

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Robyg	ROB0218	2.50	10.33
Robyg	ROB0116	1.00	22.45
Vindexus	VIN1116	0.90	21.31
Scanmed M.	SCM1115	0.85	671.86
Ekopaliwa Ch.	EPC0716	0.80	24.67
Pragma Inw.	PIN1016	0.80	19.16
Mera	MER0616	0.80	10.13
Pragma Fakt.	PRF1214	0.72	20.44
PTI	PTI0615	0.70	635.29
M.W. Trade	MWT0316	0.70	43.94
Polnord	PND0116	-1.40	7.95
Multimedia P.	MMP0617	-1.45	10.53
E-Kancelaria	EKA0715	-1.50	44.54
ECI-BPS Real Est.	ECS0115	-1.50	10.17
Ghelamco Invest	GHE0118	-2.09	62.02
E-Kancelaria	EKA1014	-2.44	28.46
Ferratum Capital	FRR0615	-2.50	29.64
Uboat - Line	UBT0415	-3.15	22.11
Jedynka	JED0415	-4.72	4.76
GC Investment	GCI0414	-5.00	28.33

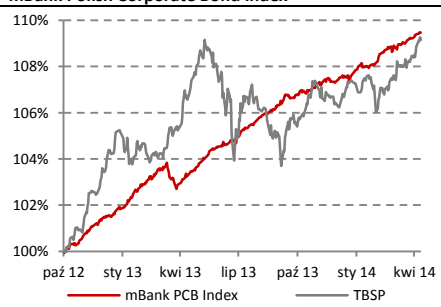
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Ghelamco Inv.	GHE0415	0.00	58 965.00
Ghelamco Inv.	GHE0714	0.00	45 976.00
Ghelamco Inv.	GHI0714	0.00	12 895.00
PKN Orlen	PKN1117	-0.06	3 987.36
Ghelamco Inv.	GHI0415	0.00	1 471.00
Trakcja	TRK1215	-0.25	1 224.04
Kredyt Inkaso	KRI0116	0.35	1 158.36
Fast Finance	FFI0315	0.29	1 113.34
GPW	GPW0117	-0.28	1 083.84
Gino Rossi	GRI0616	0.00	1 046.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**mBank Polish Corporate Bond Index**



Tygodniowa zmiana mBank PCB Index	0.07%
Tygodniowa zmiana TBSP Index	0.27%

Źródło: Bloomberg

**Maciej Wardejn**

(+48) 22 378 9216

Maciej.Wardejn@investors.pl

**Marek Szymański**

(+48) 22 378 9217

Marek.Szymanski@investors.pl

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**

**WPŁYWY DO FUNDUSZY OBLIGACJI KORPORACYJNYCH** – W marcu do 17 funduszy wpłynęły nowe środki o wartości 4.7% aktywów z początku miesiąca (PLN 384m) w porównaniu do 4.1% w lutym.

**PKN ORLEN** – Spółka podjęła decyzję o emisji obligacji serii F o wartości PLN 100m. Tym razem oprocentowanie będzie stałe (5.0%) a termin zapadalności o dwa lata dłuższy (6 lat).

**PKN ORLEN** – Inwestorzy złożyli zapisy na obligacje serii E o wartości PLN 245m. Papiery dłużne przydzielono 819 inwestorom, a wielkość każdego zapisu zredukowano o 18.5%.

**BEST** – Zapisy na publiczną emisję obligacji serii K1 o wartości PLN 45m złożyło 978 inwestorów. Wartość zapisów wyniosła PLN 55m (średnia wielkość zapisu PLN 55k).

**GTC** – Na Catalyst trafiła kolejna emisja obligacji spółki – GTC0319 o wartości PLN 200m. Oprocentowanie serii wynosi WIBOR6M 4.50%.

**ROBYG** – Dyrektor finansowy spółki uważa, że warunki do emitowania obligacji korporacyjnych są obecnie bardzo dobre. Spółka jednak nie podjęła jeszcze decyzji, co do kolejnej emisji obligacji.

**ZORTRAX** – Spółka pozyskała co najmniej PLN 6m w drodze emisji obligacji. Zortrax chciał pozyskać do PLN 10m w ramach publicznej oferty trzyletnich papierów ze stałym kuponem w wys. 9.0%.

**COPERNICUS SECURITIES** – Spółka zakończyła emisję obligacji dwuletnich serii A. Spółce udało się pozyskać PLN 5m z tytułu emisji, wartość ta była progiem minimalnym dojścia emisji do skutku.

**ELEMENTAL HOLDING** – Spółka zamierza skorzystać z opcji call i dokonać wykupu obligacji serii C o wartości PLN 15m przed terminem zapadalności.

**Pod Lupą: Sprzedaż mieszkań przez deweloperów.**

Grupa 10 deweloperów giełdowych zakontraktowała w ostatnim kwartale 2 792 lokale (+2% k/k, +76% r/r). Najwyższą sprzedaż z powyższej grupy odnotował **Robyg** (576 lokali, +90% r/r). Najwyższą dynamikę sprzedaży w porównaniu z pierwszym kwartałem 2013 odnotował **LC Corp** (+298% r/r), **Marvipol** (+142% r/r) oraz Budimex Nieruchomości (+127% r/r).

Pomimo historycznie gorszych wyników sprzedaży w pierwszym kwartale w tym roku pozostała ona na poziomie zbliżonym do czwartego kwartału 2013. W kolejnych kwartałach wsparciem dla sprzedaży powinny być dalsze oczekiwane zwiększenie dynamiki wzrostu PKB oraz utrzymanie się niskich stóp procentowych do końca pierwszej połowy roku (według prognoz Bloomberg). Ponadto zwracamy uwagę na rosnące limity cen mieszkań w programie MdM w największych miastach Polski (+5.4% k/k w Poznaniu, +4.5% k/k w Warszawie, +4.4% k/k we Wrocławiu).

**Nadchodzące i zakończone emisje.**

Spółka	Wartość (PLNm)	Status	Szczegóły
Autostrada Wlkp.	3 000.0	w planie	Wykup: 2028
Bogdanka	b.d.	w planie (2014)	b.d.
BZ WBK	3 000.0	w planie (1H14)	b.d.
Capital Park	100.0	w planie (2H14)	b.d.
Credit Agricole Polska	300.0	w trakcie	Oprocentowanie WIBOR+1.00%. Wykup: 2017
Copernicus Securities	10.0	zakończona	Oproc. WIBOR+3.50%. Wykup: 2016
Echo Investment	200.0	w planie	Program em. publicznych ważny 12 miesięcy.
Enea	5 000.0	w planie	b.d.
Hussar	10.0	w trakcie	Wykup: 2017. Oproc. 8.50%. Brak zabezpieczenia.
Integer	b.d.	w planie	b.d.
Kompania Węglowa	1 230.0	w planie	Wykup: 2018
PKN Orlen	*500.0	w planie	b.d.
PKN Orlen	100.0	w trakcie	Wykup: 2020. Oproc. 5.00%. Rating Fitch A- (pol)
PTH	*300.0	w planie	Oprocentowanie 11% lub 12% Wykup w 2020.
PZ Cormay	40.0	w planie	Zabezpieczone.
PZU	3 000.0	w planie (1H14)	Wykup ok. 2024.
Tauron	1 500.0	w planie (4Q15)	Zmienne oproc. Termin zapadalności 2019-2028
Warimpex	*50.0	w planie (2016-2018)	b.d.
Wikana	4.0	w trakcie	Wykup: 2016. Zabezp. na hipotecę.
Wind Mobile	15.0	w trakcie	Wykup: 2017. Zabezp. na akcjach przejmowanej spółki.
Zortrax	6.0-10.0	zakończona	Em. publ. bez prospektu em. Oproc. 9%. Wykup: 2017

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. oprocz.
BGK	IDS1022	109.45	5.75%
BGK	IDS1018	109.00	6.25%
Meritum Bank	MRT0421	108.60	8.50%
Ekopaliwa Ch.	EPC0716	106.60	15.00%
BBI Dev.	BBI0215	106.00	9.24%
Dominium	DMM0714	105.50	9.70%
Robyg	ROB0116	105.00	7.62%
Vindexus	VIN1116	105.00	8.96%
Kredyt Inkaso	KRI0916	104.50	8.44%
Warimpex	WXB0316	104.10	9.74%
Werth-Holz	WHH1214	90.00	8.91%
Cash Flow	CFL0414	85.00	12.00%
Trust	TRU0614	80.00	7.45%
Trust	TRU1214	80.00	7.70%
Milmex	MLX0414	73.99	9.01%
GC Investment	GCI0414	68.00	9.20%
Milmex	MLX0714	49.96	9.72%
Jedynka	JED0415	30.30	8.49%
Orzeł	ORL0814	30.00	11.00%
Gant Dev.	GNT0814	27.60	11.00%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek**

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oprocz.
16.04	Minox	MNX0414	12.00%
	AOW Faktoring	AOW0416	7.70%
	Dominium	DMM1014	9.80%
17.04	Getin Noble Bank	GNB0418	6.25%
	Getin Noble Bank	GNB0420	5.80%
	Murapol	MUR0415	7.91%
	M.W. Trade	MWT0416	7.10%
	E-Kancelaria	EKA1014	8.70%
18.04	GC Investment	GCI0414	9.20%
	Multimedia P.	MMP0416	5.70%

Źródło: GPW Catalyst

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

Rentowność obligacji dwuletnich	2.94%
Rentowność obligacji pięcioletnich	3.53%
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	4.04%
WIBOR6M	2.74%
WIBOR3M	2.72%
Stopa referencyjna	2.50%

Źródło: Bloomberg

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

W minionym tygodniu na Catalyst odnotowano obroty w wysokości PLN 141m, co jest jednym z najwyższych wyników w tym roku. Średni tygodniowy obrót w pierwszym kwartale tego roku wyniósł niewiele ponad PLN 50m. Obrót w ubiegłym tygodniu był zdominowany przez transakcje pakietowe, która odpowiadały za 89% całej wartości obrotu na rynku. Tak znaczny wzrost obrotów to głównie wynik transakcji pakietowych na czterech seriach obligacji **Ghelamco Invest** (GHE0415, GHI0415, GHE0714, GHI0714), na których łączny obrót wyniósł PLN 119m. Poza obligacjami Ghelamco wysoki obrót odnotowano także na obligacjach **PKN Orlen** serii PK1117 (PLN 4.0m). Jest to również w dużej mierze wynik transakcji pakietowych, które odpowiadały za połowę obrotu na tym papierze.

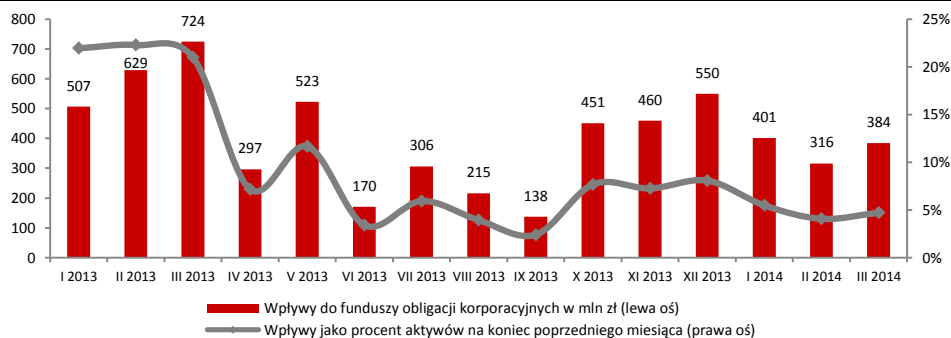
Najwyższy wzrost kursu w zeszłym tygodniu odnotowano na wprowadzonych niedawno do obrotu obligacjach **Robygu** serii ROB0218. W wyniku jednej transakcji o wartości PLN 10k kurs serii wzrósł o 250 punktów bazowych. Rentowność serii spadła do 6.00% z poziomu 6.74%. Średnia rentowność najnowszych serii dewelopera oscyluje wokół 5.80%. Znaczny obrót odnotowano na obligacjach **Scanned Multimedis** serii SCM1115, których kurs wzrósł o 85 punktów bazowych w wyniku transakcji na kwotę PLN 670k.

Trzeci tydzień z rzędu największy spadek kursu odnotowano na obligacjach **GC Investment** serii GCI0414. W wyniku transakcji na kwotę PLN 28k kurs serii spadł o 500 punktów bazowych, do 68% wartości nominalnej. Termin zapadalności obligacji o wartości PLN 17.5m mija 29 kwietnia.

**Wpływy do funduszy obligacji korporacyjnych w marcu.**

W marcu do grupy 17 funduszy obligacji korporacyjnych wpłynęły PLN 354m, o 22% więcej środków w porównaniu z lutym. Wartość wpływów w ujęciu procentowym wyniosła natomiast 4.7% wartości aktywów na początek miesiąca, podczas gdy w lutym wpływy wyniosły 4.1% wartości aktywów. Marzec jest trzecim miesiącem z kolei z zauważalną tendencją spadkową wpływów do funduszy tego typu w porównaniu z bardzo dobrym czwartym kwartałem. Wartość wpływów w pierwszym kwartale 2014 wyniosła 15% wartości aktywów na początek kwartału, podczas gdy w czwartym kwartale było to 25%.

**Catalyst: Wpływy do funduszy obligacji korporacyjnych\***



Źródło: Analityz Online, obliczenia DI Investors

\* Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw FIZ AN, Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych, Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych, KBC Gamma SFIO, Arka BZ WBK Obligacji, UniWIBID, Millennium Obligacji Korporacyjnych, UniLokata, Agio-Kapitał, Allianz Obligacji Korporacyjnych FIZ, Agio Kapitał PLUS FIO, Inventum Premium SFIO, BPS Pieniężny, Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych, BPH Obligacji Korporacyjnych, BPS Obligacji Korporacyjnych, BNP Paribas Komercyjnych Papierów Dłużnych

Najwyższy wpływ do funduszu w stosunku do wartości aktywów odnotował fundusz Arka BZ WBK Obligacji Korporacyjnych. Wartość wpływów do tego funduszu wyniosła 10.0% wartości aktywów na początek miesiąca (PLN 81m). Drugi co do wielkości wynik w minionym miesiącu odnotował Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych, do którego wpłynęły nowe fundusze o wartości 9.5% aktywów z początku miesiąca.

Wartość aktywów w analizowanej grupie funduszy wyniosła PLN 8 601m, co oznacza wzrost o 5.4% m/m. Największym funduszem wciąż pozostaje Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw FIZ (PLN 1 475m), jednak Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych szybko zbliża się do pozycji lidera (PLN 1 427m) odnotowując w ostatnich miesiącach wyższe wpływy.

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca września 2014**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.04.15	LC Corp	89	n.d.
2014.04.18	Ronson Europe	5	n.d.
2014.04.25	Milmex	13	-26.0%
2014.04.25	Minox	5	-2.5%
2014.04.26	Cash Flow	1	-15.0%
2014.04.29	GC Investment	18	-32.0%
2014.04.30	Nettle	2	-0.9%
2014.05.06	Warimpex	12	0.0%
2014.05.11	BGK	1 000	0.1%
2014.05.23	Ferratum Capital	28	0.0%
2014.05.25	Kruk	25	0.0%
2014.06.03	Trust	22	-20.0%
2014.06.12	Indygotech Mat.	1	0.1%
2014.06.17	Mera	4	0.0%
2014.06.18	Ferratum Capital	7	-0.8%
2014.06.27	Prefabet-B.B.	6	-10.0%
2014.06.30	Admiral Boats	4	-0.2%
2014.07.09	Milmex	5	-50.0%
2014.07.10	Bank Pocztowy	200	0.0%
2014.07.15	Erbud	50	0.0%
2014.07.15	Masterform	1	-0.4%
2014.07.16	Dominium	2	5.5%
2014.07.21	Ghelamco Invest	84	0.3%
2014.07.21	Ghelamco Invest	49	0.5%
2014.07.30	PTI	6	1.0%
2014.07.31	Admiral Boats	4	0.0%
2014.08.12	MO-BRUK	50	-10.0%
2014.08.13	Kopa-Haus	6	1.0%
2014.08.22	Murapol	25	0.0%
2014.08.22	Orzeł	10	-70.0%
2014.08.23	P.R.E.S.C.O.	30	0.1%
2014.08.23	Redan	1	-1.0%
2014.08.28	Gant Dev.	22	-72.4%
2014.08.29	Polfa	4	-0.3%
2014.09.05	Koncept WS	12	0.0%
2014.09.08	The Farm 51 Gr.	2	1.6%
2014.09.06	KRU0914	35	0.2%
2014.09.11	Uboat - Line	1	1.0%
2014.09.16	Marvipol	31	-1.0%
2014.09.22	Dominium	5	0.0%
2014.09.30	2C Partners	2	0.2%
2014.10.03	PCC Rokita	25	1.7%
2014.10.04	BOŚ	230	0.0%
2014.10.07	CDRL	10	0.2%
2014.10.15	Kancelaria Medius	1	0.5%
2014.10.24	BGK	6 893	1.6%
2014.10.29	E-Kancelaria	5	-3.0%
2014.10.30	Dominium	1	0.0%
2014.10.30	Pragma Inwestycje	10	0.0%
2014.10.31	Fabr. Konst. Drew.	1	-1.0%
2014.11.16	SMT	4	0.0%
2014.11.25	Kruk	30	2.5%
2014.11.28	Debt Trading	14	1.0%
2014.11.28	OT Logistics	60	1.0%
2014.12.04	ZM Henryk Kania	18	1.7%
2014.12.02	Trust	16	-20.0%
2014.12.07	Werth-Holz	5	-10.0%
2014.12.08	Indos	8	0.1%
2014.12.12	Pragma Faktoring	15	0.0%
2014.12.15	Włodarzewska	10	0.0%
2014.12.17	E-Kancelaria	3	-1.0%
2014.12.18	CI Games	6	0.3%
2014.12.30	ZPS Krzętł	2	-2.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Aktywa funduszy obligacji korporacyjnych na koniec marca 2014**

Dane w PLNm

Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw FIZ AN	1474.5
Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych (Arka Prestiż SFIO)	1427.4
Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych (Aviva Investors FIO)	924.2
KBC Gamma SFIO	827.2
Arka BZ WBK Obligacji Korporacyjnych (Arka BZ WBK FIO)	811.2
UniWIBID (UniFundusze SFIO)	730.8
Millennium Obligacji Korporacyjnych (Millennium SFIO)	660.9
UniLokata (UniFundusze FIO)	486.2
Agio-Kapitał (Agio SFIO)	415.1
Allianz Obligacji Korporacyjnych FIZ	241.3
Agio Kapitał PLUS FIO	186.4
Inventum Premium SFIO	152.3
BPS Pieniężny (BPS FIO)	117.6
Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych (Copernicus FIO)	64.4
BPH Obligacji Korporacyjnych	40.7
BPS Obligacji Korporacyjnych (BPS SFIO)	21.3
BNP Paribas Komercyjnych Papierów Dłużnych (BNP Paribas FIO)	20.4
<b>Suma</b>	<b>8 601.9</b>

Źródło: Analityz Online, obliczenia DI Investors

**Informacje ze spółek.**

**BEST (10.04)** – Zapisy na publiczną emisję obligacji serii K1 o wartości PLN 45m złożyło 978 inwestorów. Wartość zapisów wyniosła PLN 55m (średnia wielkość zapisu PLN 55k). Redukcja objęła jedynie zapisy złożone w ostatnich dwóch dniach okresu subskrypcji (3-4 kwietnia) i wyniosła ona 78%.

Emisja serii odbywa się w ramach programu publicznych emisji obligacji do kwoty PLN 300m. Oprocentowanie obligacji ustalono na poziomie 380 punktów bazowych ponad WIBOR3M, co daje bieżące oprocentowanie na poziomie 6.51%. Oprocentowanie ostatniej długoterminowej emisji spółki (BST0916 z czerwca 2013) było oparte na stałej stopie procentowej 8.98%.

**COPERNICUS SECURITIES (11.04)** – Spółka zakończyła emisję obligacji serii A. Spółce udało się pozyskać PLN 5m z tytułu emisji, wartość ta była progmem minimalnym dojścia emisji do skutku. Maksymalnie Copernicus chciał pozyskać PLN 10m. Termin zapadalności serii wynosi 2 lata. Według serwisu wnp.pl oprocentowanie obligacji oparto na zmiennej stopie procentowej WIBOR powiększonej o 350 punktów bazowych. Spółka planuje wprowadzić serię na rynek Catalyst.

**ELEMENTAL HOLDING (08.04)** – Spółka zamierza skorzystać z opcji call i dokonać wykupu obligacji serii C o wartości PLN 15m przed terminem zapadalności. Spółka ma możliwość skorzystania z opcji wykupu 13 kwietnia.

Zarząd uważa, że ma obecnie silną pozycję gotówkową po pozyskaniu PLN 61m w drodze IPO w czwartym kwartale 2013. Elemental Holding nie planuje kolejnych emisji w najbliższym czasie, ostatnia emisja była jednorazowym zdarzeniem związanym z przejęciem spółki Terra Recycling.

**GTC (09.04)** – Na Catalyst trafiła kolejna emisja obligacji spółki – GTC0319 o wartości PLN 200m. Oprocentowanie serii oparte jest na stopie WIBOR6M powiększonej o 450 punktów bazowych. Seria będzie podlegać częściowemu wykupowi 1/3 wartości, co pół roku zaczynając od 12 miesięcy przed terminem zapadalności (odpowiednio 12.03.2018, 10.09.2018 i 11.03.2019). Zapisy na obligacje trwały od połowy stycznia do 19 lutego. Papiery trafiły do obrotu zarówno na rynku BondSpot, jak i Catalyst.

**PKN ORLEN (08.04)** – Po sukcesie emisji serii E w minionym tygodniu spółka podjęła decyzję o kolejnej emisji obligacji. Orlen zamierza pozyskać w drodze emisji serii F PLN 100m i tym samym zamknąć trwający od maja 2013 Program Emisji Obligacji Detalicznych. Tym razem zarówno oprocentowanie jak i termin do wykupu uległy istotnej zmianie w porównaniu do poprzednich emisji w ramach tego programu. Oprocentowanie po raz pierwszy będzie stałe i wyniesie 5.0%, a termin zapadalności wydłużono z czterech lat do sześciu.

Na dzień ogłoszenia emisji serii F średnia rentowność do wykupu tych emisji wyniosła 3.95%, zatem była niższa o 105 punktów bazowych. Aby rentowność nowej serii zrównała się ze średnią dla obligacji Orlenu jej cena musiała by obecnie wynosić ok. 105% wartości nominalnej.

Obligacje otrzymały rating od Fitcha na takim samym poziomie jak poprzednia emisja: A- (pol).



## **Informacje ze spółek.**

**PKN ORLEN (07.04)** – Inwestorzy złożyli zapisy na obligacje serii E o wartości PLN 245m. Papiery dłużne przydzielono 819 inwestorom, a wielkość każdego zapisu zredukowano o 18.5%. Średnia wartość zapisu wyniosła PLN 299k.

Pierwotnie zapisy na obligacje serii E o wartości PLN 200m miały trwać od 2 do 15 kwietnia, ale już w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów wystąpiła nadsubskrypcja.

**ROBYG (09.04)** – Dyrektor finansowy spółki uważa, że warunki do emitowania obligacji korporacyjnych są obecnie bardzo dobre. Zarząd podkreśla jednak, że decyzja co do kolejnej emisji papierów dłużnych nie została jeszcze podjęta. Na koniec roku Robyg miał na środki pieniężne o wartości PLN 223m, a zadłużenie grupy jest stosunkowo niskie, dlatego według przewodniczącego RN „spółka ma jeszcze sporo miejsca na bezpieczne zadłużanie się”.

Obecnie rentowność wyemitowanych w ciągu ostatnich 12 miesięcy obligacji (ROB0218, ROB1216, ROB0616) wynosi średnio 5.78%, co daje marżę ponad WIBOR w wysokości ok. 3 punktów procentowych. Marża na ostatniej emisji obligacji z lutego (K1) wynosi natomiast 4 punkty procentowe, a na grudniowej emisji ROB1216 3.5 punktu procentowego.

**ZORTRAX (08.04)** – Spółka pozyskała co najmniej PLN 6m w drodze emisji obligacji serii A2. Zortrax chciał pozyskać do PLN 10m w ramach publicznej oferty trzyletnich papierów ze stałym kuponem w wysokości 9.0%. Aby zachęcić inwestorów do składania zapisów przedłużono termin subskrypcji (do 7 kwietnia). Ponadto zarząd zadeklarował, że w przyszłości dokona emisji akcji skierowanej do obligatariuszy.

Zarząd oczekuje zysku EBITDA w 2014 w wysokości PLN 11m oraz zysku netto PLN 8m z tytułu sprzedaży drukarki M200. Spółka ma jednak również w planach wprowadzenie nowego modelu drukarki oraz nowych materiałów do druku.

## Pod Lupą: Sprzedaż mieszkań przez deweloperów.

W minionym tygodniu giełdowi deweloperzy podali wyniki sprzedażowe za pierwszy kwartał 2014. Dokonałiśmy analizy sprzedaży lokali dla grupy 10 spółek deweloperskich, z których 6 posiada obligacje notowane na rynku Catalyst.

Grupa analizowanych deweloperów zakontraktowała w ostatnim kwartale 2 792 lokale, podczas gdy w pierwszym kwartale 2013 spółki te sprzedały 1 584 mieszkania (+76% r/r). W porównaniu do 4Q13 sprzedaż analizowanych deweloperów pozostała na porównywalnym poziomie, podczas gdy w poprzednich latach, sprzedaż pierwszego kwartału charakteryzowały spadki względem mocnego czwartego kwartału roku poprzedniego.

### Sprzedaż mieszkań przez największych giełdowych deweloperów

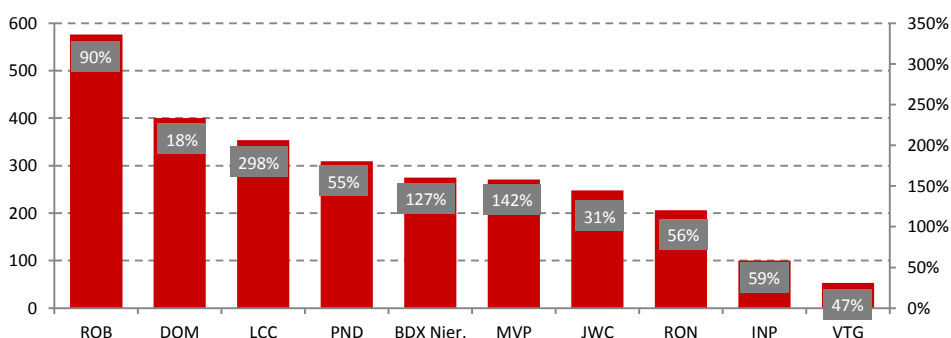
	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	% r/r	% k/k
Budimex Nieruchomości	98	112	112	193	121	159	214	248	275	127%	11%
Dom Development	370	371	361	334	339	386	414	466	400	18%	-14%
Inpro	98	80	108	70	63	90	106	158	100	59%	-37%
JW Construction	206	141	200	306	189	205	275	272	248	31%	-9%
LC Corp	80	68	220	242	89	141	254	284	354	298%	25%
Marvipol	112	61	116	44	112	103	203	161	271	142%	68%
Polnord	266	177	210	255	200	212	283	401	309	55%	-23%
Robyg	301	251	264	297	303	402	476	550	576	90%	5%
Ronson	97	71	93	119	132	163	123	154	206	56%	34%
Vantage Development	18	15	29	94	36	37	57	51	53	47%	4%
<b>Razem</b>	<b>1 646</b>	<b>1 347</b>	<b>1 713</b>	<b>1 954</b>	<b>1 584</b>	<b>1 898</b>	<b>2 405</b>	<b>2 745</b>	<b>2 792</b>	<b>76%</b>	<b>2%</b>

Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

Najwyższą sprzedaż spośród analizowanych spółek ponownie odnotował **Robyg**, który sprzedał 576 lokali (wzrost o 90% r/r). Jest to również kolejny kwartał, kiedy to deweloper ten odnotował wzrost sprzedaży k/k (+5% r/r). Po udanym kwartale spółka zrewidowała w górę prognozy na 2014 i obecnie oczekuje sprzedaży rocznej na ponad 2 000 lokali w 2014 (spółka planuje wprowadzić do oferty 2 400-2 500 mieszkań w 2014). Na drugim miejscu uplasował się **Dom Development** kontraktując w pierwszym kwartale 400 lokali (+18% r/r).

### Sprzedaż mieszkań w pierwszym kwartale 2014 oraz dynamika sprzedaży w ujęciu r/r

Liczba lokali o ile nie podano inaczej



Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

Najwyższą dynamikę sprzedaży w porównaniu z pierwszym kwartałem 2013 odnotował **LC Corp** (+298% r/r), który w pierwszym kwartale 2014 sprzedał 354 lokale. Jest to efekt nie tylko niskiej bazy (średnia kwartalna sprzedaż w 2013 wynosiła ok. 200 lokali, podczas gdy w 1Q13 sprzedaż wyniosła jedynie 89 jednostek), ale również zwiększenia oferty mieszkań, między innymi o inwestycje w Warszawie. Na koniec 2013 w ofercie spółka posiadała 1 099 lokali, a kolejne 1 245 planuje wprowadzić do oferty w tym roku.

Drugie miejsce pod względem dynamiki zajął **Marvipol**, który sprzedał w pierwszym kwartale tego roku 271 mieszkań, o 142% więcej niż przed rokiem. Sprzedaż grupy napędza nowa inwestycja grupy – Central Park Ursynów. W ciągu 3 miesięcy od wprowadzenia projektu do oferty grupa sprzedała 40% lokali w pierwszym etapie inwestycji. Wysoką dynamikę sprzedaży zaprezentował również **Budimex Nieruchomości**, którego przedsprzedaż w 1Q14 wyniosła 275 mieszkań (+127% r/r). Przypominamy, że prezes spółki Budimex zapowiada dalszy rozwój segmentu mieszkaniowego poprzez zwiększanie oferty mieszkaniowej oraz zakup nowych gruntów (na koniec 4Q13 bank ziemi



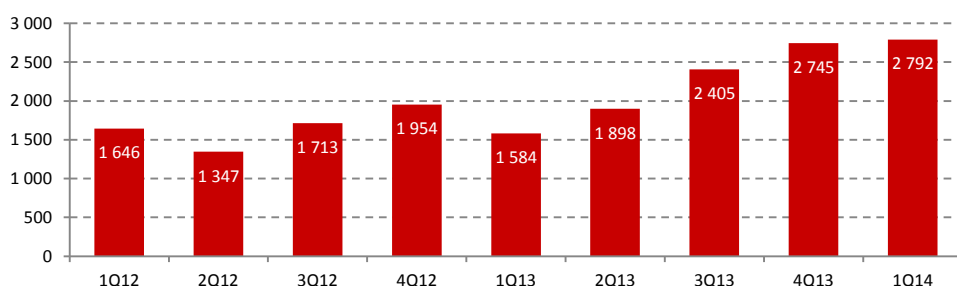
Budimex Nieruchomości pozwalał na realizację 7 107 mieszkań).

Najniższą dynamikę sprzedaży r/r odnotował Dom Development, który sprzedał jedynie 18% więcej lokali niż przed rokiem. Jednak zauważamy, że spółka ta od wielu kwartałów prezentuje stabilną sprzedaż mieszkań na poziomie średnio około 400 lokali. Jednocześnie wpływ na sprzedaż 1Q14 mogła mieć mniejsza oferta mieszkaniowa, która na koniec 2013 wynosiła 1 857 lokali, podczas gdy rok wcześniej były to 2 003 mieszkania.

Na uwagę zasługuje również fakt, że spośród analizowanych spółek deweloperskich, żadna nie odnotowała spadku kontraktacji lokali r/r. Jednocześnie większość spółek zapowiada zwiększenie sprzedaży mieszkań r/r w 2014. Między innymi, zarząd spółki Robyng oczekuje sprzedaży ponad 2 000 mieszkań (wzrost o 16% r/r), LC Corp planuje sprzedaż ponad 1 000 mieszkań (vs. 768 w 2013), natomiast Polnord liczy na sprzedaż ok. 1 500 mieszkań (vs. 1 096 rok wcześniej).

### Kwartałna sprzedaż mieszkań analizowanej grupy deweloperów

Liczba lokali

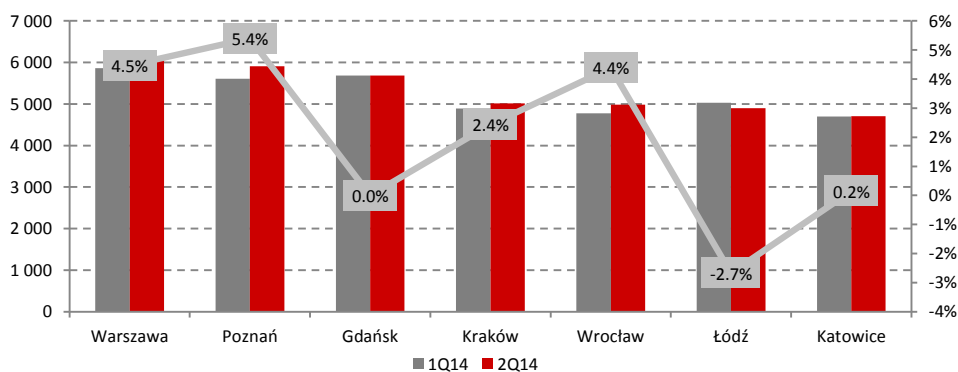


Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

W 2Q14 znaczącej poprawie uległy limity cenowe dla mieszkań sprzedawanych w ramach programu Mieszkanie dla Młodych. Najwyższy wzrost limitu cenowego odnotowano w Poznaniu, do PLN 5 907 (+5.4% k/k). Drugi co do wielkości wzrost limitu cenowego dotyczy mieszkań w Warszawie. Obecnie limit dla stolicy wynosi PLN 6 127 i jest o 4.5% wyższy niż w pierwszym kwartale. Z największych miast jedynie w Łodzi obniżono cenę maksymalną, do PLN 4 897 (-2.7% k/k). Zwracamy jednak uwagę, że Łódź była miastem o jednym z największych udziałów mieszkań spełniających kryteria programu.

### Limity cen mieszkań w programie Mieszkanie dla Młodych oraz zmiana ceny k/k

Dane w PLN/m<sup>2</sup> o ile nie podano inaczej



Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

## Ostatnie emisje obligacji: Deweloperzy.

Dane w PLNm o ile nie podano inaczej

Spółka	Seria	Wartość	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie (% wart. emisji)
Erbud	ERB0318	52	2014-03-26	2018-03-26	4.0	6M	3.00%	brak
GTC	GTC0319	200	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%	brak
Robyg	ROB0218	60	2014-02-26	2018-02-26	4.0	6M	4.00%	brak
Warimpex	WAR0218	9	2014-02-24	2018-02-28	4.0	6M	6.00%	brak
Echo Investment	ECH0219	100	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	b.d.	brak
Polnord	PLN0217	50	2014-02-11	2017-02-11	3.0	6M	4.35%	b.d.
BBI Development	BBIO217	53	2014-02-07	2017-02-07	3.0	6M	6.00%	brak
Ghelamco Invest	GHE0118	114.5	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	180%
Marvipol	MVN1116	60	2013-11-30	2016-11-30	3.0	b.d.	b.d.	153%
LC Corp	LCC1018	50	2013-10-31	2018-10-30	5.0	6M	3.50%	brak
Warimpex	WXP1017	8.5	2013-10-29	2017-10-29	4.0	6M	6.40%	brak
Vantage Development	VAN0816	20	2013-08-14	2016-08-14	3.0	3M	5.50%	b.d.
Wikana	WIK0716	20.53	2013-07-16	2016-07-16	3.0	6M	5.95%	brak
Ronson	RON0716	9.25	2013-07-15	2016-07-15	3.0	6M	7.26%	brak
Echo Investment	ECH0618	80	2013-06-19	2018-06-19	5.0	6M	3.50%	brak
Rank Progress	RNK0616	131.75	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	5.50%	150%
Ronson	RON0617	83.5	2013-06-14	2017-06-14	4.0	6M	3.75%	120%
Ronson	RON0616	23.55	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	4.55%	brak
Włodarzewska	WLO0516	17.5	2013-05-15	2016-05-15	3.0	6M	7.50%	365%
Polnord	PLN0516	46	2013-05-13	2016-05-13	3.0	6M	b.d.	b.d.
Dom Development	DOM0318	50	2013-03-26	2018-03-26	5.0	6M	2.65%	brak
BBI Development	BBIO216	22	2013-02-20	2016-02-22	3.0	6M	6.50%	brak
Polnord	PND0116	26.5	2013-01-22	2016-01-22	3.0	3M	4.85%	200%
GTC	GTC0418	294.2	2012-10-31	2018-04-30	5.5	6M	4.00%	brak
Marvipol	MVP0415	39	2011-04-08	2015-04-08	4.0	6M	5.90%	brak

Źródło: GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ EBITDA	EBITDA/ Odsetki zapłacone	CFO/ Odsetki zapłacone
BBI Development	69%	37%	2.0x	0.4x	0.1x	101.3x	0.1x	-0.6x
Dom Development	15%	7%	4.5x	1.0x	84.7x	1.6x	2.7x	-0.3x
Echo Investment	82%	36%	1.0x	0.7x	0.4x	4.5x	3.4x	1.7x
Gant Development	295%	65%	0.7x	0.1x	0.0x	26.1x	0.8x	2.4x
GTC	150%	49%	0.8x	0.7x	0.7x	-7.1x	-2.5x	1.5x
LC Corp	70%	34%	3.1x	0.8x	1.2x	9.4x	4.3x	0.7x
Marvipol	129%	32%	2.0x	0.3x	0.5x	8.0x	1.2x	2.3x
Polnord	39%	24%	2.6x	0.8x	0.4x	22.7x	0.5x	1.8x
Rank Progress	111%	48%	0.6x	0.2x	0.1x	33.4x	0.6x	-0.4x
Robyg	50%	18%	2.2x	0.7x	1.7x	3.6x	2.2x	7.0x
Ronson	26%	16%	5.8x	0.8x	2.6x	6.2x	1.2x	3.4x
Vantage Development	16%	10%	2.5x	1.1x	4.8x	11.1x	0.7x	2.3x
Włodarzewska	88%	42%	1.7x	0.4x	0.2x	2.0x	7.9x	0.6x

\*NINNAV zamiast Kapitałów własnych, \*\*Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2013

Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzycielskie.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ EBITDA	EBITDA/ Odsetki zapłacone	Marża operacyjna	Marża netto
Best	39%	34%	1.6x	1.4x	0.7x	11.6x	65%	56%
Cash Flow	307%	65%	0.9x	0.0x	-18.1x	-1.3x	-65%	-214%
DTP	17%	13%	6.6x	0.5x	0.7x	12.5x	25%	22%
Fast Finance	133%	20%	9.0x	0.8x	4.0x	1.9x	50%	30%
Kredyt Inkaso	148%	56%	3.9x	0.1x	4.4x	2.2x	68%	40%
Kruk	157%	56%	4.8x	0.2x	4.0x	3.2x	38%	24%
MW Trade	320%	74%	1.4x	0.0x	15.5x	1.0x	38%	31%
P.R.E.S.C.O.	719%	87%	1.0x	0.0x	25.9x	0.5x	28%	23%

\*Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2013

Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

## Ratingi i notowania.

### Ratingi Fitch na polskie banki

Spółka	mBank	ING	Pekao	BZ WBK	Alior Bak	Millennium	Getin Noble
<b>Rating</b>	A	A	A-	BBB	BB	BBB-	BB
<b>Data</b>	2014.03.28	2014.01.24	2014.01.24	2013.12.04	2013.09.05	2013.05.20	2013.05.20
<b>Perspektywa</b>	negatywna	negatywna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna

Źródło: Fitch

### Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	Energa	PKN Orlen	PGE	Tauron	Ena	Aquanet	EFL
<b>Rating</b>	BBB	BBB-	BBB+	BBB	BBB	BBB-	A
<b>Data</b>	2013.10.11	2013.08.30	2013.08.09	2013.06.21	2013.04.04	2013.03.30	2012.02.11
<b>Perspektywa</b>	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna

Źródło: Fitch

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data wykupu	Kupon	Waluta	Wartość emisji (mln)	Tygodniowa zmiana ceny (pkt. proc.)	Kurs zamknięcia (11.04.2014)	Z-spread z zamknięcia (11.04.2014)
BOŚ	11.05.2016	6.000%	EUR	250	0.12	109.55	66.8
mBank	12.10.2015	2.750%	EUR	500	0.04	102.10	74.1
mBank	08.10.2018	2.500%	CHF	110	0.05	102.47	151.8
mBank	04.01.2019	2.375%	EUR	500	0.24	100.73	125.0
Ciech	30.11.2019	9.500%	EUR	245	-0.11	116.03	283.5
Cyfrowy Polsat	20.05.2018	7.125%	EUR	350	-0.06	106.13	-414.3
Energa	19.03.2020	3.250%	EUR	500	0.26	104.47	128.1
PGNiG	14.02.2017	4.000%	EUR	500	0.06	106.86	84.8
PKO BP	21.12.2015	2.536%	CHF	500	-0.02	102.63	77.5
PKO BP	21.10.2015	3.733%	EUR	800	0.00	103.87	56.4
PKO BP	07.07.2016	3.538%	CHF	250	0.40	105.62	80.5
PKO BP	23.01.2019	2.324%	EUR	500	0.90	102.05	189.3
PKO BP	26.09.2022	4.630%	USD	1 000	0.38	101.11	114.2
Pol. Tel. Hold. (ITI)	15.05.2017	11.25%	EUR	260	0.00	103.00	b.d.
Polkomtel	31.01.2020	11.75%	EUR	543	0.02	121.17	215.6
Polkomtel	31.01.2020	11.63%	USD	500	0.13	119.63	297.8
Polkomtel	15.08.2020	14.25%	USD	201	0.00	105.00	b.d.
TPSA	22.05.2014	6.000%	EUR	700	-0.16	100.51	13.7
TVN	15.11.2018	7.875%	EUR	140	-0.06	106.25	-340.8
TVN	15.12.2020	7.375%	EUR	430	0.73	111.76	332.2

Źródło: Bloomberg, 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		
					11.04	10.04	09.04	08.04	07.04		Sesyjny	Pakietowy	Razem
#													
2C Partners	2CP0914	2014.09.30	9.71	0.40	100.20	100.15	100.05	100.50	100.50	-0.30	49.32	0.00	49.32
A													
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.90	0.27	100.60	100.50	100.40	100.30	100.30	0.60	23.12	0.00	23.12
Admiral Boats	ADM0115	2015.01.16	9.70	0.27	100.00	100.00	100.00	100.00	99.45	0.55	3.00	0.00	3.00
Airon Investment	ARN0315	2015.03.19	9.21	7.32	99.50	99.50	99.39	99.35	99.35	0.15	6.01	0.00	6.01
AOW Faktoring	AOW0416	2016.04.26	7.70	1.67	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.00	12.11	0.00	12.11
B													
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	3.25	98.90	98.90	98.90	98.90	98.90	0.40	5.51	0.00	5.51
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	8.72	16.25	100.20	100.20	100.20	100.09	100.10	0.00	50.81	0.00	50.81
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	0.44	103.98	103.98	103.98	103.98	103.98	0.48	6.57	0.00	6.57
Best	BST0516	2016.05.28	7.41	0.93	101.50	101.50	101.50	101.50	100.80	-1.00	257.22	0.00	257.22
Blue Tax Group	BTG1215	2015.12.08	9.00	31.56	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	12.36	0.00	12.36
BOŚ	BOE1014	2014.10.04	4.44	1.46	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	1.00	0.00	1.00
C													
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.72	2.03	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	226.59	0.00	226.59
Casus Finanse	CAS0515	2015.05.28	7.55	2.85	100.50	100.80	100.80	100.80	100.80	-0.30	18.62	0.00	18.62
CI Games	CIG1214	2014.12.18	8.21	6.30	100.25	100.25	100.15	100.15	100.29	0.15	232.41	0.00	232.41
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	7.71	0.00	99.50	99.50	99.04	99.04	99.04	-0.51	229.88	0.00	229.88
D													
DTP	DTP1114	2014.11.28	9.46	11.92	101.01	101.01	101.01	101.01	101.01	0.00	0.00	182.00	182.00
DTP	DTP0816	2016.08.22	7.21	10.27	101.00	101.00	101.00	101.60	101.60	-0.60	10.20	0.00	10.20
E													
ECI-BPS Real Estate	ECI0115	2015.01.27	7.81	3.42	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.00	0.00	722.00	722.00
ECI-BPS Real Estate	ECS0115	2015.01.27	7.81	3.42	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	-1.50	10.17	0.00	10.17
E-Kancelaria	EKA1016	2016.10.17	9.00	0.00	97.90	97.80	97.55	97.55	97.60	0.30	71.35	0.00	71.35
E-Kancelaria	EKA1214	2014.12.17	8.74	6.94	99.00	99.00	98.70	99.01	99.00	0.00	30.88	0.00	30.88
E-Kancelaria	EKA1215	2015.12.04	9.01	10.37	98.00	97.70	97.70	97.70	97.70	0.00	26.68	0.00	26.68
E-Kancelaria	EKA0215	2015.02.26	11.00	14.47	99.30	99.30	99.19	100.18	100.18	-0.70	40.27	0.00	40.27
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	2.99	97.99	97.99	98.32	98.32	99.10	-0.81	14.56	0.00	14.56
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	1.86	97.98	97.98	97.08	98.00	98.00	-0.82	55.00	0.00	55.00
E-Kancelaria	EKA0515	2015.05.06	12.00	2.24	101.00	101.00	101.99	101.99	101.99	-0.99	4.13	0.00	4.13
E-Kancelaria	EKA0715	2015.07.11	10.58	27.25	98.51	98.51	98.51	98.60	98.50	-1.50	44.54	0.00	44.54
E-Kancelaria	EKA1014	2014.10.29	8.70	40.04	97.00	97.00	97.00	99.00	99.00	-2.44	28.46	0.00	28.46
Ekopaliwa Chełm	EPC0716	2016.07.31	15.00	3.04	106.60	106.60	107.00	106.00	105.80	0.80	24.67	0.00	24.67
Eurocent	ERC0215	2015.02.28	9.74	12.28	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.00	247.36	0.00	247.36
Europ. Fund. Medyczny	EFM0915	2015.09.07	10.80	12.13	101.51	101.80	102.50	102.50	102.50	-0.99	22.66	0.00	22.66
F													
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	10.24	7.01	101.99	101.70	101.70	101.70	101.70	0.29	13.34	1 100.00	1 113.34
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.70	40.13	101.50	102.00	101.50	101.50	101.50	0.00	28.45	0.00	28.45
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	9.74	5.07	103.00	103.99	103.99	103.99	103.99	-0.99	1.04	0.00	1.04
Ferratum Capital Poland	FRR0514	2014.05.23	10.20	39.96	100.00	100.00	99.00	100.00	100.00	0.00	28.83	0.00	28.83
Ferratum Capital Poland	FRR0615	2015.06.18	9.20	29.74	95.00	95.00	95.00	97.50	97.50	-2.50	29.64	0.00	29.64
Ferro	FRO0416	2016.04.04	8.24	2.48	101.00	101.00	101.00	100.90	101.00	-0.10	1 000.80	0.00	1 000.80
G													
GC Investment	GCI0414	2014.04.29	9.20	42.60	68.00	68.00	68.00	72.00	73.00	-5.00	28.33	0.00	28.33
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	5.70	24.83	99.50	99.25	99.25	99.25	99.25	0.25	31.61	0.00	31.61
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	5.74	1.26	99.55	99.55	99.55	99.60	99.40	0.01	87.65	0.00	87.65
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	5.70	21.39	99.45	99.45	99.49	99.49	99.49	-0.04	5.08	0.00	5.08
Getin Noble Bank	GNB0720	2020.07.10	5.72	14.89	99.35	99.12	99.12	99.12	99.11	0.35	153.81	0.00	153.81
Getin Noble Bank	GNB0819	2019.08.27	6.29	8.10	101.15	100.80	100.80	100.60	101.10	0.29	451.41	0.00	451.41
Getin Noble Bank	GNB1019	2019.10.21	6.26	0.00	100.84	100.85	100.40	100.85	100.85	0.29	38.01	0.00	38.01
Getin Noble Bank	GNB1219	2019.12.23	6.15	19.04	100.75	100.75	100.76	100.77	100.72	0.25	35.90	0.00	35.90
Getin Noble Bank	GNB0518	2018.05.23	6.25	24.14	100.90	100.74	100.74	100.74	100.74	0.10	32.99	0.00	32.99
Getin Noble Bank	GNB0418	2018.04.27	6.25	28.94	100.91	100.91	100.91	100.91	100.88	0.03	17.66	0.00	17.66
Getin Noble Bank	GNB0320	2020.03.30	5.84	2.88	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	0.00	85.16	0.00	85.16
Getin Noble Bank	GNB0420	2020.04.27	5.80	26.85	99.69	99.69	99.69	99.69	99.69	0.00	6.14	0.00	6.14
Getin Noble Bank	GNB0318	2018.03.23	6.29	3.79	101.40	101.30	101.50	101.59	101.43	-0.03	133.27	0.00	133.27
Getin Noble Bank	GNB0220	2020.02.28	5.84	7.36	99.65	99.50	99.50	99.40	99.55	-0.10	95.14	0.00	95.14
Getin Noble Bank	GNB0820	2020.08.28	5.74	7.23	99.40	99.40	99.40	99.11	99.11	-0.15	53.93	0.00	53.93
Getin Noble Bank	GNB0218	2018.02.23	6.49	8.89	101.66	101.66	101.65	101.65	101.65	-0.22	139.36	0.00	139.36
Getin Noble Bank	GNB1119	2019.11.18	6.15	24.94	100.45	100.45	100.90	100.90	100.90	-0.45	17.55	0.00	17.55
Getin Noble Bank	GNB0221	2021.02.15	5.73	9.42	99.25	99.29	99.50	99.50	100.00	-0.75	127.32	0.00	127.32
Ghelamco Invest	GHE0415	2015.04.20	8.71	0.00	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	0.00	58 965.00	58 965.00
Ghelamco Invest	GHE0714	2014.07.21	7.72	1 776.66	100.30	100.30	100.30	100.30	100.30	0.00	0.00	45 976.00	45 976.00
Ghelamco Invest	GHI0714	2014.07.21	7.72	1 776.66	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	0.00	0.00	12 895.00	12 895.00
Ghelamco Invest	GHI0415	2015.04.20	8.71	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	0.00	1 471.00	1 471.00
Ghelamco Invest	GHE0118	2018.01.29	7.72	160.75	101.11	101.11	101.11	101.11	103.20	-2.09	62.02	0.00	62.02

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					11.04	10.04	09.04	08.04	07.04		Sesyjny	Pakietowy	Razem
<b>G</b>													
Gino Rossi	GRI0616	2016.06.26	8.72	26.28	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	0.00	0.00	1 046.00	1 046.00
Gino Rossi	GRI0615	2015.06.26	9.47	28.54	101.70	101.70	102.01	102.01	102.01	-0.31	295.42	308.00	603.42
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.89	1.12	100.30	100.30	100.30	100.58	100.26	-0.28	1 083.84	0.00	1 083.84
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	31.23	101.40	101.39	101.39	101.39	101.39	0.20	18.80	0.00	18.80
<b>I</b>													
Indos	INS1214	2014.12.08	8.69	30.71	100.10	100.10	100.10	100.00	100.00	0.10	5.15	0.00	5.15
Instalexport	INE1015	2015.10.19	9.46	0.00	100.50	100.70	100.70	100.70	100.70	-0.20	4.02	0.00	4.02
Invista	INV0615	2015.06.18	9.71	7.71	99.20	99.20	99.20	98.99	98.99	0.21	9.99	0.00	9.99
Invista	INV1215	2015.12.21	9.01	5.92	98.00	98.00	97.90	97.90	97.90	0.10	19.70	0.00	19.70
<b>J</b>													
Jedynka	JED0415	2015.04.04	8.49	0.26	30.30	32.50	35.00	35.00	35.00	-4.72	4.76	0.00	4.76
<b>K</b>													
Klon	KLNO215	2015.02.15	9.21	1.49	100.60	100.60	100.60	100.60	100.60	0.10	0.50	0.00	0.50
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	8.22	23.20	102.19	102.05	102.05	102.05	103.00	0.35	1 158.36	0.00	1 158.36
Kruk	KRU1116	2016.11.05	7.31	13.82	103.90	103.90	103.20	103.20	103.20	0.70	2.11	0.00	2.11
Kruk	KRU0514	2014.05.25	7.21	9.68	100.00	100.00	99.70	99.70	99.70	0.30	10.09	0.00	10.09
Kruk	KRU0818	2018.08.13	7.21	12.05	103.30	103.30	103.30	103.30	103.00	0.30	1.04	0.00	1.04
Kruk	KRU0618	2018.06.25	7.21	4.15	103.00	103.00	103.00	102.80	102.80	0.20	10.33	0.00	10.33
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.71	0.75	102.50	102.43	102.45	102.45	102.43	0.11	121.51	0.00	121.51
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.91	10.22	102.50	102.50	102.45	102.40	102.40	0.10	82.75	0.00	82.75
Kruk	KRU1216	2016.12.06	7.31	8.01	101.53	102.00	102.65	102.65	102.65	-0.47	210.77	0.00	210.77
Kruk	KRU1218	2018.12.05	7.01	7.87	102.70	102.70	102.70	102.70	102.25	-0.50	27.90	0.00	27.90
<b>M</b>													
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	7.14	0.53	101.00	101.20	101.20	101.20	101.20	0.70	43.94	0.00	43.94
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.14	1.08	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.50	47.72	0.00	47.72
M.W. Trade	MWT1215	2015.12.17	7.10	2.31	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	49.34	0.00	49.34
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	7.16	0.35	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	14.18	0.00	14.18
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	7.10	3.11	100.60	101.00	101.00	101.00	101.00	-0.40	7.26	0.00	7.26
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	7.10	2.43	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	-0.50	10.28	0.00	10.28
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	8.62	0.17	99.69	99.69	99.69	99.70	99.70	-0.01	298.37	0.00	298.37
Marvipol	MVP0914	2014.09.16	7.00	5.75	99.00	99.15	99.15	99.15	99.40	-0.35	103.62	0.00	103.62
Masterform	MAS0714	2014.07.15	9.45	0.00	99.56	99.56	99.56	99.56	99.56	-0.29	1.00	0.00	1.00
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.95	1 803.70	101.28	101.28	101.28	101.28	101.28	0.00	515.14	0.00	515.14
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	7.20	23.08	101.90	101.90	101.80	101.80	102.30	0.50	187.68	0.00	187.68
Mera	MER0616	2016.06.27	7.96	4.36	101.00	101.00	101.00	100.20	100.20	0.80	10.13	0.00	10.13
Mera	MER0614	2014.06.17	10.20	33.25	99.95	99.95	99.95	99.95	99.95	0.00	5.16	0.00	5.16
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	8.50	391.23	108.60	108.60	108.60	108.00	108.00	0.60	246.03	0.00	246.03
Minox	MNX0414	2014.04.25	12.00	5.65	97.50	97.50	97.50	97.50	97.50	0.00	0.50	0.00	0.50
MO-BRUK	MBR0814	2014.08.12	7.73	13.13	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	-0.98	10.95	0.00	10.95
Multimedia Polska	MMP0617	2017.06.06	6.70	238.63	103.00	103.00	103.00	104.45	104.45	-1.45	10.53	0.00	10.53
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.93	1.26	100.00	100.00	100.00	100.00	99.80	0.20	2.23	0.00	2.23
<b>N</b>													
Nanotel	NAN0415	2015.04.16	12.00	0.00	101.10	100.80	101.90	101.90	101.00	0.30	33.32	0.00	33.32
Nanotel	NAN1015	2015.10.01	12.00	0.46	101.80	101.80	102.20	101.01	101.62	0.18	14.37	0.00	14.37
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.21	7.32	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	74.25	0.00	74.25
Nettle	NEL0414	2014.04.30	10.70	49.25	99.10	99.10	99.10	99.10	99.10	0.08	1.04	0.00	1.04
<b>O</b>													
Orzeł	ORL0814	2014.08.22	11.00	15.67	30.00	31.97	31.97	29.00	29.00	0.00	64.22	0.00	64.22
OT Logistics	ODR1114	2014.11.28	6.70	25.70	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	5.17	0.00	5.17
<b>P</b>													
P.R.E.S.C.O. Group	PRE0815	2015.08.08	7.73	13.98	104.00	103.50	103.50	103.50	103.50	0.50	21.08	0.00	21.08
P.R.E.S.C.O. Group	PRE0814	2014.08.23	7.94	11.09	100.11	100.50	100.50	100.89	100.89	-0.78	124.82	0.00	124.82
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.78	100.31	100.15	100.60			0.31	126.80	0.00	126.80
PCC Consumer Products	KOS0516	2016.05.05	6.80	1.30	100.60	100.60	100.60	100.00	100.00	0.55	0.91	0.00	0.91
Kosmet													
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	0.66	103.10	102.99	102.99	102.99	102.99	0.11	20.00	0.00	20.00
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.88	103.00	103.00	103.00	102.50	102.50	0.10	58.82	0.00	58.82
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.02	102.58	102.51	102.51	102.51	102.52	0.08	20.60	0.00	20.60
PCC Rokita	PCR1014	2014.10.03	9.00	0.32	101.70	101.70	101.70	101.20	101.70	-0.20	18.39	0.00	18.39
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	4.52	102.37	102.37	102.36	102.36	102.10	0.27	242.76	0.00	242.76
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	3.90	100.99	100.98	101.00	101.00	101.00	0.09	34.41	0.00	34.41
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	3.90	100.49	100.42	100.40	100.43	100.45	0.02	189.40	0.00	189.40
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	4.11	101.00	101.24	101.24	101.23	101.23	-0.20	88.36	0.00	88.36
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.71	3.58	100.00	100.50	100.50	100.50	100.50	-0.50	4.02	0.00	4.02
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	4.00	1.67	100.10	100.08	100.08	100.01	100.16	0.00	425.36	0.00	425.36
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	4.10	1.80	100.41	100.40	100.39	100.39	100.39	-0.06	1 983.36	2 004.00	3 987.36
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.20	1.59	100.72	100.72	100.90	100.90	100.89	-0.17	412.47	0.00	412.47
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.20	1.53	100.47	100.64	100.46	100.46	100.46	-0.32	133.53	0.00	133.53
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	0.33	99.50					-0.50	50.95	0.00	50.95
Polkap	SFK1215	2015.12.23	9.01	5.18	99.99	99.99	99.99	99.90	99.90	-0.01	10.03	0.00	10.03

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk			
					11.04	10.04	09.04	08.04	07.04		Sesyjny	Pakietowy	Razem	
Polnord	PND0116	2016.01.22	7.55	0.00	100.10	100.10	101.49	101.49	101.49	-1.40	7.95	0.00	7.95	
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.20	24.66	100.02	100.02	99.80	99.80	100.00	0.72	20.44	0.00	20.44	
Pragma Faktoring	PRF0315	2015.03.06	7.24	8.13	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	10.17	0.00	10.17	
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.74	1.48	101.00	101.00	101.00	100.20	100.20	0.80	19.16	0.00	19.16	
Pragma Inwestycje	PIN1014	2014.10.30	7.70	35.44	100.05	100.05	100.00	100.00	100.00	0.05	18.63	0.00	18.63	
Pragma Inwestycje	PIN0415	2015.04.07	7.24	2.18	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	4.00	0.00	4.00	
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	7.20	26.04	101.00	101.00	101.00	100.66	100.66	0.34	8.28	0.00	8.28	
PTI	PTI0615	2015.06.22	8.70	27.89	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.70	635.29	0.00	635.29	
PTI	PTI1115	2015.11.08	7.70	16.77	99.85	99.85	99.95	99.95	99.95	-0.10	14.44	0.00	14.44	
<b>R</b>														
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	26.96	98.51	98.51	98.51	98.51	98.51	0.01	202.14	0.00	202.14	
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.93	1.33	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.50	10.12	0.00	10.12	
Robyg	ROBO218	2018.02.26	6.74	0.89	102.50	102.50	102.50	100.00	100.00	2.50	10.33	0.00	10.33	
Robyg	ROB0116	2015.01.14	7.62	1.90	105.00	105.00	105.00	105.00	104.00	1.00	22.45	0.00	22.45	
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.82	1.68	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	69.88	0.00	69.88	
Robyg	ROB0616	2016.06.23	7.20	22.29	103.08	103.08	103.08	103.08	103.08	-0.01	1.05	0.00	1.05	
Robyg	ROB0615	2015.06.20	6.50	2.07	100.60	101.50	101.50	101.50	101.50	-0.40	14.03	0.00	14.03	
<b>S</b>														
Scanmed Multimedis	SCM1115	2015.11.16	8.46	13.44	101.75	101.20	101.20	101.20	101.20	0.85	671.86	0.00	671.86	
<b>T</b>														
The Farm 51 Group	F510914	2014.09.08	11.71	1.28	101.62	101.62	101.62	101.62	101.62	0.00	0.50	0.00	0.50	
Trakcja	TRK1215	2015.12.31	6.47	18.61	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.25	60.04	1 164.00	1 224.04	
Trakcja	TRJ1215	2015.12.31	7.47	21.49	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	-1.00	370.90	0.00	370.90	
<b>U</b>														
Uboat - Line	UBT0914	2014.09.11	12.21	11.04	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.50	2.04	0.00	2.04	
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.71	4.06	98.50	98.50	98.50	98.50	99.45	-0.95	9.88	0.00	9.88	
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	9.00	0.00	96.90	96.90	96.90	96.90	99.00	-3.15	22.11	0.00	22.11	
<b>V</b>														
VIG	VIG0115	2015.01.30	12.00	24.66	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	-0.40	2.09	0.00	2.09	
Vindexus	VIN1116	2016.11.08	8.96	15.71	105.00	104.10	104.10	104.10	104.10	0.90	21.31	0.00	21.31	
Voxel	VOX0615	2015.06.17	7.20	23.67	99.85	100.20	100.20	100.20	100.20	-0.35	4.09	0.00	4.09	
<b>W</b>														
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	0.52	99.70	99.70	99.70	100.25	100.25	-0.55	22.59	0.00	22.59	
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.91	0.95	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	0.00	9.10	0.00	9.10	
Włodarzewska	WLD0516	2016.05.15	10.21	16.50	97.95	97.94	97.94	97.90	97.90	0.05	18.92	0.00	18.92	
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	10.21	16.50	99.00	99.00	99.00	99.00	99.00	0.00	2.01	0.00	2.01	
<b>Z</b>														
ZM Henryk Kania	KAN1214	2014.12.04	8.81	10.14	101.70	101.70	101.70	101.70	101.90	-0.20	10.26	0.00	10.26	
ZPS Krzętle	ZPS1214	2014.12.30	12.50	0.55	97.99	97.99	98.00	98.00	98.00	-1.00	33.58	0.00	33.58	
<b>Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Dł Investors</b>											<b>RAZEM</b>	15 589.08	125 833.00	141 422.08

#### 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. 2014 r., poz. 94 - 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. 2013 r., poz. 1382 – 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 sporządzeniu 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.

DI INVESTORS W OKRESIE OSTATNICH 12 MIESIĘCY PRZED PUBLIKACJĄ NINIEJSZEGO RAPORTU WYDAŁ W DNIU 5 LIPCA 2013 ROKU REKOMENDACJĘ DLA SPÓŁKI DOM DEVELOPMENT S.A. O TREŚCI NEUTRALNIE ORAZ WYDAŁ W DNIU 20 STYCZNIA 2014 ROKU KOLEJNĄ REKOMENDACJĘ O TREŚCI REDUKUJ. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE POWYŻSZE REKOMENDACJE MOGŁY ZOSTAĆ PRZYGOTOWANE WE WSPÓŁPRACY ZE SPÓŁKĄ DOM DEVELOPMENT S.A. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY MOŻE WYDAĆ KOLEJNĄ REKOMENDACJĘ DLA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ, KTÓREJ DOTYCZY NINIEJSZY RAPORT.

DI INVESTORS W OKRESIE OSTATNICH 12 MIESIĘCY PRZED PUBLIKACJĄ NINIEJSZEGO RAPORTU WYDAŁ W DNIU 5 LIPCA 2013 ROKU REKOMENDACJĘ DLA SPÓŁKI ROBYG S.A. O TREŚCI KUPUJ ORAZ WYDAŁ W DNIU 20 STYCZNIA 2014 ROKU KOLEJNĄ REKOMENDACJĘ O TREŚCI KUPUJ. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE POWYŻSZE REKOMENDACJE MOGŁY ZOSTAĆ PRZYGOTOWANE WE WSPÓŁPRACY ZE SPÓŁKĄ ROBYG S.A. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY MOŻE WYDAĆ KOLEJNĄ REKOMENDACJĘ DLA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ, KTÓREJ DOTYCZY NINIEJSZY RAPORT.

DI INVESTORS W OKRESIE OSTATNICH 12 MIESIĘCY PRZED PUBLIKACJĄ NINIEJSZEGO RAPORTU WYDAŁ W DNIU 20 STYCZNIA 2014 ROKU REKOMENDACJĘ DLA SPÓŁKI LC CORP S.A. O TREŚCI NEUTRALNIE. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE POWYŻSZE REKOMENDACJE MOGŁY ZOSTAĆ PRZYGOTOWANE WE WSPÓŁPRACY ZE SPÓŁKĄ LD CORP S.A. DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE W OKRESIE NAJBLIŻSZYCH 12 MIESIĘCY MOŻE WYDAĆ KOLEJNĄ REKOMENDACJĘ DLA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ, KTÓREJ DOTYCZY NINIEJSZY RAPORT.

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