

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Poznańska 37	POA0117	8.50	1.11
E-Kancelaria	EKA0816	5.00	21.13
E-Kancelaria	EKA1115	2.60	44.11
Kruk	KRU0818	2.50	5.27
PCC Rokita	PCR0517	2.45	160.98
Midas	MDS0421	2.10	7.20
Włodarzewska	WLO1214	2.00	0.50
E-Kancelaria	EKA0215	1.88	18.32
Robyg	ROG0218	1.75	992.22
American Heart of Poland	AHP0916	1.70	526.87
ECI-BPS Real Estate	ECS0115	-1.50	5.07
Werth-Holz	WHH1214	-2.00	9.94
Kruk	KRU1216	-2.00	8.36
Kruk	KRU1018	-2.39	26.53
Ferratum Capital Poland	FRR0615	-2.65	12.35
Uboat - Line	UBT0914	-2.95	48.70
E-Kancelaria	EKA0715	-4.05	14.64
E-Kancelaria	EKK1016	-6.70	0.75
Uboat - Line	UBT0915	-14.63	65.90
Uboat - Line	UBT0415	-30.70	325.90

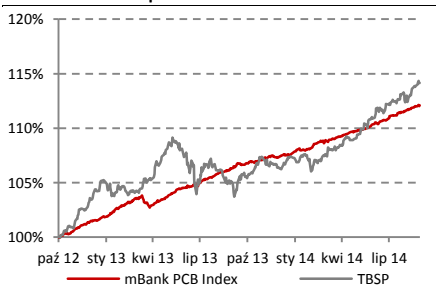
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
PKN Orlen	PK11117	0.00	3 183.99
PCZ	PCZ0617	0.20	2 388.05
Rank Progress	RNK0616	1.00	1 408.84
Capital Park	CAP0617	0.00	1 198.18
PKN Orlen	PKN1117	-0.21	1 193.41
Best	BST0418	0.45	1 100.20
LC CORP	LCC0619	0.00	1 014.19
Robyg	ROG0218	1.75	992.22
PCZ	PCZ0117	-0.10	988.72
Mirbud	MRB0717	0.02	929.16

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**mBank Polish Corporate Bond Index**



Zmiana tygodniowa mBank	0.10%
Zmiana tygodniowa TBSP	0.21%

Źródło: Bloomberg, obliczenia DI Investors

**Mateusz Gąsiorowski**

(+48) 22 378 9203

Mateusz.Gasiorowski@investors.pl

**Piotr Raciborski**

(+48) 22 378 9195

Piotr.Raciborski@investors.pl

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**

**CAPITAL PARK (28.08)** – Do końca roku spółka planuje przeprowadzić emisję obligacji o wartości PLN 65m, jednak ostateczna decyzja jeszcze nie zapadła.

**ECHO INVESTMENT (02.09)** – 4. września ruszą zapisy na obligacje o wartości do PLN 75m. Oprocentowanie obligacji oparte jest o stawkę WIBOR 6M powiększoną o 3.15 pp.

**ENEA (27.08)** – Spółka warunkuje przeprowadzenie pierwszej transzy emisji obligacji, z programu o wartości PLN 5bn, powodzeniem rozmów w sprawie akwizycji.

**MURAPOL (25.08)** – Deweloper chce pozyskać z prywatnej emisji obligacji serii O PLN 19.4m.

**PGE (27.08)** – Spółka oznajmiła, że w tym roku nie planuje już emisji obligacji. Zamiast nich, PGE podjęło rozmowy z bankami oferującymi kredyty preferencyjne i na warunkach rynkowych.

**Spółki po wynikach.**

**VANTAGE DEVELOPMENT** – W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -2.6m (vs. PLN 7.2m w 2Q2013). CFO wyniósł PLN 8.3m. Dług netto wzrósł o 27% kw./kw. do PLN 72.3m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.23x.

**POLNORD** – W 2Q14 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 1.7m (vs. PLN -23.4m w 2Q13). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 495m (-3% kw/kw), co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.46x.

**MARVIPOL** – W 2Q2014 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 9.5m (wzrost o 98% r/r). CFO osiągnął wartość PLN 39m. Dług netto wyniósł PLN 254m (vs. 287m na koniec 1Q2014), implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.92x (vs. 1.07x na koniec 1Q2014).

**KRUK** – W 2Q2014 zysk netto wyniósł PLN 60.1m (vs. 30.9 w 2Q13, +94% r/r). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 759m (+29% kw/kw), co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 1.4x.

**PRESCO** – W 2Q2014 zysk netto wyniósł PLN 1.6m (vs. 0.9 w 2Q13, +29% r/r). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 46m, co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.7x.

**RANK PROGRESS** – W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -28.1m (vs. PLN -10.0m w 2Q13). CFO wyniósł PLN 15.0m (vs. PLN -5.5m). Dług netto zmalał o -5.1% kw./kw. do PLN 500.5m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 1.22x.

**LC CORP** – W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -28.1m (vs. PLN -10.0m w 2Q2013). Dług netto wyniósł PLN 691m, wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.57x.

**WARIMPEX** – W 2Q14 spółka odnotowała stratę netto na poziomie EUR -2.7m (vs. EUR -2.4m w 2Q2013). Dług netto wyniósł EUR 359m (metoda praw własności), implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 4.6x.).

**RANK PROGRESS** – W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -28.1m (vs. PLN -10.0m w 2Q2013). CFO wyniósł PLN 15.0m (vs. PLN -5.5m). Dług netto zmalał o -5.1% kw./kw. do PLN 500.5m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 1.22x.

**ECHO INVESTMENT** – W 2Q14 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 16.5m (vs. PLN 146.0m w 2Q13). Dług netto wyniósł PLN 2.3m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.72x).

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 26.2m** w porównaniu z PLN 17.68m tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 3.2m, odnotowano na obligacjach **PKN Orlen** serii PK1117. Kurs serii nie zmienił się.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach spółki **Poznańska 37** (seria POA0117). Kurs serii wzrósł o 8.5 punktu procentowego, z poziomu 101.0% do 108.0%, obrót na serii wyniósł PLN 1.117k.

Obligacje **Uboat - Line**, serii UBT0415, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 30.7 punktów procentowych z 99.7% do 69.0%, obrót na tej serii wyniósł PLN 325.9k.

Przy wysokim obrocie sesyjnym równym PLN 989k wzrósł kurs obligacji **Robyg** serii ROG0218. Kurs serii wzrósł o 1.75 punktu procentowego z poziomu 101.85% do 103.6%. Rentowność do wykupu spadła w ciągu tygodnia z 5.99% do 5.44%.

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

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc.
BGK	IDS1022	114.00	5.75%
BGK	IDS1018	112.40	6.25%
BGK	IDS1018	110.13	6.25%
Poznańska 37	POA0117	109.50	8.00%
Kredyt Inkaso	KRI0916	106.50	8.44%
Kruk	KRU1218	106.50	7.02%
Ekopaliwa Chełm	EPC0716	106.05	15.00%
BBI Development	BBI0215	106.00	9.18%
Kruk	KRU0818	106.00	7.17%
Meritum Bank	MRT0421	105.70	8.54%
Uboat - Line	UBT0915	78.97	8.68%
E-Kancelaria	EKA1115	76.00	10.00%
E-Kancelaria	EKA1215	75.50	9.02%
Trust	TRU1214	74.00	7.74%
E-Kancelaria	EKK1016	73.80	9.00%
E-Kancelaria	EKA0616	72.44	10.00%
E-Kancelaria	EKA1016	71.99	9.03%
Uboat - Line	UBT0415	69.00	8.98%
E-Kancelaria	EKA0816	67.00	9.00%
Jedynka	JED0415	24.81	8.49%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek**

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oproc.
01.09	Polbrand	PBD0616	9.00%
02.09	GTC	GTC0319	7.09%
	PPG	PPG0914	11.00%
03.09	Uboat-Line	UBT0914	12.10%
04.09	Getin Noble Bank	GNB0321	5.59%
04.09	Getin Noble Bank	PP3-X	5.59%
05.09	Airon Investment	ARN0315	9.100%
05.09	PKO	PKO0922	4.23%
05.09	Włodarzewska	WLO1214	8.10%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

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

Rentowność obligacji dwuletnich	2.19%
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.54%
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	3.11%
WIBOR6M	2.59%
WIBOR3M	2.60%
Stopa referencyjna	2.50%

Źródło: Bloomberg

**Spółki po wynikach.**

**Vantage Development** – Przychody w 2Q14 wzrosły o 20% r/r (PLN 5.5m vs. PLN 4.6m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN -2.3m (vs. PLN 3.3m w 2Q2013). Zysk brutto wyniósł PLN 1.2m (vs. PLN 1.6m w 2Q13), co implikuje marżę brutto na poziomie 22%. W 2Q14 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -2.6m (vs. PLN 7.2m w 2Q2013). CFO wyniósł PLN 8.3m. Dług netto wzrósł o 27% kw./kw. do PLN 72.3m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.23x.

**Vantage Development: Wyniki finansowe za 2Q14**

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r, %
Przedsprzedaż	36	37	57	51	53	44	19%
Przekazania	2	2	1	205	102	27	1250%
Przychody	2.2	4.6	2.9	47.1	22.9	5.5	20%
Zysk brutto	0.7	1.6	0.4	5.7	4.5	1.2	-23%
EBIT	-1	3.3	-1.2	3.2	2.6	-2.3	-171%
Zysk netto	-1.6	7.2	-2.5	1.6	1.4	-2.6	-136%
Marża	33%	34%	14%	12%	20%	22%	-

Źródło: Dane spółki, DI Investors

**POLNORD** – Przychody w 2Q14 spadły o 14% r/r (PLN 25.1m vs. PLN 29.1m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 9.1m (+249% r/r). Pogorszeniu r/r uległ CFO (PLN 6.5m vs PLN 11.3m w 2Q13). Zysk brutto wyniósł PLN 6.4m (vs. PLN 4.2m w 2Q13), co implikuje marżę na poziomie 25.5%. W 2Q14 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 1.7m (vs. PLN -23.4m w 2Q13). Zysk operacyjny wyniósł PLN 9.1m (vs PLN 2.6m w 2Q13). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 495m (-3% kw/kw), co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.46x.

**POLNORD: Wyniki finansowe za 2Q14**

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r, %
Przedsprzedaż	198	212	283	401	309	316	49%
Przekazania	136	110	129	477	343	127	15%
Przychody	34.8	29.1	37.0	140.8	37.0	25.1	-14%
Zysk brutto	2.8	4.2	1.9	24.2	7.2	6.4	55%
EBIT	11.0	2.6	10.9	-2.0	1.7	9.1	249%
Zysk netto	1.5	-23.4	1.3	29.2	2.3	1.7	-107%
Marż. brutto(%)	8%	14%	5%	17%	19%	26%	-

Źródło: Dane spółki, DI Investors

**MARVIPOL** – Przychody w 2Q14 wzrosły o 41% r/r (PLN 144.2m vs. PLN 102.4m w 2Q13). EBITDA wzrosła o 56% r/r (PLN 16.6m vs. PLN 10.6m w 2Q2013). EBIT wzrósł o 66% r/r (PLN 16.1m vs. PLN 9.7m w 2Q2013). W 2Q2014 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 9.5m (wzrost o 98% r/r). CFO osiągnął wartość PLN 39m. Dług netto wyniósł PLN 254m (vs. 287m na koniec 1Q2014), implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.92x (vs. 1.07x na koniec 1Q2014).

**MARVIPOL: Wyniki finansowe za 2Q14**

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r, %
Przychody	96.4	102.4	90.7	216.5	190.3	144.2	41%
EBITDA	11.5	10.6	5.4	12.5	29.0	16.6	56%
EBIT	10.7	9.7	4.5	11.6	28.2	16.1	66%
Zysk netto	5.8	4.8	0	3.0	19.7	9.5	98%

Źródło: Dane spółki, DI Investors

## Spółki po wynikach.

**KRUK** – Przychody w 2Q14 wzrosły o 39% r/r (PLN 143.6m vs. PLN 103.3m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 78.4m (+84% r/r). Zysk netto wyniósł PLN 60.1m (vs. 30.9 w 2Q13, +94% r/r). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 759m (+29% kw/kw), co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 1.4x.

### KRUK: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r
Przychody	95.9	103.0	103.3	103.4	120.1	143.6	39%
EBIT	34.5	42.5	42.0	34.2	51.2	78.4	84%
EBITDA	36.1	44.4	44.5	37.3	54.1	80.0	80%
EBITDA gotówkowa	74.9	73.4	95.9	100.0	98.8	154.5	110%
Zysk netto	19.7	30.9	29.4	17.6	40.0	60.1	94%

Źródło: Dane spółki, DI Investors

**PRESCO** – Przychody w 2Q14 spadły o 35% r/r (PLN 12.7m vs. PLN 19.4m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 3.2m (+31% r/r). Zysk netto wyniósł PLN 1.6m (vs. 0.9 w 2Q13, +29% r/r). Na koniec 2Q14 dług netto wyniósł PLN 46m, co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.7x.

### PRESCO: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r
Przychody*	16.2	19.4	15.3	10.8	14.4	12.7	-35%
EBIT	2.8	2.4	5.7	1.7	2.0	3.2	31%
EBITDA	3.0	2.6	5.9	2.0	2.2	3.4	29%
Zysk netto	0.8	0.9	3.7	-0.3	0.1	1.6	69%

Źródło: Dane spółki, DI Investors

**RANK PROGRESS** – Przychody w 2Q14 wzrosły o 70% r/r (PLN 15.1m vs. PLN 8.9m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN -27.2m (vs. PLN 2.1m w 2Q2013). W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -28.1m (vs. PLN -10.0m w 2Q2013). CFO wyniósł PLN 15.0m (vs. PLN -5.5m). Dług netto zmalał o -5.1% kw./kw. do PLN 500.5m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 1.22x.

### RANK PROGRESS: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r
Przychody	13.7	8.9	9.8	17.7	18.9	15.1	70%
EBIT	10.3	2.1	-9.8	11.9	2.3	-27.2	n.m.
Zysk netto	-0.2	-10.0	-7.6	7.5	-5.7	-28.1	n.m.

Źródło: Dane spółki, DI Investors

## Spółki po wynikach.

**LC CORP** – Przychody w 2Q14 wzrosły o 51% r/r (PLN 71.4m vs. PLN 47.2m w 2Q13). Wynik operacyjny spadł o -53% r/r (PLN 19.6m vs. PLN 41.4m w 2Q2013). W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie PLN -28.1m (vs. PLN -10.0m w 2Q2013). Zysk brutto wzrósł o 124% r/r i wyniósł PLN 31.2m (vs. PLN 13.9m w 2Q13) – w efekcie marża brutto wyniosła 44%. CFO osiągnął wartość PLN -22.9m. Dług netto wyniósł PLN 691m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.57x.

### LC CORP: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r %
Przychody	49.6	47.2	32.5	80.0	64.1	71.4	51%
Zysk brutto	14.0	13.9	12.8	29.0	28.1	31.2	124%
EBIT	26.6	41.4	10.0	9.5	29.1	19.6	-53%
Zysk netto	17.3	27.1	15.7	13.4	16.7	13.9	-49%
Marża brutto(%)	28%	29%	40%	36%	44%	44%	n.m.

Źródło: Dane spółki, DI Investors

**WARIMPEX** – Przychody w 2Q14 spadły 7% r/r (EUR 21.2m vs. EUR 22.7m w 2Q13). Wynik operacyjny wyniósł -0.6m (vs. PLN 5.2m 2Q13). W 2Q2014 spółka odnotowała stratę netto na poziomie EUR -2.7m (vs. EUR -2.4m w 2Q2013). CFO osiągnął wartość EUR 3.8m (płatko kw/kw). Dług netto wyniósł EUR 359m (metoda praw własności), implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 4.6x.

### WARIMPEX: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w EURm

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r %
Przychody	13.1	22.7	17.0	23.3	11.6	21.2	-7%
EBITDA	2.1	5.5	4.8	7.3	1.3	5.7	4%
EBIT	0.1	5.2	2.6	5.0	-1.1	-0.6	n.m.
Zysk netto	-4.2	-2.4	0.0	7.9	-7.6	-2.7	n.m.

Źródło: Dane spółki, PAP konsensus, DI Investors

**ECHO INVESTMENT** – Przychody w 2Q14 spadły o 13% r/r (PLN 111.5m vs. PLN 128.0m w 2Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 36.9m (vs. PLN 243.5m w 2Q2013). Zysk brutto wyniósł PLN 66.3m (vs. PLN 74.2m w 2Q13), co implikuje marżę brutto na poziomie 59%. W 2Q2014 spółka odnotowała zysk netto na poziomie PLN 16.5m (vs. PLN 146.0m w 2Q2013). CFO wyniósł PLN 105m. Dług netto wyniósł PLN 2.3m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.72x.

### ECHO INVESTMENT: Wyniki finansowe za 2Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	r/r, %
Przychody	137.9	128.0	140.7	121.3	111.8	111.5	-13%
Zysk brutto	74.5	74.2	83.0	60.6	66.0	66.3	-11%
EBIT	245.7	243.5	-5.4	12.9	490.1	36.9	-85%
Zysk netto	156.1	146.0	5.4	23.7	408.3	16.5	-89%
Marż. brutto(%)	54%	58%	59%	50%	59%	59%	n.m.

Źródło: Dane spółki, DI Investors

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

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.09.08	The Farm 51 Gr.	2	n.d.
2014.09.06	Kruk	35	n.d.
2014.09.11	Uboat - Line	1	-2.0%
2014.09.16	Marvipol	31	-0.5%
2014.09.22	Dominium	5	-1.5%
2014.09.30	ZC Partners	2	0.0%
2014.10.03	PCC Rokita	25	0.4%
2014.10.04	BOŚ	230	-0.6%
2014.10.07	CDRL	10	-0.1%
2014.10.15	Kancelaria Medius	1	0.2%
2014.10.24	BGK	6 893	0.0%
2014.10.29	E-Kancelaria	5	-5.0%
2014.10.30	Dominium	1	1.5%
2014.10.30	Pragma Inwestycje	10	-0.8%
2014.11.16	SMT	4	0.8%
2014.11.25	Kruk	30	1.0%
2014.11.28	Debt Trading	14	0.0%
2014.11.28	OT Logistics	60	0.9%
2014.12.04	ZM Henryk Kania	18	1.0%
2014.12.02	Trust	16	0.0%
2014.12.07	Werth-Holz	5	-3.1%
2014.12.08	Indos	8	-0.5%
2014.12.12	Pragma Faktoring	15	-0.7%
2014.12.15	Włodarzewska	10	-1.0%
2014.12.17	E-Kancelaria	3	-5.7%
2014.12.18	CI Games	6	-0.7%
2014.12.30	ZPS Krzętle	2	-18.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Informacje ze spółek.**

**CAPITAL PARK (28.08)** – W 2012 roku spółka wyemitowała obligacje o wartości PLN 100m, której celem było finansowanie projektu EuroCentrum oraz innych projektów inwestycyjnych Grupy. Termin wykupu tych obligacji przypada na lipiec 2015.

W celu restrukturyzacji długu, tak aby zamienić spłatę jednej dużej transzy obligacji, na mniejsze kwoty płatne w co najmniej półrocznych okresach, spółka przeprowadziła w połowie czerwca emisję obligacji o wartości PNL 35m. Do końca roku planuje przeprowadzić emisję obligacji o wartości PLN 65m, jednak ostateczna decyzja jeszcze nie zapadła. Uzależniona jest między innymi od tego jak szybko uda się spółce sprzedać EuroCentrum. Jeżeli udałoby się je sprzedaż na przełomie lat 2014/2015 – emisja nie byłaby potrzebna.

**ECHO INVESTMENT (02.09)** – Spółka rozpocznie 4 września zapisy na obligacje o wartości do PLN 75m. Oprocentowanie obligacji oparte jest o stawkę WIBOR 6M powiększoną o 3.15 pp.termin wykupu wynosi 3.5 roku. Zapisy na obligacje potrważą do 25 września.

Pod koniec czerwca oraz na początku lipca Spółka wyemitowała dwie serie obligacji, serię A o wartość PLN 50m (WIBOR 6M+2,95pp) oraz serię B o wartości PLN 25m (WIBOR 6M + 2,85). Obydwie o terminie zapadalności 2 lat. Na Catalyst znajduje się siedem serii papierów Echa, z czego dwie dostępne są dla inwestorów indywidualnych. Obie serie, o łącznej wartości PLN 75m, emitowane były w ramach wartego PLN 200m programu publicznych emisji.

**ENEA (27.08)** – Spółka warunkuje przeprowadzenie pierwszej transzy emisji obligacji, z programu o wartości PLN 5bn, powodzeniem rozmów w sprawie akwizycji w segmentach kogeneracji lub odnawialnych źródeł energii – poinformował członek zarządu. Pierwsza transza miałaby wartość prawdopodobnie PLN 500m.

Spółka zawarła umowę 30 czerwca 2014 roku z PKO BP, ING Bankiem Śląskim, Pekao i mBankiem dotyczącą programu emisji obligacji do maksymalnej kwoty PLN 5bn.

**MURAPOL (25.08)** – Deweloper chce pozyskać z prywatnej emisji obligacji serii O PLN 19.4m – jest to brakująca kwota do pozyskania planowanych PLN 35m.

W dwóch poprzednich emisjach, seria M (PLN 8.93m) i N (PLN 6.65m), obydwie zakończone 15 sierpnia 2014, Spółka pozyskała PLN 15.6m. Na Catalyst notowane są jeszcze trzy serie obligacji Murapolu o łącznej wartości 20,35 mln zł. Papiery są zmiennie oprocentowane od 5.2 do 6 pkt proc. ponad WIBOR 3M w zależności od serii.

**PGE (27.08)** – Spółka oznajmiła, że w tym roku nie planuje już emisji obligacji. Zamiast nich, PGE podjęło rozmowy z bankami oferującymi kredyty preferencyjne oraz na warunkach rynkowych. Nie jest wiadome kiedy będą ogłoszone pierwsze efekty tych rozmów. PGE aktualnie posiada około PLN 2bn gotówki netto i nie potrzebuje znaczących środków finansowych z zewnątrz.

Aktualnie, w ramach ustanowionego programu emisji euroobligacji o wartości EUR 2bn, spółka wyemitowała w tym roku EUR 500m w ramach oferty publicznej oraz EUR 138m w ramach private placement'u.

## Ostatnie emisje obligacji: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-08-29

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM
Echo Investment	ECH0716	25.0	2014-07-07	2016-07-02	2.0	6M	2.85%	brak	101.0	4.94%
Echo Investment	ECH0616	50.0	2014-07-01	2016-06-26	2.0	6M	2.95%	brak	100.7	5.16%
Polnord	PND0617	13.5	2014-06-12	2017-06-12	3.0	6M	4.30%	brak	n.d.	n.d.
Polnord	PND0616	20.0	2014-08-29	2016-06-12	1.8	6M	4.00%	brak	n.d.	n.d.
LC Corp	LCC0619	50.0	2014-06-06	2019-06-06	5.0	b.d.	b.d.	brak	n.d.	n.d.
Echo Investment	ECH0519	70.5	2014-05-15	2019-05-15	5.0	6M	3.60%	brak	n.d.	n.d.
Ghelamco Invest	GHE0718	120.4	2014-04-11	2018-07-11	4.3	6M	5.00%	180%	102.0	6.94%
Erbud	ERB0318	52.0	2014-03-26	2018-03-26	4.0	6M	3.00%	brak	102.0	4.98%
GTC	GTC0319	200.0	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%	brak	101.0	6.84%
Robyg	ROG0218	15.0	2014-02-26	2018-02-28	4.0	6M	4.00%	brak	103.6	5.45%
Robyg	ROB0218	45.0	2014-02-26	2018-02-26	4.0	6M	4.00%	brak	103.5	5.49%
Warimpex	WXF0218	9.0	2014-02-24	2018-02-28	4.0	6M	6.00%	brak	n.d.	n.d.
Echo Investment	ECH0219	100.0	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	3.60%	brak	n.d.	n.d.
Polnord	PND0217	50.0	2014-02-11	2017-02-11	3.0	6M	4.35%	brak	100.8	6.59%
BBI Development	BBI0217	53.0	2014-02-07	2017-02-07	3.0	6M	6.00%	brak	101.8	7.76%
Ghelamco Invest	GHE0118	114.5	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	180%	101.5	7.10%
Marvipol	MVN1116	60.0	2013-12-05	2016-12-05	3.0	b.d.	b.d.	153%	n.d.	n.d.
LC Corp	LCC1018	50.0	2013-10-31	2018-10-30	5.0	6M	3.50%	brak	101.0	5.83%
Warimpex	WXF1017	8.5	2013-10-29	2017-10-29	4.0	6M	6.40%	brak	n.d.	n.d.
Vantage Development	VAN0816	20.0	2013-08-14	2016-08-14	3.0	3M	5.50%	150%	101.0	6.97%
Wikana	WIK0716	20.5	2013-07-16	2016-07-16	3.0	6M	5.95%	brak	n.d.	n.d.
Ronson	RON0716	9.3	2013-07-15	2016-07-15	3.0	6M	4.55%	brak	101.8	5.73%
Echo Investment	ECH0618	80.0	2013-06-19	2018-06-19	5.0	6M	3.50%	brak	101.0	5.81%
Rank Progress	RNK0616	131.8	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	5.50%	150%	98.0	9.33%
Ronson	RON0617	83.5	2013-06-14	2017-06-14	4.0	6M	3.75%	120%	102.8	5.21%
Ronson	RON0616	23.6	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	4.55%	brak	102.5	5.37%
Włodarzewska	WLO0516	17.5	2013-05-15	2016-05-15	3.0	6M	7.50%	365%	93.0	14.81%
Polnord	PND0516	46.0	2013-05-13	2016-05-13	3.0	6M	b.d.	b.d.	n.d.	n.d.
Dom Development	DOM0318	50.0	2013-03-26	2018-03-26	5.0	6M	2.65%	brak	100.5	5.10%
BBI Development	BBI0216	22.0	2013-02-20	2016-02-22	3.0	6M	6.50%	brak	100.0	9.12%
Polnord	PND0116	26.5	2013-01-22	2016-01-22	3.0	3M	4.85%	200%	101.8	6.10%
GTC	GTC0418	294.2	2012-10-31	2018-04-30	5.5	6M	4.00%	brak	n.d.	n.d.
Marvipol	MVP0415	39.0	2011-04-08	2015-04-08	4.0	6M	5.90%	brak	101.5	5.96%

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2014

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Akt. obrotowe/ Zob. bieżące	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ EBITDA	EBITDA/ Odsetki zapłacone	CFO/ Odsetki zapłacone
BBI Development	75%	38%	1.8x	0.3x	0.1x	-172.8x	-0.1x	-0.9x
Dom Development	13%	7%	4.8x	1.0x	112.6x	2.1x	1.9x	0.8x
Echo Investment	66%	32%	1.5x	1.0x	1.3x	2.8x	5.5x	2.9x
Gant Development	334%	67%	0.6x	0.1x	0.0x	18.1x	1.7x	2.2x
GTC	132%	47%	1.3x	1.1x	1.0x	-8.9x	-2.1x	1.7x
JW Construction	58%	22%	1.7x	1.6x	0.1x	5.2x	1.5x	3.6x
LC Corp	70%	34%	3.1x	0.8x	1.2x	9.2x	3.9x	1.1x
Marvipol	107%	30%	2.3x	0.3x	1.6x	5.0x	1.9x	3.0x
Polnord	37%	24%	3.4x	1.2x	0.1x	35.5x	0.3x	2.4x
Rank Progress	116%	48%	0.8x	0.5x	0.1x	76.4x	0.3x	0.2x
Robyg	33%	14%	2.8x	1.1x	3.4x	2.7x	2.2x	5.9x
Ronson	19%	12%	4.9x	0.8x	1.8x	5.6x	1.1x	4.7x
Vantage Development	18%	13%	2.9x	1.3x	3.4x	7.0x	1.2x	2.0x
Wikana	200%	43%	1.4x	0.3x	0.2x	-15.5x	-8.2x	-6.4x

Źródło: Dane spółek, GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors



## Ostatnie emisje obligacji: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-08-29

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM
Magellan	MAG0617	27.0	2014-06-26	2017-06-26	3.0	6M	b.d.	brak	n.d.	n.d.
MW Trade	MWT0417	15.0	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%	brak	101.5	5.77%
Kredyt Inkaso I NS FIZ	KI10517	50.0	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	150%	100.0	5.84%
Best	BST0418	45.0	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%	brak	100.7	6.19%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%	brak	101.8	6.03%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	2013-12-13	2018-01-15	4.1	6M	4.40%	brak	101.8	7.00%
Kruk	KRU1217	15.0	2013-12-06	2017-12-06	4.0	3M	4.00%	brak	104.0	5.26%
Kruk	KRU1218	10.0	2013-12-05	2018-12-05	5.0	3M	4.50%	brak	106.5	5.80%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	35.0	2013-11-28	2017-11-28	4.0	6M	4.40%	brak	101.5	6.31%
Fast Finance	FFI1116	8.6	2013-11-18	2016-11-15	3.0	6M	7.00%	349%	100.6	9.33%
Vindexus	VIN1116	10.0	2013-11-08	2016-11-08	3.0	3M	6.25%	200%	103.1	6.81%
Kruk	KRU1018	40.0	2013-10-03	2018-10-03	5.0	3M	4.40%	brak	105.0	5.18%
Fast Finance	FFI0916	3.9	2013-09-30	2016-09-27	3.0	6M	7.00%	388%	100.5	9.32%
DTP	DTP0816	11.0	2013-08-23	2016-08-22	3.0	3M	4.50%	130%	102.0	6.02%
Kruk	KRU0818	50.0	2013-08-13	2018-08-13	5.0	3M	4.40%	brak	106.0	6.09%
MW Trade	MWT0716	15.0	2013-07-08	2016-07-08	3.0	6M	b.d.	brak	n.d.	n.d.
MW Trade	MWT0616	15.0	2013-06-28	2016-06-28	3.0	6M	4.40%	brak	101.5	5.80%
Kruk	KRU0618	15.0	2013-06-25	2018-06-25	5.0	3M	4.40%	brak	104.5	6.09%
Kruk	KRU0317	60.0	2013-06-07	2017-03-07	3.8	3M	4.40%	brak	103.6	5.33%
Best	BST0916	14.7	2013-03-28	2016-09-28	3.5	n.d.	8.98%	brak	103.5	7.02%
Vindexus	GPM0216	5.0	2013-02-28	2016-02-28	3.0	n.d.	11.00%	brak	n.d.	n.d.
Best	BST0516	39.0	2012-11-28	2016-05-28	3.5	3M	4.70%	135%	101.0	6.38%
P.R.E.S.C.O.	PRE0815	10.0	2012-08-08	2015-08-08	3.0	6M	5.00%	brak	103.5	3.79%
Kredyt Inkaso	KRI0916	30.0	2012-03-05	2016-09-05	4.5	6M	5.70%	brak	106.5	4.58%
P.R.E.S.C.O.	PRE0814	30.0	2012-02-23	2014-08-23	2.5	6M	5.20%	brak	n.d.	n.d.
DTP	DTP1114	13.4	2011-11-29	2014-11-28	3.0	3M	6.75%	140%	100.0	5.99%

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2014

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	41%	24%	5.4x	0.9x	0.8x	10.2x	64%	56%
Cash Flow	435%	70%	0.8x	0.0x	-9.9x	-3.0x	-203%	-448%
DTP	17%	13%	7.1x	0.5x	1.1x	7.7x	19%	23%
Fast Finance	137%	21%	8.4x	0.1x	4.4x	2.0x	49%	30%
Kredyt Inkaso	140%	53%	7.6x	0.6x	4.4x	2.3x	66%	38%
Kruk	128%	41%	2.9x	0.4x	3.3x	3.6x	40%	27%
Magellan	302%	73%	1.5x	0.0x	14.6x	1.1x	39%	32%
MW Trade	689%	87%	1.2x	0.0x	25.3x	0.4x	28%	23%
P.R.E.S.C.O.	45%	26%	5.5x	0.8x	4.0x	1.7x	15%	6%
Vindexus	42%	28%	17.5x	1.2x	3.1x	2.5x	33%	23%

Źródło: Dane spółek, GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors

## Ratingi Fitch dla polskich spółek.

### Ratingi Fitch na polskie banki

Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Alior Bank	Getin Noble	BOŚ	Handlowy	Pekao
Rating	BBB+	A	BBB-	BB	BB	BBB	A-	A-
Data	2014.06.02	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.04.23	2014.04.14	2014.01.24
Perspektywa	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna

Źródło: Fitch

### Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKN Orlen	PKP Intercity	Energa
Rating	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BBB-	BBB
Data	2014.08.14	2014.07.30	2014.07.18	2014.05.23	2014.04.30	2014.04.08	2014.01.16	2013.10.10
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	pozytywna	stabilna

Źródło: Fitch

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart.emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2014-08-29)	YTM (%) (2014-08-29)	Rating Fitch	Z-Spread (2014-08-29)
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	0.13%	108.29	1.01%	BBB	40 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	0.03%	102.02	0.91%	A	65 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.06%	104.52	1.36%	A	112 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.36%	102.51	1.80%	A	126 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	0.90%	112.50	6.63%	B2*	254 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	-0.01%	107.67	1.78%	BBB	94 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.82%	101.45	1.31%	BBB+	75 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.09%	106.15	1.42%	Baa2*	75 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.52%	98.33	2.77%	BBB-	196 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	-0.01%	102.54	0.57%	A2*	43 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	-0.02%	103.31	0.78%	A2*	37 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.06%	105.40	0.59%	A2*	45 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.38%	104.65	3.95%	A2*	171 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.24%	103.34	1.53%	A2*	93 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	0.00%	116.95	7.84%	B2*	316 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.75%	117.50	7.61%	B2*	244 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	0.30%	100.21	1.33%	A-**	77 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	175.00	0.24%	105.19	6.44%	B1*	-21 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	0.47%	110.92	5.31%	B1*	318 pb

\* rating Moody's \*\* rating S&P

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		
					29.08	28.08	27.08	26.08	25.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
#													
2C Partners	ZCP0415	2015.04.30	11.50	1.04	101.55	101.55	101.55	101.55	101.50	0.10	7.18	0.00	7.18
A													
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.88	13.53	99.80	99.80	99.80	99.10	100.35	-0.55	16.11	0.00	16.11
Admiral Boats	ADB0415	2015.04.14	9.50	13.01	100.15	100.15	100.15	100.10	100.10	0.05	10.13	0.00	10.13
Admiral Boats	ADM0115	2015.01.16	9.68	13.26	100.19	100.20	100.20	100.20	100.20	-0.01	5.07	0.00	5.07
Airon Investment	ARN0315	2015.03.19	9.19	19.64	100.49	100.49	100.49	100.39	100.39	0.10	1.02	0.00	1.02
Alior Bank	ALR0220	2020.02.14	7.44	3.87	102.43	102.84	102.84	102.84	102.84	-0.41	154.23	0.00	154.23
American Heart of Poland	AHP0916	2016.09.21	7.24	32.93	102.20	102.20	102.20	102.20	102.20	1.70	526.87	0.00	526.87
American Heart of Poland	AHP0718	2018.07.16	7.44	10.19	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bank Pocztowy	BPO1216	2016.12.13	4.11	91.21	101.19	101.20	101.20	101.20	101.20	-0.01	20.42	0.00	20.42
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	1.99	97.94	97.94	97.89	97.89	97.89	0.05	9.99	0.00	9.99
Best	BST0418	2018.04.30	6.47	0.60	100.65	100.65	100.65	100.35	100.25	0.45	1 100.20	0.00	1 100.20
Best	BST0516	2016.05.28	7.34	0.10	101.00	101.00	101.49	101.49	101.49	-0.49	39.07	0.00	39.07
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	3.89	103.50	103.39	103.39	102.40	103.50	0.00	12.01	0.00	12.01
BZ WBK	BZW1216	2016.12.19	3.90	8.01	101.38	101.38	101.38	101.38	100.70	0.00	14.27	0.00	14.27
BZ WBK	BZW0717	2017.07.17	3.69	4.85	100.83	100.83	100.83	100.83	100.83	-0.16	7.09	0.00	7.09
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	8.21	1.82	100.00	101.00	101.00	100.00	100.00	0.00	1 198.18	0.00	1 198.18
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.69	1.16	100.51	100.51	100.51	100.51	100.51	0.00	1.32	0.00	1.32
Casus Finance	CAS1216	2016.12.28	7.65	1.38	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	512.53	0.00	512.53
Casus Finance	CAS0515	2015.05.28	7.59	2.02	101.20	101.20	101.20	101.20	100.90	0.30	138.93	0.00	138.93
CDRL	CDL1014	2014.10.07	8.18	14.34	99.90	99.50	99.50	99.50	99.50	0.40	11.15	0.00	11.15
CI Games	CIG1214	2014.12.18	8.19	17.05	99.30	99.30	99.30	99.40	99.00	-0.20	12.10	0.00	12.10
Copernicus	CRS0416	2016.04.10	6.24	24.79	99.80	99.80	99.80	99.00	99.00	0.80	1.02	0.00	1.02
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	7.74	296.88	95.90	96.50	96.50	96.50	96.00	-0.10	49.54	0.00	49.54
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	5.65	1.05	100.69	100.90	100.60	100.60	100.60	0.09	690.90	0.00	690.90
ECI-BPS Real Estate	ECS0115	2015.01.27	7.78	13.85	100.00	100.00	101.50	101.50	101.50	-1.50	5.07	0.00	5.07
E-Kancelaria	EKA1014	2014.10.29	8.74	30.17	95.00	95.00	93.50	93.50	95.17	0.00	49.92	0.00	49.92
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	0.74	76.00	75.00	77.00	77.00	77.00	2.60	44.11	0.00	44.11
E-Kancelaria	EKA0816	2016.08.19	9.00	3.45	67.00	67.00	65.00	65.00	62.00	5.00	21.13	0.00	21.13
E-Kancelaria	EKA0215	2015.02.26	11.00	2.11	88.88	88.88	88.91	88.93	88.93	1.88	18.32	0.00	18.32
E-Kancelaria	EKA0715	2015.07.11	10.55	15.32	84.63	84.63	84.63	88.68	88.68	-4.05	14.64	0.00	14.64
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	1.84	72.44	72.44	72.94	72.94	72.94	-0.50	5.13	0.00	5.13
E-Kancelaria	EKA0515	2015.05.06	12.00	0.89	92.83	92.83	92.83	93.20	93.20	-0.37	4.68	0.00	4.68
E-Kancelaria	EKA1016	2016.10.17	9.03	34.14	71.99	73.50	73.50	73.50	73.00	-1.01	2.29	0.00	2.29
E-Kancelaria	EKA1215	2015.12.04	9.02	0.00	75.50	75.50	75.50	75.50	75.50	0.00	1.51	0.00	1.51
E-Kancelaria	EKA1016	2016.10.25	9.00	9.62	73.80	73.80	73.80	73.80	73.80	-6.70	0.75	0.00	0.75
Ekopaliwa Chęłm	EPC0716	2016.07.31	15.00	1.36	106.05	106.05	107.23	106.26	106.26	-0.21	6.89	0.00	6.89
Eurocent	ERC0815	2015.08.30	10.00	0.08	101.17	100.62	100.62	101.19	101.19	0.57	12.92	0.00	12.92
Europejski Fun.Medyczny	EFM0416	2016.04.29	10.10	9.41	101.60	101.60	101.60	101.60	101.60	0.10	9.21	0.00	9.21
Fabryka Konst. Drew.	FKD0615	2015.06.13	10.00	22.19	100.28	100.28	100.00	100.01	100.01	-0.22	41.94	0.00	41.94
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	10.24	46.29	99.00	98.50	98.50	98.80	98.80	0.95	28.91	0.00	28.91
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.75	29.38	100.57	100.57	100.57	100.57	100.60	-0.32	20.65	0.00	20.65
Fast Finance	FFI0116	2016.01.15	9.69	13.01	100.10	100.25	100.25	99.99	99.99	0.11	16.23	0.00	16.23
Ferratum Capital Poland	FRR0615	2015.06.18	9.20	19.16	101.05	101.05	101.05	103.70	103.70	-2.65	12.35	0.00	12.35
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	6.20	1.02	100.80	100.99	101.29	100.72	100.72	-0.31	846.33	0.00	846.33
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	6.41	1.40	101.79	101.87	101.93	101.70	101.53	0.09	701.83	0.00	701.83
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	6.29	27.92	101.39	101.00	101.09	100.70	101.19	-0.11	288.60	0.00	288.60
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	5.64	0.77	99.60	99.60	99.65	99.65	99.65	0.00	195.33	0.00	195.33
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	6.29	22.92	100.60	100.55	100.75	100.75	100.75	-0.39	164.56	0.00	164.56
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	5.74	18.56	99.50	99.50	99.50	99.50	99.49	0.01	152.99	0.00	152.99
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	6.15	11.96	100.59	100.59	100.59	100.59	100.59	0.05	133.23	0.00	133.23
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	6.21	23.48	100.30	100.30	100.70	100.70	100.70	-0.40	110.01	0.00	110.01
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	6.20	18.52	100.70	100.80	100.51	100.51	100.60	-0.19	92.28	0.00	92.28
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	5.69	8.42	99.80	99.80	99.79	99.45	99.80	0.00	89.34	0.00	89.34
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	6.29	21.89	100.99	101.19	101.19	100.75	100.67	0.32	67.92	0.00	67.92
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	5.74	0.79	100.00	99.80	99.80	99.80	99.80	0.90	54.90	0.00	54.90
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	5.74	14.00	99.49	99.49	99.49	99.49	99.50	-0.26	54.38	0.00	54.38
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	5.74	23.27	99.39	99.01	99.70	99.70	99.80	-0.61	43.80	0.00	43.80
Getin Noble	GNO0917	2017.09.20	6.21	28.24	100.70	100.70	100.70	100.70	100.70	0.00	31.04	0.00	31.04
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	6.29	27.57	100.70	101.13	101.13	101.01	101.01	-0.31	20.72	0.00	20.72
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	5.74	27.36	99.60	99.60	99.60	99.60	99.65	-0.05	20.45	0.00	20.45
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	5.45	11.05	99.30	99.45	99.45	99.45	99.45	-0.09	18.07	0.00	18.07
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	6.25	13.36	100.70	100.70	100.70	100.70	100.70	0.00	13.25	0.00	13.25
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	5.69	2.96	99.85	99.85	99.85	99.85	99.85	0.00	9.01	0.00	9.01
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	6.29	17.58	100.65	100.65	100.65	100.65	100.72	-0.07	7.16	0.00	7.16
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	6.21	0.17	101.20	101.20	101.20	101.20	101.20	0.00	5.06	0.00	5.06
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	5.74	15.10	99.45	99.99	99.99	99.99	99.99	-0.54	4.04	0.00	4.04
Ghelamco Invest	GHE0118	2018.01.29	7.69	73.74	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	20.43	0.00	20.43

## Catalyst: Podsumowanie tygodnia.

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLN		
					29.08	28.08	27.08	26.08	25.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
GHELAMCO INVEST	GHK0718	2018.07.09	7.19	94.55	101.99	100.00	n.d.	n.d.	n.d.	101.99	10.29	0.00	10.29
GHELAMCO INVEST	GHI0718	2018.07.09	7.19	108.34	101.50	100.00	n.d.	n.d.	n.d.	101.50	10.26	0.00	10.26
GHELAMCO INVEST	GHJ0718	2018.07.04	7.19	12.02	100.80	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	100.80	10.21	0.00	10.21
Ghelamco Invest	GHE0418	2018.04.25	7.24	25.98	101.00	101.00	101.00	101.00	101.45	-0.45	3.11	0.00	3.11
Gino Rossi	GRI0616	2016.06.26	8.70	16.21	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	0.00	22.18	0.00	22.18
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.87	0.68	101.10	100.85	101.19	101.00	101.24	0.25	531.11	0.00	531.11
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	6.51	102.50	102.50	102.50	102.50	102.50	0.00	2.06	0.00	2.06
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	17.75	98.99	99.00	99.00	99.07	99.07	-0.04	21.15	0.00	21.15
GTC	GTC0319	2019.03.11	7.24	349.11	101.03	101.02	101.02	101.02	101.02	0.01	125.37	0.00	125.37
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	3.96	100.50	100.50	100.00	100.00	100.00	0.50	15.08	0.00	15.08
Invista	INV0615	2015.06.18	9.68	20.42	100.25	100.30	100.30	100.30	100.30	-0.05	5.11	0.00	5.11
Invista	INV1215	2015.12.21	8.98	17.96	100.15	100.15	100.15	100.15	100.15	0.15	5.09	0.00	5.09
Kanc. Medius	KME1015	2015.10.04	9.00	14.79	101.80	101.80	101.80	101.50	101.50	0.30	6.19	0.00	6.19
Kancelaria Medius	KME1014	2014.10.15	11.50	1.54	100.19	100.19	100.19	100.19	100.19	-1.46	1.32	0.00	1.32
Klon	KLN1115	2015.11.18	8.17	0.34	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	4.05	0.00	4.05
Kredyt Inkaso	KRI0717	2017.07.13	6.89	9.44	101.80	101.80	102.00	102.00	102.00	-0.20	154.09	0.00	154.09
Kredyt Inkaso	KR20116	2016.01.02	8.09	13.74	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	-0.30	108.42	0.00	108.42
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	8.19	13.91	103.85	103.00	103.00	103.00	103.00	0.87	82.66	0.00	82.66
Kredyt Inkaso	KRI0916	2016.09.05	8.44	0.00	106.50	106.50	106.50	106.00	106.00	0.50	2.13	0.00	2.13
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.72	0.00	103.98	103.99	103.99	103.80	103.80	0.18	176.67	0.00	176.67
Kruk	KRU1018	2018.10.03	7.18	12.00	105.00	105.00	105.00	105.00	107.39	-2.39	26.53	0.00	26.53
Kruk	KRU0317	2017.03.07	7.31	0.00	103.61	103.61	104.34	104.20	104.20	-0.59	16.64	0.00	16.64
Kruk	KRU1216	2016.12.06	7.31	0.00	104.50	104.50	106.50	106.50	106.50	-2.00	8.36	0.00	8.36
Kruk	KRU0818	2018.08.13	7.17	3.93	106.00	106.00	106.00	103.50	103.50	2.50	5.27	0.00	5.27
Kruk	KRU0115	2015.01.05	7.68	12.41	100.71	100.71	100.71	100.71	101.90	-1.19	5.14	0.00	5.14
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.86	2.44	103.50	103.50	103.50	103.50	103.50	-0.70	2.07	0.00	2.07
LC CORP	LCC0619	2019.06.06	6.24	15.04	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	1 014.19	0.00	1 014.19
LC Corp	LCC1018	2018.10.30	6.24	2 136.99	101.00	101.00	101.00	101.00	100.00	1.00	206.10	0.00	206.10
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	10.00	0.00	99.85	98.60	100.24	99.70	98.40	1.46	66.33	0.00	66.33
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	2.88	99.00	99.00	99.00	99.50	99.50	-1.20	44.81	0.00	44.81
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	7.10	0.27	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.52	58.82	0.00	58.82
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	7.14	3.27	101.00	100.95	100.95	100.95	100.80	0.20	47.09	0.00	47.09
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.08	0.27	101.15	100.50	101.00	100.60	100.60	0.55	22.54	0.00	22.54
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	7.14	2.52	101.49	101.49	101.49	101.45	101.45	0.09	10.80	0.00	10.80
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	7.16	3.10	101.50	101.50	101.50	100.70	100.70	0.80	10.45	0.00	10.45
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	7.14	2.33	100.99	100.99	100.99	100.80	100.80	0.19	4.44	0.00	4.44
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	7.11	1.62	101.50	101.50	101.50	100.98	100.98	0.52	2.06	0.00	2.06
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	8.58	1.32	101.49	100.61	101.19	101.10	100.30	0.39	506.22	0.00	506.22
Marvipol	MVP0914	2014.09.16	6.97	14.89	99.50	99.50	99.50	99.50	99.50	0.00	1.01	0.00	1.01
Masterform	MAS0215	2015.02.13	7.67	4.20	100.50	100.50	100.28	100.28	100.28	0.22	11.10	0.00	11.10
MCI Management	MCI0416	2016.04.11	7.24	29.16	100.80	100.80	100.80	100.20	100.20	0.60	103.64	0.00	103.64
Mera	MER0616	2016.06.27	7.93	14.77	100.24	100.24	100.23	100.23	100.24	0.00	24.38	0.00	24.38
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	8.54	294.81	105.70	105.70	105.70	105.70	105.70	-0.30	54.49	0.00	54.49
Midas	MDS0421	2021.04.16		0.00	60.10	60.10	60.10	58.00	58.00	2.10	7.20	0.00	7.20
Mikrokasa	MKR0615	2015.06.23	10.00	19.45	99.91	99.91	99.91	99.91	99.91	0.00	3.05	0.00	3.05
Mirbud	MIR0717	2017.07.03	7.69	1.29	100.47	100.45	100.45	100.45	n.d.	0.02	423.16	506.00	929.16
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	6.00	1 890.41	100.39	100.39	100.39	100.39	100.39	0.02	204.34	0.00	204.34
Murapol	MUR1115	2015.11.22	8.65	2.61	100.60	100.60	100.60	100.45	100.72	-0.12	89.71	0.00	89.71
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.89	0.37	100.74	100.74	100.74	100.49	100.49	0.25	1.01	0.00	1.01
Murapol	MUR0415	2015.04.27	7.88	0.80	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.70	0.61	0.00	0.61
Nanotel	NAN0415	2015.04.16	12.00	1.58	102.95	102.95	102.95	102.30	102.30	0.65	1.67	0.00	1.67
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.19	19.64	96.00	95.50	95.50	95.50	95.50	0.00	12.72	0.00	12.72
Navi Group	NAV0515	2015.05.25	8.66	1.90	96.00	96.00	96.00	96.00	96.00	-0.70	5.76	0.00	5.76
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	6.69	2.57	101.30	101.00	101.00	101.00	101.00	0.30	30.36	0.00	30.36
OT Logistics	ODR1114	2014.11.28	6.74	18.10	100.89	100.89	100.89	100.89	100.00	0.89	9.20	0.00	9.20
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	7.14	18.97	101.50	101.50	101.50	101.48	101.48	1.00	19.62	0.00	19.62
PC Guard	PCG0415	2015.04.13	8.74	34.72	99.45	99.45	100.70	100.70	100.70	-1.25	1.03	0.00	1.03
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.54	101.20	101.20	101.55	101.55	101.55	-0.35	17.10	0.00	17.10
PCC	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.54	101.00	100.40	101.00	101.00	101.00	0.00	24.44	0.00	24.44
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.72	100.25	100.25	100.20	100.20	100.19	0.05	340.40	0.00	340.40
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	1.03	103.85	102.75	102.75	103.25	103.00	0.85	172.19	0.00	172.19
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.11	104.60	102.95	102.99	101.85	102.00	2.45	160.98	0.00	160.98
PCC Rokita	PCR1014	2014.10.03	9.00	1.53	100.43	100.64	100.64	100.69	100.55	0.43	20.70	0.00	20.70
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	1.75	102.79	102.89	102.89	102.89	102.89	-0.10	0.10	0.00	0.10
PCZ	PCZ0617	2017.06.30	9.40	16.48	100.35	100.35	99.90	99.90	100.37	0.20	2 388.05	0.00	2 388.05
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	16.66	99.70	99.70	99.70	99.70	99.70	-0.10	988.72	0.00	988.72
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	16.66	100.00	100.00	100.00	99.50	99.10	-0.18	52.31	0.00	52.31
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	19.29	101.00	100.51	100.53	100.50	100.50	-0.50	46.07	0.00	46.07
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.68	15.22	100.00	98.00	98.00	98.00	99.25	1.00	18.15	0.00	18.15
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	17.53	100.79	100.79	100.79	100.79	100.79	0.09	13.26	0.00	13.26

## Catalyst: Podsumowanie tygodnia.

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLN		
					29.08	28.08	27.08	26.08	25.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	4.05	1.23	100.10	100.45	100.10	100.10	100.30	0.00	3 183.99	0.00	3 183.99
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	4.14	1.35	100.89	100.50	100.60	100.60	100.40	-0.21	1 193.41	0.00	1 193.41
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	4.04	1.69	100.20	100.20	100.16	100.40	100.40	-0.20	548.26	0.00	548.26
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.24	1.06	100.76	101.00	101.00	100.81	101.39	-0.63	507.68	0.00	507.68
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	2.00	103.99	103.56	104.00	103.80	104.00	-0.01	129.58	0.00	129.58
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.24	1.13	101.00	100.64	101.00	101.00	101.00	0.20	67.28	0.00	67.28
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.81	98.88	98.00	98.00	98.00	98.00	0.18	91.53	0.00	91.53
Polnord	PND0217	2017.02.11	7.02	4.23	100.80	100.80	100.80	100.80	100.80	0.00	7.08	0.00	7.08
Polski Gaz	PLG1216	2016.12.16	7.71	16.69	101.00	101.00	101.00	100.00	100.00	0.55	26.50	0.00	26.50
Poznańska 37	POA0117	2017.01.31	8.00	14.03	109.50	109.50	101.00	101.00	101.00	8.50	1.11	0.00	1.11
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.21	16.40	99.30	99.30	99.30	99.30	100.00	-0.70	25.22	0.00	25.22
Pragma Faktoring	PRF0315	2015.03.06	7.24	0.00	100.00	100.00	99.80	100.00	100.00	0.00	18.17	0.00	18.17
Pragma Inwestycje	PIN1014	2014.10.30	7.74	26.72	99.15	99.15	99.15	99.10	99.00	-0.45	46.79	0.00	46.79
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.74	31.17	100.03	100.03	100.03	100.10	100.30	-0.27	27.84	0.00	27.84
Pragma Inwestycje	PIN0415	2015.04.07	7.24	29.95	100.00	100.00	100.00	100.14	100.14	-0.14	26.73	0.00	26.73
Quality All Dev.	QLT1115	2015.11.01	9.92	8.70	100.28	100.00	100.00	100.98	100.98	-0.70	31.28	0.00	31.28
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	17.52	98.00	99.93	100.00	97.00	97.00	1.00	696.84	712.00	1 408.84
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.89	0.43	100.50	100.50	100.45	100.00	100.00	0.50	15.64	0.00	15.64
Robyg	ROG0218	2018.02.26	6.65	0.13	103.60	101.00	101.00	101.85	101.85	1.75	992.22	0.00	992.22
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.79	0.91	104.00	103.15	103.15	103.15	103.15	0.85	38.06	0.00	38.06
Robyg	ROB1216	2016.12.20	6.20	1.26	101.30	101.30	101.30	101.30	101.30	0.90	9.22	0.00	9.22
Robyg	ROB0615	2015.06.20	6.50	1.32	100.99	100.99	100.99	100.99	100.99	0.00	5.11	0.00	5.11
SAF	SAF1115	2015.11.15	9.00	0.44	100.49	100.49	100.49	100.48	100.49	0.00	4.54	0.00	4.54
Scanmed Multimedis	SCM1115	2015.11.16	8.42	3.92	101.85	101.85	101.85	101.85	101.85	0.00	2.04	0.00	2.04
SMT	SMT1114	2014.11.16	8.65	26.07	100.80	100.80	100.80	100.80	100.80	0.00	5.16	0.00	5.16
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	8.98	10.09	69.00	70.00	75.50	86.99	99.70	-30.70	325.90	0.00	325.90
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.68	15.70	78.97	78.97	78.97	85.00	93.60	-14.63	65.90	0.00	65.90
Uboat - Line	UBT0914	2014.09.11	12.21	27.43	98.00	98.00	96.20	96.99	98.00	-2.95	48.70	0.00	48.70
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	9.24	3.87	101.00	100.80	100.80	100.80	100.80	0.20	4.19	0.00	4.19
Vantage Development	VTG0816	2016.08.09	8.17	0.54	101.00	101.00	101.00	102.50	102.50	-1.50	51.91	0.00	51.91
VIG	VIG0515	2015.05.08	12.00	8.22	101.00	101.00	101.00	101.00	101.50	-0.50	2.04	0.00	2.04
Voxel	VOL0716	2016.07.11	7.19	10.64	100.60	100.60	100.60	100.60	100.40	-0.70	35.57	0.00	35.57
Voxel	VOX0716	2016.07.31	7.69	7.16	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.00	10.27	0.00	10.27
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	9.74	41.36	102.90	104.15	104.15	104.15	104.15	-1.25	1.07	0.00	1.07
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	1.70	100.45	100.00	100.00	100.25	100.00	0.45	12.33	0.00	12.33
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.91	0.00	96.90	96.90	96.90	98.90	98.90	-2.00	9.94	0.00	9.94
Wierzyciel	WRL0516	2016.05.13	9.60	5.00	101.70	101.70	101.70	101.70	101.70	0.70	5.10	0.00	5.10
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	8.58	1.76	101.80	101.80	101.80	101.80	101.80	0.00	9.73	0.00	9.73
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	10.17	5.02	93.00	95.00	95.00	94.00	94.00	-1.00	20.66	0.00	20.66
Włodarzewska	WLO1214	2014.12.15	8.18	1.77	99.00	99.00	99.00	97.00	97.00	2.00	0.50	0.00	0.50
Work Service	WSE1016	2016.10.04	7.43	12.21	102.70	102.70	102.70	102.70	102.70	0.00	85.13	0.00	85.13
Wratislavia-BIO	WRA1116	2016.11.21	8.24	23.48	102.50	102.50	102.50	101.60	101.60	0.90	1.05	0.00	1.05
Zastal	ZST0215	2015.02.27	8.66	1.66	100.70	100.70	100.70	100.70	100.70	0.00	6.04	0.00	6.04
ZM Henryk Kania	KAN1214	2014.12.04	8.82	0.00	101.00	101.00	101.00	101.00	100.55	0.45	9.09	0.00	9.09

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**RAZEM** 25 008.05 1 218.00 26 226.05

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

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

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

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

DI Investors jest autorem tego dokumentu. DI Investors nie gwarantuje, że podjął jakiegokolwiek kroki w celu zapewnienia, że papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym raporcie, są odpowiednie dla danego inwestora. DI Investors nie będzie traktował odbiorców niniejszego raportu jako swoich klientów ze względu na fakt otrzymania przez nich tego raportu. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być właściwe dla konkretnego inwestora i zaleca się konsultację z 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 OGÓLNIJE 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.

Wszelkie materiały zaprezentowane w tym raporcie, są chronione prawami autorskimi DI Investors, chyba że zastrzeżono inaczej. Żaden z materiałów, ich treść lub kopia nie mogą być zmieniane w jakikolwiek sposób, przekazywane, kopiowane lub dystrybuowane, bez wcześniejszej pisemnej zgody DI Investors.

Copyright © 2014 DI Investors S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

KAŻDY KTO KORZYSTA Z NINIEJSZEGO DOKUMENTU ZGADZA SIĘ NA TREŚĆ POWYŻSZYCH ZASTRZEŻEŃ I OGRANICZEŃ.