

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Gant Dev.	GNT0314	15.04	1.94
Digate	DGT0414	3.00	0.41
Meritum Bank	MRT0421	1.10	109.35
BZ WBK	BZW1216	1.00	435.51
Murapol	MUR0814	1.00	82.70
Gino Rossi	GRI0615	1.00	34.39
Nanotel	NAN1015	1.00	13.97
MO-BRUK	MBR0814	0.99	252.71
Robyg	ROB0615	0.89	22.67
ZPS Krzętle	ZPS1214	0.89	1.00
Multimedia P.	MMP0520	-1.60	14 557.39
Kruk	KRU0316	-1.60	4 809.46
Invista	INV1215	-1.71	9.69
Kanc.Medius	KME1014	-2.10	12.16
BGK	IDS1022	-2.35	22 118.26
VIG	VIG0515	-2.40	59.07
Włodarzewska	WLO0516	-2.40	1.95
Włodarzewska	WLD0516	-2.90	24.28
Robyg	ROB0616	-3.00	1 200.35
GC Investment	GCI0414	-4.00	18.36

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek**

Dzień	Spółka	Seria	Oprocentowanie
04.02	MO-BRUK	MBR0814	WIBOR6M+5.00%
05.02	Kopahaus	KOP0814	WIBOR6M+5.50%
	Masterform	MAS0215	WIBOR3M+5.00%
	Kruk	KRU0818	WIBOR3M+4.50%
	Raport	RAP0815	WIBOR6M+5.20%
06.02	Inpro	INP0815	WIBOR6M+4.30%
	Alior Bank	ALR0220	WIBOR6M+4.75%
07.02	Ghelamco Inv.	GHE0816	WIBOR6M+4.00%
	Dekpol	DKP0214	WIBOR6M+6.25%
	Włodarzewska	WLO0516	WIBOR3M+7.50%
	Włodarzewska	WLD0516	WIBOR3M+7.50%
	WZRT-Energia	WZR1115	WIBOR3M+7.00%
	Klon	KLN0215	WIBOR3M+6.50%
Murapol	MUR0515	WIBOR3M+5.22%	
	Marka	MRK0214	WIBOR6M+8.00%

Źródło: GPW Catalyst

**mBank Polish Corporate Bond Index**



Tygodniowa zmiana mBank PCB Index	0.10%
Tygodniowa zmiana TBSP Index	-1.19%

Źródło: Bloomberg

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**

**BZ WBK** – Na Catalyst trafiła pierwsza emisja banku – BZW1216. Po debiucie bank ogłosił plan kolejnej emisji do wartości PLN 3bn w tym roku, która mogłaby się odbyć w 2 równych transzach.

**GHELAMCO INVEST** – Spółka zakończyła emisję obligacji o wartości nominalnej PLN 115m. Po emisji spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii A, B, C o łącznej wartości PLN 88m.

**J.W. CONSTRUCTION** – Przewodniczący RN spółki, Józef Wojciechowski, potwierdził możliwość przeprowadzenia restrukturyzacji zadłużenia spółki z tytułu obligacji poprzez emisję akcji.

**PCC ROKITA** – Spółka otrzymała zgodę KNF na przeprowadzenie publicznego programu emisji obligacji o maksymalnej wartości nominalnej PLN 200m.

**PCZ** – Spółka zakończyła emisję trzyletnich obligacji serii E o wartości PLN 10m. Oprocentowanie serii jest równe stopie WIBOR3M powiększonej o 5.5pp, jednak nie niższe niż 9.5%.

**UNIBEP** – Członek zarządu grupy poinformował o planach emisji obligacji przez spółkę zależną Unidevelopment. Emisja o wartości PLN 20m może mieć miejsce już w lutym.

**Emitenci po wynikach.**

**ZM KANIA** – Spółka podała szacunkowe dane finansowe za 2013 rok. Wstępne wyniki wskazują na roczne przychody ze sprzedaży na poziomie ok PLN 600m oraz EBITDA na poziomie około PLN 30m.

**Nowe emisje.**

Spółka	Oprocentowanie	Zabezpieczenie	Termin wykupu	Wartość nominalna (PLN)	Status
BZ WBK	b.d.	b.d.	b.d.	3.000.000.000	w planie (1H14)
Ghelamco Invest	b.d.	tak	b.d.	114.520.000	zakończona
PCC Rokita	b.d.	b.d.	b.d.	200.000.000	w trakcie
PCZ	WIBOR3M+5.50%	brak	2017	10.000.000	zakończona
Unibep	b.d.	b.d.	b.d.	20.000.000	w planie (luty)
Aforti Holding	9.00%	brak	2015	5.000.000	w trakcie
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
CI Games	b.d.	b.d.	b.d.	5.000.000	w planie
Echo Investment	b.d.	b.d.	b.d.	200.000.000	w planie
Enea	b.d.	b.d.	b.d.	5.000.000.000	w planie
Ghelamco Invest	b.d.	tak	b.d.	250.000.000	w trakcie
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
Mieszko	4.00%	brak	2015	123.417.000	w trakcie
MIT	b.d.	b.d.	b.d.	55.000.000	w planie
Orphée	b.d.	b.d.	b.d.	40.000.000	w planie
P4	5.25%, 6.5%, WIB3M+3.5%	tak (2/3 transze)	2018	*900.000.000	zakończona
PGE	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	w planie
PKN Orlen	b.d.	b.d.	b.d.	*500.000.000	w planie
PTH	11.00% (12.00%)	b.d.	2020	*300.000.000	w planie
Siódemka	b.d.	brak	b.d.	60.000.000	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

**Krzysztof Kubiszewski**

(+48) 22 378 9195

Krzysztof.Kubiszewski@investors.pl

**Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem**

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oprocz.
BGK (BS)	IDS1018	110.13	6.25
BGK (GPW)	IDS1018	109.50	6.25
Meritum Bank	MRT0421	108.10	8.50
BGK	IDS1022	106.25	5.75
IPF Investments	IPP0615	106.10	10.21
Warimpex	WXB0316	106.05	9.70
BBI Dev.	BBI0215	106.00	9.21
Dominium	DMM0714	105.50	9.70
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
Gant Dev.	GNT0314	75.98	8.20
Milmex	MLX0414	73.99	9.01
Werth-Holz	WHH1214	73.05	8.85
GPF Causa	GPFO214	72.00	15.00
Milmex	MLX0714	60.48	9.70
Digate	DGT0414	40.00	14.00
Orzeł	ORLO814	34.85	11.00
Gant Dev.	GNT0814	27.40	11.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Wzrosty i spadki. Największe obroty.**

Największy wzrost kursu w minionym tygodniu odnotowano na zapadających w marcu obligacjach spółki **Gant Development** serii GNT0314. Kurs serii wzrósł o 15 punktów procentowych w wyniku 5 transakcji o łącznej wartości PLN 1.9k. YTM serii obniżył się do 231%. Równie słaby obrót odnotowano na drugiej najbardziej rosnącej serii – DGT0414 spółki **Digate**. Kurs serii wzrósł o 3pp w wyniku transakcji na jedynie PLN 0.4k. Najwyższy obrót na silnie drożących obligacjach odnotowano na serii BZW1216 (**BZ WBK**), której kurs od wtorkowego debiutu wzrósł o 1pp przy obrocie PLN 435k.

O 3 punkty procentowe obniżył się kurs obligacji **Robygu** serii ROB0616. W wyniku transakcji o wartości PLN 1.2m cena serii spadła ze 104% do 101%. Kurs obligacji **BGK** serii IDS1022 obniżył się o 2.35 punktu procentowego przy obrocie PLN 22m, co było rekordowym obrotem w ubiegłym tygodniu. Spadał także kurs obligacji **BGK** serii IDS1018, który obniżył się o 1.5 punktu procentowego przy obrocie PLN 8.8m.

Wysoki obrót odnotowano także na obligacjach **Multimedia Polska**, które w wyniku transakcji na kwotę PLN 14.5m potaniały o 1.6 punktu procentowego. Obrót na całym rynku wyniósł PLN 75m, podczas gdy tydzień wcześniej wartość obrotu wyniosła jedynie PLN 39m.

**Emitenci po wynikach.**

**ZM KANIA (29.01)** – Spółka podała szacunkowe dane finansowe za 2013 rok. Wstępne wyniki wskazują na roczne przychody ze sprzedaży na poziomie ok PLN 600m (+53% r/r). Oznaczałoby to przychody za czwarty kwartał na poziomie PLN 187m (+12.4% k/k i +54.5% r/r). Spółka szacuje marżę EBITDA na poziomie 5% (lub powyżej), co przekłada się na EBITDA za cały rok w wysokości PLN 30m (+48.8% r/r) oraz PLN 11m w czwartym kwartale (+138% k/k, +236% r/r). Pomimo znacznego wzrostu zysku EBITDA w 2013 marża utrzymała się na podobnym poziomie co w zeszłym roku.

**ZM Kania: Szacunkowe wyniki finansowe**

	2012	2013	% r/r	4Q12	3Q13	4Q13	% r/r	% k/k
<b>Przychody</b>	391.4	600.0	53%	121.1	166.3	186.9	54%	12%
<b>EBITDA</b>	20.2	30.0	49%	3.4	4.8	11.3	236%	138%
<i>marża EBITDA</i>	<i>5.1%</i>	<i>5.0%</i>		<i>2.8%</i>	<i>2.9%</i>	<i>6.0%</i>		

Źródło: Dane spółki, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Zmiana (%)	Obrót (PLNk)
BGK	IDS1022	-2.35	22 118.26
Multimedia P.	MMP0520	-1.60	14 557.39
BGK	IDS1018	-1.50	8 760.71
GTC	GTC0418	0.00	6 599.09
mBank	MBK1223	0.00	6 108.61
Kruk	KRU0316	-1.60	4 809.46
PKN Orlen	PKN1117	0.04	1 865.82
Robyg	ROB0616	-3.00	1 200.35
PKN Orlen	PK11117	-0.06	654.45
Rank Progress	RNK0616	-0.13	646.52

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Retowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa**

Retowność obligacji dwuletnich	3.25%
Retowność obligacji pięcioletnich	4.11%
Retowność obligacji dziesięcioletnich	4.74%
WIBOR6M	2.73%
WIBOR3M	2.71%
Stopa referencyjna	2.50%

Źródło: Bloomberg

**Informacje ze spółek.**

**BZ WBK (28.01)** – Na rynek Catalyst trafiła pierwsza emisja obligacji spółki. Seria BZW1216 o wartości PLN 500m została wyemitowana w drugiej połowie grudnia. Bank płaci za emisję kupon w wysokości 1.2pp ponad WIBOR6M.

Po wprowadzeniu emisji na Catalyst bank poinformował, że rozważa kolejne emisje obligacji w tym roku, a ich wartość może wynieść nawet PLN 3bn. BZ WBK zaznacza, że pierwsza seria, o wartości PLN 1.0bn – PLN 1.5bn, mogłaby zostać wyemitowana w pierwszym półroczu tego roku. Kolejna emisja byłaby możliwa w drugiej połowie roku. Bank nie wyklucza również emisji obligacji detalicznych lub emisji euroobligacji, jednak prawdopodobnie dopiero w 2015.

Swoje obligacje na Catalyst posiadają też takie banki jak mBank, Alior Bank, Getin Noble, ING czy Millenium. Seria BZ WBK jest jedną z najniżej oprocentowanych emisji bankowych na tym rynku. Najdrożej emituje obligacje Getin Noble płacąc za ostatnią emisję 3pp marży, mBank natomiast za swoją grudniową emisję płaci 2.25pp ponad WIBOR. Millenium i Alior za swoje ostatnie emisje na Catalyst płacą odpowiednio 2pp i 1.3pp ponad WIBOR6M. Niższą marżę płaci ING, który za wyemitowaną w grudniu 2012 serię płaci jedynie 0.9pp ponad WIBOR.

**CASH FLOW (27.01)** – Śląski Bank Spółdzielczy **Silesia** wypowiedział spółce umowę kredytową i wezwał do spłaty całej kwoty kredytu w wysokości PLN 2m. W październiku zeszłego roku fundusz Copernicus High Yield złożył wniosek o ogłoszenie upadłości spółki.

Spółka posiada obecnie jedną emisję obligacji na Catalyst o wartości PLN 0.5m – serię CFL0414, której termin zapadalności mija w kwietniu. Papierami Cash Flow handlowano ostatnio po cenie 85%, co daje rentowność do wykupu na poziomie 93%.

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca czerwca**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.02.04	Kruk	20	n.d.
2014.02.17	Dekpol	13	-0.1%
2014.02.17	Marka	4	-4.0%
2014.02.21	BBI Development	27	-0.5%
2014.02.21	BBI Development	5	0.0%
2014.02.23	GPF Causa	0	-28.0%
2014.02.26	East Pictures	1	-7.0%
2014.02.28	AOW Faktoring	10	-0.4%
2014.03.03	Navi Group	1	0.0%
2014.03.23	Akcept Finance	3	-1.0%
2014.03.26	Oshee Polska	5	0.0%
2014.03.27	Gant Dev.	26	-24.0%
2014.03.27	Organika	35	-0.5%
2014.03.31	MCI Mgmt	35	0.1%
2014.04.04	Kredyt Inkaso	60	0.0%
2014.04.05	Digate	1	-60.0%
2014.04.15	LC Corp	100	0.6%
2014.04.18	Ronson Europe	5	0.0%
2014.04.25	Milmex	13	-26.0%
2014.04.25	Minox	5	-3.1%
2014.04.26	Cash Flow	1	-15.0%
2014.04.29	GC Investment	18	-6.0%
2014.04.30	Nettle	1	-0.1%
2014.05.06	Warimpex	26	0.0%
2014.05.11	BGK	1000	0.1%
2014.05.23	Ferratum Capital	28	0.0%
2014.05.25	Kruk	25	1.5%
2014.05.26	Best	10	0.5%
2014.05.29	Ferratum Capital	6	0.8%
2014.06.03	Trust	22	-10.0%
2014.06.12	Indygotech Mat.	1	0.5%
2014.06.17	Mera	4	0.0%
2014.06.22	Best II NS FIZ	30	2.5%
2014.06.27	Prefabet-B.B.	5	-1.0%
2014.06.30	Admiral Boats	3	0.6%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

## Informacje ze spółek.

**GHELAMCO INVEST (29.01)** – Spółka zakończyła publiczną emisję obligacji serii PA w ramach programu emisji o maksymalnej wartości PLN 250m. Inwestorzy objęli papiery o wartości nominalnej PLN 114.5m.

W wyniku nowej emisji spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii A o wartości PLN 66m, obligacji serii B o wartości PLN 0.7m oraz obligacji serii C o wartości PLN 21m. Wzrost zadłużenia brutto po przedterminowych wykupach wyniósł PLN 27m.

**J.W. CONSTRUCTION (28.01)** – Przewodniczący rady nadzorczej spółki, Józef Wojciechowski, potwierdził możliwość przeprowadzenia restrukturyzacji zadłużenia spółki z tytułu obligacji poprzez emisję akcji.

Zadłużenie dewelopera z tytułu obligacji na koniec trzeciego kwartału 2013 wynosiło PLN 298m, natomiast całe zadłużenie brutto spółki wynosi PLN 688m. W przypadku zamiany wszystkich obligacji na akcje zadłużenie brutto spadłoby do PLN 398m, a wskaźnik dług netto/kapitały własne spadłby z 1.32x do 0.76x.

**PCC ROKITA (29.01)** – Spółka otrzymała zgodę KNF na przeprowadzenie publicznego programu emisji obligacji o maksymalnej wartości nominalnej PLN 200m. PCC Rokita składała prospekt w Komisji Nadzoru Finansowego pod koniec sierpnia, co oznacza, że wniosek był rozpatrywany przez ponad 4 miesiące.

Obecnie spółka posiada w obrocie 4 emisje obligacji, wszystkie z nich posiadają stałą oprocentowanie. Za ostatnią emisję, o wartości PLN 25m, przeprowadzoną w maju 2013 spółka płaci kupon w wysokości 6.8%.

**PCZ (01.02)** – Spółka zakończyła emisję trzyletnich obligacji serii E o wartości PLN 10m. Oprocentowanie serii jest równe stopie WIBOR3M powiększonej o 5.5pp, jednak nie niższe niż 9.5%.

Spółka poinformowała pierwszy raz o planie emisji 9 października 2013. Początkowo PCZ chciała pozyskać PLN 50m w drodze publicznej emisji, ostatecznie jednak przeprowadziła subskrypcję w trybie prywatnym. Seria E zostanie wprowadzona na rynek Catalyst.

**UNIBEP (30.01)** – Członek zarządu grupy poinformował na konferencji o planach emisji obligacji przez spółkę zależną Unidevelopment. Warta PLN 20m emisja może mieć miejsce już w lutym. Spółka planuje wprowadzić emisję na Catalyst.

Spółka posiada obecnie dwie emisje na rynku Catalyst: UNI0515 i UNI0516, każda o wartości PLN 11m. Za powyższe emisje Unibep płaci kupon w wysokości WIBOR6M+3.25% w przypadku serii UNI0516 i WIBOR6M+2.75% w przypadku serii UNI0515.

## Ratingi i notowania.

### Ratingi Fitch na polskie banki

Spółka	ING	Pekao	BZ WBK	Alior Bank	Millennium	BRE	Getin Noble
Rating	A	A-	BBB	BB	BBB-	A	BB
Data	2014.01.24	2014.01.24	2013.12.04	2013.09.05	2013.05.20	2013.05.20	2013.05.20
Perspektywa	negatywna	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	2013.10.11	2013.08.30	2013.08.09	2013.06.21	2013.04.04	2013.03.30	2012.12.11
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 (31.01.2014)	Z-spread z zamknięcia (31.01.2014)
BOŚ	11.05.2016	6.000%	EUR	250	0.042	109.488	106.852
mBank	12.10.2015	2.750%	EUR	500	-0.016	102.435	71.556
mBank	08.10.2018	2.500%	CHF	200	0.053	102.048	154.841
Ciech	30.11.2019	9.500%	EUR	245	-0.597	114.326	426.719
Cyfrowy Polsat	20.05.201	7.125%	EUR	350	-0.355	106.624	92.278
Energa	19.03.2020	3.250%	EUR	500	-0.268	103.128	138.325
PGNiG	14.02.2017	4.000%	EUR	500	-0.095	106.518	108.843
PKO BP	21.12.2015	2.536%	CHF	500	0.006	102.834	84.680
PKO BP	21.10.2015	3.733%	EUR	800	-0.002	104.347	60.831
PKO BP	07.07.2016	3.538%	CHF	250	-0.021	105.812	88.034
PKO BP	26.09.2022	4.630%	USD	1 000	0.000	101.150	196.418
PKO BP	23.01.2019	2.324%	EUR	500	-0.059	100.475	117.602
Polish Television H.	15.05.2017	11.25%	EUR	260	0.000	103.000	b.d.
Polkomtel	31.01.2020	11.75%	EUR	543	-0.320	120.700	308.804
Polkomtel	31.01.2020	11.63%	USD	500	-0.875	118.500	415.429
Polkomtel	15.08.2020	14.25%	USD	201	2.020	109.750	b.d.
TPSA	22.05.2014	6.000%	EUR	700	-0.091	101.567	3.195
TVN	15.11.2018	7.875%	EUR	175	-0.375	106.249	-602.136
TVN	15.12.2020	7.375%	EUR	430	-0.947	108.604	459.171
ZŁOMREX	01.02.2014	8.500%	EUR	170	0.000	72.125	b.d.

Źródło: Bloomberg, obliczenia DI Investors

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2013

Spółka	Seria (ostatnia emisja na Catalyście)	YTM	Kurs zamknięcia (31.01.2014)	Oprocentowanie	Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	Dług netto/Aktywa
BBI Development	BBI0216	9.12%	100.00%	WIBOR6M+6.50%	14.8x	1.0x	65%	34%
Dom Development	DOM0318	5.11%	100.80%	WIBOR6M+2.65%	1.2x	2.1x	10%	5%
Gant Development	GNT0814	341.01%	27.40%	11.00%	-1.9x	-8.5x	211%	61%
LC Corp	LCC0515	6.36%	100.00%	WIBOR6M+3.80%	3.1x	7.5x	40%	25%
Marvipol	MVP0914	8.10%	99.15%	WIBOR3M+4.29%	6.9x	1.7x	168%	36%
Polnord	PND0116	6.63%	101.50%	WIBOR3M+4.85%	10.8x	1.0x	47%	27%
Rank Progress	RNK0616	8.20%	99.85%	WIBOR6M+5.00%	16.2x	1.5x	108%	49%
Robyg	ROB0616	6.67%	101.00%	WIBOR6M+4.50%	3.5x	1.5x	34%	12%
Ronson	RON0716	6.02%	102.60%	WIBOR6M+4.55%	2.7x	1.8x	27%	17%
Warimpex**	WXB0316	6.55%	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	12.68%	95.00%	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 Catalyście)	YTM	Kurs zamknięcia (31.01.2014)	Oprocentowanie	Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	Dług netto/Aktywa
Best	BST0916	7.83%	102.48%	8.98%	0.8x	9.2x	45%	26%
Cash Flow	CFLO414	93.22%	85.00%	12.00%	-46.2x	-0.3x	259%	64%
DTP	DTP1114	7.15%	101.60%	WIBOR3M+6.75%	0.5x	9.0x	14%	9%
Fast Finance*	FFI0116	7.31%	104.10%	WIBOR6M+7.00%	4.0x	1.7x	140%	21%
Kredyt Inkaso*	KRI0916	6.42%	104.50%	WIBOR6M+5.70%	4.1x	2.0x	141%	53%
Kruk	KRU1018	6.24%	103.70%	WIBOR3M+4.00%	3.4x	3.1x	143%	50%
MW Trade	MWT0616	6.52%	101.10%	WIBOR6M+4.40%	25.2x	1.0x	731%	87%
Pr. Faktoring	PRF0315	6.33%	100.70%	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%
PRESCO	PRE0815	5.10%	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		
					24.01	23.01	22.01	21.01	20.01		Sesyjny	Pakietowy	Razem
<b>R</b>													
Rank Progress	GPW ASO	RNK0616	2016.06.14	8.2000	11.23	99.85	100.00	100.00	100.00	100.00	99.98	-0.13	250.52
Robyg	GPW ASO	ROB0615	2015.06.20	6.5000	0.82	102.00	102.50	101.11	101.11	101.11	101.11	0.89	22.67
Robyg	GPW ASO	ROG0116	2016.01.15	6.8200	0.37	100.40	100.50	100.50	100.50	100.40	100.40	0.00	115.93
Robyg	GPW ASO	ROB0116	2016.01.14	7.6200	0.44	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	0.00	5.22
Robyg	GPW ASO	ROB0616	2016.06.23	7.2000	8.48	101.00	101.00	101.00	103.01	104.00	104.00	-3.00	1 200.35
Ronson Europe	GPW ASO	RON0716	2016.07.15	7.2700	4.18	102.60	102.60	102.60	102.60	102.60	102.60	0.00	7.23
<b>T</b>													
Trakcja	GPW ASO	TRJ1215	2015.12.31	7.4700	7.16	99.99	99.60	100.00	99.99	99.99	99.99	0.00	90.53
<b>U</b>													
Uboat - Line	GPW ASO	UBT0415	2015.04.22	9.0000	3.45	100.10	100.10	100.09	100.09	100.08	100.08	0.02	15.05
Uboat - Line	GPW ASO	UBT0915	2015.09.27	8.7000	9.06	99.85	100.00	100.00	99.95	100.00	99.90	-0.05	54.41
Uniserv-Piecbud	GPW ASO	PCB1015	2015.10.02	9.2100	3.15	100.80	100.80	100.80	100.80	100.50	100.30	0.50	1.77
<b>V</b>													
VIG	GPW ASO	VIG0115	2015.01.30	12.0000	1.64	101.10	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	-0.30	34.31
VIG	GPW ASO	VIG0515	2015.05.08	12.0000	0.00	100.60	101.80	101.80	102.00	101.90	103.00	-2.40	59.07
Voxel	GPW ASO	VOX0615	2015.06.17	7.2000	9.86	102.30	102.30	102.30	102.30	102.30	102.01	0.29	12.38
Voxel	GPW ASO	VOX0716	2016.07.31	7.7200	1.06	102.60	102.60	102.60	102.60	102.60	102.55	0.05	53.36
<b>W</b>													
Werth-Holz	GPW ASO	WHH1214	2014.12.07	8.8500	1.43	73.05	75.99	73.00	73.00	73.00	73.00	0.05	17.77
Włodarzewska	GPW ASO	WLO0516	2016.05.15	10.1600	22.55	95.00	97.40	97.40	97.40	97.40	97.40	-2.40	1.95
Włodarzewska	GPW ASO	WLD0516	2016.05.15	10.1600	22.55	95.00	95.00	95.00	95.00	97.90	97.90	-2.90	24.28
Work Service	GPW ASO	WSE1016	2016.10.04	7.4600	6.34	102.85	102.80	102.80	102.80	102.10	102.10	0.75	26.87
WZRT-Energia	GPW ASO	WZR1115	2015.11.16	9.6600	2.12	102.20	102.20	102.20	102.20	102.20	102.20	0.00	0.10
<b>Z</b>													
Zastal	GPW ASO	ZST0215	2015.02.27	8.6500	16.59	100.11	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.11	22.37
ZPS Krzętle	GPW ASO	ZPS1214	2014.12.30	12.5000	1.23	98.89	98.89	98.89	98.89	98.89	98.00	0.89	1.00
<b>RAZEM</b>										74 144.75	1 010.00	75 154.75	

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors



## 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 SVOJE 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 dokonanie i 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 OGÓLNIENIE 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.