

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
E-Kancelaria	EKA1115	7.68	36.73
BGK	IDS1018	4.87	45.03
Fast Finance	FFI0315	4.51	7.69
Robyg	ROB1216	3.00	10.56
Granit-Color	GRA0816	2.50	0.93
Kredyt Inkaso	KR20116	2.30	3.17
Werth-Holz	WHH1214	2.00	37.54
Hussar	HGR0517	2.00	8.95
Murapol	MUR1116	1.30	39.73
Klon	KLN1115	1.20	20.03
Getin Noble	GNB0917	-1.31	22.36
2C Partners	2CP0316	-1.49	14.42
Ronson Europe	RON0218	-1.50	5.08
Ekopaliwa Chelm	EPC0716	-1.91	9.64
Rank Progress	RNK0616	-2.00	14.58
Uboat - Line	UBT0915	-2.00	7.28
E-Kancelaria	EKA0715	-2.80	2.85
Kleba Invest	KIN0315	-3.00	58.21
Robyg	ROG0218	-3.50	33.12
Fast Finance	FFI0315	-4.50	30.14

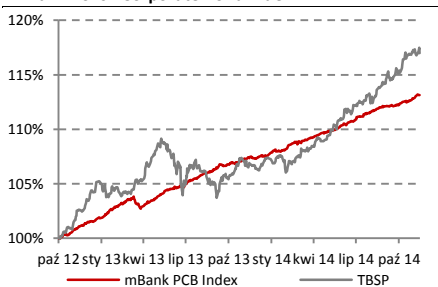
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Echo Investment	ECH0418	-0.29	3 196.96
Getin Noble	GNB0820	0.10	1 979.60
PKN Orlen	PK11117	-0.64	1 869.44
Trakcja	TRJ1215	0.50	1 768.34
Getin Noble	GNB0218	0.04	1 196.84
Atal	ATL0616	0.00	1 031.00
PKN Orlen	PKN1117	-0.30	974.30
Getin Noble	GNB0318	-0.15	945.44
Mirbud	MRB0717	0.55	848.35
BZ WBK	BZW1216	-0.05	614.97

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

mBank Polish Corporate Bond Index



Zmiana tygodniowa mBank	0.05%
Zmiana tygodniowa TBSP	0.18%

Źródło: Bloomberg, obliczenia DI Investors

Michał Mordel

(+48) 22 378 9220

Michal.Mordel@investors.pl

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.

BANKI – Fitch potwierdził rating Pekao, Banku Handlowego, ING i BZWBK.

Bank	Long-term IDR	Perspektywa
Pekao	A-	stabilna
Bank Handlowy	A-	stabilna
ING BSK	A	negatywna
BZ WBK	BBB+	stabilna

Źródło: PAP

MBANK – Agencja ratingowa S&P przyznała rating „BBB+”, Fitch rating „A” dla emisji Euroobligacji o wartości EUR 500m.

AB – 18. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst obligacje serii AB01 o wartości nominalnej PLN 100m.

RONSON EUROPE – Wykreślono z księgi wieczystej wpis hipoteki o wartości PLN 100.2m ustanowionej w celu zabezpieczenia wyemitowanych w czerwcu 2013r obligacji serii C.

DOM DEVELOPMENT – Spółka wykupi pod koniec listopada nienotowaną na Catalyst serię A o wartości PLN 5m, której termin zapadalności ustalony był na sierpień przyszłego roku.

ALTERCO – Firma Rigel wezwała Alterco do wykupu obligacji serii K, I oraz J o łącznej wartości nominalnej PLN 56.5m.

ROBYG – Spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii E i F.

INDOS – 26. listopada odbędzie się ostatnia sesja notowań dla obligacji Spółki serii A.

OT LOGISTICS – 20. listopada został dokonany przez KDPW ostateczny przydział obligacji serii D.

REDAN – Zarząd Spółki podjął uchwałę o umorzeniu zamiennych obligacji serii E1 oraz obligacji serii E2, o łącznej wartości nominalnej PLN 12.1m.

BOŚ – 19. listopada spółka wyemitowała obligacje serii KT.1.35. o wartości nominalnej PLN 50m.

CAPITAL PARK – 19. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst obligacje serii C, o wartości nominalnej PLN 20m.

GHELAMCO INVEST – 18. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst 4-letnie euroobligacje, serii EA, o wartości nominalnej EUR 6.32m.

Kredyt pod lupą: Kerdos Group.

W 3 kwartale 2014r. Kerdos Group odnotował zysk netto w wysokości PLN 1.9m (ponad 200% więcej niż w 3. kwartale 2013r.). Zysk za 3 kwartały narastająco wyniósł PLN 10.3m wobec PLN 18.1m zysku w analogicznym okresie 2013roku, jednak wyłączając korektę nabycia Dayli w wysokości PLN 10.1m zysk netto Kerdos Group za 9 miesięcy 2014r. wzrósł o 59% r/r.

Zadłużenie brutto Kerdos na koniec 3Q14 wynosiło PLN 55.3m (wzrost z PLN 37.8m na koniec 4Q13). Przy stanie środków pieniężnych na poziomie PLN 1.6m, zadłużenie netto w wysokości PLN 53.7m implikowało wskaźnik dług netto/aktywa na poziomie 24% oraz dług netto/kapitały własne na poziomie 49%.

Znaczącą część zadłużenia spółki stanowiły kredyty o wartości PLN 35.6m oraz obligacje o wartości PLN 13m. Z kolei pożyczki warte były PLN 4.3m, jednak wartość ta wzrosła po 30.09.2014 o dodatkowe PLN 6m. Pozostałe 4% zadłużenia do przede wszystkim zobowiązania z tytułu leasingu.

Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc.
BGK	IDS1018	115.00	6.25%
BGK	IDS1022	115.00	5.75%
BGK	IDS1018	110.13	6.25%
Poznańska 37	POA0117	108.85	8.00%
Kredyt Inkaso	KRI0916	106.50	8.28%
PKN Orlen	PKN0420	106.38	5.00%
Warimpex	WXF0218	106.00	8.62%
Nordic Develop.	NOR1016	105.50	12.00%
Warimpex	WXF0316	105.20	4.88%
Ciech	CI21217	105.00	7.64%
E-Kancelaria	EKA0715	91.10	10.55%
E-Kancelaria	EKA1115	88.68	10.00%
E-Kancelaria	EKA0816	85.00	9.00%
Cz.Torebka	CZT0416	82.00	7.21%
Uboat - Line	UBT0415	81.00	8.34%
E-Kancelaria	EKA1215	79.50	9.00%
Uboat - Line	UBT0915	79.50	8.42%
E-Kancelaria	EKA1016	79.00	8.32%
E-Kancelaria	EKA0616	77.00	10.00%
E-Kancelaria	EKK1016	76.00	9.00%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oproc.
24.11	Trust	TRU1214	7.74
25.11	PKN Orlen	PLN0617	4.24
26.11	E-Kancelaria	EKA1215	9.00
26.11	Próchnik	PRC1215	7.24
26.11	ZM Henryk Kania	KAN1214	8.73
27.11	Kruk	KRU1218	6.86
27.11	Leasing-Experts	LEX0616	9.87
27.11	Ciech	CI21217	7.64
27.11	Kredyt Inkaso	KRI1216	8.72
27.11	Kredyt Inkaso	KRI0615	7.72
28.11	Blue Tax Group	BTG1215	9.00
28.11	Werth-Holz	WHH1214	8.76
28.11	Indos	INS1214	8.73
28.11	Kruk	KRU1217	6.56
28.11	Getin Noble Bank	GNB0620	5.74
28.11	Kruk	KRU0317	7.16
28.11	Kruk	KRU1216	7.16
28.11	ING Bank Śląski	ING1217	3.63
28.11	Eur. Fundusz Med.	EFM0915	10.80
28.11	LC Corp	LCC0619	6.24

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg.
Rentowność obligacji dwuletnich	1.82%	-0.021
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.11%	-0.001
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.61%	-0.046
WIBOR6M	2.03%	0.010
WIBOR3M	2.04%	0.010
Stopa referencyjna	2.00%	0.000

Źródło: Bloomberg

Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 25.2m** w porównaniu z **PLN 14.2m** tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 3.2m, odnotowano na obligacjach **Echo Investment** serii ECH0418. Całość obrotu była obrotem sesyjnym. Kurs serii spadł o 0.29 punkta procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach spółki **E-Kancelaria** (seria EKA1115). Kurs serii wzrósł o 7.68 punktów procentowych, z poziomu 81.00% do 88.68%. Obrót na serii wyniósł PLN 36.73k.

Obligacje spółki **Fast Finance**, serii FFI0315, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 4.5 punktów procentowych z 100.00% do 95.50%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 30.1k.

Informacje ze spółek.

BZ WBK (27.11) – Agencja Fitch podtrzymała rating dla banku. Rating długoterminowy IDR dla walut obcych: potwierdzony na poziomie 'BBB+', Perspektywa stabilna. Rating krótkoterminowy IDR dla walut obcych: potwierdzony na poziomie 'F2'. Rating krajowy długoterminowy: potwierdzony na poziomie AA-(pol)', Perspektywa stabilna. Długoterminowy rating krajowy związany z emisją niezabezpieczonych obligacji: potwierdzony na poziomie AA-(pol).

BANKI (26.11) – Fitch potwierdził rating Pekao, Banku Handlowego, ING i BZWBK.

Bank	Long-term IDR	Perspektywa
Pekao	A-	stabilna
Bank Handlowy	A-	stabilna
ING BSK	A	negatywna
BZ WBK	BBB+	stabilna

Źródło: PAP

REMEDI (26.11) – Zarząd podjął uchwałę w sprawie emisji obligacji serii EN1 o wartości nominalnej PLN 2.9m.

ALTERCO (26.11) – Firma Rigel wezwała Alterco do wykupu obligacji serii K, I oraz J o łącznej wartości nominalnej PLN 56.5m. Obligatariusz wezwał do wykupu wymienionych wyżej obligacji wraz z wyliczonymi przez niego na dzień 20.11.2014 r. odsetkami w kwocie PLN 20.5m.

RONSON EUROPE (26.11) – Wykreślono z księgi wieczystej wpis hipoteki o wartości PLN 100.2m ustanowionej w celu zabezpieczenia wyemitowanych w czerwcu 2013r obligacji serii C.

DOM DEVELOPMENT (26.11) – Spółka wykupi pod koniec listopada nienotowaną na Catalyst serię A o wartości PLN 5m, której termin zapadalności ustalony był na sierpień przyszłego roku.

MBANK (25.11) – Agencja ratingowa S&P przyznała rating „BBB+”, Fitch rating „A” dla emisji Euroobligacji o wartości EUR 500m. Są to oceny na tym samym poziomie co ratingu mBanku i programu emisji Euroobligacji.

PRAGMA FAKTORING (25.11) – 2 grudnia 2014r. odbędzie się ostatnia sesja notowań dla obligacji na okaziciela serii B o terminie wykupu 12 grudnia 2014r. i wartości nominalnej PLN 100m.

CAPITAL PARK (25.11) – KNF zatwierdził prospekt emisyjny spółki dotyczący publicznej oferty obligacji.

W ramach programu emisji obligacji do PLN 100m Capital Park emituje obligacje niezabezpieczone oparte o stopę WIBOR + marża.

Catalyst: Obligacje zapadające do końca 2014 roku

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.11.25	KRU1114	30	b.d.
2014.11.28	DTP1114	14	-0.1%
2014.11.28	ODR1114	60	-0.5%
2014.12.04	KAN1214	18	0.0%
2014.12.02	TRU1214	16	0.0%
2014.12.07	WHH1214	5	0.0%
2014.12.08	INS1214	8	0.0%
2014.12.12	PRF1214	15	-0.7%
2014.12.15	WLO1214	10	-1.5%
2014.12.17	EKA1214	3	0.4%
2014.12.18	CIG1214	6	-1.0%
2014.12.30	ZPS1214	2	-18.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

EMPIK (25.11) – Spółka wyemitowała obligacje o wartości EUR 37.96m i PLN7.5m.

Empik Media & Fashion wyemitował niezabezpieczone obligacje denominowane w euro, o łącznej wartości nominalnej EUR 37.96m oraz złotowe o wartości PLN 7.5m, z terminem zapadalności 17 listopada 2017 roku. Celem emisji była spłata obligacji z terminem wykupu 24 listopada 2014r.

Empik wykupił, zgodnie z harmonogramem, 1282 istniejące obligacje o łącznej wartości nominalnej wynoszącej PLN 128.2m, plus odsetki w łącznej kwocie PLN 3.9m. Wartość zaciągniętych przez spółkę zobowiązań (w ujęciu jednostkowym) na koniec września wynosiła ponad EUR 1.2mld.

ROBYG (20.11) – Spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii E i F, obydwie emisje zostały przeprowadzone w czerwcu 2012r. i ich ostateczny termin wykupu przypadał na czerwiec 2015r. Spółka wykupiła obligacje o łącznej wartości nominalnej PLN 20m.

Jednocześnie Spółka poinformowała że po dokonaniu wspomnianego wykupu obligacji serii F, wszystkie obligacje tej serii będą wykupione a następnie umorzone.

INDOS (20.11) – 26. listopada odbędzie się ostatnia sesja notowań dla obligacji Spółki serii A (INS1214). Termin wykupu przypada na 8.12.2014.

OT LOGISTICS (20.11) – 20. listopada został dokonany przez KDPW ostateczny przydział obligacji serii D, 4-letnich, niezabezpieczonych, o wartości nominalnej PLN 100m.

REDAN (19.11) – Zarząd Spółki podjął uchwałę o umorzeniu zamiennych obligacji serii E1 (o wartości nominalnej PLN 472k) oraz obligacji serii E2 (o wartości nominalnej PLN 11.66m). Tym samym wszystkie obligacje serii E1 i E2 zostały umorzone bądź będą zamienione na akcje serii S.

BOŚ (19.11) – 19. listopada doszło do skutku emisji obligacji, serii KT.1.35. o wartości nominalnej PLN 50m. Emisja została przeprowadzona w ramach programu emisji obligacji z roku 2010, o wartości do PLN 1mld, którego wartość została podwyższona do PLN 2mld w lipcu 2011r. Termin zapadalności obligacji przypada na 19.05.2015 (pół roku). Cena emisyjna jednej obligacji wynosiła PLN 988.32.

CAPITAL PARK (19.11) – 19. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst 3-letnie (termin wykupu przypada na 23.09.2017), niezabezpieczone, obligacje serii C, o wartości nominalnej PLN 20m.

Oprocentowanie obligacji jest oparte o stawkę WBIOR 6M powiększone o marżę.

AB (18.11) – 18. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst obligacje serii AB01 o oprocentowaniu zmiennym (skrótowa nazwa ABE0819) o wartości nominalnej PLN 100m.

GHELAMCO INVEST (18.11) – 18. listopada wprowadzono do obrotu na rynku Catalyst 4-letnie euroobligacje, serii EA, o wartości nominalnej EUR 6.32m. Oprocentowanie oparte jest o stawkę EURIBOR 6M powiększoną o 4.3%. Termin zapadalności przypada na 28.09.2018.

Całkowita wartość oferty wynosiła EUR 20m. Koszt oferty wyniósł PLN 1.2m co implikuje blisko 5% koszt pozyskania środków. Papiery serii GHE0918 zabezpieczone są poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings, spółkę dominującą z grupy kapitałowej Ghelamco. Oprocentowanie 13 serii obligacji Spółki Ghelamco Invest wynosi od 6.03 do 9.03%.

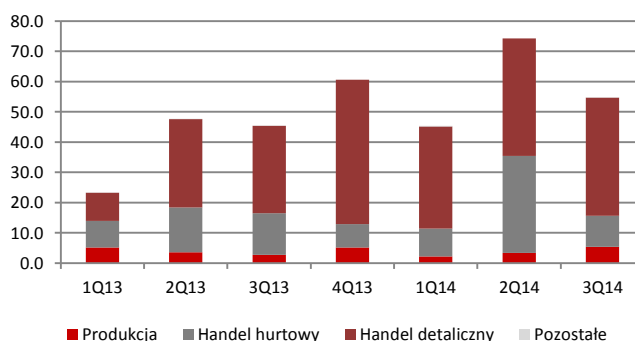
Kredyt pod lupą: Kerdos Group.

Kerdos Group (poprzednio Hygienika S.A.) jest podmiotem działającym w branży środków higieny osobistej oraz artykułów chemii gospodarczej. Od 2004 spółka jest notowana na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. W 2013 spółka dokonała transakcji nabycia sieci Dayli, jednej z wiodących sieci drogerii w Polsce, poprzednio polskiego oddziału niemieckiej grupy Schlecker. W wyniku przejęcia sieci drogerii Dayli obecnie blisko 64% przychodów spółki generowane jest przez segment handlu detalicznego.

Głównymi czynnikami, które mogą wpłynąć na sytuację kredytową Kerdos są: finalizacja transakcji sprzedaży części produkcyjnej oraz w dłuższym horyzoncie, pozyskanie finansowania, które pozwoliłoby na dynamiczniejszy rozwój Dayli niż pozwala na to obecna sytuacja finansowa. Zwracamy uwagę, że spółka publicznie poinformowała, iż rozważa emisję PLN 25m obligacji.

Wykres 1. Kerdos Group: Struktura sprzedaży w podziale na segmenty (PLNm)

PLN mln



Źródło: Dane spółki, DI Investors

Wyniki za 3 kwartał 2014r.

W 3 kwartale 2014r. Kerdos Group odnotował zysk netto w wysokości PLN 1.9m (ponad 200% więcej niż w 3. kwartale 2013r.). Zysk za 3 kwartały narastająco wyniósł PLN 10.3m wobec PLN 18.1m zysku w analogicznym okresie 2013 roku, jednak wyliczając korektę nabycia Dayli w wysokości PLN 10.1m zysk netto Kerdos Group za 9 miesięcy 2014r. wzrósł o 59% r/r.

Tabela 1. Kerdos Group: Rachunek zysków i strat (PLNm)

HYGIENIKA	2012	2013	3Q13	2Q14	3Q14	r/r	kw/kw
Przychody ze sprzedaży	49.4	177.0	45.4	74.1	54.7	21%	-26%
Zysk strata ze sprzedaży	6.9	53.3	19	22.6	20.2	6%	-11%
Koszty sprzedaży	6.8	48.1	16	16.6	14.1	-12%	-15%
Koszty ogólnego zarządu	2.3	4.4	1.4	1.8	1.5	7%	-17%
EBITDA	3.8	24.7	2.3	6.6	4.7	104%	-29%
Znorm EBITDA*	3.8	11.0	2.3	6.6	4.7	104%	-29%
EBIT	2.5	22.4	1.7	5.4	3.8	124%	-30%
Koszty finansowe netto	1.3	2.6	0.5	0.7	1.4	180%	100%
Zysk brutto	1.2	19.9	1.2	4.7	2.4	100%	-49%
Podatek dochodowy	0	0.3	0.3	0.1	0.2	-33%	100%
Zysk netto akcjonariuszy jednostki dominującej	1.2	18.7	0.6	4.4	1.9	219%	-57%

* EBITDA znormalizowana onabycie Dayli w wysokości PLN 13.6m; Źródło: Dane spółki

Na koniec 3 kw. 14 Kerdos Group posiadała aktywa o łącznej wartości bilansowej na poziomie PLN 221.4m. Znaczącą część aktywów spółki stanowią aktywa obrotowe o wartości PLN 117.3m (53% aktywów), w skład których wchodzi należności z tytułu dostaw i usług (PLN 53.8m, 24% aktywów), zapasy (PLN 52.9m, 24% aktywów) oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty (PLN 1.6m, 1% aktywów).

Struktura bilansu

Na koniec trzeciego kwartału 2014 suma bilansowa Kerdos wynosiła PLN 221.4m, z czego aktywa obrotowe odpowiadały za 53% całości aktywów spółki (PLN 117.3m). Najistotniejszym składnikiem aktywów obrotowych były należności z tytułu dostaw i usług (24% aktywów) oraz zapasy (24% aktywów). Z kolei do najistotniejszych składników aktywów trwałych należały wartości niematerialne (24% aktywów) oraz rzeczowe aktywa trwałe (21% aktywów).

Na koniec 3Q14 zadłużenie brutto spółki kształtowało się na poziomie PLN 55.3m (26% sumy bilansowej), z czego PLN 33.7m dotyczyło zadłużenia krótkoterminowego. Pozostałą część pasywów stanowiły kapitały własne (49%) oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług (14%).

Tabela 2. Kerdos Group: Dane bilansowe (PLNm)

	2012	2013	3Q14
Aktywa trwałe	40.4	90.5	104.1
Rzeczowe aktywa trwałe	23.0	36.4	45.6
Wartości firmy jednostek podporządkowanych	0.0	0.7	2.2
Wartości niematerialne	17.4	53.3	53.1
Aktywa obrotowe	32.6	100.7	117.3
Zapasy	9.3	59.3	52.9
Należności z tyt. dostaw i usług	9.3	30.2	53.8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7.1	3.7	1.6
Pozostałe aktywa obrotowe	6.8	7.5	9.0
Aktywa razem	73.0	191.2	221.4
Kapitały własne	42.4	67.9	108.4
Mniejszości	0.0	26.0	4.8
Zobowiązania długoterminowe	14.8	24.0	36.6
Dług długoterminowy	12.0	12.3	21.6
Rezerwy	2.8	11.0	9.5
Inne zobowiązania długoterminowe	0.0	0.7	5.5
Zobowiązania krótkoterminowe	15.8	73.3	71.6
Dług krótkoterminowy	6.1	25.5	33.7
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług	8.4	37.7	30.2
Inne zobowiązania krótkoterminowe	1.3	10.2	7.7
Zobowiązania i kapitały własne	73.0	191.2	221.4

Źródło: Dane spółki

Struktura zadłużenia

Zadłużenie brutto Kerdos na koniec 3Q14 wynosiło PLN 55.3m (wzrost z PLN 37.8m na koniec 4Q13). Przy stanie środków pieniężnych na poziomie PLN 1.6m, zadłużenie netto w wysokości PLN 53.7m implikowało wskaźnik dług netto/aktywa na poziomie 24% oraz dług netto/kapitały własne na poziomie 49%.

Znaczącą część zadłużenia spółki stanowiły kredyty o wartości PLN 35.6m oraz obligacje o wartości PLN 13m. Z kolei pożyczki warte były PLN 4.3m, jednak wartość ta wzrosła po 30.09.2014 o dodatkowe PLN 6m. Pozostałe 4% zadłużenia do przede wszystkim zobowiązania z tytułu leasingu.

Zgodnie z harmonogramem spłaty zadłużenia, w obecnym roku spółce pozostaje spłata PLN 3.2m pożyczki od BBT Distribution Trade Group, której termin spłaty zapada na grudzień 2014.

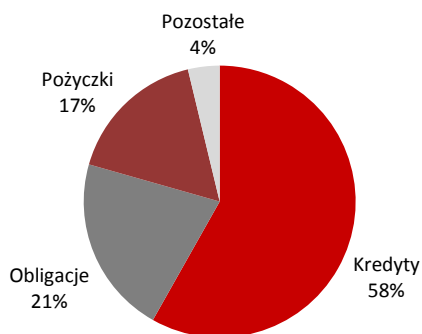
Tabela 3. Kerdos Group: aktywne emisje obligacji (PLNm)

Seria	Wartość nominalna	Oprocentowanie	Data emisji	Data wykupu
Seria F	3.0	n.d.	13.11.2014	31.03.2016
Seria G	3.0	n.d.	13.11.2014	30.04.2016
Seria H	2.0	n.d.	13.11.2014	31.05.2016
Seria A Dayli	5.0	WIBOR3M+5.75%	27.11.2012	05.09.2016

Źródło: Catalyst, Bloomberg

Wykres 2. Kerdos Group: Struktura zadłużenia na koniec 3Q14

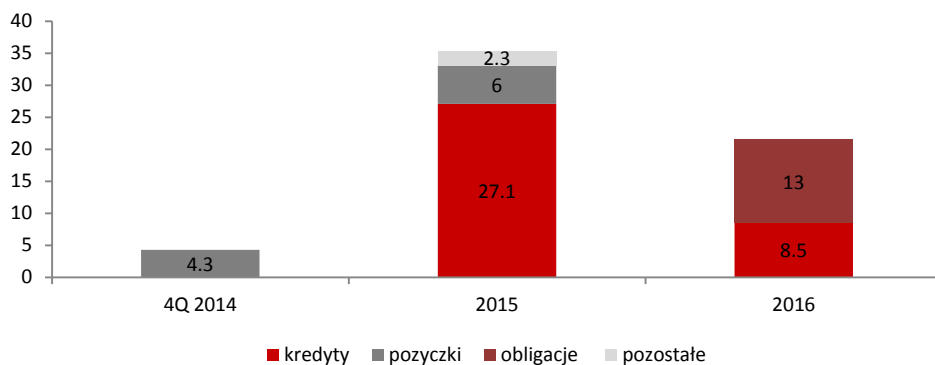
PLN mln



Źródło: Dane spółki, DI Investors

Wykres 3. Kerdos Group: Harmonogram spłaty zadłużenia na koniec 3Q14*

PLN mln



Źródło: Dane spółki, DI Investors; * przy uwzględnieniu zmian po końcu 3Q14

Wskaźniki zadłużenia

Wartość wskaźnika dług netto/EBITDA na koniec 2013 wynosił 3.1x i do końca 3Q14 obniżył się do poziomu 2.7x. Ogólny poziom zadłużenia brutto wzrósł z PLN 37.8m na koniec 2013r. do PLN 55.3m w 3Q14 co doprowadziło do podniesienia wskaźnika dług netto/aktywa z 18% w 2013r. do 24% w 3Q14. W ostatnich latach spółka generowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, co było spowodowane zwiększaniem skali działalności. Wskutek między innymi zwiększania stanu zapasów, spółka zaraportowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej na poziomie PLN 8.6m w 2012, PLN 6.3m w 2013, oraz PLN 12.3m w 9M 2014r..

Tabela 4. Wskaźniki kredytowe (PLNm)

	2012	2013	3Q14
Dług	18.1	37.8	55.3
Dług netto	11.0	34.1	53.7
Dług netto/EBITDA (x)	2.9	3.1	2.7
Dług netto/aktywa (%)	15%	18%	24%
Dług netto/kapitały własne (%)	26%	50%	49%
CFO	-8.6	-6.3	-9.7
CFI	-1.9	-17.0	-12.3

Źródło: Dane spółki, DI Investors

Ostatnie emisje obligacji: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-11-14

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM	
MAK DOM	MKD0317	5.5	2014-09-30	2017-03-31		2.5	6M 4.80%		b.d.	101.0	6.42%
UNIDEVELOPMENT	UND0317	20.0	2014-09-18	2017-07-08		2.8	6M 5.00%		brak	100.0	7.11%
Echo Investment	ECH0318	75.0	2014-09-04	2018-03-04		3.5	6M 3.15%		brak	100.7	4.99%
Ronson	RON0218	5.0	2014-09-03	2018-02-23		3.5	6M 4.25%		brak	101.6	5.76%
Ghelamco Invest	GHE1117	37.8	2014-08-26	2017-11-27		3.3	6M 4.75%		brak	100.5	6.54%
Ghelamco Invest	GHI0718	30.0	2014-07-09	2018-07-09		4.0	6M 4.50%		brak	99.8	6.51%
Ghelamco Invest	GHK0718	11.2	2014-07-16	2018-07-09		4.0	6M 4.50%		brak	100.5	6.57%
Ghelamco Invest	GHC0718	30.8	2014-07-15	2018-07-16		4.0	6M 5.00%		brak	100.0	7.55%
Ghelamco Invest	GHO718	30.0	2014-07-04	2018-07-04		4.0	6M 4.50%		brak	101.0	6.26%
Echo Investment	ECH0716	25.0	2014-07-07	2016-07-02		2.0	6M 2.85%		brak	101.0	4.23%
Echo Investment	ECH0616	50.0	2014-07-01	2016-06-26		2.0	6M 2.95%		brak	100.9	3.99%
Polnord	PND0617	13.5	2014-06-12	2017-06-12		3.0	6M 4.30%		brak	n.d.	n.d.
Polnord	PND0616	20.0	2014-11-18	2016-06-12		1.6	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	6.45%	
Erbud	ERB0318	52.0	2014-03-26	2018-03-26		4.0	6M 3.00%		brak	102.0	4.21%
GTC	GTC0319	200.0	2014-03-10	2019-03-11		5.0	6M 4.50%		brak	100.3	6.51%
Robyg	ROG0218	15.0	2014-02-26	2018-02-28		4.0	6M 4.00%		brak	103.5	4.87%
Robyg	ROB0218	45.0	2014-02-26	2018-02-26		4.0	6M 4.00%		brak	104.3	4.28%
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	101.0	5.42%
Polnord	PND0217	50.0	2014-02-11	2017-02-11		3.0	6M 4.35%		brak	101.2	5.91%
BBI Development	BBI0217	53.0	2014-02-07	2017-02-07		3.0	6M 6.00%		brak	101.0	7.34%
Ghelamco Invest	GHE0118	114.5	2014-01-29	2018-01-29		4.0	6M 5.00%	180%	100.2	6.73%	
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	100.0	5.54%
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	6.61%	
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	103.0	4.43%
Echo Investment	ECH0618	80.0	2013-06-19	2018-06-19		5.0	6M 3.50%		brak	101.5	4.05%
Rank Progress	RNK0616	131.8	2013-06-14	2016-06-14		3.0	6M 5.50%	150%	94.0	10.40%	
Ronson	RON0617	83.5	2013-06-14	2017-06-14		4.0	6M 3.75%	120%	103.0	4.34%	
Ronson	RON0616	23.6	2013-06-14	2016-06-14		3.0	6M 4.55%		brak	103.0	4.29%
Włodarzewska	WLO0516	17.5	2013-05-15	2016-05-15		3.0	6M 7.50%	365%	93.5	14.49%	
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	101.7	4.57%
BBI Development	BBI0216	22.0	2013-02-20	2016-02-22		3.0	6M 6.50%		brak	100.0	8.64%

Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 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	79%	40%	1.7x	0.3x	0.1x	-28.0x	-0.6x	-1.3x
Dom Development	16%	8%	3.6x	0.7x	2.8x	1.5x	3.4x	2.3x
Echo Investment	72%	36%	2.1x	1.2x	1.5x	5.1x	3.7x	1.5x
Gant Development	521%	72%	0.6x	0.1x	0.0x	115.2x	0.4x	2.7x
GTC	138%	50%	1.3x	1.0x	1.2x	-7.2x	-2.7x	1.8x
JW Construction	117%	43%	1.7x	1.6x	0.2x	11.0x	1.5x	3.6x
LC Corp	57%	28%	3.4x	0.7x	1.3x	10.0x	2.6x	0.2x
Marvipol	92%	26%	1.6x	0.2x	0.4x	4.0x	2.1x	4.4x
Polnord	46%	27%	2.5x	0.7x	0.6x	23.5x	0.6x	2.6x
Rank Progress	117%	47%	0.9x	0.5x	0.1x	-21.2x	-0.9x	0.5x
Robyg	31%	14%	2.6x	1.0x	2.2x	2.4x	2.3x	5.1x
Ronson	30%	18%	5.8x	0.6x	2.3x	11.3x	1.0x	3.0x
Vantage Development	23%	15%	2.6x	1.3x	3.2x	31.3x	0.3x	0.7x
Wikana	252%	44%	1.2x	0.2x	0.2x	-8.0x	-27.4x	-28.1x

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

Ostatnie emisje obligacji: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-11-14

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM
Magellan	n.d.	14.8	2014-09-25	2016-09-26	2.0	6M	2.50%	brak	n.d.	n.d.
Magellan	n.d.	11.0	2014-09-25	2019-09-25	5.0	6M	4.00%	brak	n.d.	n.d.
Magellan	n.d.	32.5	2014-09-25	2018-09-25	4.0	6M	3.50%	brak	n.d.	n.d.
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	101.6	4.93%
Kredyt Inkaso I NS FIZ	KI10517	50.0	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	150%	100.0	5.89%
Best	BST0418	45.0	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%	brak	99.9	5.79%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%	brak	102.5	5.26%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	2013-12-13	2018-01-15	4.1	6M	4.40%	brak	101.8	6.47%
Kruk	KRU1217	15.0	2013-12-06	2017-12-06	4.0	3M	4.00%	brak	103.9	4.70%
Kruk	KRU1218	10.0	2013-12-05	2018-12-05	5.0	3M	4.50%	brak	104.2	3.97%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	35.0	2013-11-28	2017-11-28	4.0	6M	4.40%	brak	100.2	6.12%
Fast Finance	FFI1116	8.6	2013-11-18	2016-11-15	3.0	6M	7.00%	349%	98.7	9.58%
Vindexus	VIN1116	10.0	2013-11-08	2016-11-08	3.0	3M	6.25%	200%	104.6	5.54%
Kruk	KRU1018	40.0	2013-10-03	2018-10-03	5.0	3M	4.40%	brak	103.5	4.86%
Fast Finance	FFI0916	3.9	2013-09-30	2016-09-27	3.0	6M	7.00%	388%	99.0	9.08%
DTP	DTP0816	11.0	2013-08-23	2016-08-22	3.0	3M	4.50%	130%	101.0	5.64%
Kruk	KRU0818	50.0	2013-08-13	2018-08-13	5.0	3M	4.40%	brak	103.2	4.37%
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	101.0	5.80%
Kruk	KRU0618	15.0	2013-06-25	2018-06-25	5.0	3M	4.40%	brak	104.8	5.52%
Kruk	KRU0317	60.0	2013-06-07	2017-03-07	3.8	3M	4.40%	brak	103.8	4.59%
Best	BST0916	14.7	2013-03-28	2016-09-28	3.5	n.d.	8.98%	brak	103.9	6.82%
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%	100.5	5.84%
P.R.E.S.C.O.	PRE0815	10.0	2012-08-08	2015-08-08	3.0	6M	5.00%	brak	103.5	2.28%
Kredyt Inkaso	KRI0916	30.0	2012-03-05	2016-09-05	4.5	6M	5.70%	brak	106.5	3.74%
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%	99.5	5.22%

Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 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	30%	16%	7.9x	3.8x	1.0x	7.7x	56%	43%
Cash Flow*	435%	70%	0.8x	0.0x	-9.9x	-3.0x	-203%	-448%
DTP	20%	15%	6.2x	0.2x	1.2x	8.3x	19%	21%
Fast Finance	118%	19%	4.8x	0.2x	4.0x	1.8x	48%	30%
Kredyt Inkaso	130%	45%	3.7x	0.8x	4.4x	2.6x	64%	37%
Kruk	143%	54%	8.3x	0.6x	3.5x	4.4x	44%	31%
Magellan	311%	74%	1.4x	0.0x	15.1x	1.1x	40%	33%
MW Trade	799%	88%	1.3x	0.0x	29.1x	0.5x	27%	22%
P.R.E.S.C.O.	41%	24%	5.2x	1.0x	3.4x	1.5x	18%	7%
Vindexus	37%	24%	16.8x	2.0x	2.7x	2.5x	32%	23%

Źródło: Dane spółek, GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors; *dla spółki Cash Flow dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2014r.

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	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKN Orlen	PKP Intercity
Rating	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BBB-
Data	2014.10.07	2014.08.14	2014.07.30	2014.07.18	2014.05.23	2014.04.30	2014.04.08	2014.01.16
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	pozytywna

Źródło: Fitch

Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart. emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2014-11-14)	YTM (%) (2014-11-14)	Rating Fitch	Z-Spread (2014-11-14)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	350.00	0.34%	97.82	4.37%	Ba2*	365 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.09%	107.13	1.10%	BBB	43 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	0.01%	101.82	0.71%	A	27 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.21%	104.14	1.40%	A	118 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	-0.15%	103.59	1.52%	A	100 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	0.23%	111.25	6.82%	B2*	273 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.05%	109.62	1.37%	BBB	77 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.08%	102.28	1.11%	BBB+	65 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.21%	106.33	1.12%	Baa3*	58 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.13%	98.33	2.78%	BBB-	205 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	-0.04%	102.13	0.57%	A2*	43 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	-0.05%	102.86	0.62%	A2*	21 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.02%	104.64	0.68%	A2*	54 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	105.65	3.79%	A2*	159 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.00%	104.51	1.21%	A2*	76 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	0.00%	113.45	8.49%	B2*	193 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.00%	114.50	8.15%	B2*	341 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	0.12%	100.72	1.21%	A-*	75 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	0.19%	109.53	5.51%	B1*	353 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	140.00	0.00%	103.81	6.77%	B1*	529 pb

* rating Moody's

** rating S&P

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		
					21.11	20.11	19.11	18.11	17.11		Sesyjny	Pakietowy	Razem
2C Partners	ZCP0316	2016.03.31	10.00	1.53	101.20	101.20	102.69	102.69	102.69	-1.49	14.42	0.00	14.42
2C Partners	ZCP0416	2016.04.30	10.00	0.68	101.80	101.80	101.80	102.15	102.15	-0.35	48.09	0.00	48.09
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	7.68	98.00	98.00	97.99	97.99	98.00	0.00	28.17	0.00	28.17
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.45	11.13	97.00	97.39	97.39	97.00	97.00	0.00	37.93	0.00	37.93
Admiral Boats	ADM0115	2015.01.16	9.25	10.90	99.10	99.10	99.10	98.75	98.75	0.35	15.02	0.00	15.02
Admiral Boats	ADB0415	2015.04.14	9.50	11.19	99.15	99.15	99.15	99.15	99.15	0.65	7.01	0.00	7.01
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	7.64	0.00	100.59	100.59	100.59	100.59	100.59	-0.41	35.88	0.00	35.88
Atal	ATL0616	2016.06.17	6.00	26.47	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	0.00	1 031.00	1 031.00
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	4.52	98.45	98.99	99.39	99.39	99.39	1.20	10.22	0.00	10.22
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	8.69	26.19	101.50	101.50	101.00	101.00	101.50	0.00	109.31	0.00	109.31
Best	BST0516	2016.05.28	7.34	0.00	100.00	100.00	100.00	100.95	100.95	-0.80	3.08	0.00	3.08
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	1.43	103.00	103.30	103.90	103.90	103.90	-0.70	119.97	0.00	119.97
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	0.43	100.50	100.45	100.45	100.45	100.51	0.00	79.66	0.00	79.66
Best	BST0418	2018.04.30	5.78	0.41	100.20	100.20	99.90	99.90	99.90	0.05	38.63	0.00	38.63
Best	BST0516	2016.05.28	7.34	0.00	100.50	100.50	100.50	100.00	100.00	0.50	20.14	0.00	20.14
Best II NS FIZ	BS20118	2018.01.17	6.99	2.51	100.00	100.00	100.00	100.50	100.50	-1.00	6.68	0.00	6.68
Best II NS FIZ	BS20118	2018.01.17	6.99	2.51	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	7.78	0.00	7.78
BGK	IDS1018	2018.10.24	6.25	5.48	115.00	110.13	115.00	115.00	110.13	4.87	45.03	0.00	45.03
BZ WBK	BZW1216	2016.12.19	3.90	16.99	100.85	100.85	100.75	100.85	100.90	-0.05	614.97	0.00	614.97
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	8.21	3.71	100.00	100.50	100.50	100.00	100.50	-0.50	16.35	0.00	16.35
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.69	2.93	100.00	100.00	100.00	100.00	100.10	-0.05	99.49	0.00	99.49
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.69	2.93	100.00	99.30	100.00	100.00	100.00	0.00	520.47	0.00	520.47
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	8.21	3.71	100.50	100.00	100.00	100.50	100.00	0.50	16.66	0.00	16.66
Copernicus	CRS0416	2016.04.10	5.73	7.22	98.40	98.40	98.40	98.00	98.00	0.40	1.98	0.00	1.98
DTP	DTP1114						99.50	100.00	100.00	-100.00	4.07	0.00	4.07
DTP	DTP1114					100.00	100.00	100.00	99.80	-99.90	4.08	0.00	4.08
DTP	DTP0816	2016.08.22	7.17	0.54	101.00	100.00	100.00	101.00	101.00	-0.50	10.10	0.00	10.10
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	5.74	1.29	100.56	100.56	100.70	100.70	100.80	-0.42	153.92	0.00	153.92
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	5.17	0.51	100.41	100.50	100.49	100.50	100.50	-0.29	3 196.96	0.00	3 196.96
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	5.54	2.22	101.20	101.20	101.00	101.00	101.00	0.20	215.84	0.00	215.84
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	5.65	2.35	101.75	101.75	100.91	100.91	100.91	0.84	104.09	0.00	104.09
ECI-BPS Real Estate	ECI0115	2015.01.27	7.42	11.59	99.90	99.90	99.90	99.90	99.90	-0.10	9.09	0.00	9.09
E-Kancelaria	EKA0715	2015.07.11	10.55	39.60	91.10	93.90	93.90	93.90	93.90	-2.80	2.85	0.00	2.85
E-Kancelaria	EKA1215	2015.12.04	9.00	20.22	79.50	79.50	80.00	80.00	80.00	-0.50	127.01	0.00	127.01
E-Kancelaria	EKA1214	2014.12.17	8.47	16.01	100.20	100.25	100.40	100.40	100.40	-0.20	166.97	0.00	166.97
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	4.14	77.00	77.00	77.00	77.00	76.50	0.50	3.90	0.00	3.90
E-Kancelaria	EKA0215	2015.02.26	11.00	0.00	97.19	96.90	97.00	97.00	96.40	0.79	59.67	0.00	59.67
E-Kancelaria	EKA0515	2015.05.06	12.00	0.62	94.86	94.86	94.86	93.99	93.99	0.87	32.18	0.00	32.18
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	0.52	88.68	88.68	86.50	86.50	82.50	7.68	36.73	0.00	36.73
Ekopaliwa Chełm	EPC0716	2016.07.31	15.00	4.81	104.20	104.20	104.20	104.20	104.20	-1.91	9.64	0.00	9.64
Eur. Fundusz Medyczny	EFM1216	2016.12.20	10.40	18.24	101.20	101.20	101.90	101.90	101.90	-0.70	20.60	0.00	20.60
Eur. Fundusz Medyczny	EFM0915	2015.09.07	10.80	23.97	102.50	102.50	102.50	102.50	102.50	0.00	10.47	0.00	10.47
Eur. Fundusz Medyczny	FKD0615	2015.06.13	10.00	45.21	99.60	99.60	100.00	100.00	99.99	-0.39	12.50	0.00	12.50
Fab. Konst. Drewnianych	FKD0516	2016.05.09	9.50	4.68	101.40	101.50	101.50	101.29	100.20	-0.10	59.93	0.00	59.93
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	9.93	17.68	95.50	95.48	94.50	94.50	100.00	-4.50	30.14	0.00	30.14
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	9.35	15.11	99.00	99.00	99.00	99.00	99.00	-0.20	10.04	0.00	10.04
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.03	2.47	100.00	98.70	100.00	100.00	98.70	0.91	16.75	0.00	16.75
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	9.93	17.68	100.00	100.00	100.00	100.00	94.50	4.51	7.69	0.00	7.69
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	9.24	0.47	102.40	102.40	102.40	102.40	102.40	0.25	4.10	0.00	4.10
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	6.08	14.16	99.00	100.19	99.00	100.35	100.35	-1.31	22.36	0.00	22.36
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	5.23	7.02	98.50	98.31	99.48	99.20	99.20	-0.70	188.52	0.00	188.52
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.48	1.20	100.25	100.30	100.30	100.86	100.86	-0.61	203.75	0.00	203.75
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	5.45	23.59	98.01	98.50	98.50	98.50	98.50	-0.49	3.01	0.00	3.01
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	5.08	4.04	99.00	99.00	99.00	99.43	99.43	-0.43	21.86	0.00	21.86
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.92	9.73	100.40	100.40	100.70	100.65	100.65	-0.25	12.17	0.00	12.17
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.57	5.49	100.23	100.47	100.48	100.48	100.48	-0.23	196.80	0.00	196.80
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	6.20	15.29	100.31	100.50	100.50	100.50	100.50	-0.19	139.67	179.00	318.67
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.98	10.32	100.65	100.89	100.58	100.89	100.82	-0.15	945.44	0.00	945.44
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.49	5.87	100.00	100.00	100.00	101.00	101.00	-0.10	4.06	0.00	4.06
Getin Noble	GNB0817	2017.08.10	6.16	1 788.93	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	101.79	0.00	101.79
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	5.74	14.00	99.00	99.55	99.55	99.55	99.00	0.00	33.26	0.00	33.26
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	5.45	8.51	99.50	99.49	99.49	99.49	99.49	0.01	58.03	0.00	58.03
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	6.41	16.16	101.47	101.59	101.30	101.43	101.50	0.04	1 196.84	0.00	1 196.84
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	5.64	13.75	99.20	99.20	98.80	99.00	99.00	0.10	1 979.60	0.00	1 979.60
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	5.69	16.06	98.61	98.61	99.00	99.00	98.50	0.11	92.32	0.00	92.32
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	6.29	0.15	100.55	100.55	100.55	100.55	100.30	0.25	22.12	0.00	22.12
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	6.15	26.12	100.32	100.32	100.32	100.32	100.32	0.32	50.34	0.00	50.34
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.53	4.39	100.90	100.50	100.50	101.00	100.52	0.38	351.12	0.00	351.12
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	5.69	21.51	99.50	99.50	98.80	99.15	99.15	0.50	176.11	0.00	176.11
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	6.08	14.16	100.19	99.00	100.19	99.00	99.00	1.19	89.03	0.00	89.03

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		
					21.11	20.11	19.11	18.11	17.11		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Ghelamco Invest	GHE0418	2018.04.25	6.49	5.69	100.51	100.00	100.51	100.00	100.51	-0.49	117.13	0.00	117.13
Ghelamco Invest	GHE1117	2017.11.27	7.41	0.00	100.00	100.60	100.50	100.00	100.00	0.00	10.06	0.00	10.06
Ghelamco Invest	GHJ0718	2018.07.04	7.19	28.56	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.09	2.07	0.00	2.07
Ghelamco Invest	GHE0118	2018.01.29	7.69	250.72	100.50	101.00	100.20	100.50	100.20	0.30	20.70	0.00	20.70
Gino Rossi	GRI0616	2016.06.26	8.70	36.23	100.00	104.10	104.10	103.00	100.00	0.00	5.38	0.00	5.38
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.87	1.57	100.81	100.50	100.50	100.50	100.98	-0.09	532.50	0.00	532.50
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.87	1.57	100.50	100.81	100.80	101.00	100.50	0.00	162.97	0.00	162.97
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	3.98	102.50	100.00	100.00	102.50	100.00	2.50	0.93	0.00	0.93
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	45.37	98.50	98.50	98.89	98.90	98.92	-0.35	33.00	0.00	33.00
GTC	GTC0319	2019.03.11	7.02	146.17	100.25	100.60	100.25	100.39	100.39	-0.14	10.16	0.00	10.16
GTC	GTC0319	2019.03.11	7.02	146.17	100.60	100.25	100.60	100.60	100.60	0.00	162.71	0.00	162.71
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	2.10	100.00	99.50	99.00	99.00	99.00	2.00	8.95	0.00	8.95
Instalexport	INE1015	2015.10.19	8.78	8.90	96.00	96.00	96.00	96.00	96.00	1.00	16.40	0.00	16.40
Invista	INV0615	2015.06.18	9.47	17.90	100.00	100.51	100.51	100.51	100.51	-0.51	7.13	0.00	7.13
Kanc. Medius	KME0416	2016.04.17	9.00	9.62	100.00	100.00	100.00	100.00	100.04	-0.01	5.05	0.00	5.05
Kleba Invest	KIN0315	2015.03.31	11.50	1.77	97.00	97.00	96.00	96.90	100.00	-3.00	58.21	0.00	58.21
Kleba Invest	KIN0615	2015.06.30	10.00	1.53	100.02	100.02	100.02	100.02	100.00	0.02	8.94	0.00	8.94
Klon	KLNO215	2015.02.15	8.54	0.23	101.34	101.34	101.35	101.35	101.35	-0.01	0.20	0.00	0.20
Klon	KLN1115	2015.11.18	7.54	0.14	101.50	101.50	101.50	101.00	100.30	1.20	20.03	0.00	20.03
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	8.19	32.76	103.20	103.20	103.50	103.50	103.50	-0.30	2.13	0.00	2.13
Kredyt Inkaso	KR20116	2016.01.02	8.09	32.36	102.30	102.30	100.00	102.00	100.00	2.30	3.17	0.00	3.17
Kruk	KRU1116	2016.11.05	6.55	3.59	103.50	103.50	103.50	103.50	103.50	-1.31	51.88	0.00	51.88
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.26	0.86	103.20	103.20	103.20	103.20	103.20	-0.50	4.13	0.00	4.13
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.56	1.46	103.60	104.00	103.86	103.84	103.83	-0.24	288.08	0.00	288.08
Kruk	KRU0115	2015.01.05	7.27	10.16	100.40	100.40	100.40	100.40	100.40	0.00	49.64	0.00	49.64
Kruk	KRU0316	2016.03.21	6.85	12.20	104.10	104.10	104.10	104.10	104.10	0.00	2.11	0.00	2.11
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	9.87	21.90	101.20	100.25	100.25	100.25	100.25	1.05	3.07	0.00	3.07
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.96	98.50	98.50	98.50	98.50	98.45	0.50	32.51	0.00	32.51
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.77	1.08	100.00	100.00	100.00	100.00	100.90	-0.90	5.09	0.00	5.09
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.86	1.26	100.50	100.00	100.00	100.79	101.10	-0.60	309.39	0.00	309.39
M.W. Trade	MWD1115	2015.11.07	6.30	0.31	100.00	100.00	100.50	100.50	100.50	-0.50	7.64	0.00	7.64
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	6.34	0.33	100.02	100.02	100.20	100.20	100.20	-0.43	5.32	0.00	5.32
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.08	1.90	100.20	100.20	100.00	100.00	100.60	-0.40	14.70	0.00	14.70
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	6.38	0.52	100.00	100.75	100.00	100.75	100.00	0.00	9.00	0.00	9.00
M.W. Trade	MWD1115	2015.11.07	6.30	0.31	100.00	100.50	100.00	100.00	100.00	0.00	5.64	0.00	5.64
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.08	1.90	100.00	100.00	101.00	100.60	100.00	0.00	4.94	0.00	4.94
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.77	1.08	100.05	100.90	100.90	100.90	100.00	0.05	8.49	0.00	8.49
Marvipol	MVPO415	2015.04.08	8.15	1.07	100.50	100.00	100.50	100.00	101.00	-0.19	277.34	0.00	277.34
Marvipol	MVPO415	2015.04.08	8.15	1.07	100.00	100.50	100.00	100.45	100.00	0.00	138.94	0.00	138.94
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.95	2 142.74	100.50	101.50	101.50	100.50	101.50	-1.00	102.57	0.00	102.57
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	7.20	31.36	102.60	102.60	102.50	102.00	102.00	-0.10	30.51	0.00	30.51
Mera	MER0616	2016.06.27	7.69	12.64	100.00	100.00	100.00	100.30	100.30	-0.30	4.03	0.00	4.03
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	7.77	57.48	104.11	104.11	105.20	105.20	104.00	0.11	105.64	0.00	105.64
Mikrokasa	MKR1115	2015.11.08	9.23	4.30	101.30	101.30	102.45	102.45	102.00	0.00	30.68	0.00	30.68
Mikrokasa	MKR0615	2015.06.23	10.00	17.26	101.39	101.29	101.29	101.29	101.29	0.10	10.31	0.00	10.31
Mirbud	MIR0717	2017.07.03	7.69	3.05	100.55	100.55	100.55	100.65	100.65	0.55	36.35	812.00	848.35
Murapol	MUR0415	2015.04.27	7.21	0.57	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.20	7.13	0.00	7.13
Murapol	MUL1116	2016.11.19	8.12	1.49	100.10	100.10	100.10	100.00	100.10	0.10	17.35	0.00	17.35
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.26	0.18	100.50	100.00	100.00	100.50	100.40	0.10	1.01	0.00	1.01
Murapol	MUR1115	2015.11.22	8.65	0.00	101.30	101.30	101.30	101.30	101.30	0.44	15.16	0.00	15.16
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.73	0.23	101.30	100.00	100.00	100.00	101.30	1.30	39.73	0.00	39.73
Navi Group	NAV0515	2015.05.25	8.66	0.22	99.75	99.75	99.75	99.75	99.75	-0.03	9.96	0.00	9.96
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.03	17.57	99.90	99.90	99.99	99.50	99.50	0.10	45.63	0.00	45.63
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	6.69	17.96	101.00	101.00	100.00	101.00	101.00	-0.25	10.27	0.00	10.27
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	7.14	0.00	100.00	100.92	100.20	100.00	100.00	0.00	34.10	0.00	34.10
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	7.14	0.00	100.92	100.00	100.00	100.00	100.00	0.92	10.34	0.00	10.34
PC Guard	PCG0415	2015.04.13	8.23	10.37	97.20	97.20	97.50	97.50	97.50	-1.30	38.41	0.00	38.41
PCC C. Products Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.39	101.00	100.40	101.40	101.40	101.40	-0.40	8.29	0.00	8.29
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.63	100.85	100.25	101.00	101.08	100.81	-0.28	365.78	0.00	365.78
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	1.57	102.48	102.11	102.49	102.49	102.35	-0.28	34.91	0.00	34.91
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.00	104.35	104.37	104.35	104.39	104.47	-0.15	69.36	0.00	69.36
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.86	104.39	104.57	104.57	104.58	103.81	0.19	12.90	0.00	12.90
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.60	102.00	102.20	101.79	101.51	101.50	0.49	121.58	0.00	121.58
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.36	12.83	99.50	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.97	11.13	0.00	11.13
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	16.88	101.44	101.44	101.44	101.00	101.85	-0.45	42.07	0.00	42.07
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	15.34	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.35	19.28	0.00	19.28
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	14.58	100.00	100.00	100.25	100.25	100.35	-0.15	5.08	0.00	5.08
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	14.58	100.00	100.00	100.00	100.59	100.00	0.00	6.11	0.00	6.11
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.36	12.83	100.00	99.50	99.05	99.05	100.00	0.00	2.01	0.00	2.01
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	16.88	101.00	101.00	101.00	101.49	101.00	0.00	1.03	0.00	1.03

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		
					21.11	20.11	19.11	18.11	17.11		Sesyjny	Pakietowy	Razem
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	14.58	100.58	100.58	100.58	100.00	100.59	0.13	2.04	0.00	2.04
PCZ	PCZ0617	2017.06.30	9.40	14.42	100.50	100.00	100.00	100.00	100.00	0.50	5.10	0.00	5.10
PKN Orlen	PK111117	2017.11.14	3.32	0.10	100.55	101.30	101.30	101.00	101.00	-0.64	866.44	1 003.00	1 869.44
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.24	2.03	100.71	100.71	101.49	101.49	101.18	-0.48	260.66	0.00	260.66
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.34	0.17	100.90	100.91	101.10	100.75	100.75	-0.30	974.30	0.00	974.30
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.56	0.53	101.00	101.00	101.05	101.05	100.52	0.48	342.47	0.00	342.47
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.24	0.00	101.59	101.59	101.50	101.50	101.10	0.49	454.36	0.00	454.36
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.64	106.38	106.35	106.00	105.86	105.86	0.52	356.45	0.00	356.45
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.57	97.80	100.00	100.00	100.00	97.80	-0.20	17.56	0.00	17.56
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.57	100.00	97.80	97.80	97.80	100.00	0.00	3.97	0.00	3.97
Polkap	SFK1215	2015.12.23	8.77	15.14	99.13	99.13	99.13	99.13	99.13	-0.01	1.01	0.00	1.01
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.29	2.41	100.00	100.00	100.00	100.00	101.00	-1.00	109.27	0.00	109.27
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.29	2.41	100.00	100.00	101.19	101.00	100.00	0.00	10.14	0.00	10.14
Polski Gaz	PLG1216	2016.12.16	7.50	14.59	100.25	100.25	100.49	100.49	100.49	0.25	46.84	0.00	46.84
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.21	32.99	100.09	100.09	100.09	99.60	99.31	0.79	46.39	0.00	46.39
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.21	9.48	101.00	101.00	101.00	100.99	100.99	0.01	6.11	0.00	6.11
Pragma Inwestycje	PIN0415	2015.04.07	6.74	9.60	100.99	100.99	100.02	100.02	100.02	0.97	35.68	0.00	35.68
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	7.24	34.51	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.75	1.04	0.00	1.04
PTI	PTI1115	2015.11.08	6.95	1.71	100.90	100.90	100.80	100.80	100.80	0.10	2.02	0.00	2.02
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	36.39	94.00	96.00	96.00	94.00	96.00	-2.00	14.58	0.00	14.58
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	36.39	96.00	94.00	94.00	96.00	95.00	1.00	61.46	0.00	61.46
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.89	2.25	99.50	100.00	99.50	100.00	100.00	0.00	20.38	0.00	20.38
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.89	2.25	100.00	99.50	100.00	100.00	100.00	0.00	9.50	0.00	9.50
Robyg	ROG0218	2018.02.26	6.65	0.00	100.00	103.50	100.00	103.50	103.00	-3.50	33.12	0.00	33.12
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.79	2.47	102.00	100.00	102.20	100.00	102.20	-1.20	10.46	0.00	10.46
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.79	2.47	100.00	102.00	100.00	102.20	100.00	0.00	47.38	0.00	47.38
Robyg	ROB0615	2015.06.20	6.50	2.81	100.09	100.10	100.00	100.20	100.00	0.09	22.95	0.00	22.95
Robyg	ROB0116	2016.01.14	7.59	2.79	100.50	100.00	100.00	101.70	100.00	0.50	15.59	0.00	15.59
Robyg	ROB1216	2016.12.20	6.20	2.68	103.00	103.00	103.00	102.50	100.00	3.00	10.56	0.00	10.56
Ronson Europe	RON0218	2018.02.23	6.99	0.03	100.00	100.00	100.00	101.60	101.60	-1.50	5.08	0.00	5.08
Ronson Europe	RON0518	2018.05.20	5.54	0.08	100.00	100.50	100.00	100.50	100.50	-0.50	120.60	0.00	120.60
Ronson Europe	RON0518	2018.05.20	5.54	0.08	100.00	100.00	100.50	100.00	100.00	0.00	10.01	0.00	10.01
Ronson Europe	RON0616	2016.06.14	7.25	32.38	103.50	103.50	101.10	103.00	103.00	0.50	10.67	0.00	10.67
SMS Kredyt Holding	SMS0716	2016.07.29	9.80	7.51	100.00	100.00	100.50	100.50	100.50	-0.50	30.25	0.00	30.25
Trakcja	TRJ1215	2015.12.31	7.45	30.21	101.50	101.00	101.00	101.00	101.00	0.50	1 768.34	0.00	1 768.34
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.42	14.03	79.50	79.50	79.50	79.50	79.00	-2.00	7.28	0.00	7.28
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	8.34	7.77	81.00	85.70	80.00	83.60	86.00	-1.00	35.54	0.00	35.54
Unibep	UNI0515	2015.05.28	5.49	0.00	100.60	100.60	100.60	100.10	100.10	0.50	10.06	0.00	10.06
Vantage Development	VTG0816	2016.08.09	7.44	0.33	100.00	101.00	100.00	101.00	101.00	-1.00	64.70	0.00	64.70
Vantage Development	VTG0816	2016.08.09	7.44	0.33	101.00	100.00	101.00	100.00	100.00	1.00	20.25	0.00	20.25
VIG	VIG0515	2015.05.08	12.00	5.59	100.31	100.31	100.31	100.55	100.55	0.31	7.06	0.00	7.06
Voxel	VOX0716	2016.07.31	7.69	24.86	100.90	100.20	100.00	100.00	100.00	-0.70	41.07	0.00	41.07
Voxel	VOL0716	2016.07.11	7.19	27.18	100.01	100.01	100.01	100.01	100.01	-0.49	8.21	0.00	8.21
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	9.30	14.27	99.90	99.79	99.79	100.00	99.79	0.10	8.09	0.00	8.09
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	1.50	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	3.09	0.00	3.09
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.76	1.90	99.20	100.00	98.28	100.00	100.00	-0.80	16.41	0.00	16.41
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.76	1.90	100.00	99.00	100.00	98.00	98.00	2.00	37.54	0.00	37.54
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	8.37	1.54	102.00	101.05	100.00	101.80	103.30	-1.30	11.79	0.00	11.79
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	8.37	1.54	100.00	100.00	101.05	100.00	100.00	0.00	91.23	0.00	91.23
Włodarzewska	WLO1214	2014.12.15	8.00	1.56	98.50	98.50	98.50	98.50	98.50	0.00	13.99	0.00	13.99
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	9.54	2.61	93.50	93.50	93.50	93.50	93.50	0.00	0.94	0.00	0.94
Work Service	WSE1016	2016.10.04	7.07	10.07	102.50	102.52	102.52	103.00	103.00	-0.50	212.18	0.00	212.18
Wratislavia-BIO	WRA1116	2016.11.21	7.54	0.83	100.00	100.80	100.95	100.00	100.90	-0.60	41.30	0.00	41.30
Wratislavia-BIO	WRA1116	2016.11.21	7.54	0.83	100.50	100.00	100.00	100.90	100.00	0.50	25.15	0.00	25.15
Zastal	ZST0215	2015.02.27	8.66	0.00	100.60	100.60	100.60	100.60	100.60	-0.15	5.03	0.00	5.03
RAZEM:											22 142.59	3 025.00	25 167.59

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

Materiał ten został opracowany przez Dom Inwestycyjny Investors S.A. (DI Investors), spółkę podlegającą przepisom ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. 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 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 jakiegokolwiek niedokładności lub pominięcia 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 INFORMUJE, ŻE W OKRESIE OSTATNICH 3 MIESIĘCY PRZED PUBLIKACJĄ NINIEJSZEGO RAPORTU SKŁADAŁ NA RZEC SPÓŁKI KERDOS GROUP S.A. (DAWNIEJ: HYGIENIKA S.A.) OFERTĘ W PRZEDMIOCIE ŚWIADCZENIA USŁUG BANKOWOŚCI INWESTYCYJNEJ, NA PODSTAWIE KTÓREJ ZOSTAŁA ZAWARTA UMOWA W PRZEDMIOCIE OFEROWANIA OBLIGACJI WYEMITOWANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ ORAZ SPORZĄDZENIA RAPORTU ANALITYCZNEGO WRAZ Z PROGNOZĄ DOTYCZĄCĄ WYNIKÓW FINANSOWYCH SPÓŁKI. W DNIU 20 LISTOPADA 2014 ROKU DI INVESTORS OPUBLIKOWAŁ RAPORTU KREDYTOWY SPÓŁKI KERDOS GROPU S.A. NA DZIEŃ SPORZĄDZENIA NINIEJSZEGO DOKUMENTU DI INVESTORS PODEJMUJE DZIAŁANIA MAJĄCE NA CELU ŚWIADCZENIE CZYNNOŚCI MAKLERSKICH OFEROWANIA NA RZEC SPÓŁKI KERDOS GROUP S.A. (DAWNIEJ: HYGIENIKA S.A.). DI INVESTORS NIE WYKLUCZA, ŻE W OKRESIE NASTĘPNYCH 12 MIESIĘCY OD DNIA OPUBLIKOWANIA NINIEJSZEGO RAPORTU OTRZYMA WYNAGRODZENIE OD SPÓŁKI KERDOS GROUP S.A. NA PODSTAWIE WSPOMNIANEJ UMOWY I OTRZYMA WYNAGRODZENIE OD EMITENTA Z TYTUŁU SPORZĄDZENIA NINIEJSZEGO RAPORTU.

DI INVESTORS INFORMUJE, ŻE WYNAGRODZENIE OTRZYMYWANE PRZEZ DI INVESTORS ORAZ OSOBY SPORZĄDZAJĄCE NINIEJSZY DOKUMENT MOŻE BYĆ W SPOSÓB POŚREDNI ZALEŻNE OD WYNIKÓW FINANSOWYCH UZYSKIWANYCH W RAMACH TRANSAKCJI Z ZAKRESIE BANKOWOŚCI INWESTYCYJNEJ, DOTYCZĄCYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ EMITENTA, DOKONYWANYCH PRZEZ DI INVESTORS LUB PODMIOTY Z NIM POWIĄZANE. POWYŻSZE MOŻE PROWADZI DO POWSTANIA POTENCJALNEGO LUB RZECZYWISTEGO KONFLIKTU INTERESÓW. JEDNOCZEŚNIE DI INVESTORS OŚWIADCZA, ŻE STOSUJE ODPOWIEDNIE REGULACJE WEWNĘTRZNE, KTÓRE MAJĄ SŁUżyć ZARZĄDZANIU TEGO RODZAJU KONFLIKTAMI W CELU ELIMINACJI ICH SKUTKÓW I ZAPEWNIENIA PRAWIDŁOWEJ OCHRONY INWESTORÓW.

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.