM EUROPEJSKIEGO OBSZARU GOSPODARCZEGO LUB W SZWAJCARII; (II) JAKIKOLWIEK OBYWATELI BIAŁORUSKICH LUB OSÓB FIZYCZNYCH ZAMIESZKAŁYCH NA BIAŁORUSI LUB JAKIKOLWIEK OSÓB PRAWNYCH, PODMIOTÓW LUB ORGANÓW Z SIEDZIBĄ NA BIAŁORUSI; OGRANICZENIE NIE MA ZASTOSOWANIA DO OBYWATELI PAŃSTWA CZŁONKOWSKIEGO LUB OSÓB FIZYCZNYCH POSIADAJĄCYCH ZEZWOLENIE NA POBYT CZASOWY LUB STAŁY W PAŃSTWIE CZŁONKOWSKIM.

Z INWESTOWANIEM W OBLIGACJE ZWIĄZANY JEST SZEREK CZYNNIKÓW RYZYKA. SZCZEGÓŁOWY OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW RYZYKA ZOSTAŁ ZAMIESZCZONY W MEMORANDUM INFORMACYJNYM. NINIEJSZY MATERIAŁ NIE STANOWI REKOMENDACJI ANI PORADY INWESTYCYJNEJ.

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI



Inwestowanie w obligacje przedsiębiorstw obarczone jest ryzykiem utraty części lub całości środków.

Opis czynników ryzyka związanych z Emitentem, Obligacjami i ofertą zostały zamieszczone w Memorandum Informacyjnym

Przed podjęciem decyzji o dokonaniu inwestycji w Obligacje potencjalni Inwestorzy powinni starannie przeanalizować czynniki ryzyka przedstawione poniżej oraz inne informacje zawarte w Memorandum Inwestycyjnym. Realizacja jednego lub kilku z wymienionych ryzyk samodzielnie lub w połączeniu z innymi okolicznościami może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Spółki, jego sytuację finansową, wyniki działalności lub płynność finansową, co z kolei może skutkować obniżeniem lub utratą przez Spółkę zdolności do wykonania zobowiązań z Obligacji, tj. terminowej spłaty kapitału lub odsetek od Obligacji, a tym samym poniesieniem przez obligatariuszy straty równej całości lub części inwestycji w Obligacje. Nie można wykluczyć, że z upływem czasu ryzyka określone poniżej nie będą stanowiły kompletnej ani wyczerpującej listy i w związku z tym na datę Memorandum Informacyjnego przedstawione poniżej ryzyka nie mogą być traktowane jako jedyne, na które Spółka jest narażona. Spółka może być narażona na dodatkowe ryzyka i niewiadome, które nie są obecnie znane Spółce

Do najbardziej istotnych czynników ryzyka związanych z działalnością Emitenta i Poręczyciela (razem Grupa VEHIS) zalicza się:

Ryzyko związane z finansowaniem nowych umów leasingu

Grupa VEHIS powstała w 2019 r. W sierpniu 2022 r. Emitent pozyskał finansowanie w formie sekurytyzacji wiarytelności leasingowych do wysokości 1,280 mln zł. Podmiotami inwestującymi zostały międzynarodowe instytucje finansowe – Santander Corporate & Investment Banking oraz Goldman Sachs Asset Management Private Credit. Nawiązanie tej współpracy pozwoliło na wielokrotnienie wartości miesięcznej sprzedaży leasingu przez Emitenta, która to wartość udzieleń na przełomie 2023/2024 osiągała wartości powyżej 60 mln zł miesięcznie. Utrzymanie odpowiedniej skali działalności Grupy VEHIS wymaga podpisywania nowych umów leasingowych, do czego z kolei niezbędne jest zapewnienie środków zewnętrznych w odpowiedniej wysokości. Czynnikiem ryzyka jest zarówno utrzymanie dostępności dotychczas udzielonych linii finansowania jak również pozyskanie nowych znaczących zewnętrznych źródeł finansowania dłużnego co jest konieczne do utrzymania lub zwiększania skali działalności w horyzoncie końca 2024 r. i kolejnych lat.

Ryzyko związane z niskim poziomem rentowności działalności operacyjnej

Grupa VEHIS dopiero w 2023 r. osiągnęła próg rentowności, co wprost wynikało z pozytywnych efektów dźwigni operacyjnej w związku ze wzrostem skali działalności po uruchomieniu sekurytyzacji. We wcześniejszych latach Poręczyciel notował straty netto. Łączny wynik netto w 2023 r. Emitenta i Poręczyciela wyniósł poniżej +3 mln zł, co należy określić jako dość niski poziom na tle faktu, że łączna wartość udzieleń leasingu Emitenta w 2023 r. przekroczyła 530 mln zł. Poprawa rentowności działalności operacyjnej powinna być możliwa zarówno przy utrzymaniu obecnej wartości udzieleń leasingu (ponad 60 mln zł miesięcznie) jak i tym bardziej przy zwiększeniu skali działalności. Poziom wyników finansowych Grupy VEHIS przekładać będzie się na poziom w jakim Grupa VEHIS będzie w stanie finansować obligacje transzy junior w SPV. Grupa przewiduje, że w dłuższym horyzoncie czasowym stopniowo będzie w stanie zastępować finansowanie dłużne finansujące obligacje transzy junior w SPV, takie jak Obligacje, własnymi środkami. Osiągnięcie wyników finansowych niższych niż zakładane oznaczać będzie, że tempo/skala zastępowania zewnętrznych źródeł finansowania transzy junior w SPV będzie niższe niż oczekiwane. 3

Inwestowanie w obligacje przedsiębiorstw obarczone jest ryzykiem utraty części lub całości środków.

Opis czynników ryzyka związanych z Emitentem, Obligacjami i ofertą został zamieszczony w załączniku do Propozycji Nabycia Obligacji.

Do najbardziej istotnych czynników ryzyka związanych z Obligacjami i ofertą Obligacji zalicza się:

Ryzyko związane ze strukturalnym podporządkowaniem obligatariuszy względem podmiotów finansujących Obligacje Transzy Senior i Obligacje Transzy Mezzanine w SPV oraz źródłami spłaty emisji Obligacji

Obligacje Emitenta nie będą zabezpieczone na aktywach. Ze środków pozyskanych z emisji Obligacji Emitent sfinansuje zakup obligacji podporządkowanych (Obligacje Transzy Junior) wyemitowanych przez spółkę CURRUS LEASE ABS 2021 DESIGNATED ACTIVITY COMPANY z siedzibą w Dublinie (Irlandia) (SPV). Obligacje Transzy Junior nie będą stanowiły przedmiotu zabezpieczenia Obligacji. W przewidywalnej przyszłości gros aktywów Emitenta zlokalizowana będzie w SPV. Pierwszeństwo do tych aktywów pod kątem możliwości zaspokojenia się przed obligatariuszami Emitenta będą mieli obligatariusze Obligacji Transzy Senior i obligatariusze /podmioty finansujące Obligacji Transzy Mezzanine w SPV, których finansowanie jest zabezpieczone na aktywach SPV.

Aktywo (Obligacje Transzy Junior) sfinansowane ze środków z emisji Obligacji nie zostanie najprawdopodobniej upłynnione w okresie życia emisji Obligacji i tym samym bezpośrednio nie będzie najprawdopodobniej mogło stanowić źródła spłaty emisji. Należy nadmienić, iż Emitent jako posiadacz Obligacji Transzy Junior jest uprawniony do ciągłego otrzymywania odsetek od tej transzy od SPV o ile nie nastąpią określone w umowie SPV zdarzenia kredytowe. Wyłączając wpływ ew. nowego finansowania dłużnego lub udziałowego Emitenta i Poręczyciela, w horyzoncie terminu wykupu może się okazać, że przepływy pieniężne netto wygenerowane na rachunkach Emitenta (bez rachunków SPV) i Poręczyciela będą niższe niż wartość emisji obligacji. Jest prawdopodobne, że źródłem wykupu/refinansowania Obligacji (co najmniej w części), które będą miały 2 letni termin zapadalności, będzie musiało być nowe finansowanie dłużne lub udziałowe.

Ryzyko zmiany stopy procentowej

Oprocentowanie Obligacji ma charakter zmienny i zależy od kształtowania się poziomu Stopy Bazowej w okresie do Dnia Wykupu. Zmiana stopy bazowej w konsekwencji może spowodować, że inwestor zrealizuje dochód niższy od oczekiwanego (ryzyko dochodu). Jednocześnie zmienność stopy procentowej powoduje, że inwestor nie jest w stanie przewidzieć po jakiej stopie będzie mógł reinwestować otrzymywane płatności odsetkowe z Obligacji (ryzyko reinwestycji).

Pełny opis wszystkich ryzyk znajduje się w Memorandum Informacyjnym który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Emitencie, Poręczycielu oraz o Ofercie Obligacji. Zgodnie z obowiązującymi Emitenta przepisami nie uwzględnił on w Memorandum Informacyjnym ryzyk, na które może być narażony każdy podmiot prowadzący działalność gospodarczą, a które potencjalnie mogą zmaterializować się u Emitenta. Ponadto dodatkowe informacje w zakresie ryzyka, jakie jest związane z inwestowaniem w instrumenty finansowe, są również zamieszczone na stronie internetowej Firmy Inwestycyjnej michaelstrom.pl/ kwestie prawne/regulacje/ pakiet informacyjny dla klientów. 4

Agenda



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

1. Zastrzeżenie prawne
2. Ryzyka inwestycyjne
3. Parametry emisji
4. Informacje o Grupie VEHIS
5. Sekurytyzacja
6. Cel emisji
7. Poręczenie, podporządkowanie pożyczek
8. Wartość finansowania leasingowego
9. Wybrane dane finansowe Emitenta
10. Wybrane dane finansowe Poręczyciela
11. Otoczenie rynkowe
12. Załączniki
13. Kontakt

Parametry emisji serii D



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Emitent	VEHIS Fin1 sp. z o.o.
Wartość emisji	do 21 000 000 zł
Okres do wykupu	2 lata
Amortyzacja	brak
Oprocentowanie	WIBOR3M + marża 7,00%
Cel emisji	Po odliczeniu Kosztów Emisji środki z emisji zostaną przeznaczone na finansowanie podstawowej działalności Emitenta polegającej na finansowaniu nabycia samochodów w formie leasingu, co nastąpi pośrednio poprzez objęcie przez Emitenta Obligacji Transzy Junior
Zabezpieczenie	Obligacje będą zabezpieczone poprzez poręczenie Vehis Sp. z o.o. do 150% wartości emisji Obligacji Ponadto warunki emisji przewidują podporządkowanie 4 pożyczek udzielonych Emitentowi przez Nuwo S.a.r.l., jedynego udziałowca Emitenta. Łączne saldo kapitału i odsetek wszystkich podporządkowanych pożyczek wnosi na dzień 30.04.2024 r. 43,4 mln zł. <u>Obligacje nie będą zabezpieczone na aktywach.</u>
Catalyst	Emitent planuje wprowadzenie Obligacji do obrotu na Rynku ASO Catalyst.
Minimalny zapis	10 000 zł
Termin subskrypcji	do 23.05.2024 r.
Planowany termin przydziału i rozrachunku transakcji	28.05.2024 r.

Informacje o Grupie VEHIS

- Emitentem obligacji jest spółka **VEHIS Fin1 sp. z o.o.**, założona w 2019 r. Podstawowym przedmiotem działalności Emitenta jest finansowanie środków transportu w formie leasingu dla podmiotów gospodarczych. Spółką siostrą dla Emitenta jest **VEHIS sp. z o.o.(Poręczyciel Emisji)**, wraz z którą Emitent tworzy kompleksową platformę finansowo – sprzedażową dla rynku motoryzacyjnego (**Grupa VEHIS, VEHIS**).
- 100-proc. udziałowcem Emitenta jest **Nuwo S.a r.l. (Nuwo)** – podmiot prawa luksemburskiego. Większościowym udziałowcem pośrednim w Grupie VEHIS jest fundusz zarządzany przez **Enterprise Investors**. Do chwili obecnej fundusz zainwestował (formie kapitału i pożyczek) poprzez Nuwo w VEHIS 108 mln zł.
- Pomysłodawcami i założycielami Grupy VEHIS są menedżerowie posiadający wieloletnie doświadczenie w branży finansowo – samochodowej, pracujący wcześniej m.in. dla VW Bank, Getin Leasing, Alior Leasing, BNP Paribas.

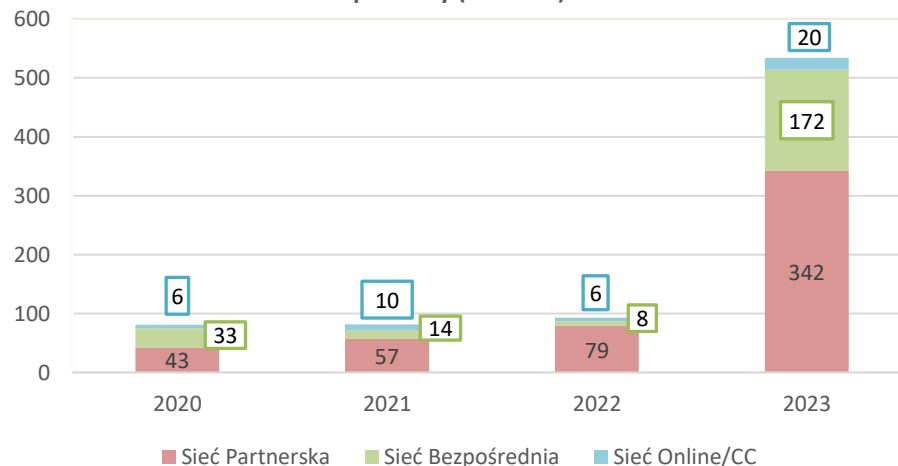
Grupa VEHIS oferuje swoim klientom kompleksowy produkt finansowy, polegający na umożliwieniu nabycia samochodu w formie leasingu. Produkt skierowany jest zarówno do przedsiębiorców jak i konsumentów. Na produkt finansowy oferowany przez VEHIS składają się w szczególności:

- ✓ finansowanie nabycia samochodu w formie leasingu,
- ✓ pośrednictwo w zawarciu umowy ubezpieczenia samochodu.

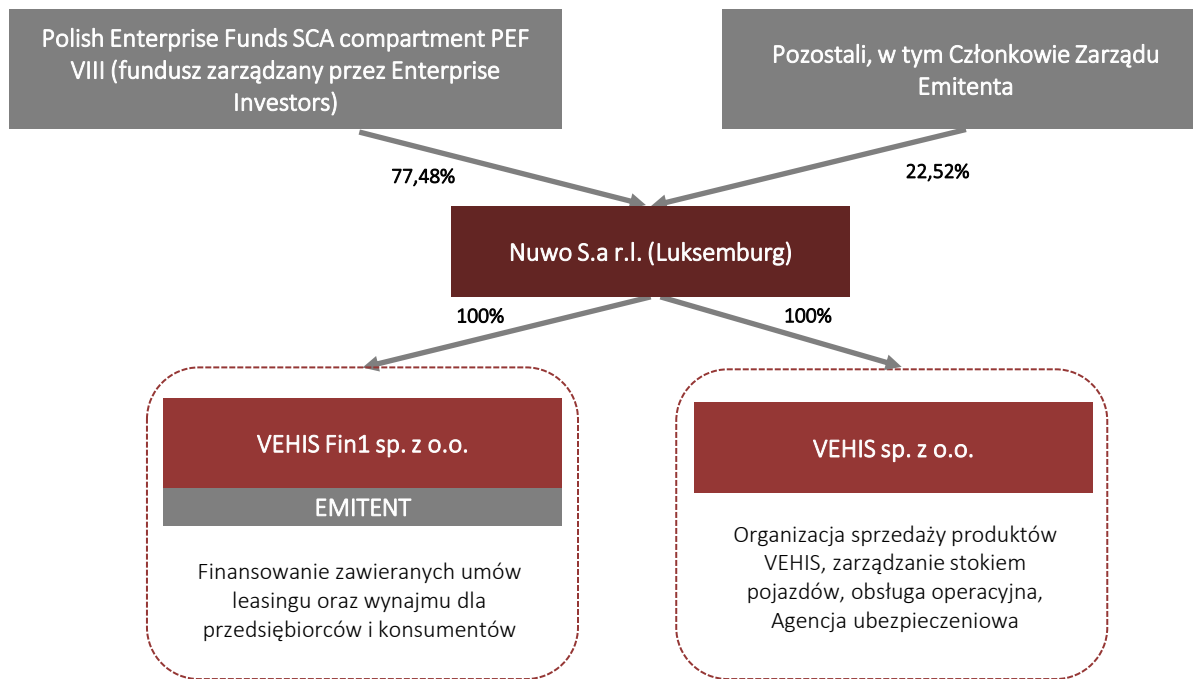
VEHIS oferuje swoim klientom usługi komplementarne związane z użytkowaniem samochodu, w szczególności takie jak:

- ✓ montaż oraz narzędzie asystenta GPS, umożliwiającego zarządzanie samochodem,
- ✓ wsparcie w serwisowaniu samochodu,
- ✓ wsparcie w likwidacji szkody komunikacyjnej.

Wolumen udzieleń leasingu Emitenta w podziale na kanały sprzedaży (w mln zł)



Struktura Grupy VEHIS



- VEHIS Fin1 Sp. z o.o. posiada 100% udziałów Vehis Fin2 Sp. z o.o. Spółka ta nie prowadzi działalności i jako nieistotna nie jest konsolidowana
- VEHIS Sp. z o.o. posiada 100% udziałów w spółce VEHIS Partner Sp. z o.o. Spółka ta nie prowadzi działalności i jako nieistotna nie jest konsolidowana

Zespół VEHIS oraz kluczowy inwestor



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

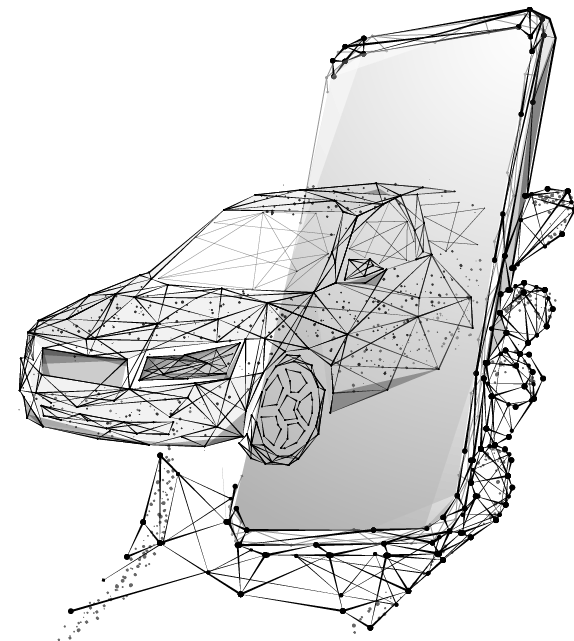


- Zespół doświadczonych menedżerów z istotnymi osiągnięciami w zakresie budowania i prowadzenia firm działających na styku branży finansowej i motoryzacyjnej;
- Wypracowane, długoletnie relacje z partnerami biznesowymi:
 - z podmiotami odpowiedzialnymi za sprzedaż na terenie całego kraju;
 - z dostawcami dodatkowych usług – ubezpieczycielami i innymi firmami leasingowymi;
 - z dealerami/importerami samochodowymi;
- Wprowadzenie nowatorskiej strategii, która opiera się na zaoferowaniu klientom w jednym miejscu wszystkich usług związanych z użytkowaniem samochodu.



- Jedna z największych firm private equity w Polsce i w Europie Środkowo – Wschodniej. Enterprise Investors rozpoczęła działalność w 1990 r. i do tej pory zainwestowała 2,3 mld EUR w 155 spółek.
- Do dziś zakończono inwestycje w 139 spółkach
- Zespół Enterprise Investors składa się z niemal 30 ekspertów inwestycyjnych – z największym doświadczeniem w regionie.
- Biura EI znajdują się w Warszawie, Bratysławie, Bukareszcie, Pradze, Zagrzebiu i Nowym Jorku.
- Fundusze Enterprise Investors dostarczyły środków na rozwój spółek takich jak: Kruk, Magellan, Dino Polska, Danwood, XTB czy Anwim.

- Kompleksowy produkt dostępny w jednej umowie łączący zakup nowego samochodu, leasing, ubezpieczenie i wsparcie serwisowe (GPS, rejestracje i organizację serwisu) skierowany do segmentu MŚP.
- Platforma sprzedażowa VEHIS to wielomarkowy „one stop shop” dla klientów, którzy chcą mieć możliwość załatwienia wszystkich spraw związanych z wyborem, nabyciem, finansowaniem, odbiorem i eksploatacją samochodu w jednym miejscu. Platforma umożliwia wybór samochodów spośród wszystkich dostępnych marek na rynku polskim z oferty salonów dealerskich współpracującymi z VEHIS. Bardzo istotnym elementem platformy VEHIS jest autorski produkt finansowy umożliwiający prosty i szybki proces finansowania, dostępny także on line. Wysoki poziom rentowności dzięki produktom ubezpieczeniowym oferującym wyjątkową penetrację.
- Zautomatyzowane, przyspieszone i bezpieczne procesy podejmowania decyzji oraz elastyczność wsparta unikalnym modelem podejścia do ryzyka.
- Wsparcie klienta na każdym etapie (wsparcie zakupowe, serwis itp.).
- Zdywersyfikowane kanały sprzedaży dystrybucji: I) sieć partnerska II) kanał bezpośredni oraz III) sieć on line (contact center).
- Kompleksowa i autorska architektura IT.
- Każdy samochód w leasingu VEHIS jest zabezpieczony lokalizatorem GPS, który zwiększa bezpieczeństwo portfela VEHIS (zabezpieczenie antykradzieżowe oraz skuteczne narzędzie windykacyjne w przypadku opóźnień) – jest to rozwiązanie unikalne na rynku leasingowym.



Sieć partnerska (zewnątrzny kanał) – (150 partnerów + 11 doradców/menedżerów VEHIS)

- Sprzedaż realizowana za pośrednictwem Autoryzowanych Partnerów VEHIS.
- Menedżerowie VEHIS posiadają wieloletnie doświadczenie we współpracy z blisko 700 Partnerami działającymi od lat na rynku motoryzacyjnym. VEHIS zna ich potencjał sprzedażowy i ma bardzo dobre relacje.
- Kanał odpowiadał za ok. 64% wartości sprzedaży w 2023 r.

Sieć bezpośrednia (wewnętrzny kanał)

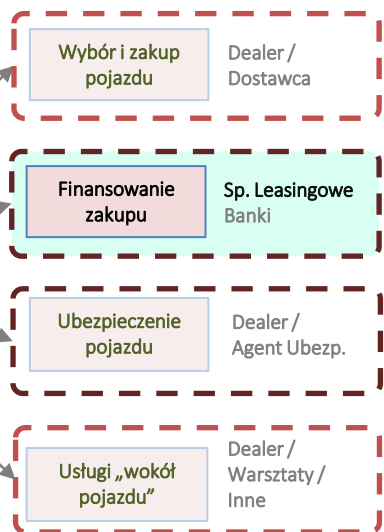
– (90 doradców)

- 12 oddziałów w całej Polsce
- Eksperti z wieloletnim doświadczeniem na rynku automotive z relacjami w salonach dilerskich.
- Sprzedaż realizowana poprzez dealerów (którzy przekazują kontakty do klientów) oraz w ramach własnej bazy klientów.
- Kanał odpowiadał za ok. 32% wartości sprzedaży w 2023 roku.

Sieć online/CC (wewnętrzny kanał)

- Sprzedaż w oparciu o tzw. leady generowane w Internecie, w tym poprzez:
 1. kontakt przez stronę VEHIS,
 2. kampanie marketingowe,
 3. media społecznościowe.
- Kanał odpowiadał za ok. 4% wartości sprzedaży w 2023 roku.

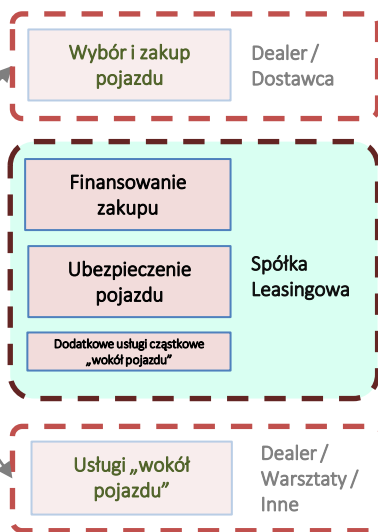
Jak funkcjonował /
funkcjonuje rynek



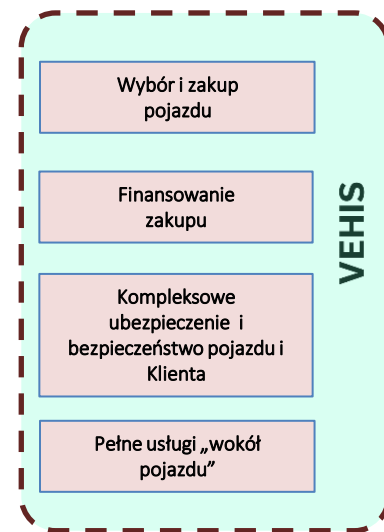
Rynek Dostawców

Ewolucja rynku

Dywersyfikacja źródeł przychodu spółek finansujących zakup pojazdów ze względu na presję rynkową (niskie marże odsetkowe)



Rynek przyszłości to jeden produkt
w jednym miejscu związany z
użytkowaniem samochodu



Rynek Klienta

Oferta VEHIS z punktu widzenia klienta to:

- **rabat na samochód** (zakup za cenę niższą od dostępnej na rynku),
- **pakiet ubezpieczeń** na cały okres finansowania pojazdu (w tym ubezpieczenia komunikacyjne i GAP oraz usługa GPS),
- wsparcie w **serwisowaniu samochodu**,
- **jedna opłata za udzielenie finansowania** i obsługę w trakcie całego okresu finansowania (w tej cenie jest także rejestracja samochodu),
- dokonanie zakupu wraz z decyzją na finansowanie i wyborem miejsca dostarczenia pojazdu **w trybie on line**.

zakres obsługi	VEHIS	firmy leasingowe	firmy fleetowe	dealery	pośrednicy
rabat na samochód (konsumuje klient)	TAK	NIE	czasami	TAK	TAK
finansowanie	TAK	TAK	TAK	n.d.	n.d.
1 rata na finansowanie wszystkich usług	TAK	NIE	TAK	n.d.	n.d.
pakiet ubezpieczeń	TAK	czasami	TAK	TAK	n.d.
darmowe usługi (GPS, karty rabatowe)	TAK	NIE	NIE	NIE	n.d.
jedna opłata za finansowanie i obsługę	TAK	NIE	TAK	n.d.	n.d.
wartość końcowa dostosowana do wartości pojazdu / niska rata	TAK	czasami	TAK	n.d.	n.d.
ryzyko wartości końcowej ponosi firma (nie klient)	NIE	NIE	TAK	n.d.	n.d.
sprzedaż on-line pojazdu, finansowania wraz z procesem decyzyjnym	TAK	NIE	NIE	n.d.	n.d.
zróżnicowana oferta w zależności od wielkości klienta, wieku pojazdu (inna cena)	NIE	TAK	TAK	TAK	NIE

Zarząd Emitenta i Poręczyciela



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Prezes Zarządu – Grzegorz Tracz



Prezes Zarządu **VW Bank** (1997 - 2005) – lider banków captive

Wiceprezes **Getin Bank** (2006 - 2016) – lider kredytów samochodowych

Prezes **Getin Leasing** (2009 -2016) – lider leasingu

Przewodniczący Rady Nadzorczej **Idea Bank Ukraina** (2009-2014) lider kredytów samochodowych

Prezes Zarządu **Alior Leasing** (IX 2016 - XII 2018) – najbardziej dynamiczna firma na rynku, portfel 4 mld zł zbudowany w 2 lata

Członek Zarządu – Jan Bujak



PPA Bank (1992-1999)

CFO / Prezes Zarządu Fortis Bank PL
(1999-2009)

CFO BNP Paribas PL (2009-2016)

CFO Alior Leasing (VI 2017- XII 2018)

Członek Zarządu – Ireneusz Meller



VW Bank (1999 - 2008)

CFO Idea Bank UA (2010-2013)

CFO Getin Leasing (2009-2016)

COO Alior Leasing (IX 2016-XII 2018)

Członek Zarządu – Marcin Wykręt



VW Bank (1997 - 2006)

CSO Getin Leasing (2010-2016)

CSO Alior Leasing (IX 2016 – XII 2018)

Członek Zarządu* – Jacek Pasławski



INTERIA.PL(1999 - 2006)

CEO INTERIA.PL (2004-2006)

CEO Novem (2007-2018)

* Pan Jacek Pasławski jest członkiem zarządu wyłącznie w Vehis Sp. z o.o. (Poręczyciel). Funkcje i skład pozostałych członków zarządu są w obu spółkach tożsame.

- Ponadto pozostali członkowie kadry kierowniczej VEHIS posiadają długoletnie doświadczenie w branży leasingu.

Zarządzanie ryzykiem na etapach sprzedaży/obsługi

Produkt

Zaprojektowany z myślą o bezpieczeństwie:

- Samochody osobowe i dostawcze (do 3,5 t) od autoryzowanych dilerów w Polsce.
- Wysokiej jakości zabezpieczenie (środek transportu, utrzymujący przewidywalną wartość przy do windykacji i remarketingu).
- Samochody wyposażone w GPS, zakupione często z rabatem, kompleksowo ubezpieczone i poparte wsparciem serwisowym.
- Niska jednostkowa wartość kontraktu i rozproszone ryzyko. Brak ryzyka wartości końcowej.

Proces sprzedaży

Ograniczanie ryzyka na każdym etapie ubiegania się o leasing:

- Wstępna ocena przez wnioskującego handlowca/partnera.
- Kompleksowa weryfikacja wiarygodności i ocena zdolności kredytowej ze szczególnym uwzględnieniem ryzyka nadużyć.
- Bezpieczne zawieranie umów – płatność za pojazd po ubezpieczeniu, instalacji GPS i akceptacji dokumentów.

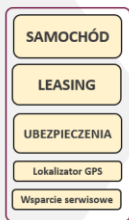
Kanał sprzedaży

- Zaufani i przygotowani sprzedawcy
- Zewnętrzni partnerzy handlowi zweryfikowani przed podpisaniem umowy o współpracy.
- Cykliczne szkolenia produktowe dla sprzedaży.
- Prowizja do zwrotu w przypadku opóźnienia w spłacie w ciągu 6 miesięcy od podpisania umowy leasingowej.

KANAŁY SPRZEDAŻY



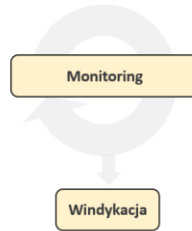
PRODUKT



PROCES SPRZEDAŻY



OBSLUGA POSPRZEDAŻOWA



Obsługa posprzedażowa

Wszystko pod kontrolą - klienci i samochody

- Codzienny monitoring jakości płatności plus stały monitoring techniczny pojazdów (przebieg, aktywność GPS – wszyscy klienci).
- Dodatkowa kontrola lokalizacji pojazdów w przypadku opóźnień.
- Efektywny proces windykacji od 3 DPD (3 dni w opóźnieniu płatności raty) do windykacji po przekroczeniu 35 DPD i szybkiej sprzedaży samochodu.

KOMITET PORTFELOWY - Stały nadzór nad procesem Zarządzania Ryzykiem

Skład Komitetu: m.in. 2 Członków Zarządu, jeden odpowiedzialny za ryzyko, drugi za proces, szef decyzji leasingowych; spotkania co 2 tygodnie / ad hoc.

Nadzór nad ryzykiem

Ogólny nadzór poprzez Komitet Portfelowy

- Międzydepartamentowy zespół menedżerów odpowiedzialnych za jakość portfela i zgodność procesu z wytycznymi. Okresowy przegląd opóźnionych klientów i zidentyfikowanych prób oszustwa.
- Ocena pracy handlowców/partnerów na podstawie jakości ich portfela. Dodatkowa analiza poszczególnych portfeli analityków z Działu Decyzyjnego – system żółtych i czerwonych kartek.
- Komitet wydaje rekomendacje mające wpływ na parametry produktu i politykę underwritingu.

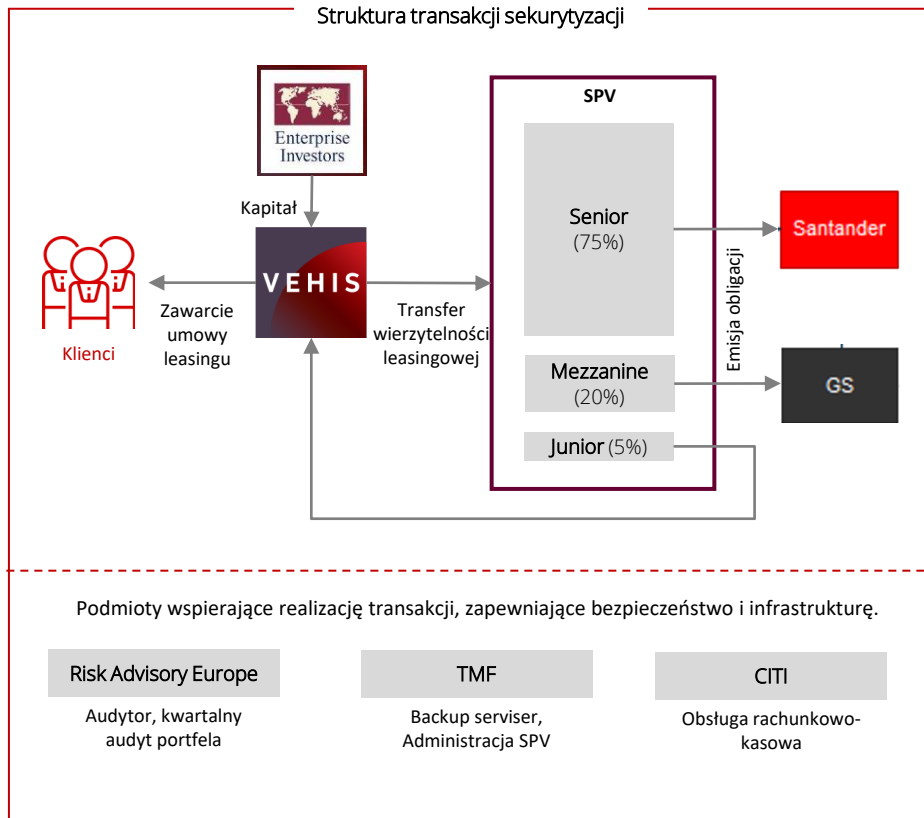
Kamieniem milowym w rozwoju Emitenta było pozyskanie finansowania w formie sekurytyzacji. Polega ona na sprzedaży portfela umów leasingowych do odrębnej spółki, dzięki zewnętrznemu finansowaniu dłużnemu, którego spłata jest obsługiwana poprzez płatności z tytułu tych umów.

Począwszy od września 2022 r. nowa forma finansowania pozwoliła na zwiększenie miesięcznych wolumenów zawartych transakcji leasingowych i tym samym wzrost skali działalności, który jest kluczowy dla pokrycia kosztów stałych działalności i uzyskania pozytywnego efektu dźwigni operacyjnej.

- W sierpniu 2022 r. Emitent pozyskał finansowanie w formie sekurytyzacji wierzytelności leasingowych do wysokości **1,280 mln zł**. Podmiotami inwestującymi zostały międzynarodowe instytucje finansowe – **Santander Corporate & Investment Banking** oraz **Goldman Sachs Asset Management Private Credit**.
- Do celów transakcji sekurytyzacji utworzono spółkę specjalnego przeznaczenia z siedzibą w Irlandii **Currus Lease ABS 2021 DAC (dalej SPV)**.
- W ramach zawartych umów Emitent otrzymał limity finansowania sprzedaży wierzytelności leasingowych w wysokości:
 - 1.000 mln zł od **Santander Corporate & Investment Banking** tytułem finansowania w ramach transzy senioralnej (na dzień 31.03.2024 r. wykorzystano 585 mln zł).
 - 280 mln zł tytułem pożyczki od **Goldman Sachs Asset Management Private Credit** w celu nabycia transzy mezzanine (wykorzystano 147 mln zł).Warunkiem uruchomienia finansowania w pełnej wysokości jest objęcie przez Emitenta podporządkowanej transzy obligacji (transzy junior) w kwocie ok 67 mln zł. Emitent do tej pory finansował transzę junior z własnych środków. W najbliższych okresach Emitent planuje w tym celu pozyskać również finansowanie dłużne, w tym środki pozyskane z emisji Obligacji serii D.
- Oprocentowanie instrumentów (transz) dłużnych emitowanych przez SPV oparte jest o stawkę WIBOR 1M oraz marżę.
- Przedmiotem transakcji sekurytyzacji stały się wierzytelności leasingowe z portfela umów leasingu będących w posiadaniu Emitenta na dzień zawarcia umowy, jak również są nimi wierzytelności z umów leasingu zawieranych przez Emitenta w okresie od zawarcia umowy sekurytyzacji do lipca 2026 r. Pomimo sprzedaży wierzytelności Emitent pozostaje stroną umów leasingu w stosunku do klientów i jest zobowiązany do przekazywania na rzecz SPV całości przepływów otrzymywanych z umów. Ryzyko niespłacalności wierzytelności przez klientów ekonomicznie pozostaje na Emitencie. Równocześnie pełni on funkcję serwisową w stosunku do sprzedanego portfela wierzytelności.
- Przedmiotem zabezpieczenia finansowania pozyskanego w ramach sekurytyzacji jest zastaw na zbiorze samochodów i praw w ramach umów sprzedanych do sekurytyzacji oraz zastaw rejestrowy na rachunku bankowym.

Sekurytyzacja portfela leasingowego

- Na grafice poniżej przedstawiono schemat transakcji sekurytyzacji wg stanu na koniec kwietnia 2024 r.



- VEHIS udziela finansowania leasingowego klientom końcowym.
- Wierzytelności wynikające z umowy leasingu są sprzedawane do SPV.
- Portfel wierzytelności w SPV jest strukturyzowany na 3 grupy, następnie dla każdej z grup emitowane są obligacje:
 - Senior** (75%) obejmuje Santander (limit udzielony przez Santander wynosi 1 mld PLN).
 - Mezzanine** (20%) obejmował Goldman Sachs (od maja 2024 obejmowany będzie przez Jefferies w wartości 18% – komentarz slajdzie 19)
 - Junior** (5%) obejmuje VEHIS (**finansowanie transzy junior jest celem emisji Obligacji**).
- Ryzyko transakcji (braku spłaty zadłużenia) jest konsumowane w następującej kolejności:
 - W pierwszej kolejności wzrost ryzyka powoduje spadek dodatniego salda odsetkowego przekazywanego do Emitenta. Emitent jest beneficjentem wyniku SPV po obniżeniu kosztów transz finansowania (przysługuje mu marża odsetkowa na rachunkach SPV).
 - W następnej kolejności ryzyko konsumuje posiadacz obligacji **junior** (Emitent).
 - Jeżeli strata (po uwzględnieniu marży odsetkowej i szkodowości) na portfelu **przekroczy 5%**, koszt ryzyka konsumuje posiadacz obligacji **mezzanine**.
 - Finalnie, jeżeli strata na portfelu przekroczy 25%, koszt ryzyka konsumuje posiadacz obligacji **senior**.
- Portfel budowany przez VEHIS cechuje się bardzo wysoką jakością. Co wynika również ze statystyk szkodowości dla posiadanego obecnie portfela Emitenta, **strata ostateczna na tym portfelu nie powinna przekroczyć 2%**, tj. wartość kapitału rat leasingu jaki nie zostanie uregulowany po uwzględnieniu odzysków w horyzoncie istnienia umów (zwykle do 5 lat) nie powinien przekroczyć 2%.
- VEHIS finansuje tylko samochody osobowe i dostawcze do 3.5t:
 - Wysokiej jakości zabezpieczenie (środek transportu, utrzymujący przewidywalną wartość prosty do windykacji i remarketingu).
 - Samochody zawsze wyposażone w GPS, zakupione często z rabatem, kompleksowo ubezpieczone i poparte wsparciem serwisowym.

Spłaty kapitału uzyskiwane przez SPV z portfela umów leasingowych

Transza obligacji senior (75%)

1 W pierwszej kolejności ma nastąpić wykup obligacji senioralnych nabytych przez **Santander Corporate & Investment Banking**.

- W tzw. okresie rewolwingowym, trwającym do 31 lipca 2026 r., SPV może reinwestować środki wpływające z części kapitałowej rat istniejących umów leasingowych w zakup nowych umów leasingu samochodów od Emitenta.
- Po okresie rewolwingowym rozpocznie się okres amortyzacji. Od tej daty środki na rachunkach SPV nie będą przeznaczane na nowe umowy leasingowe. Całość wpływów z części rat kapitałowych umów leasingu będzie przeznaczana na spłatę zadłużenia z tytułu kolejnych transz obligacji, wg schematu przedstawionego powyżej.
- Poza spłatą części kapitałowej transzy obligacji junior (co może mieć miejsce do ok 5 lat od zakończenia okresu rewolwingowego uwzględniając okres życia umów leasingowych) Emitent na bieżąco jako jej posiadacz jest uprawniony do odsetek wypłacanych od tej transzy przez SPV oraz do nadwyżki gotówkowej generowanej po stronie SPV, o ile nie nastąpią określone w umowie SPV zdarzenia kredytowe.

Transza obligacji mezzanine (20%)

2 Następnie planowany jest wykup obligacji mezzanine finansowanych przez Goldman Sachs/ nabytych przez **Jefferies Financial Group**.
(komentarz na slajdzie 19)

Transza obligacji junior (5%)

3 Pozostałe środki zostaną przeznaczone na wykup obligacji junior nabytych przez **Emitenta** m.in. ze środków pozyskanych z emisji Obligacji serii D.

Sekurytyzacja portfela leasingowego



- Wg danych Emitenta wykorzystanie finansowania sekurytyzacji oraz wielkość portfela leasingowego wyglądały następująco:

Saldo na dzień	31.12.2023 r.	31.03.2024 r.
Obligacje senior	425 mln zł	585 mln zł
Obligacje mezzanine	113 mln zł	147 mln zł
Wartość umów sprzedanych do SPV	590 mln zł	792 mln zł
Aktualne saldo portfela leasingowego w SPV	514 mln zł	682 mln zł

- W dniu 9 maja 2024 r. Emitent zawarł wiążącą umowę z nowym inwestorem, **Jefferies Financial Group Inc.**, w zakresie finansowania transzy mezzanine. Inwestor to amerykański bank inwestycyjny o kapitalizacji giełdowej ok. 9 mld USD.
- Transakcja obejmuje udostępnienie 260 mln zł linii finansowania mezzanine, z której m.in. zostanie dokonana spłata 90% zaangażowania Goldman Sachs (pozostała część zaangażowania zostanie spłacona z innych zasobów Emitenta). W pierwszej kolejności Jefferies kupi od Emitenta obecny portfel obligacji transzy mezzanine, a Emitent z tych środków dokona spłaty pożyczki do Goldman Sachs.
- Niezmiennie dalszy udział w finansowaniu transzy senior brać będzie Santander, który potwierdził i wypłaca finansowanie II transzy na kwotę 500 mln zł (łącznie wartość finansowania Santander w SPV wyniesie 1 mld zł). Santander finansować będzie 75% wartości nowych umów leasingowych, a Jefferies 18%. W konsekwencji wysokość transzy junior wzrosnie z 5% do 7% nowych udzieleń a wartość transzy junior potrzebna do pełnego wykorzystania finansowania Santander i Jefferies do ok. 93 mln zł.
- W przyszłości Emitent rozważy podjęcie działań, które mogą skutkować wydłużeniem okresu rewolwingowego (możliwość reinwestycji wolnych środków w nowe umowy leasingowe zamiast spłaty finansowania w ramach sekurytyzacji) lub sprzedaży portfela SPV do innego odbiorcy (np. do innej spółki celowej w podobnym modelu współpracy z instytucjami finansowymi). Ten ostatni przypadek mógłby skutkować możliwością natychmiastowego wykupu transzy junior.

Po odliczeniu Kosztów Emisji środki z emisji zostaną przeznaczone na finansowanie podstawowej działalności Emitenta polegającej na finansowaniu nabycia samochodów w formie leasingu, co nastąpi pośrednio poprzez objęcie przez Emitenta Obligacji Transzy Junior (tj. obligacji transzy junior w SPV).

Dzięki środkom pozyskanym z emisji Obligacji serii D Emitent uzyska możliwość sfinansowania wkładu własnego w ramach opisanej wcześniej sekurytyzacji. Nabywając obligacje transzy junior w SPV, Emitent docelowo będzie w 7% finansował wzrost aktywów SPV. Wzrost aktywów SPV następować będzie wskutek wysokich, względem wcześniejszych okresów, miesięcznych wartości udzieleń finansowania leasingowego przez Emitenta, sekurytyzowanych do SPV.

- Obligacje transzy junior w SPV, sfinansowane ze środków z emisji obligacji nie będą stanowić zabezpieczenia emisji obligacji
- W przewidywalnej przyszłości gros aktywów Emitenta zlokalizowana jest i będzie w SPV. Pierwszeństwo do tych aktywów pod kątem możliwości zaspokojenia się przed Obligatariuszami będą mieli finansujący transzę senior i transzę mezzanine w SPV.
- Aktywo (obligacje transzy junior w SPV) sfinansowane ze środków z emisji Obligacji nie zostanie najprawdopodobniej upłynnione w okresie życia emisji Obligacji i tym samym bezpośrednio nie będzie najprawdopodobniej mogło stanowić źródła spłaty emisji.
- Emitent przewiduje w scenariuszu bazowym, zakładającym postępujący wzrost miesięcznych wartości udzieleń leasingu, że będzie potrzebował pozyskać dodatkowe kilkadziesiąt milionów złotych finansowania (takiego jak Obligacje) celem sfinansowania transzy junior w SPV oraz tego typu obligacji w ewentualnych przyszłych sekurytyzacjach.
- Następnie Emitent zakłada, że będzie w stanie zmniejszać saldo ww. obligacji dzięki dodatnim, rosnącym wynikom finansowym:
 - ✓ Nadwyżka gotówkowa realizowana na aktywach w SPV – obrazowana dodatnim saldem rachunków do obsługi odsetek (wpływy z części odsetkowej rat leasingowych wraz z określonymi dodatkowymi opłatami leasingobiorców minus płatności odsetek od wszystkich transz finansowania SPV), która ekonomicznie odzwierciedla wyniki Emitenta w SPV, jest przelewana z SPV do Emitenta (o ile nie nastąpią określone w umowie SPV zdarzenia kredytowe).
 - ✓ Przy dużej skali udzieleń finansowania leasingowego Emitent wraz z Poręczycielem generują wysokie przychody zmienne związane z inicjacją umów leasingowych (marża na sprzedaży samochodu do SPV z uwzględnieniem rabatów dealerów, prowizji ubezpieczeniowych, marży na GPS), które są znacząco wyższe niż koszty zmienne (głównie prowizje dla poszczególnych kanałów sprzedaży).

Zmniejszenie zewnętrznych źródeł finansowania potencjalnie będzie możliwe również dzięki ew. sprzedaży portfela SPV i/lub ew. poprawie parametrów sekurytyzacji (udziału % poszczególnych transz). Ww. zdarzenia obarczone są oczywiście ryzykiem ich powodzenia.

- W prawdopodobnym scenariuszu źródłem wykupu/refinansowania (co najmniej częściowego) 2-letnich Obligacji serii D, będzie musiało być nowe finansowanie dłużne lub udziałowe.

Poręczenie

Podporządkowanie pożyczek od akcjonariusza



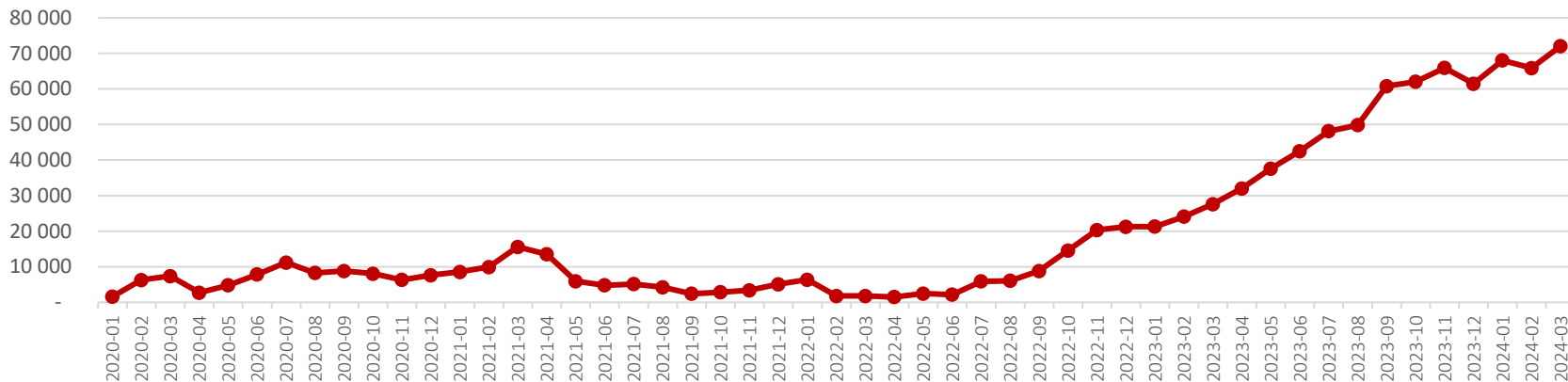
MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

- **Zobowiązania z obligacji zostaną poręczone** poprzez zawarcie przed Dniem Emisji umowy poręczenia przez VEHS sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach, KRS: 0000778463, („**Poręczyciel**”) z administratorem zabezpieczeń, który będzie wykonywał prawa i obowiązki wierzyciela z tytułu poręczenia. Poręczenie zostanie udzielone do kwoty odpowiadającej 150 (sto pięćdziesiąt) % wartości nominalnej wstępnie alokowanych Obligacji, przy czym w każdym przypadku kwota ta nie będzie wyższa niż 31.500.000,00 PLN (trzydzieści jeden milionów pięćset tysięcy złotych i 00/100), co odpowiada 150 (sto pięćdziesiąt) % wartości nominalnej wszystkich Obligacji.
- Przed Dniem Emisji nastąpi **podporządkowanie zobowiązaniom z Obligacji zobowiązań z czterech pożyczek** udzielonych Emitentowi przez Nuwo S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu (adres 1 rue Jean Piret, L-2350 Luksemburg) zarejestrowaną w luksemburskim Rejestrze Handlu i Spółek pod numerem B237003 („**Właściciel**”). Emitent jako pożyczkobiorca zobowiąże się w stosunku do administratora zabezpieczeń do niedokonywania spłaty zobowiązań wynikających z czterech umów pożyczek na rzecz Właściciela, a Właściciel jako pożyczkodawca zobowiąże się do nieządania od Emitenta spłaty jakichkolwiek świadczeń z tytułu Pożyczek i nieprzyjmowania takich spłat - przed dokonaniem wykupu wszystkich Obligacji. Łączne saldo kapitału i odsetek pożyczek podlegających podporządkowaniu na dzień 30.04.2024 wynosiło 43,4 mln zł
- Podmiotem pełniącym funkcję administratora zabezpieczeń w rozumieniu art. 29 Ustawy o Obligacjach dla poręczenia oraz w związku z podporządkowaniem pożyczek będzie SH MANAGEMENT sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („**Administrator Zabezpieczeń**”).

Szczegółowe informacje o zabezpieczeniu Obligacji znajdują się w załącznikach do Memorandum Informacyjnego.

Wartość finansowania leasingowego

- Na wykresie poniżej przedstawiono miesięczną wartość finansowania w formie leasingu udzielonego przez Emitenta (dane w tys. zł)



- Wartość finansowania klientów w formie leasingu przyrastała do marca 2021 r. Emitent korzystał z gotówki pochodzącej z emisji nowych akcji, pożyczek od głównego pośredniego akcjonariusza oraz emisji obligacji (serie A,B,C)*
- Począwszy od maja 2021 r. aż do sierpnia 2022 obserwowany był niski poziom średniomiesięcznych udzieleń. Sytuacja ta była związana z oczekiwaniem na finalizację transakcji sekurytyzacji. Reinwestycja uzyskiwanych wpływów oraz inne mniejsze źródła finansowania obcego nie pozwalały na realizację wyższych wolumenów. Dodatkowo Emitent ze względu na decyzję biznesową przeprowadził proces przedterminowego wykupu obligacji serii C we wrześniu 2021 r. (10 mln zł).
- W sierpniu 2022 r. Emitent uruchomił sekurytyzację portfela leasingowego we współpracy z Santander i Goldman Sachs. W ramach sekurytyzacji Emitent uzyskał finansowanie z limitem do kwoty 1,3 mld zł, umożliwiło to dynamiczny wzrost wolumenów nowych transakcji leasingowych.

* Obligacje serii A i B o łącznej wartości 21 mln zł zostały wyemitowane na przełomie 2020 i 2021 r. - Michael / Ström Dom Maklerski S.A. był oferującym. Warunki Emisji przewidują od pewnego momentu cykliczną amortyzację nominalu. Aktualne saldo kapitału tych emisji wynosi 5,7 mln zł.

Wyniki finansowe Emitenta



Bilans / Aktywa (w mln zł)	31.12.2021 (badane)	31.12.2022 (badane)	31.12.2023 (badane)
Aktywa trwałe, w tym:	71,8	110,0	478,6
<i>Aktywa finansowe (leasing finansowy)</i>	71,3	109,6	476,9
<i>Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</i>	0,5	0,3	1,5
Aktywa obrotowe, w tym:	34,8	81,0	173,3
Zapasy	0,0	5,6	1,1
Należności krótkoterminowe, w tym:	1,8	11,6	35,1
<i>- Z tytułu podatków, i innych tytułów publicznoprawnych</i>	0,6	11,6	21,2
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	32,8	63,4	136,5
<i>- Aktywa finansowe (udzielone pożyczki)</i>	5,7	6,3	14,3
<i>- Aktywa finansowe (leasing finansowy)</i>	24,7	50,4	96,4
<i>- Środki pieniężne</i>	2,5	6,6	25,8
Aktywa razem	106,6	191,0	651,9

Portfel netto umów leasingowych Emitenta.

Wierzytelności zbyte w ramach sekurytyzacji do spółki SPV, niezależnej od Emitenta (Emitent nie posiada udziałów w SPV, ale posiada szczególne uprawnienia jak opisano na wcześniejszych slajdach). Zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości są one wykazane na bilansie Emitenta, co jest efektem analizy poziomu korzyści i ryzyk związanych z tym finansowaniem. Zasadnicze ryzyka oraz korzyści pozostają przy Emitencie.

Nadwyżka podatku VAT do zwrotu z US (głównie VAT zapłacony w związku z zakupem samochodów celem oddania ich w leasing)

Pożyczki udzielone przez Emitenta do VEHIS Sp. z o.o. (Poręczyciel Emisji)

Wyniki finansowe Emitenta



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Bilans / Pasywa (w mln zł)	31.12.2021 (badane)	31.12.2022 (badane)	31.12.2023 (badane)
Kapitał zainwestowany przez udziałowca (Kapitał Własny + pożyczki od Nuwo)	66,3	76,3	88,1
Kapitał Własny	43,3	44,0	46,0
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	63,3	147,0	606,0
Zobowiązania długoterminowe, w tym:	37,3	122,5	540,2
Wobec jednostek powiązanych (pożyczki)	9,3	32,3	42,1
Wobec pozostałych jednostek, w tym	28,0	90,2	498,2
- kredyty i pożyczki	1,6	14,9	8,0
- z tytułu emisji dłużnych pap. wartościowych	14,8	6,2	4,2
- Inne zobowiązania finansowe (faktoring)	11,7	7,2	3,7
- zobowiązania z tytułu sekurytyzacji	0	61,9	482,2
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	26,0	24,3	65,6
Wobec jednostek powiązanych, w tym:	16,6	2,4	30,0
- pożyczki	13,7	0,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek, w tym:	9,4	21,8	35,7
- kredyty i pożyczki	0,6	7,5	18,2
- z tytułu emisji dłużnych pap. wartościowych	4,9	7,5	2,2
- Inne zobowiązania finansowe (faktoring)	3,1	2,6	2,1
- Z tytułu dostaw i usług	0,6	4,0	3,8
Pasywa razem	106,6	191,0	651,9
Dług netto	57,2	133,5	536,9
Dług netto/Kapitał Własny	1,3	3,0	11,7
Dług netto bez pożyczek od Nuwo/ Kapitał zainwestowany przez udziałowca	0,7	1,3	5,6

Pożyczki od udziałowca Nuwo S.a r.l.: kapitał + odsetki naliczone do dnia bilansowego. Wszystkie pożyczki od udziałowca, istniejące na dzień 31.12.2023 r., będą podporządkowane emisji Obligacji.)

Finansowanie od Faktoria Sp. z o.o. w kwocie 11,9 mln zł (podmiot z Grupy Nest Bank, instrument o charakterze zbliżonym do pożyczki pod zastaw wierzytelności) oraz pożyczka od Goldman Sachs na finansowanie należności z tytułu zwrotu VAT z Urzędu Skarbowego (14,3 mln zł).

Zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości wycena zobowiązań z tytułu sekurytyzacji na 482,2 mln zł stanowi sumę zobowiązań SPV z tytułu obligacji do Santander (425,1 mln zł) oraz zobowiązań Emitenta z tytułu pożyczki pod finansowanie transzy mezzanine do Goldman Sachs (113,3 mln zł) pomniejszoną o środki zgromadzone na rachunkach SPV oraz wycenę zobowiązań metodą zamortyzowanego kosztu.

Zobowiązania wobec VEHIS Sp. z o.o., głównie za prowizję z tyt. pośrednictwa w dystrybucji produktów Emitenta (24,5m) oraz GPS (4,2 mln zł).

Wzrost wskaźnika zadłużenia związany z uruchomieniem finansowania SPV. Wysokiej dźwigni finansowej odpowiada finansowanie długoterminowych aktywów o niskiej szkodowości.

Wyniki finansowe Emitenta

Rachunek zysków i strat (w mln zł)	2021 (badane)	2022 (badane)	2023 (badane)
Przychody netto ze sprzedaży, w tym	4,9	11,6	42,9
sprzedaż produktów	4,5	10,3	42,7
Sprzedaż towarów i usług	0,4	1,3	0,2
Koszty działalności operacyjnej, w tym:	2,3	3,3	6,1
Usługi obce	1,3	1,5	5,0
Wartość sprzedanych towarów i usług	0,4	1,3	0,2
Zysk (strata) ze sprzedaży	2,5	8,3	36,8
Pozostałe przychody operacyjne	0,7	2,1	7,2
Pozostałe koszty operacyjne	0,7	1,5	4,7
Zysk z działalności operacyjnej	2,5	8,7	39,4
Przychody finansowe	0,1	2,4	11,3
Koszty finansowe, w tym:	3,5	10,3	48,3
- odsetki	2,9	9,5	46,5
- aktualizacja wartości aktywów finansowych	0,6	0,8	1,8
Zysk brutto	-0,9	0,9	2,4
Zysk netto	-0,8	0,7	2,0

Źródłem przychodów Emitenta jest część odsetkowa rat leasingu, uwzględniająca rozliczanie przez okres umowy prowizji za udzielenie finansowania oraz kosztów pośrednictwa. Przychody z tych umów są rozpoznawane w okresie trwania tych umów (głównie 4- i 5-letnich).

Pozostałe przychody i koszty obejmują m.in.:

- przychody i koszty windykacyjne,
- usługi i towary zakupione celem odsprzedaży ich klientom (refaktura kosztów bez marży),
- odszkodowania z TU,
- koszty napraw samochodów – szkody częściowe.

Goldman Sachs finansował transze mezzanine pośrednio, udzielając pożyczki Emitentowi. Przychody finansowe wynikają z odsetek od transz mezzaninowych, które prawnie są w posiadaniu Emitenta. Pozytywne koszty finansowe obejmują pełne koszty finansowe SPV (obligacje transzy senior i mezzanine), jak również koszty pożyczki od Goldman Sachs udzielonej Emitentowi.

Przewagą konkurencyjną Emitenta jest niski wskaźnik ryzyka. Realizowana dotychczas szkodowość po odzyskach nie przekracza 2% przewidywanej straty na portfelu w całym okresie „życia” portfela, co odpowiada po uwzględnieniu średniego czasu życia portfela ok. 0,6% kosztu ryzyka w ujęciu rocznym (wartość odpisów w danym roku w stosunku do średniego salda portfela w danym roku.)

Obserwowany pozytywny efekt dźwigni operacyjnej i finansowej

Źródło: Emitent

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie dają gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Wyniki finansowe Emitenta

Rachunek przepływów pieniężnych (w tys. zł)	2021 (badane)	2022 (badane)	2023 (badane)
Przepływy z działalności operacyjnej, w tym	-35,5	-70,5	-387,7
Zmiana stanu należności	-37,0	-73,8	-436,7
Przepływy z działalności inwestycyjnej, w tym:	-3,4	-0,4	-7,4
Wpływy z aktywów finansowych w jednostkach powiązanych	7,0	5,8	27,2
Inne wydatki inwestycyjne	-10,3	-6,1	-34,5
Przepływy z działalności finansowej, w tym	38,0	75,1	414,3
Dokapitalizowanie	0,0	0,0	0,0
Wpływy z tyt. kredytów i pożyczek	22,1	37,4	17,0
Emisja dłużnych pap. wartościowych	20,5	0,0	0,0
Inne wpływy finansowe (w tym, sekurytyzacja od 2022 r. i faktoring)	9,6	61,9	441,6
Spłata kredytów i pożyczek	-1,8	-8,6	-16,0
Wykup dłużnych pap. Wartościowych	-11,0	-6,4	-7,2
Wydatki z tyt. innych zobowiązań finansowych odsetki	-0,0	-5,5	-15,5
Przepływy pieniężne netto razem	-0,9	4,2	19,1
Środki pieniężne na początek okresu	3,3	2,5	6,6
Środki pieniężne na koniec okresu	2,5	6,6	25,8

Ujemne przepływy operacyjne związane są ze wzrostem skali działalności – zwiększenie portfela umów leasingowych.

Wpływy i wypływy inwestycyjne dotyczą głównie pożyczek krótkoterminowych od Emitenta udzielonych dla innych podmiotów Grupy VEHIS.

Wydatki dotyczą spłaty finansowania pozyskanego w formie faktoringu.

Źródło: Emitent;

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie dają gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.”

Wyniki finansowe Poręczyciela

Bilans / Aktywa (w mln zł)	31.12.2021 (badane)	31.12.2022 (badane)	31.12.2022* (przekształcone)	31.12.2023 (niebadane)	
Aktywa trwałe, w tym:	30,2	24,7	23,1	25,0	
Wartości niematerialne	17,2	16,1	16,1	17,9	Infrastruktura informatyczna do obsługi działalności operacyjnej Grupy VEHIS.
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4,5	6,4	6,5	6,1	
Aktywa obrotowe, w tym:	5,7	5,8	7,2	39,3	
Zapasy	0,4	2,4	2,4	0,1	
Należności krótkoterminowe, w tym:	2,9	2,4	3,3	38,5	
- od jednostek powiązanych	1,9	2,0	2,4	30,0	Należność do Emitenta, związane głównie z prowizją z tyt. pośrednictwa w dystrybucji produktów (24,5m) oraz GPS (4,2 mln zł).
- Od pozostałych jednostek	0,9	0,4	0,9	8,5	
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	2,3	0,3	0,8	0,2	
- Środki pieniężne	0,0	0,2	0,7	0,1	
Aktywa razem	35,9	30,6	30,3	64,2	

* W dniu 31 lipca 2023 r. Spółka połączyła się ze spółką VEHIS Ubezpieczenia Sp. z o.o. Połączenie spółek zostało rozliczone metodą łączenia udziałów zgodnie z art. 44c ustawy o rachunkowości. Dane porównawcze do 2023 roku zaprezentowane zostały po przekształceniu i prezentują łączne dane połączonych spółek.

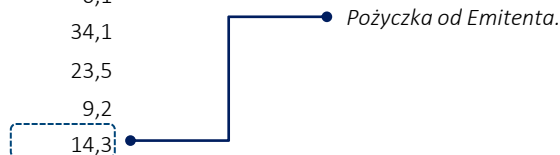
Źródło: Emitent

Wyniki finansowe Poręczyciela



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Bilans / Pasywa (w mln zł)	31.12.2021 (badane)	31.12.2022 (badane)	31.12.2022* (przekształcone)	31.12.2023 (niebadane)
Kapitał Własny	26,4	19,6	19,6	20,3
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	9,5	10,9	10,7	43,7
Rezerwy na zobowiązania	0,4	2,2	2,3	7,5
Zobowiązania długoterminowe	0,1	0,1	0,1	0,1
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	8,9	8,0	7,5	34,1
Wobec jednostek powiązanych, w tym:	7,2	6,9	6,3	23,5
- Z tytułu dostaw i usług	0,0	0,0	0,0	9,2
- Pożyczki	7,2	6,9	6,3	14,3
Wobec pozostałych jednostek, w tym:	1,8	1,1	1,2	10,6
- Z tytułu dostaw i usług.	1,7	0,8	0,9	6,1
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń itp..	0,1	0,2	0,3	4,5
Rozliczenie międzyokresowe	0,1	0,7	0,9	8,5
Pasywa razem	35,9	30,6	30,3	64,0
Dług netto	6,5	6,7	5,7	14,2
Dług netto/Kapitał Własny	0,25	0,34	0,29	0,70



* W dniu 31 lipca 2023 r. Spółka połączyła się ze spółką VEHIS Ubezpieczenia Sp. z o.o. Połączenie spółek zostało rozliczone metodą łączenia udziałów zgodnie z art. 44c ustawy o rachunkowości. Dane porównawcze do 2023 roku zaprezentowane zostały po przekształceniu i prezentują łączne dane połączonych spółek.

Wyniki finansowe Poręczyciela



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Rachunek zysków i strat (w mln zł)	2021 (badane)	2022 (badane)	2022* (przekształco- ne)	2023 (niebadane)
Przychody netto ze sprzedaży, w tym	48,4	11,5	13,4	83,8
- Od jednostek powiązanych	46,3	10,4	10,4	73,9
Przychody ze sprzedaży produktów	4,3	6,2	8,2	50,8
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	44,1	5,2	5,2	33,0
Koszty działalności operacyjnej, w tym:	59,8	21,5	21,8	82,4
Amortyzacja	2,4	2,4	2,4	2,5
Usługi obce	8,6	10,6	10,7	45,3
Wynagrodzenia	3,4	2,6	2,8	4,6
Pozostałe koszty rodzajowe	1,7	0,4	0,4	9,6
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	42,7	4,5	4,5	18,0
Zysk (strata) ze sprzedaży	-11,4	-10,0	-8,4	1,5
Pozostałe przychody operacyjne	0,7	0,6	0,6	1,6
Pozostałe koszty operacyjne	0,4	0,5	0,5	1,3
Zysk z działalności operacyjnej	-11,1	-9,9	-8,3	1,8
Przychody finansowe	2,7	1,6	0,0	0,1
Koszty finansowe, w tym:	0,1	0,4	0,3	0,8
Zysk brutto	-8,6	-8,7	-8,5	1,0
Zysk netto	-6,4	-6,8	-6,8	0,7

Przychody z tyt. dystrybucji produktów do Emitenta: 39,3 mln zł, przychody z pośrednictwa ubezpieczeniowego: 9,3 mln zł oraz operacyjnej obsługi Emitenta: 1,7 mln zł.

Przychody z tyt. sprzedaży GPS - 19,2 mln zł, które generują wysoką marżę oraz ze sprzedaży samochodów (bez transakcji leasingu) - 13,7 mln zł. GPS obniża koszty ubezpieczenia (poza funkcją nawigacji śledzenia kradzieży samochodu).

Koszty pośrednictwa w sprzedaży umów leasingu - 29,2 mln zł, koszty wynagrodzeń sieci sprzedaży 9,7 mln zł, marketing 1,7 mln zł, +najem, usługi IT itp..

9,2 mln zł stanowią koszty dofinansowania umów leasingu do Emitenta.

Poprawa wyniku związana z wyższą dynamiką przychodów niż kosztów (pozytywny efekt dźwigni operacyjnej)

* W dniu 31 lipca 2023 r. Spółka połączyła się ze spółką VEHIS Ubezpieczenia Sp. z o.o. Połączenie spółek zostało rozliczone metodą łączenia udziałów zgodnie z art. 44c ustawy o rachunkowości. Dane porównawcze do 2023 roku zaprezentowane zostały po przekształceniu i prezentują łączne dane połączonych spółek.

Źródło: Emitent;

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie dają gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków."

Wyniki finansowe Poręczyciela



Rachunek przepływów pieniężnych (w tys. zł)	2021 (badane)	2022 (badane)	2022 * (przekształcone)	2023 (niebadane)
Przepływy z działalności operacyjnej, w tym	-9,5	-2,1	-3,2	-3,2
Zmiana stanu należności	-3,6	7,2	7,8	-35,1
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, innych niż finansowe	1,2	-1,5	-1,9	18,8
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-2,3	-1,9	-1,9	1,7
Przepływy z działalności inwestycyjnej, w tym:	3,2	-0,6	-0,3	-4,7
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych i rzeczowych aktywów trwałych	-0,5	-1,2	-1,2	-4,7
Przepływy z działalności finansowej, w tym	4,0	2,8	1,6	7,3
Wpływy z tyt. kredytów i pożyczek	12,8	7,4	6,1	13,2
Spłata kredytów i pożyczek	-8,8	-4,4	4,4	-5,9
odsetki	-0,0	-0,1	-0,1	-0,3
Przepływy pieniężne netto razem	-2,2	0,2	0,6	-0,6
Środki pieniężne na początek okresu	2,2	0,0	0,0	0,7
Środki pieniężne na koniec okresu	0,0	0,2	0,7	0,1

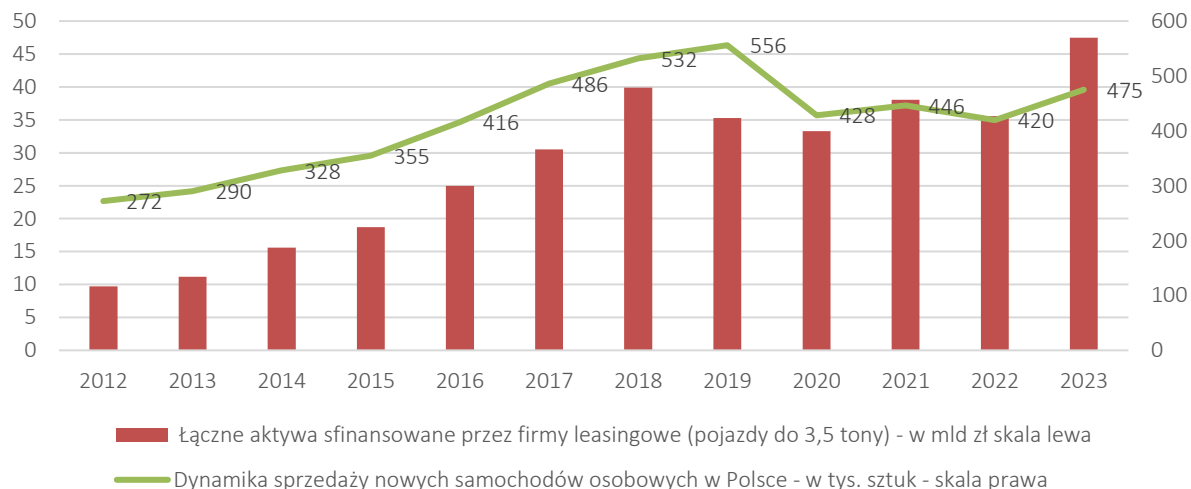
* W dniu 31 lipca 2023 r. Spółka połączyła się ze spółką VEHIS Ubezpieczenia Sp. z o.o. Połączenie spółek zostało rozliczone metodą łączenia udziałów zgodnie z art. 44c ustawy o rachunkowości. Dane porównawcze do 2023 roku zaprezentowane zostały po przekształceniu i prezentują łączne dane połączonych spółek.

Źródło: Emitent;

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie dają gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.”

Wielkość rynku leasingu jest pochodną rynku sprzedaży nowych samochodów. Około 70% sprzedawanych samochodów w Polsce to zakupy firmowe.

Na wykresie po prawej przedstawiono dynamikę rynku sprzedaży nowych samochodów (za KPMG/PZPM) oraz wielkość rynku leasingu pojazdów do 3,5 tony w Polsce (za ZPL)



Liczba sprzedawanych nowych samochodów w Polsce spadła w ostatnich latach wyraźnie wobec szczytu z lat 2018-2019: wpływ na to miały pozakrajowe, przenikające się czynniki: pandemia, przejściowe problemy z dostępnością komponentów (półprzewodników) skutkujące wydłużeniem czasu dostaw, ponadnormatywny wzrost cen nowych samochodów czy polityka UE skutkująca m.in. ograniczeniem oferty silników oraz w 2022 r. wojna na Ukrainie. W 2023 r. rynek zaliczył spory wzrost co wynika m.in. z poprawy sytuacji w gospodarce (budżetach gospodarstw domowych i przedsiębiorstw oraz poprawy podaży/produkcji samochodów). W 2023 roku w Polsce zarejestrowano 475 tys. nowych samochodów osobowych – o 13% więcej r/r.

W 2023 r. udział Vehis Fin1 w finansowaniu leasingiem samochodów do 3,5 tony wyniósł szacunkowo 1,12% (533 mln zł - 12 miesięcy 2023). Z jednej strony pokazuje to, że przestrzeń do wzrostu skali jest dalej bardzo duża, a z drugiej widać, że Vehis Fin1 w skali całego rynku staje się zauważalnym graczem.

Wszelkie pytania dotyczące emisji obligacji
VEHIS Fin1 sp. z o.o. prosimy kierować na adres:

Departament Corporate Finance

Michael / Ström Dom Maklerski S.A.

+48 22 128 59 00

oferty@michaelstrom.pl

Al. Jerozolimskie 100 (Equator IV, 7 p.)

00-807 Warszawa