

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Milnex	MLX0414	8.89	47.72
MO-BRUK	MBR0814	3.06	76.59
Kruk	KRU1218	3.00	61.65
BBF	BBF0615	3.00	22.16
Kruk	KS11018	2.50	32.62
Admiral Boats	ADM0714	2.30	14.13
Włodarzewska	WLD0516	1.90	8.70
Hygienika	HGN1214	1.75	66.05
BOŚ	BOE1014	1.50	30.39
Admiral Boats	ADM0415	1.50	9.18
WZRT-Energia	WZR1115	-1.19	10.40
Uboat - Line	UBT0914	-1.50	5.21
Ferratum Capital	FRR0514	-1.69	75.97
Casus Finance	CAS0515	-1.80	8.17
Instalexport	INE1015	-1.90	23.22
Jedynka	JED0415	-1.98	22.02
Dekpol	DKP0214	-2.56	134.09
Marka	MRK0214	-4.30	22.30
Kruk	KRU0618	-5.90	20.56
Milnex	MLX0714	-6.00	33.85

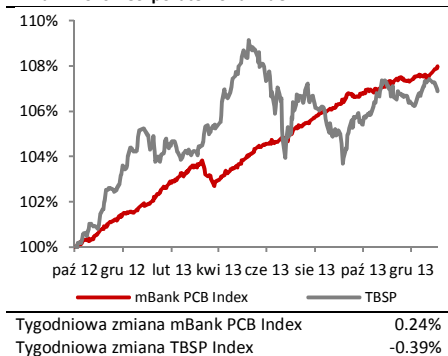
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Oprocentowanie
07.01	Fast Finance	FFI0116	7.50%
	Kanc. Medius	KME1014	11.50%
	PCC Rokita	PCR0416	7.50%
	Robyg	ROG0116	WIBOR6M+4.10%
08.01	Ronson	RON0716	WIBOR6M+4.55%
	Erbud	ERB0714	WIBOR6M+3.40%
	GNB Auto P.	GNA0725	WIBOR3M+2.00%
09.01	Nanotel	NAN0415	12.00%
	Energa	ENG1019	WIBOR3M+1.50%
	NMV	NMV0114	WIBOR6M+6.00%
	Robyg	ROB0415	8.90%

Źródło: GPW Catalyst

mBank Polish Corporate Bond Index



Źródło: Bloomberg

Krzysztof Kubiszewski
(+48) 22 378 9195
Krzysztof.Kubiszewski@investors.pl

Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

BOGDANKA – Spółka dokonała emisji obligacji serii BOG0918 o łącznej wartości PLN 50m w ramach programu emisji o wartości do PLN 300m. Termin zapadalności serii przypada na 30 września 2018.

DROP – Spółka dokonała emisji obligacji serii A o wartości PLN 10m. Termin zapadalności serii przypada na 31 grudnia 2016. Oprocentowanie wynosi WIBOR3M+4.00%.

GANT – Sąd ogłosił upadłość układową spółki. Gant złożył wniosek o ogłoszenie upadłości układowej 16 października po tym jak do sądu wpłynęły 3 wnioski o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej.

INSTALEXPORT – Uplłynął termin wykupu obligacji serii INE1213 o wartości PLN 11m. Spółka wciąż próbuje się porozumieć z obligatariuszami w sprawie przełożenia zapadalności serii na 31 marca.

MARVIPOL – Wiceprezes zarządu spółki Sławomir Horbaczewski zrezygnował z funkcji z powodów osobistych. Nowym wiceprezesem został Paweł Szymański, były prezes Ruch.

MBANK – Na rynku BondSpot zadebiutowały papiery dłużne banku serii MBA1223. Łączna wartość nominalna dziesięcioletnich obligacji wynosi PLN 500m. Oprocentowanie wynosi WIBOR6M+2.25%.

PZU – Spółka zamierza zwiększyć wartość portfela długu korporacyjnego o min. PLN 1bn. Oznacza to PLN 1.5bn-PLN 2.0bn nowego wolumenu długu w 2014. Główny cel to transakcje powyżej PLN 100m.

ONICO – Spółka dokonała emisji obligacji krótkoterminowych serii J o łącznej wartości nominalnej PLN 10m. Termin wykupu tych papierów przypada na 31 marca 2014.

PAŃSKA – Uplłynął termin wcześniejszego wykupu notowanych na Catalyst obligacji serii C (PAN1214), D (PAN0614), E (PAN0315), F (PAN0915). Łączna wartość emisji wynosi PLN 60m.

ROBYG – Spółka dokonała asymilacji obligacji RBG0616 o wartości nominalnej PLN 50m oraz serii ROB0616 o wartości PLN 90m. Obydwie serie będą notowane pod wspólnym kodem ROB0616.

SKYSTONE CAPITAL – Spółka nie spłaciła w terminie obligacji serii E (SKC1213). Emitent zaproponował obligatariuszom tej serii wypłatę odsetek w formie objęcia obligacji serii J (BBZ0615).

Nowe emisje.

Spółka	Oprocentowanie	Zabezpieczenie	Termin wykupu	Wartość nominalna (PLN)	Status
Bogdanka	b.d.	b.d.	2018	50.000.000	zakończona
Drop	WIBOR3M+4.00%	b.d.	2016	10.000.000	zakończona
Onico	b.d.	b.d.	2014	10.000.000	zakończona
Austostrada Wlkp.	b.d.	b.d.	2028	3.000.000.000	w planie
BGK	b.d.	b.d.	b.d.	1.500.000.000	w planie
Biotn	b.d.	b.d.	b.d.	72.900.000	w planie
BZ WBK	WIBOR6M+1.20%	brak	2016	500.000.000	zakończona
CI Games	b.d.	b.d.	b.d.	9.000.000	w planie
DT Partners	b.d.	brak	2016	2.000.000	w trakcie
Enea	b.d.	b.d.	b.d.	5.000.000.000	w planie
GTC	b.d.	b.d.	b.d.	*50.000.000	w planie
Kompania Węglowa	b.d.	b.d.	2018	1.230.000.000	w planie
MCI Management	b.d.	certyfikaty inw.	2016	30.000.000	zakończona
MIT	b.d.	b.d.	b.d.	55.000.000	w planie
Orphée	b.d.	b.d.	b.d.	40.000.000	w planie
PCZ	WIBOR3M+5.50%	b.d.	2016	50.000.000	w trakcie
PKO BP (progr. EMTN)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	w planie (1Q14)
Polfa	WIBOR3M+7.00%	zabezpieczone	2016	6.000.000	zakończona
PTH	11.00% (12.00%)	b.d.	2020	*300.000.000	w planie
Robyg	b.d.	hipoteka	2016	35.000.000	zakończona
Siódemka	b.d.	brak	b.d.	60.000.000	w planie
Tatra Mountain R.	b.d.	b.d.	b.d.	*70.000.000	w planie
Tauron	b.d.	b.d.	b.d.	1.500.000.000	w planie

Źródło: Dane spółek, PAP, Bloomberg, Parkiet, Dziennik Gazeta Prawna, Rzeczpospolita, Puls Biznesu

*Dane w euro

Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc.
BGK (GPW)	IDS1018	111.00	6.25
Meritum Bank	MRT0421	110.65	8.50
BGK (BS)	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1022	108.60	5.75
IPF Investments	IPP0615	107.00	10.21
Warimpex	WXB0316	106.05	9.70
BBI Dev.	BBI0215	106.00	9.21
Dominium	DMM0714	105.50	9.68
Multimedia P.	MMP0617	105.45	6.70
E-Kancelaria	EKA0515	105.30	12.00
Cash Flow	CFL0414	85.00	12.00
Trust	TRU1214	82.00	7.70
Milmex	MLX0414	75.87	9.01
Werth-Holz	WHH1214	74.50	8.85
GPF Causa	GPF0214	72.00	15.00
Milmex	MLX0714	69.00	9.68
Gant Dev.	GNT0314	60.94	8.20
Orzeł	ORL0814	43.00	11.00
Digate	DGT0414	35.00	14.00
Gant Dev.	GNT0814	22.00	11.00

Źródło: GPW Catalyst

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu (PLNk)

Spółka	Seria	Zmiana	Obrót
BGK	IDS1022	0.00	27 424.29
MCI Mgmt	MCI0416	0.20	7 523.44
BGK	IDS1018	-0.50	5 610.80
HB Reavis F.	HBR1117	0.00	3 985.00
BGK	BGK1016	-0.90	3 836.71
Capital Park	CAP0715	0.40	817.95
PKN Orlen	PK11117	0.06	541.94
PKN Orlen	PKN1117	0.05	512.22
PCC Rokita	PCR0517	-0.65	363.04
Marvipol	MVP0415	1.09	298.13

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa

Rentowność obligacji dwuletnich	3.06%
Rentowność obligacji pięcioletnich	3.73%
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	4.48%
WIBOR6M	2.72%
WIBOR3M	2.70%
Stopa referencyjna	2.50%

Źródło: Bloomberg

Wzrosty i spadki. Największe obroty.

Największy wzrost kursu w ciągu ostatnich pięciu dni sesyjnych (od 23.12 do 3.01) odnotowano na obligacjach MLX0414 spółki **Milmex**. Kurs tej serii wzrósł o 8.9 pkt proc. do 75.9% wartości nominalnej. Wzrost kursu można wiązać z pozyskaniem finansowania z funduszu private equity oraz rozpoczęciem procesu restrukturyzacji spółki. Z drugiej strony największy spadek kursu również odnotowano na papierach dłużnych **Milmexu**. Kurs serii MLX0714 spadł w ciągu pięciu sesji do 69.0% wartości nominalnej, o 6 pkt proc. Obrót na papierach w przypadku żadnej z serii nie przekroczył PLN 50k.

Obligacje MBR0816 spółki **MO-BRUK** podrożały w ciągu 5 sesji o 3.1 pkt proc., do 92.0% wartości nominalnej. Obrót na tych papierach wyniósł prawie PLN 80k. Silne wzrosty odnotowano także na dwóch seriach **Kruka**, papiery serii KRU1218 i KS11018 zanotowały wzrost kursu odpowiednio o 3 pkt proc. i 2.5 pkt proc. Seria KRU1218 zadebiutowała na rynku Catalyst 30 grudnia, tego samego dnia jej kurs wzrósł o 3 pkt proc. w wyniku 7 transakcji o łącznej wartości ponad PLN 60k.

Nie wszystkie serie **Kruka** odnotowały znaczne wzrosty kursu, papiery serii KRU0618 potaniały o 5.9 pkt proc., ze 108.6% na zamknięciu sesji 20 grudnia do 102.7%. YTM papierów wzrósł z 4.99% do 6.45%. Silny spadek kursu zanotowały też obligacje **Dekpolu** serii DKP0214, których termin zapadalności mija 17 lutego. Kurs tej serii spadł o 4.3 pkt proc., do 95.99% wartości nominalnej. Ze względu na bliski termin zapadalności YTM obligacji Dekpolu wzrósł do 44.9%.

Okres świąteczny był czasem intensywnego handlu papierami **BGK**, szczególnie na rynku detalicznym prowadzonym przez GPW. Dwie notowane tam serie IDS1022 i IDS1018 osiągnęły obrót w wysokości odpowiednio PLN 27.4m i PLN 5.6m. Znacznie wyższy niż przeciętnie okazał się obrót na obligacjach **MCI Management** serii MCI0416. W ciągu 5 ostatnich sesji przehandlowano papiery tej serii o wartości PLN 7.5m. Czwarty co do wielkości obrót na rynku obligacji odnotowano na papierach HBR1117 spółki **HB Reavis Finance**, papierami tymi handlowano po raz pierwszy od wprowadzenia ich na giełdę na początku grudnia.

Obrót na całym rynku wyniósł PLN 57m w porównaniu do PLN 110m w ciągu ostatniego tygodnia księgowego zeszłego roku.

Informacje ze spółek.

BOGDANKA (27.12) – Spółka dokonała emisji obligacji serii BOGD03 (BOG0918) o łącznej wartości PLN 50m. Termin zapadalności serii przypada na 30 września 2018. Cała seria papierów została objęta przez Bank Pekao. Jest to trzecia seria emitowana przez spółkę w ramach programu emisji obligacji do kwoty PLN 300m. Dotychczas w ramach tego programu Bogdanka dokonała, łącznie z obecną emisją, trzech emisji o całkowitej wartości PLN 200m.

DROP (31.12) – Spółka dokonała emisji obligacji serii A o wartości PLN 10m. Termin zapadalności serii ustalono na 31 grudnia 2016. Oprocentowanie papierów oparto o zmienną stopę procentową WIBOR3M powiększoną o marżę w wysokości 4 pkt proc. Seria jest zabezpieczona zastawem rejestrowym o wartości PLN 16m na zapasach spółki.

GANT DEVELOPMENT (02.01) – Sąd ogłosił upadłość układową spółki. Gant złożył wniosek o ogłoszenie upadłości układowej 16 października po tym jak do sądu wpłynęły 3 wnioski o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej. Rozprawa sądowa toczyła się od 30 października, a sąd trzykrotnie odraczał wydanie postanowienia w sprawie.

Inwestorzy na rynku obligacji nie zareagowali na wiadomość o upadłości, 2 stycznia nie odnotowano żadnej transakcji na papierach dłużnych dewelopera.

INSTALEXPORT (30.12) – Uplłynął termin wykupu obligacji serii P (INE1213) o wartości PLN 11m. Spółka wciąż próbuje porozumieć się z obligatariuszami tej emisji w sprawie przełożenia terminu zapadalności na 31 marca 2014. Spółka przewiduje, że do tego czasu uda się jej pozyskać środki z realizacji umów przedwstępnych i rezerwacyjnych w warszawskiej inwestycji *Przy Lesie*.

MARVIPOL (30.12) – Wiceprezes zarządu spółki Sławomir Horbaczewski zrezygnował z funkcji z powodów osobistych. Odchodzący członek zarządu pełnił swoją funkcję przez 10 lat i przeprowadził restrukturyzację finansów firmy dokonując w ostatnim czasie emisji akcji (PLN 21m) oraz obligacji (PLN 60m). Nowym wiceprezesem spółki został Paweł Szymański, były prezes Ruch i DM Banku Handlowego, a w ostatnim czasie pełnomocnik i doradca zarządu Marvipolu.

Catalyst: Obligacje zapadające do końca czerwca

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014-01-11	E-Kancelaria	1	n.d.
2014-01-20	NMV	2	-9.6%
2014-01-29	IIF	5	0.2%
2014-02-04	Kruk	20	3.5%
2014-02-17	Dekpol	13	-4.0%
2014-02-17	Marka	4	-5.0%
2014-02-21	BBI Development	27	-0.5%
2014-02-21	BBI Development	5	0.0%
2014-02-23	GPF Causa	1	-28.0%
2014-02-26	East Pictures	1	-7.0%
2014-02-28	AOW Faktoring	10	1.0%
2014-03-03	Navi Group	1	0.0%
2014-03-23	Akcept Finance	3	-1.2%
2014-03-26	Oshee Polska	4	0.5%
2014-03-27	Gant Dev.	26	-39.1%
2014-03-27	Organika	35	0.0%
2014-03-31	MCI Mgmt	35	0.2%
2014-04-04	Kredyt Inkaso	60	0.7%
2014-04-05	Digate	1	-65.0%
2014-04-15	LC Corp	89	0.6%
2014-04-18	Ronson Europe	5	0.0%
2014-04-25	Milmex	13	-24.1%
2014-04-25	Minox	5	-2.2%
2014-04-26	Cash Flow	1	-15.0%
2014-04-29	GC Investment	18	-2.0%
2014-04-30	Nettle	1	0.1%
2014-05-06	Warimpex	12	0.0%
2014-05-11	BGK	1000	0.1%
2014-05-23	Ferratum Capital	28	0.0%
2014-05-25	Kruk	25	1.8%
2014-05-26	Best	10	2.0%
2014-05-29	Ferratum Capital	6	0.8%
2014-06-03	Trust	22	-10.0%
2014-06-12	LST Capital	1	2.0%
2014-06-17	Mera	4	1.5%
2014-06-22	Best II NS FIZ	30	2.5%
2014-06-27	Prefabet-Białe B.	5	0.0%
2014-06-30	Admiral Boats	3	0.5%
2014-06-30	Pańska	25	2.5%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

MBANK (02.01) – Na rynku BondSpot zadebiutowały papiery dłużne serii MBA1223 wyemitowane przez mBank. Łączna wartość nominalna dziesięcioletnich obligacji wynosi PLN 500m. Marża ponad WIBOR6M dla podporządkowanej emisji wynosi 2.25%. Jest to pierwsza emisja banku, która trafiła na rynek publiczny. Podczas pierwszego dnia notowań na papierach nie zawarto jednak żadnej transakcji.

mBank posiada trzy emisje obligacji denominowane w obcych walutach: zapadającą w 2015 emisję w EUR, oprocentowaną według stałej stopy 2.75%; denominowaną w CHF emisję zapadającą w 2018, za którą płaci 2.50%; oraz emisję na CZK 500m oprocentowaną według stałej stopy 2.32%, której termin zapadalności mija w 2018.

ONICO (03.01) – Spółka dokonała emisji obligacji krótkoterminowych o łącznej wartości nominalnej PLN 10m. Termin wykupu tych papierów serii J przypada na 31 marca 2014. Niepubliczna emisja została skierowana jedynie do jedenastu nabywców. Jako cel emisji spółka podała finansowanie bieżącej działalności operacyjnej.

Emisję można wiązać z wygaśnięciem dwóch ostatnich posiadanych emisji obligacji, których wartość nominalna wynosiła łącznie PLN 15m. Jest to pierwsza emisja kuponowa od stycznia 2013, ostatnie 6 emisji spółki (od E do I) to emisje obligacji zerokuponowych.

PAŃSKA (29/30.12) – Uplłynął termin wcześniejszego wykupu obligacji serii C (PAN1214), D (PAN0614), E (PAN0315), F (PAN0915). Spółka informowała we wrześniu, że skorzysta z prawa i dokona wcześniejszego wykupu wszystkich czterech notowanych na Catalyst serii. Łączna wartość wykupywanych emisji wynosi PLN 60m. Termin zapadalności powyższych serii przypada na 2014 oraz 2015 rok.

Decyzja o wcześniejszym wykupie może być wynikiem szybszego ukończenia inwestycji *Piano House* na warszawskim Powiślu przez firmę ICON Real Estate, która jest właścicielem spółki celowej Pańska. Pierwotny termin zakończenia inwestycji przypadał na koniec lutego 2014, 4 miesiące przed terminem zapadalności pierwszej serii papierów dłużnych.

PZU (07.01) – Ubezpieczyciel zamierza zwiększyć wartość portfela długu korporacyjnego o co najmniej PLN 1bn. Według zarządu spółki oznacza to PLN 1.5bn-PLN 2.0bn nowego wolumenu długu w 2014 roku. PZU ma zamiar skupić się na transakcjach o wartości przekraczającej PLN 100m.

ROBYG (24.12) – Spółka dokonała asymilacji obligacji serii I2 (RBG0616) o wartości nominalnej PLN 50m oraz serii I (ROB0616) o wartości PLN 90m. Od 30 grudnia obydwie serie będą notowane pod wspólnym kodem ROB0616.

SKYSTONE CAPITAL (27.12) – Spółka nie spłaciła w terminie odsetek do obligacji serii J (BBZ0615), wartość półrocznego kuponu od tych papierów o wartości PLN 23m wynosi ok. PLN 1m. Skystone zaproponował uprawnionym z obligacji tej serii wypłatę odsetek w formie objęcia obligacji serii J.

W osobnym komunikacie spółka zaproponowała obligacje serii J obligatariuszom niewykupionych papierów serii E (SKC1213).

Obligacje serii J (BBZ0615) posiadają wartość nominalną PLN 23m, a ich oprocentowanie oparte jest na stałej stopie procentowej 9 pkt proc. Seria J zapada według harmonogramu 29 czerwca 2015.

Ratingi i notowania.

Ratingi Fitch na polskie banki

Spółka	BZ WBK	Alior Bank	Millennium	BRE	Getin Noble	BOŚ	Pekao
Rating	BBB	BB	BBB-	A	BB	BB	A-
Data	12/04/2013	9/5/2013	5/20/2013	5/20/2013	5/20/2013	4/30/2013	3/20/2013
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna

Źródło: Fitch

Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	Energa	PKN Orlen	PGE	Tauron	Enea	Aquanet	EFL
Rating	BBB	BBB-	BBB+	BBB	BBB	BBB-	A
Data	10/11/2013	8/30/2013	8/9/2013	6/21/2013	4/4/2013	3/13/2013	12/1/2012
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna

Źródło: Fitch

Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data wykupu	Kupon	Waluta	Wartość emisji (m)	Tygodniowa zmiana ceny (pkt. proc.)	Kurs zamknięcia (03.01.2014)	Z-spread z zamknięcia (03.01.2014)
BOŚ	11.05.2016	6.00%	EUR	250	0.20	109.00	117.51
mBank	12.10.2015	2.75%	EUR	500	-0.07	102.56	68.20
mBank	08.10.2018	2.50%	CHF	200	-0.15	100.48	169.22
Ciech	30.11.2019	9.50%	EUR	245	0.37	114.35	412.54
Cyfrowy Polsat	2005.201	7.13%	EUR	350	-0.29	107.35	138.36
Energa	19.03.2020	3.25%	EUR	500	-0.17	102.85	117.17
PGNiG	14.02.2017	4.00%	EUR	500	-0.08	106.70	93.39
PKO BP	21.12.2015	2.54%	CHF	500	-0.02	102.42	99.90
PKO BP	21.10.2015	3.73%	EUR	800	-0.13	104.47	62.26
PKO BP	07.07.2016	3.54%	CHF	250	-0.05	104.96	113.36
PKO BP	26.09.2022	4.63%	USD	1 000	0.00	99.60	190.53
Polish Television H.	15.05.2017	11.25%	EUR	260	0.00	103.00	b.d.
Polkomtel	31.01.2020	11.75%	EUR	543	0.08	121.07	302.47
Polkomtel	31.01.2020	11.63%	USD	500	0.00	120.50	341.15
Polkomtel	15.08.2020	14.25%	USD	201	5.50	100.31	b.d.
TPSA	22.05.2014	6.00%	EUR	700	-0.16	102.12	13.83
TVN	15.11.2018	7.88%	EUR	175	0.39	106.23	-761.10
TVN	15.12.2020	7.38%	EUR	430	0.38	107.94	458.18
ZŁOMREX	01.02.2014	8.50%	EUR	17	-0.19	64.00	b.d.

Źródło: Bloomberg, obliczenia DI Investors

Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2013

Spółka	Seria (ostatnia emisja na Catalyst)	YTM	Kurs zamknięcia (03.01.2014)	Oprocentowanie	Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	Dług netto/Aktywa
BBI Development	BBI0216	9.42%	100.00%	WIBOR6M+6.50%	14.8x	1.0x	65%	34%
Dom Development	DOM0318	5.22%	100.80%	WIBOR6M+2.65%	1.2x	2.1x	10%	5%
Gant Development	GNT0814	1144.63%	22.00%	11.00%	-1.9x	-8.5x	211%	61%
LC Corp	LCC0515	6.61%	100.00%	WIBOR6M+3.80%	3.1x	7.5x	40%	25%
Marvipol	MVP0914	7.15%	100.00%	WIBOR3M+4.29%	6.9x	1.7x	168%	36%
Polnord	PND0116	7.46%	100.50%	WIBOR3M+4.85%	10.8x	1.0x	47%	27%
Rank Progress	RNK0616	8.38%	100.00%	WIBOR6M+5.00%	16.2x	1.5x	108%	49%
Robyg	ROB0616	5.93%	103.10%	WIBOR6M+4.50%	3.5x	1.5x	34%	12%
Ronson	RON0716	7.40%	100.00%	WIBOR6M+4.55%	2.7x	1.8x	27%	17%
Warimpex**	WXB0316	6.86%	106.05%	WIBOR6M+7.00%	7.8x	1.0x	*214%	65%
Wikana	WIK0713	n.d.	n.d.	n.d.	8.0x	1.5x	91%	26%
Włodarzewska**	WLD0516	11.70%	97.90%	WIBOR3M+7.50%	3.3x	4.6x	103%	37%

*NNNAV zamiast Kapitałów własnych, **Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2013

Spółka	Seria (ostatnia emisja na Catalyst)	YTM	Kurs zamknięcia (03.01.2014)	Oprocentowanie	Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	Dług netto/Aktywa
Best	BST0916	8.30%	102.00%	8.98%	0.8x	9.2x	45%	26%
Cash Flow	CFL0414	92.05%	85.00%	12.00%	-46.2x	-0.3x	259%	64%
DTP	DTP0816	7.17%	100.50%	WIBOR3M+4.50%	0.5x	9.0x	14%	9%
Fast Finance*	FFI0116	7.43%	104.50%	WIBOR6M+7.00%	4.0x	1.7x	140%	21%
Kredyt Inkaso*	KRI0916	6.66%	104.50%	WIBOR6M+5.70%	4.1x	2.0x	141%	53%
Kruk	KRU1018	6.67%	102.80%	WIBOR3M+4.50%	3.4x	3.1x	143%	50%
MW Trade	MWT0616	6.77%	101.00%	WIBOR6M+4.40%	25.2x	1.0x	731%	87%
Pr. Faktoring	PRF0315	5.94%	101.50%	WIBOR6M+4.50%	6.8x	2.5x	156%	58%
Pr. Inkaso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6.2x	2.9x	174%	56%
P.R.E.S.C.O.	PRE0815	5.46%	103.50%	WIBOR6M+5.00%	2.3x	2.8x	45%	25%

*Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					03.01	02.01	30.12	27.12	23.12		Sesyjny	Pakietowy	Razem
I													
Indos	INS1214	2014.12.08	8.6900	7.62	102.75	102.75	102.75	101.70	101.70	1.05	1.03	0.00	1.03
Instalexport	INE1015	2015.10.19	9.4600	20.99	98.90	98.90	100.80	100.80	100.80	-1.90	23.22	0.00	23.22
Invista	INV1215	2015.12.21	8.9500	4.41	97.50	96.50	96.50	96.50	96.50	1.00	7.84	0.00	7.84
Invista	INV0615	2015.06.18	9.6500	5.82	98.30	98.49	97.90	97.90	97.90	0.40	26.56	0.00	26.56
IPF Investments Polska	IPP0615	2015.06.30	10.2100	2 797.26	107.00	107.00	107.50	107.50	107.50	-0.50	109.77	0.00	109.77
J													
Jedynka	JED0415	2015.04.04	8.4600	2.23	93.00	95.00	94.98	94.98	93.00	-1.98	22.02	0.00	22.02
K													
Kancelaria Medius	KME1014	2014.10.15	11.5000	0.00	102.00	102.25	102.25	102.25	102.25	-0.25	5.10	0.00	5.10
Koncept WS	KWS0914	2014.09.05	8.9500	8.58	100.65	100.65	100.65	100.65	100.65	0.00	6.08	0.00	6.08
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	8.2200	1.35	102.30	102.30	101.70	101.50	101.50	0.80	61.53	0.00	61.53
Kredyt Inkaso	KR20116	2016.01.02	8.1200	1.33	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	0.00	10.31	0.00	10.31
Kruk	KRU1218	2018.12.05	6.9500	6.47	103.00	103.00	103.00			3.00	61.65	0.00	61.65
Kruk	KS11018	2018.10.03	7.1700	0.99	102.50	101.50	101.50	101.50	102.70	2.50	32.62	0.00	32.62
Kruk	KRU1216	2016.12.06	7.2500	6.55	103.10	103.10	103.10	103.10	102.50	0.60	64.27	0.00	64.27
Kruk	KRU1018	2018.10.03	7.1700	0.99	102.80	102.80	102.80	103.38	102.66	0.51	37.04	0.00	37.04
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.8500	9.20	101.97	101.90	101.90	101.56	101.56	0.41	13.37	0.00	13.37
Kruk	KRU0317	2017.03.07	7.2500	6.36	102.70	102.70	102.70	102.95	102.00	0.20	55.70	0.00	55.70
Kruk	KRU0818	2018.08.13	7.1600	10.99	103.40	103.25	103.25	102.50	103.24	0.16	84.15	0.00	84.15
Kruk	KRU0514	2014.05.25	7.1500	8.62	101.80	101.80	101.80	101.80	101.80	0.00	4.10	0.00	4.10
Kruk	KRU0618	2018.06.25	7.2000	2.76	102.70	102.70	102.70	102.70	102.60	-5.90	20.56	0.00	20.56
L													
LC Corp	LCC1018	2018.10.30	6.2000	1 172.05	100.00	100.00	100.00	100.00		0.00	202.17	0.00	202.17
LST Capital	LST0614	2014.06.12	11.5000	8.51	101.95	102.00	102.00	102.00	102.00	-0.05	16.45	0.00	16.45
M													
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.1100	2.77	100.30	100.30	100.40	100.00	100.00	0.30	8.77	0.00	8.77
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	7.1300	2.77	101.00	101.49	101.49	101.49	100.75	0.25	10.28	0.00	10.28
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	7.1000	0.54	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	-0.30	16.43	0.00	16.43
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	7.1000	1.23	100.50	100.50	101.20	101.20	101.20	-0.40	24.55	0.00	24.55
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	7.1300	2.17	100.21	100.21	100.21	100.50	100.50	-0.42	75.25	0.00	75.25
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	7.1200	1.99	100.50	100.50	100.50	101.00	101.00	-0.50	2.05	0.00	2.05
Marka	MRK0214	2014.02.17	10.7100	42.55	95.00	95.00	98.95	98.95	98.95	-4.30	22.30	0.00	22.30
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	8.5800	0.00	100.49	100.00	99.87	99.37	99.37	1.09	298.13	0.00	298.13
Marvipol	MVP0914	2014.09.16	6.9400	4.37	100.00	100.00	99.28	99.35	99.35	0.65	80.66	0.00	80.66
Masterform	MAS0215	2015.02.13	7.6600	11.75	101.00	101.50	101.50	101.50	101.50	-0.50	3.07	0.00	3.07
Masterform	MAS0714	2014.07.15	9.4300	0.00	100.00	100.00	100.00	100.80	100.80	-0.80	3.06	0.00	3.06
MCI Management	MCI0416	2016.04.11	7.2100	18.37	100.20	100.20	100.20	100.20	100.20	0.20	407.44	7 116.00	7 523.44
MCI Management	MCI0314	2014.03.31	6.7100	18.38	100.20	100.20	100.10	100.10	100.10	0.10	3.06	0.00	3.06
Mera	MER0616	2016.06.27	7.9000	2.81	100.10	100.10	100.10	100.10	99.80	0.30	15.02	0.00	15.02
Mera	MER0614	2014.06.17	10.2000	6.15	101.49	102.50	102.50	101.88	101.88	-0.41	24.48	0.00	24.48
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	8.5000	165.34	110.65	108.90	108.90	109.00	109.50	1.15	177.09	0.00	177.09
Midas	MDS0421	2021.04.16		0.00	59.00	59.00	58.50	58.50	58.50	0.50	0.59	0.00	0.59
Milmex	MLX0414	2014.04.25	9.0100	18.76	75.87	75.87	75.87	75.87	75.96	8.89	47.72	0.00	47.72
Milmex	MLX0714	2014.07.09	9.6800	0.00	69.00	69.00	68.41	72.00	72.00	-6.00	33.85	0.00	33.85
Minox	MXN0414	2014.04.25	12.0000	2.47	97.80	97.99	97.99	97.99	97.99	-0.19	20.76	0.00	20.76
MO-BRUK	MBR0814	2014.08.12	7.7100	31.47	92.00	91.80	91.70	89.89	89.00	3.06	76.59	0.00	76.59
Murapol	MUR0814	2014.08.22	8.6500	1.11	99.00	99.00	99.10	99.10	99.00	0.00	95.51	0.00	95.51
Murapol	MUR0415	2015.04.27	7.8700	1.57	99.50	99.50	99.50	99.50	99.50	-1.00	0.10	0.00	0.10
N													
Nanotel	NAN0415	2015.04.16	12.0000	2.76	102.00	102.00	101.20	102.00	102.00	0.00	51.40	0.00	51.40
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.1500	5.77	101.50	101.50	101.50	101.50	100.90	0.60	18.35	0.00	18.35
Nettle	NEL0414	2014.04.30	10.7000	20.81	100.12	99.75	99.75	99.75	99.01	-0.18	18.27	0.00	18.27
O													
Organika	ORK0314	2014.03.27	10.2300	29.15	100.00	99.50	100.20	100.20	100.20	-0.20	21.59	0.00	21.59
Orzeł	ORL0814	2014.08.22	11.0000	14.16	43.00	46.00	46.00	45.00	45.00	-1.00	16.91	0.00	16.91
Oshee Polska	OSH0314	2014.03.26	9.6500	3.17	100.50	100.00	100.00	100.00	100.00	0.50	5.04	0.00	5.04

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					03.01	02.01	30.12	27.12	23.12		Sesyjny	Pakietowy	Razem
P													
P.R.E.S.C.O. Group	PRE0814	2014.08.23	7.9200	29.94	100.79	100.79	100.79	100.79	100.20	0.59	9.33	0.00	9.33
PC Guard	PCG0415	2015.04.13	8.7100	21.48	101.80	101.80	101.80	101.75	101.75	0.05	6.24	0.00	6.24
PCC Consumer Products Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.8000	1.21	101.00	101.00	101.00	100.80	100.80	0.90	15.90	0.00	15.90
PCC Rokita	PCR1014	2014.10.03	9.0000	0.15	102.80	103.00	102.80	102.90	102.90	0.00	60.69	0.00	60.69
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.5000	0.00	102.30	102.00	102.00	101.85	101.85	0.00	26.19	0.00	26.19
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.3000	0.50	102.53	102.40	102.40	103.09	103.09	-0.56	4.34	0.00	4.34
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.8000	0.78	100.75	101.00	100.55	101.05	100.72	-0.65	363.04	0.00	363.04
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.0000	2.41	103.00	102.88	102.00	101.67	101.67	1.01	95.59	0.00	95.59
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.5000	14.05	100.85	100.80	100.60	100.60	100.60	0.21	240.62	0.00	240.62
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.0000	2.19	101.50	101.95	101.98	101.98	101.89	-0.39	48.94	0.00	48.94
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.7100	1.91	101.00	100.00	102.00	102.00	102.00	-1.00	30.34	0.00	30.34
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	4.0000	0.60	100.15	100.18	100.19	100.20	100.20	0.06	541.94	0.00	541.94
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.2000	0.47	100.65	100.75	100.75	100.91	100.91	0.05	38.97	0.00	38.97
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	4.1000	0.71	100.35	100.32	100.35	100.33	100.16	0.05	512.22	0.00	512.22
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.2000	0.41	100.51	100.84	100.84	100.84	100.56	-0.33	22.99	0.00	22.99
Polfa	PLF0814	2014.08.29	9.6500	10.84	98.50	97.70	97.20	97.20	97.20	1.30	24.80	0.00	24.80
Polnord	PND0116	2016.01.22	7.5200	1.61	100.50	100.20	100.20	100.49	100.49	0.01	26.52	0.00	26.52
Pragma Faktoring	PRF0115	2015.01.29	7.2100	32.40	101.60	101.60	101.60	101.80	101.80	-0.20	1.05	0.00	1.05
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.2000	5.52	100.40	100.40	100.41	100.80	100.80	-0.40	9.09	0.00	9.09
Pragma Faktoring	PRF0315	2015.03.06	7.2300	24.76	101.50	101.50	101.50	102.15	102.15	-0.65	1.04	0.00	1.04
Pragma Inwestycje	PIN1014	2014.10.30	7.7000	14.98	100.30	100.30	100.30	100.40	100.40	-0.10	3.05	0.00	3.05
Pragma Inwestycje	PIN0415	2015.04.07	7.2100	18.96	100.52	101.44	101.44	101.00	101.00	-0.48	10.28	0.00	10.28
Prefabet-Białe Błota	PBB0614	2014.06.27	8.9700	3.19	100.00	100.00	100.19	100.10	100.10	1.00	25.08	0.00	25.08
PTI	PTI0615	2015.06.22	8.7000	4.77	101.49	101.49	102.15	102.15	102.15	0.00	18.36	0.00	18.36
PTI	PTI1115	2015.11.08	7.7000	6.54	99.01	99.01	100.00	100.00	100.00	-0.99	5.01	0.00	5.01
R													
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.2000	5.17	100.00	99.97	99.97	99.85	99.70	0.50	27.06	0.00	27.06
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.9100	3.21	101.00	100.50	100.50	100.50	100.00	1.00	32.67	0.00	32.67
Raport	RAP0215	2015.02.21	8.2200	3.15	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	0.00	20.73	0.00	20.73
Robyg	ROG0615	2015.06.20	7.5000	0.39	103.50	103.50	103.50	103.50	103.50	1.20	0.10	0.00	0.10
Robyg	ROB0616	2016.06.23	7.2000	3.16	103.10	102.60	102.60	102.60	102.60	0.50	13.44	0.00	13.44
Robyg	ROB0615	2015.06.20	6.5000	0.34	101.20	101.20	101.20	101.20	101.20	0.20	10.14	0.00	10.14
Robyg	ROB0415	2015.04.18	8.9000	2.00	100.17	100.19	100.42	100.30	100.30	-0.63	101.59	0.00	101.59
S													
Scanned Multimedis	SCM1115	2015.11.16	8.4100	12.21	101.85	101.85	101.85	101.95	101.95	-0.10	14.42	0.00	14.42
T													
Trakcja	TRJ1215	2015.12.31	7.4700	1.64	99.99	99.70	100.00	100.00	100.00	-0.01	128.23	0.00	128.23
U													
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.7000	2.62	100.49	100.01	100.50	100.49	100.50	-0.06	115.64	0.00	115.64
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	8.9800	19.19	100.50	100.50	100.50	100.60	100.60	-0.10	40.92	0.00	40.92
Uboat - Line	UBT0914	2014.09.11	12.1500	8.99	103.00	103.00	103.00	104.50	104.50	-1.50	5.21	0.00	5.21
V													
VIG	VIG0115	2015.01.30	12.0000	23.01	101.00	101.50	101.50	101.50	101.00	0.00	41.37	0.00	41.37
Voxel	VOX0716	2016.07.31	7.7100	34.22	102.50	102.20	102.20	102.20	102.20	0.30	10.59	0.00	10.59
Voxel	VOX0615	2015.06.17	7.2000	4.54	101.60	101.60	101.60	101.60	101.60	0.00	18.35	0.00	18.35
W													
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	9.7000	26.58	106.05	106.05	106.05	106.05	106.05	-1.10	13.02	0.00	13.02
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.8500	0.78	74.50	72.60	72.60	72.50	72.50	0.01	8.36	0.00	8.36
Włodarzewska	WLD0516	2016.05.15	10.1600	15.03	97.90	94.90	96.00	96.00	96.00	1.90	8.70	0.00	8.70
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	10.1600	15.03	98.00	98.80	98.80	98.80	98.80	-0.80	17.91	0.00	17.91
Work Service	WSE1016	2016.10.04	7.4200	0.82	102.65	102.50	102.50	102.40	102.40	0.65	53.25	0.00	53.25
WZRT-Energia	WZR1115	2015.11.16	9.6600	1.40	102.71	102.71	102.71	102.71	103.90	-1.19	10.40	0.00	10.40
Z													
ZPS Krzętle	ZPS1214	2014.12.30	12.5000	0.31	99.00	99.50	97.90	97.90	97.90	1.10	7.46	0.00	7.46

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

RAZEM 45 546.79 11 101.00 56 647.79

ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

Materiał ten został opracowany przez Dom Inwestycyjny Investors S.A. (DI Investors), spółkę podlegającą przepisom ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. nr 211 z 2010 r., poz. 1384 - tekst jednolity, z późniejszymi zmianami), ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. nr 185 z 2009 r., poz. 1439 – tekst jednolity z późniejszymi zmianami), ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. nr 183 z 2005 r., poz. 1537 z późniejszymi zmianami).

Analitycy działali z należytą starannością przy sporządzaniu tego materiału. Niniejsza analiza stosownych spółek lub instrumentów finansowych jest oparta na osobistych opiniach analityków. Opublikowane w niniejszym raporcie opinie, prognozy i szacunki odzwierciedlają osobiste przekonania analityków w czasie, gdy ta publikacja została wydana.

DI Investors, jego dyrektorzy lub pracownicy mogą posiadać pozycję w papierach wartościowych, o których mowa w niniejszym dokumencie, lub posiadają opcje, warranty lub stosowne do nich prawa, lub do innych papierów wartościowych takich emitentów i mogą oddziaływać na rynek lub w inny sposób działać jako zleceniodawca przy transakcjach dotyczących każdego z tych papierów wartościowych. Wyżej wymienione osoby mogły nabyć wspomniane instrumenty finansowe na własny rachunek przed wydaniem niniejszej publikacji. DI Investors oraz jego dyrektorzy lub pracownicy DI Investors mogą od czasu do czasu świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej lub usługi konsultingowe, lub zajmować stanowisko dyrektora spółki opisanej w niniejszym dokumencie.

NINIEJSZA PUBLIKACJA JEST PRZEZNACZONA WYŁĄCZNIE DO CELÓW INFORMACYJNYCH ORAZ DO UŻYTKU INWESTORÓW, OD KTÓRYCH SIĘ OCZEKUJE, ABY PODEJMOWALI SWOJE WŁASNE DECYZJE INWESTYCYJNE.

Inwestorzy muszą podejmować swoje własne decyzje o zasadności inwestycji dokonywanych w dowolne papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym dokumencie, w oparciu o istniejące przesłanki merytoryczne oraz zagrożenia, swoją własną strategię inwestycyjną oraz swoją pozycję prawną, podatkową oraz finansową. Nikt z DI Investors oraz jego pracowników nie będzie odpowiedzialny za podjęcie jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji.

DI Investors jest autorem tego dokumentu. DI Investors nie gwarantuje, że podjął jakiegokolwiek kroki w celu zapewnienia, że papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym raporcie, są odpowiednie dla danego inwestora. DI Investors nie będzie traktował odbiorców niniejszego raportu jako swoich klientów ze względu na fakt otrzymania przez nich tego raportu. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być właściwe dla konkretnego inwestora i zaleca się konsultację u niezależnego doradcy inwestycyjnego w przypadku pojawienia się wątpliwości dotyczących wspomnianych inwestycji bądź usług inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub podatkowej, lub oświadczenia, że dowolna inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora lub że w inny sposób stanowi osobistą rekomendację dla konkretnego inwestora.

Informacje oraz opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały skompilowane lub zebrane przez DI Investors ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak DI Investors oraz jego podmioty stowarzyszone nie ponoszą żadnej odpowiedzialności prawnej ani finansowej w odniesieniu do jakichkolwiek niedokładności lub pominięć w dokumencie przygotowanym przez DI Investors w stosunku do dowolnej osoby i w związku z ofertą instrumentów finansowych, a każda taka osoba jest odpowiedzialna za przeprowadzenie własnego dochodzenia i analizy informacji zawartych lub wymienionych w niniejszym dokumencie oraz za dokonani e oceny merytorycznej i zagrożeń związanych z instrumentami finansowymi stanowiącymi przedmiot tego lub innego podobnego dokumentu. Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulec zmianie bez powiadomienia.

DI Investors nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające ze składania zleceń na podstawie niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub zakupu dowolnych instrumentów finansowych i nie powinien być traktowany jako oferta sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych. Ten dokument został przygotowany i zaprezentowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowany lub dalej dystrybuowany jakimkolwiek osobom trzecim.

Niniejszy dokument, ani żadna jego kopia nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

DI Investors informuje, że lokowanie aktywów w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub wszystkich zainwestowanych aktywów.

Wyniki historyczne nie są gwarancją osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości.

DI Investors wskazuje, że na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub nie mogą być zależne od emitenta i jego wyników biznesowych. Wspomniane czynniki to np.: zmiany ekonomiczne, prawne, polityczne lub uwarunkowania podatkowe.

DECYZJA O ZAKUPIE JEDNEGO Z INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH POWINNA ZOSTAĆ PODJĘTA TYLKO NA PODSTAWIE PROSPEKTU EMISYJNEGO, MEMORANDUM LUB INNYCH DOKUMENTÓW I MATERIAŁÓW, KTÓRE SĄ OGÓLNI E PUBLIKOWANE NA PODSTAWIE POLSKIEGO PRAWA.

Wszelkie znaki towarowe, oznaczenia i loga zawarte w niniejszym dokumencie stanowią znaki towarowe, oznaczenia lub loga DI Investors lub podmiotów powiązanych.

Wszystkie materiały prezentowane w niniejszym materiale, o ile wyraźnie nie zaznaczono inaczej, są objęte prawami autorskimi DI Investors. Żaden materiał, jego treść, ani jego kopie nie mogą być w żaden sposób zmieniane, przekazywane, kopiowane lub dystrybuowane bez uprzedniej pisemnej zgody DI Investors.