

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Multimedia P.	MMP0520	3.50	3 588.94
Gant Dev.	GNT0314	3.01	1.59
Ekopaliwa Ch.	EPC0716	1.50	18.93
Instalexport	INE1015	1.50	10.29
Navi Group	NAV0915	1.50	431.15
Murapol	MUR0515	1.40	25.13
M.W. Trade	MWT0316	1.34	27.84
Kredyt Inkaso	KRI0116	1.30	35.31
Invista	INV1215	1.21	4.91
Dekpol	DKP0214	1.00	13.54
Werth-Holz	WHH1214	-1.05	1.84
Kruk	KRU0115	-1.10	5.18
Kruk	KRU1018	-1.20	134.44
Raport	RAP0815	-1.40	4.67
M.W. Trade	MWT0416	-1.50	45.18
Gino Rossi	GRI0615	-2.20	7.27
Orzeł	ORL0814	-2.86	259.39
Jedynka	JED0415	-3.79	0.37
Prefabet-B.B.	PBB0614	-4.00	14.40
Minox	MNX0414	-6.90	102.43

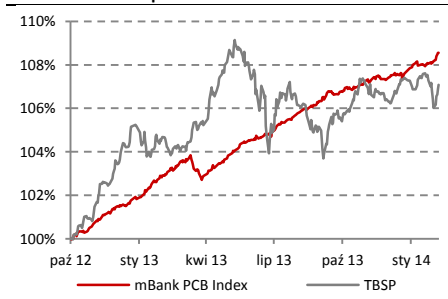
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oprocz.
10.02	BGK	BGK0215	3.35%
	Klon	KLN1115	8.16%
	Scanmed Multim.	SCM1115	8.41%
11.02	M.W. Trade	MWD0216	7.13%
	M.W. Trade	MWT0216	7.11%
12.02	BBI Development	BBI0216	9.21%
	Kruk	KRU0517	6.85%
13.02	BBI Development	BBD0214	8.71%
	BBI Development	BBD0215	9.21%
	BBI Development	BBI0214	8.71%
	BBI Development	BBI0215	9.21%
	Raport	RAP0215	8.22%
	Sygnity	SGN0215	6.72%
	DTP	DTP0816	7.15%
14.02	Getin Noble Bank	GNB0218	6.47%
	GPF Causa	GPF0214	15.00%
	Murapol	MUR0814	8.65%
	Orzeł	ORL0814	11.00%
	P.R.E.S.C.O.	PRE0814	7.92%
16.02	Kruk	KRU0514	7.15%
	Kruk	KRU1114	7.65%
	Redan	RDN0814	8.72%

Źródło: GPW Catalyst

mBank Polish Corporate Bond Index



Tygodniowa zmiana mBank PCB Index	0.35%
Tygodniowa zmiana TBSP Index	1.00%

Źródło: Bloomberg

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

Marek Szymański
(+48) 22 378 9217
Marek.Szymanski@investors.pl

Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

BBI DEVELOPMENT – Spółka zakończyła emisję trzyletnich obligacji o wartości PLN 53m. Celem emisji jest refinansowanie zapadających 23 lutego 2014 papierów o wartości PLN 26.5m.

BEST – Spółka planuje publiczny program emisji obligacji. Program zakłada pozyskanie do PLN 300m w jednej lub kilku transzach obligacji. Spółka planuje wprowadzić planowane emisje na Catalyst.

BOGDANKA – Spółka planuje nakłady inwestycyjne w 2014 roku na poziomie ok. PLN 600m. Prezes podał, że spółka może wspomagać te inwestycje poprzez emisję długu.

INTEGER – Spółka rozważa emisję obligacji zamiennych na akcje w celu sfinansowania rozwoju sieci paczkomatów. Integer szacuje koszty rozwoju sieci na EUR 150m.

MILLENNIUM – Bank rozważa emisję obligacji krajowych w pierwszej połowie 2014. Nie podano szczegółów co do kwoty emisji.

MIRBUD – Prezes poinformował o planie emisji obligacji do PLN 50m. Celem 3-4 letniej emisji ma być konwersja krótkoterminowego zadłużenia na długoterminowy.

ORGANIKA – Spółka podjęła uchwałę o publicznej emisji trzyletnich obligacji do wartości PLN 10m. Spółka zdecydowała się na stałe oprocentowanie, a kupon będzie wynosić 8.5%.

Pod Lupą: Obligacje korporacyjne w OFE.

Oczekujemy, że w wyniku przekazania obligacji skarbowych do ZUS oraz nowego dolnego limitu inwestycji w akcje fundusze emerytalne będą zwiększać portfel obligacji korporacyjnych. OFE powinny zaktywizować się na tym rynku w drugiej połowie roku, po terminie wyborów między ZUS i OFE, gdy będą pewne stabilności aktywów i będą mogły sobie pozwolić na inwestycje w mniej płynne aktywa.

Według nowych limitów OFE będą się musiały bardziej skupić na obligacjach emitowanych w trybie oferty publicznej. Maksymalny potencjał inwestycyjny OFE nie skutkujący przekroczeniem limitu szacujemy na PLN 6 mld – PLN 28 mld w zależności od rodzaju nabywanych obligacji.

Prognozy wyników emitentów.

GINO ROSSI – Spółka prognozuje przychody ze sprzedaży na poziomie PLN 260m w 2014 roku oraz wynik EBITDA w wysokości PLN 20m.

Nowe emisje.

Spółka	Oprocentowanie	Zabezpieczenie	Termin wykupu	Wartość nominalna (PLN)	Status
Aforti Holding	9.00%	brak	2015	5.000.000	zakończono
BBI Development	b.d.	b.d.	2017	53.000.000	zakończono
Best	b.d.	b.d.	b.d.	300.000.000	w planie
Bogdanka	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	w planie ('14)
Integer	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	w planie
Millennium	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	w planie (1H14)
Mirbud	b.d.	b.d.	2017/18	50.000.000	w planie (02'14)
Organika	8.5%	hipoteka	2017	10.000.000	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
BZ WBK	b.d.	b.d.	b.d.	3.000.000.000	w planie (1H14)
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
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 (conv.)	4.00%	brak	2015	123.417.000	w trakcie
Orphée	b.d.	b.d.	b.d.	40.000.000	w planie
PCC Rokita	b.d.	b.d.	b.d.	200.000.000	w trakcie
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
Unibep	b.d.	b.d.	b.d.	20.000.000	w planie (luty)

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	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1018	109.50	6.25
Meritum Bank	MRT0421	108.10	8.50
IPF Investments	IPP0615	106.50	10.21
BGK	IDS1022	106.25	5.75
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	78.99	8.20
Milmex	MLX0414	73.99	9.01
GPF Causa	GPF0214	72.00	15.00
Werth-Holz	WHH1214	72.00	8.85
Milmex	MLX0714	60.48	9.70
Digate	DGT0414	40.00	14.00
Orzeł	ORL0814	31.99	11.00
Gant Dev.	GNT0814	26.90	11.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Zmiana (%)	Obrót (PLNk)
GTC	GTC0418	0.00	10 081.73
Multimedia P.	MMP0520	3.50	3 588.94
PKN Orlen	PKN1117	0.07	2 142.65
Rank Progress	RNK0616	0.15	1 526.46
Work Service	WSE1016	0.05	951.02
mBank	MBK1223	0.20	714.60
Kruk	KRU1216	-1.05	576.97
GPW	GPW0117	0.16	573.96
PKN Orlen	PKN0617	-0.16	471.74
Navi Group	NAV0915	1.50	431.15

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Retowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa

Retowność obligacji dwuletnich	3.10%
Retowność obligacji pięcioletnich	3.75%
Retowność obligacji dziesięcioletnich	4.42%
WIBOR6M	2.73%
WIBOR3M	2.71%
Stopa referencyjna	2.50%

Źródło: Bloomberg

Wzrosty i spadki. Największe obroty.

Największy wzrost w minionym tygodniu odnotowano na największej emisji **Multimedia Polska** – MMP0520. Kurs serii wzrósł o 350pb, do 99.5% wartości nominalnej. Rentowność serii spadła do 6.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 3.5m i był drugim co do wielkości na rynku w tym tygodniu. Najmocniej handlowano tymi papierami na wtorkowej sesji, gdy dokonano 10 transakcji na kwotę PLN 3.2m. Papiery NAV0915 spółki **Navi Group** rosły o 150pb z minionym tygodniu przy obrocie przekraczającym PLN 0.4m. Kurs serii uplasował się na 101.5%, a YTM wynosi obecnie 8.1% w porównaniu do drugiej serii spółki NAV0314, której rentowność na piątkowym zamknięciu wyniosła 7.1%.

Najsilniejszy spadek odnotowano na papierach MNX0414 spółki **Minox**, obligacje tej spółki potaniały o 690pb, do 90% wartości nominalnej pomimo zbliżającego się terminu wykupu 25 kwietnia. Rentowność obligacji wzrosła do 66% z 27% tydzień wcześniej. Obroty wyniosły PLN 0.1m. Coraz bardziej zniżkuje także kurs obligacji **Orła** ORL0814, które po spadku o 286pb kosztują są wyceniane na 32% wartości nominalnej po informacji o coraz większych trudnościach w porozumieniu się z obligatariuszami. Obroty na serii wyniosły prawie PLN 0.3m.

Najwyższe obroty w minionym tygodniu odnotowano na obligacjach **GTC** serii GTC0418. Wartość obrotu przekroczyła PLN 10m w wyniku jednej transakcji. Znowu pojawił się znaczny obrót na obligacjach **PKN Orlen**, który na detalicznej serii PKN1117 przekroczył PLN 2m, a kurs serii wzrósł o 7pb, do 100.46%. Rentowność serii spadła z 3.96% do 3.94%. YTM drugiej serii wyemitowanej w listopadzie zeszłego roku wynosi 3.89%.

Wartość obrotu na całym rynku wyniosła PLN 28m w porównaniu do PLN 39m tydzień wcześniej.

Prognozy wyników emitentów.

GINO ROSSI (04.02) – Spółka prognozuje przychody ze sprzedaży na poziomie PLN 260m w 2014 roku oraz wynik EBITDA w wysokości PLN 20m. Prognoza na 2013 zakłada sprzedaż na poziomie PLN 229m i EBITDA na poziomie PLN 14m. Po 3 kwartałach 2013 spółce udało się wykonać 69% prognozy sprzedaży i 56% wyniku EBITDA.

Gino Rossi oczekuje wzrostu sprzedaży Simple na poziomie 8% i marki Gino Rossi na poziomie 24%. Spółka podała także wyniki sprzedażowe za styczeń 2014. Spółce udało się zwiększyć sprzedaż marki Gino Rossi o 10% r/r, natomiast sprzedaż marki Simple spadła o 13%.

Na Catalyst notowane są dwie serie obligacji spółki: GRI0615 o wartości PLN 20m i GRI0616 o wartości PLN 15m. Oprocentowanie papierów jest oparte na stopie WIBOR6M powiększonej o marżę w wysokości 675pb dla serii GRI0615 i 600pb w przypadku GRI0616. Obydwie serie są kwotowane powyżej wartości nominalnej.

Informacje ze spółek.

AFORTI HOLDING (03.02) – Spółka zamknęła publiczną emisję obligacji serii A. Emitentowi udało się pozyskać PLN 2.5m środków podczas gdy maksymalna wartość emisji opiewała na PLN 5.0m. Średnia wielkość zapisu wyniosła PLN 108k. Aforti płaci za roczne papiery kupon odsetkowy oparty o stałą stopę procentową 9% w skali roku. Termin wykupu ustalono na 30 stycznia 2015.

BBI DEVELOPMENT (07.02) – Spółka zakończyła emisję trzyletnich obligacji o wartości PLN 53m. Celem emisji jest refinansowanie zapadających 23 lutego papierów o wartości PLN 26.5m. Oprocentowanie papierów oparte jest na stawce WIBOR6M powiększonej o marżę, której spółka nie ujawniła.

BBI łącznie z ostatnią emisją posiada 6 serii obligacji o łącznej wartości PLN 141.5m. Dwie emisje: BBD0214 i BBI0214, o wartości odpowiednio PLN 26.5m i PLN 5.0m, zapadają w lutym tego roku.



Catalyst: Obligacje zapadające do końca czerwca

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.02.17	Dekpol	13	n.d.
2014.02.17	Marka	4	n.d.
2014.02.21	BBI Development	27	-1.0%
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	-0.5%
2014.03.03	Navi Group	1	0.0%
2014.03.23	Akcept Finance	3	-1.4%
2014.03.26	Oshee Polska	5	0.0%
2014.03.27	Gant Dev.	26	-21.0%
2014.03.27	Organika	35	-0.5%
2014.03.31	MCI Mgmt	35	0.1%
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	-10.0%
2014.04.26	Cash Flow	1	-15.0%
2014.04.29	GC Investment	18	-5.0%
2014.04.30	Nettle	1	-1.0%
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%
2014.05.29	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	-5.0%
2014.06.30	Admiral Boats	3	0.7%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Informacje ze spółek.

BEST (07.02) – Spółka planuje publiczny program emisji obligacji. Program zakłada pozyskanie do PLN 300m w jednej lub kilku transzach obligacji. Spółka planuje wprowadzić planowane emisje na Catalyst.

Best posiada obecnie cztery serie obligacji, w tym dwie notowane na Catalyst. Ich łączna wartość wynosi PLN 80m. Najbliższa seria – BST1014 o wartości PLN 16m zapada październiku tego roku. Ponadto 4 lutego spółka dokonała przedterminowego wykupu zapadającej w maju serii BST0514 o wartości PLN 10m.

Celem emisji będzie prawdopodobnie powiększenie portfela wierzytelności. Portfel nabytych wierzytelności na koniec trzeciego kwartału wynosił PLN 99.6m, przy poziomie zadłużenia równym PLN 77.3m.

BOGDANKA (07.02) – Spółka planuje nakłady inwestycyjne w 2014 roku na poziomie ok. PLN 600m. Prezes Bogdanki podał, że spółka może wspomagać te inwestycje poprzez emisję długu w postaci kolejnej transzy obligacji lub kredytu.

Spółka posiada obecnie 4 transze obligacji o łącznej wartości PLN 275m, jednak żadna z nich nie jest notowana na Catalyst.

INTEGER (03.02) – Spółka rozważa emisję obligacji zamiennych na akcje w celu sfinansowania inwestycji. Spółka chce pozyskać fundusze na rozwój sieci paczkomatów. Integer szacuje koszty rozwoju sieci na EUR 150m.

MILLENNIUM (03.02) – Bank rozważa emisję obligacji krajowych w pierwszej połowie 2014. Nie podano szczegółów co do kwoty emisji.

Obecnie Millennium posiada jedną emisję obligacji na rynku Catalyst o wartości PLN 250m wyemitowaną w listopadzie 2012. Oprocentowanie serii jest oparte ma stopie WIBOR6M powiększonej o 2pp marży.

MIRBUD (04.02) – Prezes spółki poinformował o planie emisji obligacji o wartości do PLN 50m. Ostateczna decyzja ma zapaść do końca pierwszego kwartału. Celem 3-4 letniej emisji ma być konwersja krótkoterminowego zadłużenia na długoterminowy.

Na koniec trzeciego kwartału zadłużenie brutto spółki wynosiło PLN 257m, z czego PLN 117m (46%) to dług o terminie zapadalności do końca września 2014. W przypadku wykorzystania całej emisji na spłatę krótkoterminowego długu stosunek krótkoterminowego zadłużenia do całego długu spadnie do 22%.

ORGANIKA (05.02) – Spółka podjęła uchwałę o publicznej emisji obligacji do wartości PLN 10m. W związku z faktem, że maksymalna wartość emisji nie przekracza EUR 2.5m Organika nie musi czekać na zatwierdzenie prospektu emisyjnego przez KNF. Spółka zdecydowała się na stałe oprocentowanie, a kupon będzie wynosić 8.5%. Termin wykupu papierów ustalono na 20 lutego 2017. Aby emisja doszła do skutku inwestorzy muszą złożyć zapisy na co najmniej PLN 6m. Zapisy na obligacje trwają od 5-18 lutego.

W marcu 2014 spółce zapada jedyna seria obligacji spółki znajdująca się obecnie w obrocie-ORK0314 o wartości nominalnej PLN 35m. Za wyemitowaną w marcu 2013 serię spółka płaci zmienny kupon w wysokości 7.5pp ponad WIBOR6M.

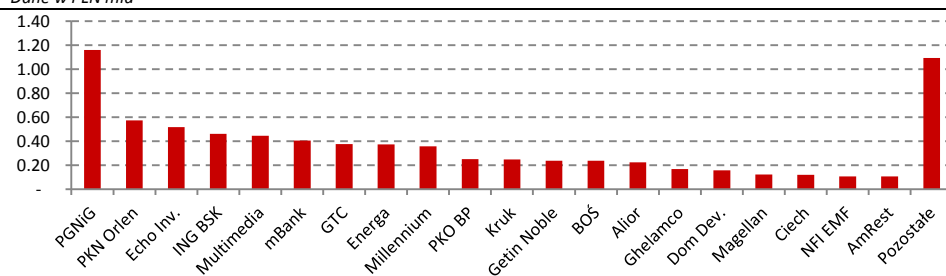
Pod Lupą: Obligacje korporacyjne w OFE.

Obligacje korporacyjne w OFE

Na koniec 2013 roku OFE posiadały łącznie PLN 9.9 mld obligacji korporacyjnych, a po wyłączeniu obligacji BGK było to PLN 8.2 mld, w tym PLN 7.7 mld obligacji spółek polskich. Największy udział w portfelu papierów dłużnych firm miały papiery PGNiG w dwóch seriach gazowej spółki OFE trzymały na koniec 2013 PLN 1.16 mld. W aktywach OFE znajdowały się także obligacje PKN Orlen o łącznej wartości PLN 0.57 mld, Echo Investment o wartości PLN 0.52 mld, oraz obligacje ING BSK warte PLN 0.46 mld.

Wartość bilansowa obligacji korporacyjnych w aktywach OFE

Dane w PLN mld

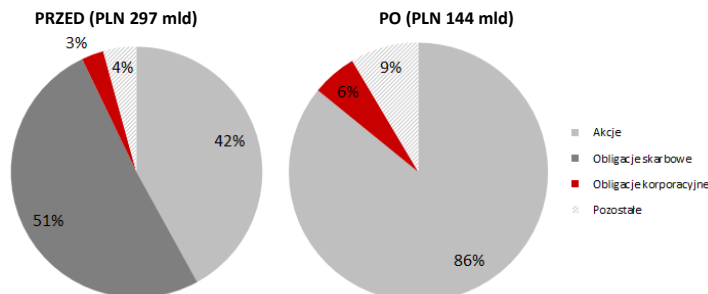


Źródło: KNF, Roczne sprawozdania funduszy, obliczenia DI Investors

Zmiany w OFE

3 lutego fundusze przekazały do ZUS 51.5% swoich aktywów, czyli PLN 153.2 mld, w tym PLN 134.1 mld obligacji skarbowych PLN 17.2 mld obligacji autostradowych oraz PLN 1.9 mld gotówki. Aktywa OFE w ciągu jednego dnia skurczyły się z PLN 297 mld do PLN 146 mld. Tego dnia w życie weszła też nowelizacja ustawy o OFE zmieniająca m.in. brzmienie artykułów 141 i 142 definiujących dozwolone klasy aktywów i limity inwestycyjne.

Portfel aktywów OFE przed i po transferze środków do ZUS



Źródło: KNF, Roczne sprawozdania funduszy, obliczenia DI Investors

Po nowelizacji pojawił się nowy podział obligacji korporacyjnych. Wyodrębnione zostały kategorie obligacji *będących przedmiotem oferty publicznej* oraz obligacji *innych niż będących przedmiotem oferty publicznej*. Poprzednie limity inwestycyjne zostały zachowane jedynie dla obligacji emitowanych w drodze oferty publicznej, natomiast limity dla obligacji emitowanych w ramach oferty prywatnej zostały znacząco obniżone (z 40% do 10% dla zabezpieczonych i z 5% do 0% dla niezabezpieczonych).

Z nowelizacją ustawy pojawiła się także klasa obligacji, w którą OFE nie mogą inwestować, są to obligacje emitowane przez spółki niepubliczne w trybie oferty prywatnej, które nie posiadają zabezpieczenia. Zmieniła się także definicja spółki publicznej, gdyż teraz obejmuje jedynie spółki z rynku regulowanego. Obecny limit 10% pozwalający nabywać niezabezpieczone obligacje emitowane przez spółki publiczne w ramach oferty prywatnej nie dotyczy papierów spółek z NewConnect.

Limity inwestycyjne OFE: Przed i po nowelizacji ustawy

	Stare limity	Nowe limity
Obligacje zabezpieczone, oferta publiczna	40%	40%
Obligacje zabezpieczone, oferta prywatna*	40%	10%
Obligacje niezabezpieczone, oferta publiczna	5%	5%
Obligacje niezabezpieczone, oferta prywatna*	5%	0%
Spółki publiczne, dowolna forma oferty i zabezpieczenie	10%	10%

* W ustawie przed nowelizacją nie występuje podział na oferty publiczne i prywatne
Źródło: Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu OFE, obliczenia DI Investors

Udział obligacji w portfelach OFE

Funduszami posiadającymi największy portfel obligacji w stosunku do wartości aktywów (po transferze środków do ZUS) są Allianz PTE oraz Nordea OFE, których portfel składają się odpowiednio w 13.2% i 8.9% z obligacji korporacyjnych. Najmniejszy portfel obligacji posiadają Aviva PTE (1.6% aktywów) oraz PKO Bankowy (2.2% aktywów). Łączny udział obligacji korporacyjnych w portfelach OFE wynosi ok. 5.6% łącznych aktywów funduszy.

Udział obligacji w portfelach OFE po transferze*

Dane w PLN mld o ile nie podano inaczej

	Aegon	Allianz	Amplico	Aviva	AXA	Generali	ING
Wartość portfela oblig. korp.	0.49	0.59	0.63	0.53	0.75	0.38	2.31
Wartość aktywów OFE	6.19	4.46	11.69	32.55	9.09	7.30	35.24
Obligacje łącznie	7.8%	13.2%	5.3%	1.6%	8.2%	5.1%	6.6%
Udział obligacji korp. sp. publ.	6.4%	5.8%	4.7%	1.6%	7.8%	3.1%	5.8%
Udział obligacji korp. zabezp.	0.0%	3.1%	0.2%	0.0%	0.4%	2.1%	0.5%
Udział obligacji korporacyjnych niezabezp.	1.5%	4.2%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%

	Nordea	Pekao	PKO BP	Pocztynion	PZU	Warta	Razem
Wartość portfela oblig. korp.	0.59	0.09	0.14	0.21	1.40	0.09	8.17
Wartość aktywów OFE	6.62	2.20	6.45	2.78	19.47	1.96	146.00
Obligacje łącznie	8.9%	3.9%	2.2%	7.6%	7.2%	4.4%	5.6%
Udział obligacji korp. sp. publ.	8.9%	3.9%	2.2%	5.5%	5.8%	3.9%	4.7%
Udział obligacji korp. zabezp.	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	0.3%	0.0%	0.5%
Udział obligacji korporacyjnych niezabezp.	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	0.5%	0.4%

* wartość obligacji na podstawie rocznych sprawozdań funduszy, wartość aktywów ogółem na podstawie danych z PAP na 03.02

Źródło: KNF, Roczne sprawozdania funduszy, PAP, obliczenia DI Investors

Fundusze emerytalne mogą trzymać w portfelu obligacje korporacyjne o maksymalnej wartości 40% portfela (przy założeniu, że co najmniej 30% portfela będzie ulokowane w obligacje zabezpieczone emitowane w drodze oferty publicznej). Jednak do końca 2014 roku OFE obowiązuje też inny limit nakazujący funduszom lokowanie co najmniej 75% aktywów w akcje. Dlatego do końca 2014, górna granica lokat w obligacje korporacyjne wyniesie 25% portfela, czyli ok. PLN 36 mld. W przyszłym roku, gdy dolny limit inwestycji w akcje spadnie do 55% OFE będą mogły zainwestować w obligacje korporacyjne kolejne PLN 22 mld przy obecnej wartości aktywów.

Potencjał inwestycyjny OFE w 2014 roku

Dane w PLN mld o ile nie podano inaczej

Klasy aktywów	Szac. wartość*	Udział	Klasa obligacji (limit inwestycyjny)	Maks. wartość	Potencjał
Akcje	125.4	85.9%	Oblig. zabezp., publiczna emisja (40%)	36.5	28.3
Dłużne sp. publicznych	6.9	4.7%	Oblig. zabezp., prywatna emisja (10%)	14.6	13.9
Obligacje korp. zabezp.	0.7	0.5%	Oblig. niezabezp., publiczna emisja (5%)	7.3	6.7
Obligacje korp. niezabezp.	0.6	0.4%	Oblig. niezabezp., pryw. emisja** (10%)	14.6	7.7
Pozostałe	12.4	8.5%			
Razem	146.0		łącznie	36.5	28.3

* Szacunki wartości aktywów po transferze środków do ZUS na podstawie danych PAP i rocznych sprawozdań OFE

** tylko dla spółek z GPW

Źródło: KNF, Roczne sprawozdania funduszy, PAP, obliczenia DI Investors

OFE posiadają obecnie ok. PLN 8.2 mld obligacji firm, maksymalny potencjał OFE do nabywania obligacji w 2014 wynosi zatem nawet PLN 28 mld, gdyby fundusze nabyły maksymalną dozwoloną ilość obligacji przewidzianą w ustawie i były by to obligacje oferowane publicznie i zabezpieczone. Większość emisji spółek jest jednak prowadzonych w drodze oferty prywatnej. W tym przypadku limit inwestycyjny wynosi 10% aktywów portfela, a przy obecnej wartości portfela OFE mogły by lokować w takie instrumenty maksymalnie PLN 14.6 mld. Oznacza to, że fundusze mogą nabyć jeszcze ok. PLN 6.7 mld – PLN 13.9 mld obligacji korporacyjnych niezabezpieczonych bez przekraczania limitu. Roczna wartość emisji obligacji firm w zeszłym roku wyniosła PLN 12.6 mld według agencji Fitch Polska. Szacujemy, że OFE mogły objąć wtedy emisje o wartości PLN 1.5-2.0 mld.

Oczekujemy, że zaangażowanie OFE w obligacje korporacyjne będzie dynamicznie rosnąć, gdyż po transferze obligacji skarbowych do ZUS fundusze będą poszukiwać lokat, które zredukują zmienność aktywów oraz zapewnią stały dopływ gotówki z kuponów.

Uważamy jednak, że w pierwszej połowie roku aktywność funduszy emerytalnych na tym rynku będzie bardzo słaba, przede wszystkim z powodu oczekiwania na decyzję ubezpieczonych w sprawie pozostania w OFE.

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	2012.02.11
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 (07.02.2014)	Z-spread z zamknięcia (07.02.2014)
BOŚ	11.05.2016	6.000%	EUR	250	-0.02	109.47	104.0
mBank	12.10.2015	2.750%	EUR	500	-0.01	102.42	71.8
mBank	08.10.2018	2.500%	CHF	200	0.40	102.54	146.3
Ciech	30.11.2019	9.500%	EUR	245	0.44	114.76	397.5
yfrowy Polsat	20.05.2018	7.125%	EUR	350	-0.51	106.11	228.8
Energa	19.03.2020	3.250%	EUR	500	-0.18	102.94	142.3
PGNiG	14.02.2017	4.000%	EUR	500	0.23	106.76	97.6
PKO BP	21.12.2015	2.536%	CHF	500	-0.05	102.82	82.9
PKO BP	21.10.2015	3.733%	EUR	800	-0.05	104.30	60.1
PKO BP	07.07.2016	3.538%	CHF	250	-0.07	105.74	88.5
PKO BP	26.09.2022	4.630%	USD	1 000	0.00	101.15	198.1
PKO BP	23.01.2019	2.324%	EUR	500	0.06	100.51	116.3
Polish Television H.	15.05.2017	11.25%	EUR	260	0.00	103.00	b.d.
Polkomtel	31.01.2020	11.75%	EUR	543	-0.19	120.50	307.6
Polkomtel	31.01.2020	11.63%	USD	500	0.50	119.00	389.8
Polkomtel	15.08.2020	14.25%	USD	201	0.00	109.75	b.d.
TPSA	22.05.2014	6.000%	EUR	700	-0.11	101.46	9.1
TVN	15.11.2018	7.875%	EUR	175	-0.23	106.01	-591.3
TVN	15.12.2020	7.375%	EUR	430	-0.61	107.99	478.6
ZłOMREX	01.02.2014	8.500%	EUR	170	0.13	72.25	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)		Kurs zamknięcia (07.02.2014)		Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	
	YTM			Oprocentowanie			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	363.09%	26.90%	11.00%	-1.9x	-8.5x	211%	61%
LC Corp	LCC0515	6.35%	100.00%	WIBOR6M+3.80%	3.1x	7.5x	40%	25%
Marvipol	MVP0914	8.13%	99.15%	WIBOR3M+4.29%	6.9x	1.7x	168%	36%
Polnord	PND0116	6.84%	101.10%	WIBOR3M+4.85%	10.8x	1.0x	47%	27%
Rank Progress	RNK0616	8.13%	100.00%	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	6.01%	102.60%	WIBOR6M+4.55%	2.7x	1.8x	27%	17%
Warimpex**	WXB0316	6.53%	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	12.76%	94.80%	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)		Kurs zamknięcia (07.02.2014)		Dług netto/EBITDA	EBIT/Odsetki zapłacone	Dług netto/Kapitały własne	
	YTM			Oprocentowanie			własne	Dług netto/Aktywa
Best	BST0916	8.03%	102.00%	8.98%	0.8x	9.2x	45%	26%
Cash Flow	CFL0414	100.54%	85.00%	12.00%	-46.2x	-0.3x	259%	64%
DTP	DTP1114	7.10%	101.60%	WIBOR3M+6.75%	0.5x	9.0x	14%	9%
Fast Finance*	FFI0116	7.29%	104.10%	WIBOR6M+7.00%	4.0x	1.7x	140%	21%
Kredyt Inkaso*	KRI0916	6.41%	104.50%	WIBOR6M+5.70%	4.1x	2.0x	141%	53%
Kruk	KRU1018	6.53%	102.50%	WIBOR3M+4.00%	3.4x	3.1x	143%	50%
MW Trade	MWT0616	6.33%	101.50%	WIBOR6M+4.40%	25.2x	1.0x	731%	87%
Pr. Faktoring	PRF0315	6.46%	100.55%	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	5.11%	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

Catalyst: Podsumowanie tygodnia.

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					07.02	06.02	05.02	04.02	03.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0914	2014.09.30	9.66	1.11	100.00	100.00	99.40	99.40	100.00	0.00	31.61	0.00	31.61
2C Partners	2CP0415	2015.04.30	11.50	0.35	101.60	101.60	101.60	101.60	101.50	0.10	5.91	0.00	5.91
A													
Admiral Boats	ADM0614	2014.06.30	9.16	1.05	100.70	100.74	100.80	100.80	100.60	0.10	11.81	0.00	11.81
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.90	7.87	102.02	102.09	102.09	102.20	102.20	-0.48	6.18	0.00	6.18
Admiral Boats	ADM0714	2014.07.31	9.20	0.28	101.40	101.40	101.40	101.40	101.40	0.00	5.08	0.00	5.08
Akcept Finance	AFC0314	2014.03.23	11.20	43.27	98.60	99.00	98.80	98.80	98.80	-0.40	14.45	0.00	14.45
AOW Faktoring	AOW0416	2016.04.26	7.70	0.34	101.30	101.30	101.30	101.30	101.30	-0.20	75.74	0.00	75.74
AOW Faktoring	AOW0214	2014.02.28	10.20	2.10	99.50	99.50	99.50	99.60	99.60	-0.10	2.65	0.00	2.65
B													
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	1.36	99.50	99.51	98.65	99.50	99.50	0.55	39.70	0.00	39.70
BBI Development	BBD0214	2014.02.21	8.71	410.44	99.00	98.50	98.50	98.50	98.50	-0.45	41.05	0.00	41.05
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	3.35	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	-0.48	201.74	0.00	201.74
Best	BST0516	2016.05.28	7.35	1.51	101.20	101.20	101.15	101.40	101.40	-0.20	33.47	0.00	33.47
BZ WBK	BZW1216	2016.12.19	3.90	5.88	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	10.15	0.00	10.15
C													
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.72	0.70	101.30	101.36	101.00	100.80	101.00	0.30	50.98	0.00	50.98
CDRL	CDL1014	2014.10.07	8.21	9.45	99.94	99.94	99.90	100.00	100.00	-0.06	13.08	0.00	13.08
CI Games	CIG1214	2014.12.18	8.15	12.28	100.23	100.23	100.23	100.23	100.15	-0.06	39.51	0.00	39.51
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	7.71	251.37	99.70	99.70	99.70	99.70	99.70	0.20	81.72	0.00	81.72
D													
Dekpol	DKP0214	2014.02.17	8.96				99.00	99.94	99.94	1.00	13.54	0.00	13.54
Dominium	DMM0914	2014.09.22	9.83	39.05	99.00	99.00	99.00	99.00	100.00	-1.00	25.69	0.00	25.69
DTP	DTP0816	2016.08.22	7.15	15.87	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	0.00	316.22	0.00	316.22
E													
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	0.14	100.68	100.64	100.20	100.80	100.45	0.03	105.47	0.00	105.47
E-Kancelaria	EKA1214	2014.12.17	8.70	13.35	99.20	99.25	99.50	99.50	99.50	-0.30	45.22	0.00	45.22
E-Kancelaria	EKA0215	2015.02.26	11.00	23.21	100.95	100.45	101.00	101.00	101.00	-0.05	36.02	0.00	36.02
E-Kancelaria	EKA1014	2014.10.29	8.70	25.03	99.79	99.79	99.79	98.90	98.90	0.89	34.69	0.00	34.69
E-Kancelaria	EKA0715	2015.07.11	10.58	8.99	101.65	101.65	101.65	101.65	101.65	0.00	10.25	0.00	10.25
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	1.26	101.02	101.02	101.02	101.05	100.99	0.03	8.38	0.00	8.38
Ekopaliwa Chełm	EPC0716	2016.07.31	15.00	0.45	104.60	105.00	103.66	103.66	103.10	1.50	18.93	0.00	18.93
Eurocent	ERC0215	2015.02.28	9.72	44.47	102.29	102.29	102.29	102.29	102.29	0.00	255.91	0.00	255.91
Eurocent	ERC0815	2015.08.30	10.00	2.00	100.50	100.10	100.11	100.11	100.11	0.40	9.21	0.00	9.21
F													
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	10.23	40.08	101.50	101.50	101.50	101.50	101.20	0.30	13.69	0.00	13.69
Ferratum Capital Poland	FRR0514	2014.05.23	10.20	22.36	99.99	100.00	100.00	99.99	99.99	0.00	27.47	0.00	27.47
G													
Gant Development	GNT0814	2014.08.28	11.00	23.21	26.90	26.90	25.60	25.50	27.40	-0.50	3.16	0.00	3.16
Gant Development	GNT0314	2014.03.27	8.20	3.08	78.99	78.99	78.99	78.99	75.98	3.01	1.59	0.00	1.59
GC Investment	GCI0414	2014.04.29	9.20	26.72	94.97	94.97	94.97	92.90	92.90	0.97	21.22	0.00	21.22
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	5.70	14.99	100.20	100.20	100.20	100.20	100.10	0.10	71.13	0.00	71.13
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	5.70	11.56	100.20	100.20	100.20	100.20	100.19	0.01	45.58	0.00	45.58
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	5.71	19.87	99.95	100.00	100.00	100.00	100.00	0.10	4.08	0.00	4.08
Getin Noble Bank	GNB0220	2020.02.28	5.82	26.63	99.80	99.81	100.00	100.00	100.10	-0.30	321.97	0.00	321.97
Getin Noble Bank	GNB0218	2018.02.23	6.47	30.49	101.49	101.47	101.29	101.25	101.47	0.48	284.94	0.00	284.94
Getin Noble Bank	GNB0318	2018.03.23	6.28	24.26	101.20	101.22	100.75	100.55	100.55	0.65	147.91	0.00	147.91
Getin Noble Bank	GNB1119	2019.11.18	6.15	14.32	101.20	100.70	100.70	100.40	100.40	0.80	141.19	0.00	141.19
Getin Noble Bank	GNB0819	2019.08.27	6.27	28.86	100.99	100.90	100.11	100.11	100.70	-0.01	95.35	0.00	95.35
Getin Noble Bank	GNB0820	2020.08.28	5.72	26.17	100.20	100.20	100.20	100.00	99.50	0.20	87.10	0.00	87.10
Getin Noble Bank	GNB0720	2020.07.10	5.72	5.01	100.28	100.29	100.29	100.20	100.00	0.28	62.37	0.00	62.37
Getin Noble Bank	GNB1219	2019.12.23	6.15	8.42	100.76	100.75	100.62	100.62	100.62	0.14	60.96	0.00	60.96
Getin Noble Bank	GNB0418	2018.04.27	6.25	18.15	101.20	100.90	100.60	100.60	101.00	0.69	40.03	0.00	40.03
Getin Noble Bank	GNB0320	2020.03.30	5.80	21.29	100.15	100.15	100.15	100.15	100.00	0.35	29.61	0.00	29.61
Getin Noble Bank	GNB0420	2020.04.27	5.80	16.84	100.10	100.10	100.10	100.10	100.10	0.60	29.49	0.00	29.49
Getin Noble Bank	GNB0919	2019.09.26	6.26	23.67	101.30	100.75	100.75	100.85	100.85	0.45	28.94	0.00	28.94
Getin Noble Bank	GNB0518	2018.05.23	6.25	13.36	101.50	101.50	101.00	101.00	101.55	-0.05	16.42	0.00	16.42
Getin Noble Bank	GNB1019	2019.10.21	6.26	19.38	100.90	100.90	100.70	100.70	100.70	-0.10	13.34	0.00	13.34
Gino Rossi	GRI0615	2015.06.26	9.47	12.19	101.80	101.80	101.80	101.80	101.80	-2.20	7.27	0.00	7.27
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.89	0.45	100.50	100.49	100.49	100.49	100.49	0.16	573.96	0.00	573.96
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	0.78	100.50	102.50	100.50	100.50	100.50	0.00	64.54	0.00	64.54
GTC	GTC0418	2018.04.30	6.70	1 890.68	99.00	99.00	99.00	99.00	99.00	0.00	10 081.73	0.00	10 081.73
I													
Indygotech Mat.	IDG0614	2014.06.12	11.50	19.22	99.51	99.51	100.50	100.50	100.50	-0.99	10.14	0.00	10.14
Instalexport	INE1015	2015.10.19	9.46	29.81	100.00	100.00	100.00	100.00	98.50	1.50	10.29	0.00	10.29
Invista	INV0615	2015.06.18	9.65	14.81	96.38	96.38	96.38	96.10	96.10	-1.01	24.42	0.00	24.42
Invista	INV1215	2015.12.21	8.95	12.75	97.00	97.00	95.79	95.79	95.79	1.21	4.91	0.00	4.91
IPF Investments Polska	IPP0615	2015.06.30	10.21	3 748.33	106.50	106.50	106.50	106.50	106.50	0.40	110.08	0.00	110.08

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					07.02	06.02	05.02	04.02	03.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
J													
Jedynka	JED0415	2015.04.04	8.46	3.01	90.00	90.00	90.00	93.79	93.79	-3.79	0.37	0.00	0.37
K													
Kanc. Medius	KME1015	2015.10.04	9.00	9.37	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.10	184.63	0.00	184.63
Klon	KLNO215	2015.02.15	9.16	0.00	101.00	101.00	101.00	101.00	101.49	-0.49	3.09	0.00	3.09
Koncept WS	KWS0914	2014.09.05	8.95	16.92	100.70	100.70	100.70	100.00	100.00	0.70	9.21	0.00	9.21
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	8.22	9.01	103.80	103.80	103.50	102.60	102.60	1.30	35.31	0.00	35.31
Kruk	KRU1216	2016.12.06	7.25	13.31	101.50	102.55	102.55	102.55	102.55	-1.05	576.97	0.00	576.97
Kruk	KRU1018	2018.10.03	7.21	7.70	102.50	102.50	102.70	102.71	103.70	-1.20	134.44	0.00	134.44
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.65	1.24	101.97	101.77	101.77	101.80	101.40	0.61	119.15	0.00	119.15
Kruk	KRU0818	2018.08.13	7.16	0.00	103.80	104.00	102.63	102.63	103.45	0.35	27.93	0.00	27.93
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.85	15.58	102.55	102.50	102.50	102.50	102.50	0.05	23.94	0.00	23.94
Kruk	KRU0317	2017.03.07	7.25	13.11	102.99	102.99	102.99	102.99	102.99	0.00	8.34	0.00	8.34
Kruk	KRU0115	2015.01.05	7.71	7.82	103.00	103.00	103.00	104.10	104.10	-1.10	5.18	0.00	5.18
Kruk	KRU0914	2014.09.06	7.15	13.12	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	-0.20	4.11	0.00	4.11
Kruk	KRU1116	2016.11.05	7.31	1.20	104.00	104.00	104.00	103.80	103.80	0.20	2.08	0.00	2.08
M													
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	7.10	1.89	101.50	101.05	101.05	100.80	100.80	0.70	134.14	0.00	134.14
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	7.10	1.21	101.50	101.00	101.00	101.10	101.10	0.40	87.00	0.00	87.00
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	7.10	2.10	100.50	101.00	101.00	102.00	102.00	-1.50	45.18	0.00	45.18
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	7.13	2.83	101.35	101.35	100.80	100.01	100.01	1.34	27.84	0.00	27.84
M.W. Trade	MWD1115	2015.11.07	7.06	0.08	101.10	101.10	102.00	101.60	101.60	-0.50	21.36	0.00	21.36
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.11	3.43	101.15	101.15	101.15	101.00	101.00	0.65	7.73	0.00	7.73
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	7.13	3.44	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.50	2.09	0.00	2.09
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	8.60	0.80	99.94	99.95	99.65	99.57	99.97	-0.01	181.83	0.00	181.83
Masterform	MAS0714	2014.07.15	9.45	6.99	100.90	100.90	100.90	101.00	101.00	-0.10	17.26	0.00	17.26
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.95	949.32	101.20	101.20	101.20	101.20	101.00	0.20	714.60	0.00	714.60
Mera	MER0616	2016.06.27	7.90	10.17	100.50	100.50	100.30	100.30	100.00	0.50	14.19	0.00	14.19
Minox	MNX0414	2014.04.25	12.00	3.58	89.99	89.00	86.00	91.49	91.48	-6.90	102.43	0.00	102.43
MO-BRUK	MBR0814	2014.08.12	7.71	0.00	92.10	92.00	91.99	91.00	91.00	0.11	25.54	0.00	25.54
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	5.95	1516.03	99.50	99.50	99.50	99.50	96.50	3.50	3588.94	0.00	3588.94
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.88	0.00	100.40	100.40	99.50	99.50	99.00	1.40	25.13	0.00	25.13
Murapol	MUR0415	2015.04.27	7.91	0.33	100.50	100.50	101.00	101.00	101.00	-0.50	12.10	0.00	12.10
Murapol	MUR0814	2014.08.22	8.65	1.92	100.30	100.40	100.30	100.30	100.30	0.30	11.04	0.00	11.04
N													
Nanotel	NAN1015	2015.10.01	12.00	1.35	101.60	101.60	101.60	101.60	101.80	0.00	23.96	0.00	23.96
Nanotel	NAN0415	2015.04.16	12.00	0.85	102.20	102.00	102.00	102.00	102.00	0.20	0.42	0.00	0.42
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.15	14.29	101.50	101.50	101.50	101.50	100.00	1.50	431.15	0.00	431.15
Nettle	NEL0414	2014.04.30	10.70	30.78	99.00	99.90	99.90	99.90	99.90	-0.90	6.12	0.00	6.12
O													
Organika	ORK0314	2014.03.27	10.23	38.68	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	0.00	123.00	123.00
Organika	ORK0314	2014.03.27	10.23	38.68	99.50	99.50	99.50	99.50	99.50	0.00	36.00	0.00	36.00
Orzeł	ORL0814	2014.08.22	11.00	24.41	31.99	30.00	30.50	30.50	32.50	-2.86	39.39	220.00	259.39
OT Logistics	ODR1114	2014.11.28	6.70	14.13	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	-0.50	5.12	0.00	5.12
P													
P.R.E.S.C.O. Group	PRE0814	2014.08.23	7.92	37.32	100.80	100.90	101.10	100.50	100.50	0.30	52.26	0.00	52.26
PCC Consumer Products	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.13	101.80	101.85	101.50	101.50	101.00	0.80	8.52	0.00	8.52
Kosmet													
PCC Rokita	PCR1014	2014.10.03	9.00	0.99	102.90	102.95	102.70	103.00	103.00	-0.08	76.07	0.00	76.07
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	1.42	101.40	101.30	101.60	101.60	101.65	-0.20	73.57	0.00	73.57
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.58	103.19	103.11	102.95	102.95	102.90	0.39	32.61	0.00	32.61
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	1.27	103.10	102.70	102.70	102.90	102.90	0.38	25.54	0.00	25.54
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	22.90	100.30	100.30	100.55	100.55	100.20	-0.05	106.72	0.00	106.72
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.71	10.02	100.80	100.80	100.80	100.80	100.50	0.60	24.39	0.00	24.39
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	11.51	101.00	101.10	101.10	101.10	101.77	-0.77	17.30	0.00	17.30
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	12.66	102.01	102.40	102.50	102.50	102.50	-0.49	16.56	0.00	16.56
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	4.10	1.09	100.46	100.43	100.45	100.40	100.39	0.07	2 142.65	0.00	2 142.65
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.20	0.81	100.67	100.78	100.63	100.80	100.83	-0.16	471.74	0.00	471.74
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.20	0.86	100.65	100.89	100.89	100.89	100.79	-0.14	257.22	0.00	257.22
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	4.00	0.98	100.14	100.05	100.14	100.14	100.01	0.13	120.09	0.00	120.09
Polfa	PLF0814	2014.08.29	9.65	19.83	100.50	100.50	100.49	100.20	100.20	0.30	10.24	0.00	10.24
Polnord	PND0116	2016.01.22	7.55	0.41	101.10	101.10	101.10	101.50	101.50	-0.40	424.04	0.00	424.04
Pragma Faktoring	PRF0315	2015.03.06	7.23	31.50	100.55	100.55	100.70	100.70	100.70	-0.15	10.37	0.00	10.37
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.20	12.23	101.20	101.10	101.10	101.10	101.10	0.10	3.07	0.00	3.07
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.71	26.62	101.00	101.74	101.74	101.74	101.74	-0.74	94.34	0.00	94.34
Pragma Inwestycje	PIN1014	2014.10.30	7.70	22.15	100.80	100.55	100.10	100.00	100.00	0.80	63.53	0.00	63.53
Prefabet-Białe Błota	PBB0614	2014.06.27	8.97	11.55	95.00	95.00	95.00	95.00	95.00	-4.00	14.40	0.00	14.40
PTI	PTI0615	2015.06.22	8.70	12.87	101.49	101.49	101.49	101.49	101.49	0.00	205.36	0.00	205.36
PTI	PTI1115	2015.11.08	7.70	10.13	100.20	100.20	100.20	100.00	100.00	0.20	20.39	0.00	20.39



Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					07.02	06.02	05.02	04.02	03.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
R													
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	12.81	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.15	39.46	1 487.00	1 526.46
Raport	RAP0215	2015.02.21	8.22	3.92	100.00	99.80	100.49	100.49	100.49	-0.49	32.67	0.00	32.67
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.91	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-1.40	4.67	0.00	4.67
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.82	0.50	100.70	101.95	100.40	100.40	100.40	0.30	50.41	0.00	50.41
Robyg	ROB0616	2016.06.23	7.20	9.86	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	2.04	0.00	2.04
S													
SMT	SMT1114	2014.11.16	8.60	20.73	102.00	102.00	102.00	102.00	102.60	-0.10	13.54	0.00	13.54
T													
The Farm 51 Group	F510914	2014.09.08	11.65	2.14	104.00	104.00	103.00	103.00	103.00	1.00	1.06	0.00	1.06
Trakcja	TRJ1215	2015.12.31	7.47	8.60	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	0.00	6.04	0.00	6.04
U													
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.70	10.73	99.99	99.99	100.00	100.00	100.00	0.14	79.74	0.00	79.74
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	9.00	5.18	100.24	100.24	100.24	100.10	100.10	0.14	43.22	0.00	43.22
Uboat - Line	UBT0914	2014.09.11	12.15	20.31	102.00	102.00	101.50	101.50	101.50	0.50	38.37	0.00	38.37
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	9.21	3.33	101.70	101.70	101.70	101.70	100.80	0.90	3.84	0.00	3.84
V													
VIG	VIG0115	2015.01.30	12.00	3.95	101.70	101.70	101.70	101.70	101.70	0.60	10.19	0.00	10.19
W													
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.85	1.60	72.00	72.00	73.05	73.05	73.05	-1.05	1.84	0.00	1.84
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	10.16	0.00	94.99	94.99	94.99	95.00	95.00	-0.01	2.92	0.00	2.92
Włodarzewska	WLD0516	2016.05.15	10.16	0.00	94.80	95.00	95.00	95.00	95.00	-0.20	1.90	0.00	1.90
Work Service	WSE1016	2016.10.04	7.46	7.77	102.90	102.90	102.90	102.85	102.85	0.05	951.02	0.00	951.02
WZRT-Energia	WZR1115	2015.11.16	9.66	0.00	103.00	102.22	102.22	102.20	102.20	0.80	4.65	0.00	4.65
Z													
ZPS Krzętle	ZPS1214	2014.12.30	12.50	1.47	99.00	99.00	98.89	98.89	98.89	0.11	1.00	0.00	1.00
RAZEM											26 234.11	1 830.00	28 064.11

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 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 OGÓLNIIE 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.