

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Czerwona Torebka	CZT0416	7.20	134.6
Próchnik	PRC1215	1.50	87.6
Ronson	RON0617	1.50	10.5
2C Partners	2CP0317	1.40	6.3
Getin Noble	GNB0819	1.35	734.8
VIG	VIG0515	1.00	6.1
Hussar	HGR0517	0.99	14.2
Rank Progress	RNK0616	0.99	2.0
Klon	KLN1115	0.90	6.5
Polkap	SFK1215	0.80	17.6
E-Kancelaria	EKA0816	-5.20	0.8
E-Kancelaria	EKA0916	-5.48	5.3
Uboat - Line	UBT0915	-7.10	22.5
Fast Finance	FFI0315	-7.40	75.5
EMPIK	EMF1117	-8.50	585.7
E-Kancelaria	EKA0616	-8.90	15.2
Uboat - Line	UBT0415	-8.91	15.4
E-Kancelaria	EKA1015	-10.00	2.8
PC Guard	PCG0415	-12.99	1.7
E-Kancelaria	EKA1215	-18.00	29.0

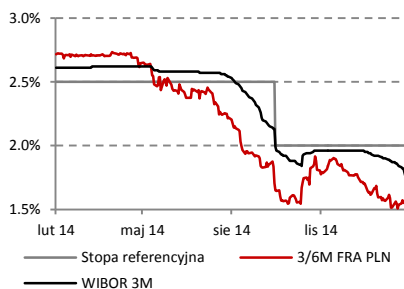
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
BGK	BGK0517	0.05	7,547.8
Ghelamco	GHE0118	-0.05	5,008.1
Echo Investment	ECH0318	0.00	1,569.3
GPW	GPW0117	0.25	1,166.3
Robyg	ROB0616	0.65	1,047.8
DTP	DTP0816	-0.60	1,013.2
PKN Orlen	PKN1117	0.00	966.9
Best	BST0916	-0.05	961.7
Getin Noble	GNB0819	1.35	734.8
PKN Orlen	PKN0617	0.00	689.8

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

WIBOR 3M; 3/6 FRA PLN; stopa referencyjna



Źródło: Bloomberg

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.66%	0.09
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.04%	0.12
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.33%	0.16
WIBOR6M	1.84%	-0.08
WIBOR3M	1.86%	-0.07
Stopa referencyjna	2.00%	0.00

Źródło: Bloomberg

Michał Mordel

Analitik
(+48) 22 378 9220
Michal.Mordel@investors.pl

Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

TMR (24.02) – Spółka nie wyklucza emisji obligacji w perspektywie 2-3lat.

PORTY LOTNICZE (23.02) – Bank Pekao zorganizuje emisję obligacji na PLN 600m.

MAGELLAN (20.02) – Spółka wyemitowała euroobligacje o wartości nominalnej EUR 10m

BBI DEVELOPMENT (20.02) – Spółka wyemitowała obligacje o wartości nominalnej PLN 35m.

BOŚ (20.02) – Bank wyemitował obligacje w ramach emisji prywatnej o wartości nominalnej PLN 100m.

ELZAB (19.02) – Rada Nadzorcza spółki wyraziła zgodę na program emisji obligacji o wartości do PLN 50m.

E-KANCELARIA (19.02) – Subskrypcja obligacji serii S2 została przedłużona. 10. marca nastąpi dzień przydziału obligacji.

PRAGMA FAKTORING (19.02) – Spółka wyemitowała obligacje serii F o łącznej wartości nominalnej PLN 10m.

BGK (19.02) – Bank sprzedał obligacje o wartości nominalnej blisko PLN 1.4bn.

ALIOR (18.02) – Bank przedterminowo wykupi obligacje serii C o łącznej wartości nominalnej PLN 148.4m.

TAURON (18.02) – Do obrotu na rynku Catalyst wprowadzono obligacje spółki o wartości nominalnej PLN 1.75bn.

ORBIS (18.02) – Spółka planuje emisję obligacji na przełomie marca/kwietnia.

Kredyt pod Lupą: BEST.

W 4Q14 BEST zaraportował PLN 22m zysku netto wobec PLN 4.6m w analogicznym okresie roku poprzedniego. Na wynik istotny wpływ miały zdarzenia jednorazowe, takie jak rozwiązanie rezerwy podatkowej oraz przejęcie udziałów w BEST II NSFIZ. Po uwzględnieniu korekt skorygowany zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł PLN 5.9m co oznacza wzrost o 25% r/r. Na poziomie przychodów spółka również odnotowała istotny wzrost r/r na poziomie 19% do poziomu PLN 29.7m.

Zadłużenie brutto wzrosło nominalnie o PLN 120m do poziomu PLN 198m, w wyniku emisji obligacji serii J, K1, K2 oraz konsolidacji serii C.

Wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0.8x wobec 0.4x w 2013r. co pozostaje poniżej ustanowionych kowenantów na serii G 2.0x oraz K1, K2 2.5x.

Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 29.7m**.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 7.5m, odnotowano na obligacjach **BGK** serii BGK0517. Całość obrotu była obrotem pakietowym. Kurs serii wzrósł o 0.05 punktu procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Czerwonej Torebki** (seria CZT0416). Kurs serii wzrósł o 7.2 punktu procentowego, z poziomu 75.0% do 82.2%. Obrót na serii wyniósł PLN 134.6k.

Obligacje spółki **E-Kancelaria**, serii EKA1215, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 18.0 punktów procentowych z 67.0% do 55.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 29.0k.

Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
BGK	IDS1018	116.00	6.25
BGK	IDS1018	110.13	6.25
Kruk	KRU1018	109.49	6.56
Poznańska 37	POA0117	108.85	8.00
Kruk	KRU0818	108.00	6.46
Nordic Development	NOR1016	108.00	12.00
Poznańska 37	POB0117	108.00	8.00
PKN Orlen	PKN0420	106.50	5.00
Kruk	KRU1218	106.20	6.36
E-Kancelaria	EKA0816	75.70	9.00
E-Kancelaria	EKA1115	74.29	10.00
E-Kancelaria	EKA0616	69.10	10.00
Midas	MDS0421	61.60	
E-Kancelaria	EKA1215	55.00	9.00
PC Guard	PCG0415	52.00	8.23
Europejski Bank	EIB0617	35.71	
Inwestycyjny Midas	MDS0421	34.28	
Uboat - Line	UBT0415	11.99	8.34
Uboat - Line	UBT0915	8.90	8.06

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oproc.
23-02	Kruk	KR31220	5.41
	Kruk	KRU1220	5.41
24-02	E-Kancelaria	EKA1215	9.00
	Echo Investment	ECH0318	5.74
25-02	EFM	EFM0915	10.80
	Kredyt Inkaso	KRI0916	8.28
	Kruk	KRU1218	6.36
	Leasing-Experts	LEX0616	9.34
26-02	Eurocent	ERC0916	9.00
	Kruk	KRU1216	6.66
	Kruk	KRU1217	6.06
	Pragma Faktoring	PRF0315	7.07
27-02	Kruk	KRU0317	6.66
	Polbrand	PBD0616	9.00
	Unidevelopment	UND0317	7.57

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Informacje ze spółek.

TMR (24.02) – Spółka nie wyklucza emisji obligacji w perspektywie 2-3lat.

TMR na inwestycje w Szczyrku i Chorzowie przeznaczy EUR 60-70m rozważa pozyskanie finansowania poprzez emisję akcji lub obligacji.

PORTY LOTNICZE (23.02) – Bank Pekao zorganizuje emisję obligacji na PLN 600m w celu sfinansowania rozbudowy lotniska Chopina.

MAGELLAN (20.02) – Spółka wyemitowała euroobligacje o wartości nominalnej EUR 10m

Niezabezpieczone obligacje 2-letnie zostały wyemitowane w celu finansowania bieżącej działalności spółki.

BBI DEVELOPMENT (20.02) – Spółka wyemitowała obligacje o wartości nominalnej PLN 35m.

Emisja 3-letnich obligacji przeznaczona została na spłatę obligacji serii BBD0215 i BBI0215 o łącznej wartości PLN 35m oprocentowanych WIBOR6M+6.5%. Marża ponad WIBOR6M nie została jeszcze ujawniona. Obligacje są niezabezpieczone i w warunkach emisji przewidziano wprowadzenie ich do obrotu na Catalyst.

BOŚ (20.02) – Bank wyemitował obligacje w ramach emisji prywatnej o wartości nominalnej PLN 100m.

ELZAB (19.02) – Rada Nadzorcza spółki wyraziła zgodę na program emisji obligacji o wartości do PLN 50m.

Obligacje niezabezpieczone zostaną wyemitowane w ramach niepublicznych emisji. Emisja pierwszej serii została ogłoszona przez Zarząd 24.02 i wynosić będzie PLN 20m.

E-KANCELARIA (19.02) – Subskrypcja obligacji serii S2 została przedłużona. 10. marca nastąpi dzień przydziału obligacji.

PRAGMA FAKTORING (19.02) – Spółka wyemitowała obligacje serii F o łącznej wartości nominalnej PLN 10m.

Jako zabezpieczenie obligacji ustanowiony został zastaw rejestrowy na zbiorze wierzytelności o najwyższej sumie zabezpieczenia wartości PLN 13m. Obligacje zostaną wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu.

BGK (19.02) – Bank sprzedał obligacje o wartości nominalnej blisko PLN 1.4bn.

Obligacje 4-letnie oprocentowane WIBOR+0.3%. Dyrektor zarządzający Pionem Rynków Finansowych poinformował ponadto w wywiadzie, że BGK planuje w połowie roku przeprowadzić emisję euroobligacji na rzecz KFD za ok. EUR 500m.

ALIOR (18.02) – Bank przedterminowo wykupi obligacje serii C o łącznej wartości nominalnej PLN 148.4m.

Dzień żądania wcześniejszego wykupu oraz dzień ustalenia prawa do świadczeń z obligacji ustalono na 25 lutego, a dzień wcześniejszego wykupu na 11 marca 2015 roku. Termin wykupu obligacji przypadał na luty 2020r.

TAURON (18.02) – Do obrotu na rynku Catalyst wprowadzono obligacje spółki o wartości nominalnej PLN 1.75bn.

ORBIS (18.02) – Spółka planuje emisję obligacji na przełomie marca/kwietnia.

Wiceprezes w wywiadzie poinformował, że Orbis zamierza w 2015r. otworzyć 8 nowych hoteli, a także refinansować swoje zadłużenie obligacjami.

Catalyst: Obligacje zapadające do końca 1H15

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2015.02.23	BBI	21	0.1%
2015.02.23	BBI	14	0.0%
2015.02.23	Sygnity	40	0.0%
2015.02.26	E-Kancelaria	4	-5.1%
2015.02.27	Zastal	3	-1.0%
2015.03.06	Pragma Faktoring	15	-1.0%
2015.03.19	Airon	9	0.0%
2015.03.23	Fast Finance	30	-6.0%
2015.03.31	Kleba Invest	2	2.0%
2015.04.07	Pragma Inwestycje	10	0.0%
2015.04.08	Marvipol	39	0.2%
2015.04.13	PC Guard	5	-35.0%
2015.04.14	Admiral Boats	5	-1.0%
2015.04.16	Admiral Boats	5	-1.9%
2015.04.20	Ghelamco	56	1.5%
2015.04.20	Ghelamco	3	0.0%
2015.04.22	Uboat - Line	3	-49.5%
2015.04.27	Murapol	8	0.0%
2015.04.30	2C Partners	4	1.1%
2015.05.06	E-Kancelaria	2	-6.1%
2015.05.08	VIG	3	-0.9%
2015.05.16	Murapol	8	-1.0%
2015.05.18	Echo	115	1.0%
2015.05.25	LC Corp	65	0.0%
2015.05.28	Unibep	11	1.0%
2015.05.28	Casus	10	0.0%
2015.06.08	Kredyt Inkaso	69	2.0%
2015.06.10	MYSLAW	2	2.3%
2015.06.13	FKD	2	0.8%
2015.06.18	PCC Rokita	20	1.4%
2015.06.18	Ferratum	10	1.0%
2015.06.18	Invista	4	0.0%
2015.06.20	Robyg	10	0.6%
2015.06.22	PTI	4	1.0%
2015.06.23	Mikrokasa	1	1.4%
2015.06.26	Gino Rossi	20	1.5%
2015.06.29	BBF	3	0.4%
2015.06.29	Alior Bank	147	0.0%
2015.06.29	Best	13	0.0%
2015.06.30	IPF	200	3.5%
2015.06.30	Kleba Invest	3	1.2%
2015.06.30	PCZ	8	0.4%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Kredyt pod Lupą: BEST.

Wyniki za 4Q14

W 4Q14 BEST zaraportował PLN 22m zysku netto wobec PLN 4.6m w analogicznym okresie roku poprzedniego. Na wynik istotny wpływ miało zwiększenie udziałów w BEST II NSFIZ z 17% do 100% i rozpoznanie wzrostu wartości certyfikatów wcześniej niekonsolidowanych (pozytywny wpływ PLN 10.8m na poziomie przychodów i PLN 8.8m na zysku netto, PLN 2m zostało rozpoznanie na poziomie podatku dochodowego). Znacznie wyższa dynamika zysku netto wobec wzrostu skali działalności wynika z pozytywnego wpływu podatku dochodowego w wysokości PLN 3.9m. W 4Q14 BEST rozwiązał rezerwy na podatek dochodowy z tytułu wyceny aktywów netto BEST I NSFIZ w wysokości PLN 7.36m, rozwiązanie rezerwy wynikało z dwóch operacji wypłaty spółki zależnej do spółki-matki. W 4Q14 BEST Capital Ltd z siedzibą na Cyprze wypłacił do BEST PLN 53m z tytułu umorzenia kapitału zapasowego oraz PLN 78m z tytułu dywidendy. Po uwzględnieniu korekt skorygowany zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej wyniósł PLN 5.9m co oznacza wzrost o 25% r/r. Spółka również odnotowała istotny wzrost przychodów o 19% r/r do poziomu PLN 29.7m.

Tabela 1: BEST: Wyniki kwartalne.

PLNm

	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	r/r	kor. 4Q14*	r/r
Przychody operacyjne	25.0	20.5	33.3	28.8	40.5	62%	29.7	19%
Koszty działalności operacyjnej	18.0	8.4	11.2	17.0	19.4	8%		
Wynagrodzenia	5.1	3.8	4.0	3.6	4.9	-4%		
Wartość bilansowa sprzedanych certyfikatów	8.9	0.0	1.7	8.8	7.8	-12%		
Zysk na sprzedaży	7.1	12.2	22.1	11.9	21.1	199%	10.3	46%
Zysk na działalności operacyjnej	7.1	12.2	22.3	11.8	21.0	197%	10.2	44%
Koszty finansowe netto	1.7	1.8	1.9	2.0	2.8	65%		
Zysk przed opodatkowaniem	5.3	10.5	20.5	9.8	18.2	240%	7.4	38%
Podatek dochodowy	0.6	1.0	1.4	1.2	-3.9	n.d.	1.4	137%
Zysk netto z działalności kontynuowanej	4.7	9.5	19.0	8.5	22.1	365%	5.9	25%
Przypadający akcjonariuszom BEST	4.6	9.4	18.9	8.5	22.0	382%	5.8	28%

*dane za 4Q14 skorygowano o wpływ zwiększenia udziałów w BEST II NSFIZ, oraz o rozwiązanie rezerwy podatkowej

Źródło: Dane spółki, obliczenia DI Investors

Sytuacja finansowa spółki

Tabela 2: BEST: Rachunek zysków i strat.

PLNm

	2012	2013	2014	r/r
Przychody operacyjne	77.0	131.4	123.2	-6%
Koszty działalności operacyjnej	37.6	51.9	55.9	8%
Wynagrodzenia	14.0	16.0	16.4	3%
Wartość bilansowa sprzedanych certyfikatów	12.0	19.2	18.2	-5%
Zysk na sprzedaży	39.4	79.5	67.3	-15%
Zysk na działalności operacyjnej	36.6	80.3	67.3	-16%
Koszty finansowe netto	5.1	6.6	8.5	29%
Zysk przed opodatkowaniem	31.6	73.7	58.9	-20%
Podatek dochodowy	4.7	3.1	-0.2	-107%
Zysk netto z działalności kontynuowanej	26.9	70.6	59.1	-16%
Przypadający akcjonariuszom BEST	26.2	69.7	58.7	-16%

Źródło: Dane spółki

Tabela 3: BEST: Rachunek zysków i strat po korektach.

PLNm

	2012	2013	2014	r/r
Przychody operacyjne	77.0	95.7	112.4	17%
Koszty działalności operacyjnej	37.6	51.9	55.9	8%
Wynagrodzenia	14.0	16.0	16.4	3%
Wartość bilansowa sprzedanych certyfikatów	12.0	19.2	18.2	-5%
Zysk na sprzedaży	39.4	43.8	56.5	29%
Zysk na działalności operacyjnej	36.6	44.6	56.5	27%
Koszty finansowe netto	5.1	6.6	8.5	29%
Zysk przed opodatkowaniem	31.6	38.0	48.1	26%
Podatek dochodowy	4.7	3.1	5.1	65%
Zysk netto z działalności kontynuowanej	26.9	34.9	42.9	23%
Przypadający akcjonariuszom BEST	26.2	34.0	42.6	25%

Źródło: Dane spółki, obliczenia DI Investors

Do rachunku wyników wprowadzono następujące korekty o zdarzenia jednorazowe:

- 2013r.
 - PLN 35.7m – kwota jednorazowego przeszacowania wartości portfeli wierzytelności należących do BEST I NSFIZ, dokonanego w 1H13. Rozpoznano na poziomie przychodów.
- 2014r.
 - PLN 10.8m – objęcie udziałów w BEST II NSFIZ z 17% do 100% i rozpoznanie wzrostu wartości certyfikatów wcześniej niekonsolidowanych. Rozpoznane na poziomie przychodów w wysokości PLN 10.8m, PLN 2.0m w podatku dochodowym o dodatnim wpływie na zysk netto spółki w wysokości PLN 8.8m
 - PLN 7.4m – rozwiązanie rezerwy na podatek dochodowy spowodowane wypłatami od spółki zależnej.

Po uwzględnieniu korekt BEST w 2014r. odnotował wzrost przychodów o 17% r/r do poziomu PLN 112.4m, co przeniosło się na 27% wzrost wyniku EBIT (PLN 56.6m wobec PLN 44.6m w 2013r.) oraz 25% wzrost zysku netto (PLN 42.6m wobec PLN 34.0m w 2013r.). Spółce w 2014r. udało się obniżyć koszty działalności operacyjnej w stosunku do przychodów co przełożyło się na wzrost marżowości na wszystkich poziomach zysku. Marża zysku brutto na sprzedaży wzrosła do poziomu 50% wobec 46% w 2013r. Na wzrost marży netto do poziomu 38% wobec 36% w 2013r. miało również wpływ podwyższenie efektywnej stopy procentowej z 8% w 2013r. do 4% w 2014r. uwzględniając korekty, zaraportowana stopa procentowa miała wartość ujemną w wysokości 0.3%.

Tabela 4: BEST: Bilans.

PLNm

	2012	2013	2014
Aktywa trwałe	113.7	128.8	127.7
Inwestycje w jednostkach współkontrol. wyceniane metodą praw własności	86.1	90.2	97.3
Aktywa obrotowe	58.1	143.8	294.1
Wierzytelności nabyte	38.3	116.6	251.0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12.6	20.1	37.5
Suma aktywów	171.8	272.5	421.8
Kapitał własny, z tego:	79.1	150.6	199.7
Zysk (strata) z lat ubiegłych	16.8	43.0	104.7
Zysk (strata) netto	26.2	69.7	58.7
Zobowiązania długoterminowe	60.1	85.1	201.3
Dług długoterminowy	48.8	64.2	184.8
Zobowiązania krótkoterminowe	32.6	36.8	20.8
Dług krótkoterminowy	27.0	13.9	13.5
Dług brutto	75.8	78.1	198.3
Dług netto	63.2	58.0	160.8

Źródło: Dane spółki

W 2014r. suma bilansowa BEST wzrosła o PLN 150m. Było to w głównej mierze spowodowane zwiększeniem zadłużenia brutto nominalnie o PLN 120.2m do poziomu PLN 198.3m, którym sfinansowano głównie wzrost wartości pozycji Wierzytelności nabyte o PLN 134.4m do poziomu PLN 251.0m. Na wzrost zadłużenia w 2014r. wpływ miały operacje na obligacjach: emisje w wysokości PLN 111m (serie J, K1, K2), wykupy o wartości PLN 26m (E, J), co netto miało wpływ na wzrost zadłużenia o PLN 85m. Dodatkowy wzrost zadłużenia o PLN 40m spowodowany został objęciem udziałów w BEST II NSFIZ i konsolidacja jego zadłużenia (seria obligacji serii C o wartości PLN 40m).

Tabela 5: BEST: Rachunek przepływów pieniężnych.

	2012	2013	2014
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	31.56	73.69	58.85
Korekty o pozycje:	-56.09	-57.57	-103.27
Zysk na wycenie certyfikatów BEST II NSFIZ na dzień objęcia kontroli			-10.84
Udział w jednostkach współkontrolowanych – metoda praw własności	-25.76	-16.77	-25.40
Amortyzacja i utrata wartości aktywów trwałych	1.80	1.84	2.69
Odsetki i udziały w zyskach	5.39	7.28	9.67
Zmiana kapitału obrotowego	-0.55	15.88	-14.57
Zmiana stanu inwestycji	-31.54	-65.61	-85.30
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem	-24.53	16.12	-44.42
Zapłacony podatek dochodowy	-0.56	-0.13	-0.10
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej po opodatkowaniu	-25.09	16.00	-44.51
Nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych	-0.99	-2.11	-8.45
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1.06	-1.89	-8.42
Wpływy z emisji dłużnych papierów wartościowych	47.00	24.59	111.00
Wpływy z tytułu zaciągniętych pożyczek i kredytów bankowych	4.11	0.00	78.00
Wykup dłużnych papierów wartościowych	-14.99	-23.00	-26.00
Splata pożyczek i kredytów bankowych	-0.02	-0.04	-82.05
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	29.13	-6.60	70.24
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	2.98	7.50	17.31

Źródło: Dane spółki

W 2014r. przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej w BEST wyniosły ujemne PLN 44.5m wobec dodatnich PLN 16.0m w 2013r. Wpływ na ujemną wartość przepływów pieniężnych miało zwiększenie inwestycji o PLN 85.3m (wobec zwiększenia o PLN 65.6m w 2013r.). Również korekty o niegotówkowy zysk na wycenie certyfikatów BEST II NSFIZ w wysokości PLN 10.8m i udział w jednostkach współkontrolowanych w wysokości PLN 25.4m doprowadziły do zwiększenia zysku spółki nie mającego odzwierciedlenia w faktycznych przepływach gotówkowych.

Dodatnia zmiana stanu środków pieniężnych w wysokości PLN 17.3m (wobec PLN 7.5m w 2013r.) wynika z istotnych wpływów z emisji obligacji i zaciągniętych kredytów, które po uwzględnieniu spłat przyniosły PLN 70.2m gotówki.

Struktura zadłużenia

BEST finansuje swoją działalność poprzez emisje obligacji, które na koniec 2014r. stanowiły 99.7% zadłużenia spółki (PLN 197.8m). Na koniec 2014r. aktywnych było 6 serii obligacji, z czego jedna została wyemitowana przez BEST II NSFIZ i skonsolidowana do zadłużenia spółki w 4Q14 w wyniku zwiększenia udziałów w funduszu i zmiany metody jego konsolidacji.

Po dacie bilansowej spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii H i I o łącznej wartości nominalnej PLN 25m, oraz jest w trakcie emisji serii K3 której emisja przewidziana jest na marzec 2015r. Nowa emisja oprocentowana jest WIBOR3M+3.5% co przy obecnym poziomie WIBOR3m równym 1.74% oznacza redukcję oprocentowania o 3.74 punktu procentowego wobec wykupionych obligacji o stałym kuponie w wysokości 8.98%. Ze względu na wprowadzone dyskonto do ceny nominalnej uzależnione od dnia złożenia zapisu pozyskane środki z emisji wyniosły PLN 34.89m co implikuje średnią stopę dyskonta przy obejmowaniu akcji na poziomie 0.32% do wartości nominalnej.

Emisja K3 posiada wbudowaną opcję call, w przypadku realizacji której BEST zobowiązany jest do wypłaty premii. Możliwość przedterminowego wykupu może być zrealizowana w każdym okresie odsetkowym poczynając od września 2017r. gdy premia wyniesie 1.25% wartości nominalnej, po czym będzie zmniejszać się aż do grudnia 2019r. gdy wyniesie 0.2%. Emitent zobowiązał się do niewypłacania dywidendy przed spłatą serii.

Tabela 6: BEST: Aktywne serie obligacji.

Seria	Wartość (PLNm)	Oprocentowanie nominalne	Data emisji	Termin wykupu	Rodzaj emisji	Catalyst
K1	39	WIBOR3M+4.7 pp	28.11.2012	28.05.2016	publiczna	tak
K2	45	WIBOR3M+3.8 pp	30.04.2014	30.04.2018	publiczna	tak
K3	50	6.00 pp	30.10.2014	30.10.2018	publiczna	tak
C*	40	WIBOR6M+4.3 pp	17.01.2014	17.01.2018	prywatna	tak
H	10	8.98 pp	11.03.2013	11.09.2016	prywatna	nie
I	15	8.98 pp	28.03.2013	28.09.2016	prywatna	tak
Stan na koniec 2014	199					
H (wykup)	10					
I (wykup)	15					
K3 (emisja)	35	WIBOR3M+3.3 pp	luty 2015	luty 2019	publiczna	tak**
Po uwzględnieniu emisji i spłat po dacie bilansowej	209					
K4 (w trakcie emisji)	20	WIBOR3M+3.5 pp	luty 2015**	luty 2019**	publiczna	
Oczekiwane	229					

* emisja BEST II NSFIZ włączona do zadłużenia spółki w wyniku konsolidacji

** intencje spółki

Źródło: Dane spółki, GPW catalyst

Wskaźniki dłużne

Tabela 7: BEST: Wskaźniki zadłużenia i rentowności.

PLNm o ile nie wskazano inaczej

Zadłużenie	2012	2013	2014
Dług brutto	75.8	78.1	198.3
Dług netto	63.2	58.0	160.8
Dług netto/EBITDA (x)	1.6	0.7	2.3
Dług netto/aktywa (x)	0.4	0.2	0.4
Dług netto/kapitały własne (x)	0.8	0.4	0.8
Obsługa zadłużenia			
FFO	7.0	65.7	55.4
Wskaźnik pokrycia odsetek wynikiem EBITDA (x)	6.2	11.6	7.0
Rentowności			
ROE	33%	46%	29%
ROA	15%	26%	14%
Wskaźniki płynności			
Wskaźnik płynności bieżącej	1.8	3.9	14.1
Wskaźnik płynności gotówkowej	0.4	0.5	1.8

Źródło: Dane spółki, obliczenia DI Investors

W 2014r. znacznemu podwyższeniu uległ wskaźnik długu netto do wyniku EBITDA z poziomu 0.7x w 2013r. do poziomu 2.3x. Stabilną sytuację spółki wskazuje wysoki wynik FFO w wysokości PLN 55.4m (-16% r/r wobec PLN 65.7m w 2013r.). Wysoki wynik FFO wobec ujemnego CFO wynika ze znacznych inwestycji spółki w wierzytelności (PLN 85.3m wpływu w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych) oraz inwestycji w kapitał obrotowy (PLN 14.6m wpływu w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych).

Wskaźniki płynności oraz omawiany poniżej rating wg modelu EM-Altman zostały znacząco poprawione poprzez fakt, iż spółka zwiększyła swoje zadłużenie długoterminowe finansując wierzytelności księgowane w aktywach obrotowych. Doprowadziło to do znacznej dysproporcji pomiędzy aktywami obrotowymi (PLN 294.1m, +105% r/r) a zobowiązaniami krótkoterminowymi (PLN 20.8m, -43% r/r).

Altman EM-Score

Tabela 8: BEST: Model ratingowy Altman EM-Score.

PLNm o ile nie wskazano inaczej

	2012	2013	2014	Wpływ na zmianę
Kapitał pracujący/aktywa	0.15	0.39	0.65	1.7
Zyski zatrzymane/aktywa	0.43	0.63	0.33	-1.0
EBIT/aktywa	0.21	0.29	0.16	-0.9
Kapitały własne/Zobowiązania	0.85	1.23	0.90	-0.4
Implikowany wskaźnik EM-Altmana	7.9	11.1	10.6	-0.5
Implikowany rating EM-Altmana	AA+	AAA	AAA	

Źródło: Dane spółki, obliczenia DI Investors

Implikowany wskaźnik EM-Altmana BEST obniżył się o 0.5 punktu jednak implikowany rating pozostał na wysokim poziomie AAA określającym spółkę, jako obecnie niezagrażoną upadłością. Bardzo duży wpływ na wysoki wynik ma stosunek kapitału pracującego do aktywów w spółce, Altman definiuje kapitał pracujący jako różnicę pomiędzy aktywami obrotowymi a zobowiązaniami krótkoterminowymi co w przypadku BEST znacznie wpływa na osiągnięcie wysokiego implikowanego ratingu. Pozostałe pozycje kontrybuowały negatywnie do osiągniętego wyniku, przede wszystkim poprzez fakt, iż duże zwiększenie zadłużenia przeznaczonego na zakupy wierzytelności nie znalazło jeszcze odzwierciedlenia w generowanych zyskach. Kluczowym czynnikiem oceny ryzyka w 2015r. będą osiągnięte odzyski z portfeli zakupionych w 2014r.

Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-02-03

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Ghelamco	GHE0619	50.0	PLN	2014-12-16	2019-06-16	4.5	6M	3.50%	Tak	100.3	5.40%
Echo Investment	ECH0418	50.0	PLN	2014-10-20	2018-04-20	3.5	6M	3.15%		102.0	4.36%
Echo Investment	ECH0318	75.0	PLN	2014-10-06	2018-03-04	3.4	6M	3.15%		102.0	4.38%
Ghelamco	GHE0918	6.3	EUR	2014-09-30	2018-09-28	4.0	EURIBOR	4.30%	Tak	100.0	4.44%
Ghelamco	GHE1117	37.8	PLN	2014-08-26	2017-11-27	3.3	6M	4.75%	Tak	101.0	6.24%
Echo Investment	ECH0716	25.0	PLN	2014-07-22	2016-07-02	1.9	6M	2.85%		102.5	2.99%
Echo Investment	ECH0216	50.0	PLN	2014-07-21	2016-06-26	1.9	6M	2.95%		102.5	3.05%
Ghelamco	GHK0718	11.2	PLN	2014-07-16	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	100.0	6.47%
Ghelamco	GHC0718	30.8	PLN	2014-07-15	2018-07-16	4.0	6M	5.00%	Tak	100.0	6.47%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-09	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	100.6	6.27%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-04	2018-07-04	4.0	6M	4.50%	Tak	101.0	6.14%
Vantage	VTG0617	23.5	PLN	2014-06-16	2017-06-16	3.0	3M	4.30%	Tak	102.0	5.54%
Vantage	VTG0618	13.3	PLN	2014-06-16	2018-06-16	4.0	3M	4.95%		100.8	6.42%
LC Corp SA	LCC0619	50.0	PLN	2014-06-06	2019-06-06	5.0	6M	3.50%		n.d.	n.d.
Ronson	RON0218	5.0	PLN	2014-05-23	2018-02-23	3.8	6M	4.25%		102.0	5.28%
Ronson	RON0518	28.0	PLN	2014-05-20	2018-05-20	4.0	6M	3.50%	Tak	100.3	4.86%
Echo Investment	ECH0519	70.5	PLN	2014-05-15	2019-05-15	5.0	6M	3.60%		n.d.	n.d.
Ghelamco	GHE0418	27.2	PLN	2014-04-25	2018-04-25	4.0	6M	4.50%	Tak	101.0	6.07%
Ghelamco	GHE0718	120.4	PLN	2014-04-11	2018-07-11	4.3	6M	5.00%	Tak	101.0	6.63%
GTC	GTC0319	200.0	PLN	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%		100.0	6.47%
Robyg	ROG0218	15.0	PLN	2014-02-28	2018-02-26	4.0	3M	4.00%		102.5	4.73%
Robyg	ROB0218	45.0	PLN	2014-02-25	2018-02-26	4.0	6M	4.00%		104.5	4.37%
Echo Investment	ECH0219	100.0	PLN	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	3.60%		n.d.	n.d.
Polnord	PND0217	50.0	PLN	2014-02-11	2017-02-11	3.0	3M	4.35%	Tak	100.3	5.92%
BBI Development	BBI0217	53.0	PLN	2014-02-06	2017-02-07	3.0	6M	6.00%		102.5	6.60%
Ghelamco	GHE0118	114.5	PLN	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	Tak	101.6	6.36%
Robyg	ROB1216	35.0	PLN	2013-12-20	2016-12-20	3.0	6M	3.50%		101.0	4.34%
Ghelamco	GHE1116	6.5	PLN	2013-11-14	2016-11-14	3.0	6M	4.00%	Tak	n.d.	n.d.
LC Corp	LCC1018	50.0	PLN	2013-10-31	2018-10-30	5.0	6M	3.50%		n.d.	n.d.
Ghelamco	GHE0816	9.2	PLN	2013-08-14	2016-08-12	3.0	6M	4.00%		n.d.	n.d.
Vantage	VTG0816	20.0	PLN	2013-08-09	2016-08-09	3.0	3M	5.50%		101.0	6.55%
Ronson	RON0716	9.3	PLN	2013-07-15	2016-07-15	3.0	6M	4.55%		102.5	3.27%
Ghelamco	GHE0716	20.0	PLN	2013-07-12	2016-07-12	3.0	6M	5.00%		n.d.	n.d.
Echo Investment	ECH0618	80.0	PLN	2013-06-19	2018-06-19	5.0	6M	3.50%		n.d.	n.d.
Robyg	ROB0616	90.0	PLN	2013-06-19	2016-06-23	3.0	6M	4.50%		103.0	3.52%
Ronson	RON0616	23.6	PLN	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	4.55%		103.0	3.82%
Ronson	RON0617	83.5	PLN	2013-06-14	2017-06-14	4.0	6M	3.75%	Tak	102.0	4.13%
Dom Development	DOM0318	50.0	PLN	2013-03-26	2018-03-26	5.0	6M	2.65%		n.d.	n.d.
BBI Development	BBI0216	22.0	PLN	2013-02-20	2016-02-22	3.0	6M	6.50%		100.0	8.46%

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 na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-02-03

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		98.1	4.82%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		101.2	5.58%
e-Kancelaria	EKA0916	3.0	PLN	2014-09-15	2016-09-15	2.0	3M	6.39%		92.5	11.71%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	n.d.	n.d.
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.4	5.64%
e-Kancelaria	EKK1016	1.8	PLN	2014-04-25	2016-10-25	2.5	3M	6.29%		78.5	20.74%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		100.9	5.47%
e-Kancelaria	EKA0816	2.8	PLN	2014-02-19	2016-08-19	2.5	3M	6.29%		80.9	22.31%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		100.5	5.89%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		n.d.	n.d.
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		n.d.	n.d.
e-Kancelaria	EKK1215	1.0	PLN	2013-12-23	2015-12-23	2.0	3M	6.30%		80.0	37.07%
KRUK	KRU1217	15.0	PLN	2013-12-06	2017-12-06	4.0	3M	4.00%		104.8	4.16%
KRUK	KRU1218	10.0	PLN	2013-12-05	2018-12-05	5.0	3M	4.30%		106.2	4.91%
e-Kancelaria	EKA1215	4.5	PLN	2013-12-04	2015-12-04	2.0	3M	6.30%		77.0	38.90%
Presco Group	PRE1117	35.0	PLN	2013-11-28	2017-11-28	4.0	6M	4.40%		100.3	6.28%
Fast Finance	FFI1116	8.6	PLN	2013-11-15	2016-11-15	3.0	6M	7.00%	Tak	97.8	11.25%
GPM Vindexus	VIN1116	10.0	PLN	2013-11-08	2016-11-08	3.0	3M	6.25%	Tak	105.5	4.36%
e-Kancelaria	EKA1016	2.3	PLN	2013-10-17	2016-10-17	3.0	6M	6.29%		76.0	24.06%
KRUK	KRU1018	40.0	PLN	2013-10-03	2018-10-03	5.0	3M	4.50%		109.5	3.67%
Fast Finance	FFI0916	3.9	PLN	2013-09-27	2016-09-27	3.0	6M	7.00%	Tak	99.1	9.10%
DTP	DTP0816	11.0	PLN	2013-08-23	2016-08-22	3.0	3M	4.50%	Tak	100.4	5.44%
KRUK	KRU0818	50.0	PLN	2013-08-13	2018-08-13	5.0	3M	4.50%		108.0	4.03%
Best	BS30615	31.0	PLN	2013-06-28	2015-06-29	2.0	3M	4.00%		n.d.	n.d.
Best	BS30616	24.0	PLN	2013-06-28	2016-06-28	3.0	3M	4.30%		n.d.	n.d.
e-Kancelaria	EKA0616	2.5	PLN	2013-06-28	2016-06-27	3.0	-	10.00%		82.0	26.44%
KRUK	KRU0618	15.0	PLN	2013-06-25	2018-06-25	5.0	3M	4.50%		104.8	5.07%
Presco Group	RNK0616	131.8	PLN	2013-06-14	2016-06-16	3.0	6M	5.50%		95.5	10.34%
KRUK	KRU0517	40.0	PLN	2013-05-20	2017-05-20	4.0	3M	4.20%		103.6	4.34%
e-Kancelaria	EKA0515	1.8	PLN	2013-05-06	2015-05-06	2.0	-	12.00%		91.8	52.46%
e-Kancelaria	EKA1115	3.6	PLN	2013-05-06	2015-11-06	2.5	-	10.00%		79.0	37.81%
Best	BST0916	14.7	PLN	2013-03-28	2016-09-28	3.5	-	8.98%		100.6	8.59%
KRUK	KRU0317	30.0	PLN	2013-03-07	2017-03-07	4.0	3M	4.60%		104.1	4.30%
e-Kancelaria	EKA0215	4.3	PLN	2013-02-26	2015-02-26	2.0	-	11.00%		94.5	136.01%
Fast Finance	FFI0116	10.9	PLN	2013-01-10	2016-01-15	3.0	6M	7.00%		96.8	12.24%
KRUK	KRU1216	20.0	PLN	2012-12-06	2016-12-06	4.0	3M	4.60%		104.1	3.99%
Best	BST0516	39.0	PLN	2012-11-28	2016-05-28	3.5	3M	4.70%		100.6	6.23%
KRUK	KRU1116	30.0	PLN	2012-11-05	2016-11-05	4.0	3M	4.60%		103.5	3.72%
Presco Group	PRE0815	10.0	PLN	2012-08-08	2015-08-08	3.0	6M	5.00%		103.5	0.80%
e-Kancelaria	EKA0715	1.5	PLN	2012-07-11	2015-07-11	3.0	6M	7.86%		88.9	37.69%
Fast Finance	FFI0315	30.0	PLN	2012-03-23	2015-03-23	3.0	6M	7.50%	Tak	88.5	79.11%
KRUK	KRU0316	108.0	PLN	2012-03-21	2016-03-21	4.0	3M	4.40%	Tak	104.1	2.24%
Kredyt Inkaso	KRI0916	30.0	PLN	2012-03-05	2016-09-05	4.5	6M	5.70%		105.0	3.69%

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	2014.11.26	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.10.22	2014.11.26	2014.11.26
Perspektywa	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna
Spółka	ING	BGK						
Rating	A	A-						
Data	2014.11.26	2014.03.26						
Perspektywa	negatywna	stabilna						

Źródło: Fitch

Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKP Intercity
Rating	BBB-	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB
Data	2014.12.12	2014.10.07	2014.11.06	2014.11.12	2014.10.24	2014.11.06	2014.11.06	2015.01.14
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna
Spółka	Aquanet	KHW	JSW					
Rating	BBB	BB-	B+					
Data	2014.12.02	2014.11.14	2014.10.20					
Perspektywa	stabilna	stabilna	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 (2014-10-31)	YTM (%) (2014-10-31)	Rating Fitch	Z-Spread (2014-10-31)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	350.00	0.35%	99.67	4.06%	Ba2*	363 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.04%	105.87	1.22%	BBB	56 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	-0.02%	101.40	0.64%	A	22 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.33%	105.93	0.85%	A	146 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.83%	102.20	1.82%	A	146 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	0.00%	110.00	7.01%	B1*	83 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.26%	109.23	1.36%	BBB	89 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.46%	103.22	0.86%	BBB+	58 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.04%	105.66	1.14%	Baa3*	52 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	1.05%	100.95	2.34%	BBB-	178 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	0.03%	101.87	0.37%	A2*	90 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	-0.08%	102.12	0.65%	A2*	42 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	0.29%	104.47	0.35%	A2*	105 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	1.44%	106.00	3.72%	A2*	188 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.00%	103.66	1.37%	A2*	82 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	-0.01%	113.76	8.31%	B2*	210 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.00%	113.00	8.40%	B2*	330 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	0.14%	101.70	0.98%	A-**	64 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	0.17%	110.70	5.23%	B1*	210 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	96.00	0.00%	104.00	6.65%	B1*	256 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		
					20.02	19.02	18.02	17.02	16.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	0.66	102.4	102.4	102.0	102.3	102.0	0.4	18.6	0.0	18.6
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	1.51	102.7	102.7	102.7	102.5	102.4	0.3	10.4	0.0	10.4
2C Partners	2CP0415	2015.04.30	11.50	0.76	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-1.3	10.1	0.0	10.1
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	14.58	104.0	104.0	104.0	103.0	102.6	1.4	6.3	0.0	6.3
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	7.45	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	-0.4	4.0	0.0	4.0
Admiral Boats	ADB0415	2015.04.14	9.50	11.19	96.0	96.0	96.0	99.0	99.0	-3.0	19.4	0.0	19.4
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.16	10.91	95.5	95.5	95.0	98.5	98.5	-3.0	14.5	0.0	14.5
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	5.55	22.96	101.2	101.2	101.2	101.2	101.2	0.0	103.4	0.0	103.4
AOW Faktoring	AOW0416	2016.04.26	7.02	0.56	102.3	102.3	102.3	102.0	102.0	0.3	35.9	0.0	35.9
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	7.06	0.00	101.9	101.9	101.9	101.9	101.9	-0.3	5.1	0.0	5.1
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	1.75	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.4	0.5	0.0	0.5
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.99	4.16	102.2	102.2	102.4	102.4	102.4	-0.1	24.6	0.0	24.6
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	3.67	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.0	961.7	0.0	961.7
Best	BST0418	2018.04.30	5.81	0.40	100.5	100.5	100.5	100.6	100.8	0.0	100.6	0.0	100.6
Best	BST0516	2016.05.28	6.76	0.00	101.5	100.9	100.9	100.9	101.5	0.0	57.2	0.0	57.2
BEST	BST1018	2018.10.30	6.00	0.41	101.1	101.1	101.1	101.1	101.0	0.1	1.5	0.0	1.5
BGK	BGK0517	2017.05.19	2.34	6.22	100.1	100.1	100.1	100.1	100.1	0.0	7547.8	0.0	7547.8
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.55	1.51	100.8	100.6	101.0	101.0	101.2	-0.6	213.0	0.0	213.0
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.75	3.27	100.5	100.5	100.8	101.0	101.0	-0.5	207.3	0.0	207.3
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.05	0.89	100.5	100.5	100.5	100.5	100.0	0.0	15.0	0.0	15.0
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	6.36	1.10	100.0	100.0				0.0	50.6	0.0	50.6
Casus Finanse	CAS0515	2015.05.28	6.90	1.66	99.6	99.7	99.5	99.5	99.0	-0.6	256.0	0.0	256.0
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	7.00	1.11	99.5	100.3	100.3	100.3	100.2	-0.7	205.7	0.0	205.7
Ciech	CI21217	2017.12.05	6.95	156.14	104.9	104.9	104.9	104.9	105.0	-0.1	106.4	0.0	106.4
Copernicus	CRS0416	2016.04.10	5.73	21.51	98.0	98.0	98.0	98.0	98.0	0.0	15.0	0.0	15.0
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	7.21	260.75	82.2	86.0	79.0	76.0	76.0	7.2	134.6	0.0	134.6
DTP	DTP0816	2016.08.22	6.54	0.35	100.0	100.0	100.0	100.6	100.6	-0.6	1013.2	0.0	1013.2
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	5.74	2.72	101.5	101.5	101.5	102.6	102.7	0.0	1569.3	0.0	1569.3
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	5.17	1.80	102.5	102.7	102.7	102.7	102.7	-0.2	111.0	0.0	111.0
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	4.90	0.71	102.5	102.0	102.0	102.0	102.0	0.6	46.0	0.0	46.0
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	5.00	0.82	102.0	101.5	101.5	101.5	102.0	0.0	30.8	0.0	30.8
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	6.95	1.52	100.5	100.5	100.5	100.5	100.2	-0.1	23.1	0.0	23.1
E-Kancelaria	EKA1215	2015.12.04	9.00	20.22	55.0	65.0	65.0	67.0	67.0	-18.0	29.0	0.0	29.0
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	1.62	69.1	64.1	70.0	70.0	70.0	-8.9	15.2	0.0	15.2
E-Kancelaria	EKA0515	2015.05.06	12.00	0.59	89.1	89.1	89.1	88.5	88.5	0.6	8.1	0.0	8.1
E-Kancelaria	EKA0916	2016.09.15	8.45	16.44	87.0	87.0	92.5	92.5	92.5	-5.5	5.3	0.0	5.3
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	0.49	74.3	74.3	81.0	81.0	79.0	-4.7	3.4	0.0	3.4
E-Kancelaria	EKA1015	2015.10.23	10.00	8.77	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	-10.0	2.8	0.0	2.8
E-Kancelaria	EKA0816	2016.08.19	9.00	1.23	75.7	80.9	80.9	80.9	80.9	-5.2	0.8	0.0	0.8
Ekopaliwa Chełm	EPC0716	2016.07.31	15.00	0.99	103.9	103.9	103.9	103.9	103.9	0.0	4.7	0.0	4.7
EMPIK	EMF1117	2017.11.17	10.03	2,720.47	91.5	94.0	94.0	99.0	99.0	-8.5	585.7	0.0	585.7
Eurocent	ERC0916	2016.09.08	9.00	1.92	100.1	100.1	100.1	100.1	100.1	-0.3	2.0	0.0	2.0
EFM	EFM0416	2016.04.29	10.10	6.64	100.3	101.0	101.0	101.0	101.0	-0.8	34.4	0.0	34.4
EFM	EFM0915	2015.09.07	10.80	23.97	100.3	100.3	100.3	101.5	101.0	-0.8	17.5	0.0	17.5
EFM	EFM1216	2016.12.20	10.40	18.24	100.0	100.0	100.0	100.0	104.0	-4.0	15.3	0.0	15.3
FKD	FKD0615	2015.06.13	10.00	20.00	97.0	97.0	98.6	98.6	99.2	-2.2	23.1	0.0	23.1
FKD	FKD0516	2016.05.09	9.50	28.37	98.5	100.0	100.7	100.7	100.9	-2.5	14.3	0.0	14.3
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	9.93	42.44	86.0	86.5	90.9	93.4	93.4	-7.4	75.5	0.0	75.5
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.03	24.99	98.5	98.5	97.7	97.7	97.7	0.8	49.6	0.0	49.6
Fast Finance	FFI0116	2016.01.15	9.05	9.92	95.8	95.8	95.8	96.8	96.8	-1.0	9.7	0.0	9.7
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	9.35	38.42	98.4	98.4	99.1	99.1	99.1	-0.8	3.1	0.0	3.1
Ferratum Capital Poland	FRR0615	2015.06.18	8.55	15.93	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	1.0	0.0	1.0
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	6.20	0.00	99.9	99.8	99.6	98.5	98.5	1.3	734.8	0.0	734.8
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	6.41	0.15	100.9	100.7	100.7	100.9	100.2	0.7	291.6	0.0	291.6
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	5.74	0.00	97.5	97.5	97.5	97.0	97.0	-0.5	241.3	0.0	241.3
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.98	25.23	99.9	99.8	99.6	100.0	99.5	0.4	187.9	0.0	187.9
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.95	1.08	97.0	97.0	97.0	97.0	97.0	-0.1	111.7	0.0	111.7
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.94	14.75	97.3	97.3	96.8	96.8	96.8	0.3	106.1	0.0	106.1
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	4.80	8.81	96.0	96.0	97.5	97.5	97.5	-1.5	101.8	0.0	101.8
Getin Noble	GNB0817	2017.08.10	5.43	208.27	100.3	100.3	100.3	100.3	100.5	-0.2	100.4	0.0	100.4
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	5.23	20.06	98.5	98.5	98.5	98.5	98.5	0.7	100.4	0.0	100.4
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.53	18.18	99.5	99.5	100.0	100.0	100.5	0.1	86.5	0.0	86.5
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	5.23	20.06	97.0	97.2	97.2	97.2	97.2	-0.2	82.2	0.0	82.2
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.60	14.12	99.6	100.1	99.9	99.9	99.5	0.1	81.9	0.0	81.9
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	5.64	0.00	97.2	97.2	96.9	97.2	97.2	-0.7	46.8	0.0	46.8
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	5.08	16.70	97.9	97.9	97.0	97.0	97.0	0.5	46.4	0.0	46.4
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.92	24.49	100.2	100.2	99.9	99.9	99.9	0.3	44.0	0.0	44.0
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	5.05	11.21	97.5	97.5	97.0	97.9	97.9	-0.4	30.4	0.0	30.4
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.57	19.38	99.0	99.0	99.5	99.5	99.5	-0.5	26.3	0.0	26.3
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.49	19.55	99.9	99.9	100.2	100.2	100.2	-0.3	14.3	0.0	14.3

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		
					20.02	19.02	18.02	17.02	16.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	5.05	5.95	97.9	97.9	97.0	97.9	97.9	0.0	10.7	0.0	10.7
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	5.60	10.89	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	10.1	0.0	10.1
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.48	14.86	99.8	99.8	99.5	99.5	99.5	0.3	1.0	0.0	1.0
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.50	9.64	99.8	99.8	99.5	99.5	99.5	0.3	1.0	0.0	1.0
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	5.45	22.10	98.0	98.0	97.5	97.5	97.5	0.5	1.0	0.0	1.0
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	7.00	49.86	101.6	101.6	101.6	101.6	101.6	0.0	5008.1	0.0	5008.1
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	7.05	84.99	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.0	71.3	0.0	71.3
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	7.05	84.99	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.0	71.3	0.0	71.3
Ghelamco	GHI0718	2018.07.09	6.55	82.55	100.5	100.5	100.5	100.5	100.6	-0.1	20.3	0.0	20.3
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.55	0.96	100.2	100.2	99.7	99.7	99.5	0.0	9.0	0.0	9.0
Ghelamco	GHE0418	2018.04.25	6.49	21.87	101.3	101.3	101.3	101.3	101.0	0.3	4.1	0.0	4.1
Ghelamco	GHE0816	2016.08.12	5.94	162.74	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	0.0	99.6	0.0	99.6
Gino Rossi	GRI0615	2015.06.26	8.80	14.47	100.0	100.0	100.0	100.3	100.3	-0.3	4.1	0.0	4.1
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.22	0.49	101.1	101.1	100.9	100.9	101.1	0.3	1166.3	0.0	1166.3
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	3.75	102.5	102.5	102.5	102.5	102.5	0.0	13.0	0.0	13.0
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	14.79	99.5	99.5	99.5	99.5	100.7	-1.2	2.0	0.0	2.0
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	1.86	102.0	102.0	102.0	102.0	101.0	1.0	14.2	0.0	14.2
IVOPOL	IWO0616	2016.06.26	9.34	15.35	101.8	101.8	101.8	101.8	102.3	-0.5	8.3	0.0	8.3
Kanc. Medius	KME1015	2015.10.04	9.00	12.58	100.0	100.0	100.0	100.0	100.1	-0.1	121.4	0.0	121.4
KANCELARIA MEDIUS	KME0416	2016.04.17	9.00	9.37	101.2	101.2	101.2	101.2	101.2	-0.5	4.1	0.0	4.1
Kerdos Group	KRS0316	2016.03.31	8.00	1.20	100.4	100.4	100.4	100.4	101.0	-1.6	3.3	0.0	3.3
Kleba Invest	KIW0315	2015.03.31	11.50	1.74	100.0	100.0	100.0	100.0	100.8	-0.8	3.6	0.0	3.6
Kleba Invest	KIN0315	2015.03.31	11.50	1.74	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.0	1.7	0.0	1.7
Klon	KLN1115	2015.11.18	7.44	0.12	100.9	100.9	100.9	100.0	100.0	0.9	6.5	0.0	6.5
Kredyt Inkaso	KRI0717	2017.07.13	6.25	7.19	102.7	102.2	102.2	102.2	102.2	0.5	310.3	0.0	310.3
Kredyt Inkaso	KR20116	2016.01.02	7.45	10.82	101.5	101.5	101.5	101.5	101.6	0.0	19.4	0.0	19.4
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	7.55	10.96	102.1	102.1	102.5	102.5	102.5	-0.4	6.2	0.0	6.2
Kredyt Inkaso	KRI0916	2016.09.05	8.28	39.02	104.0	104.0	105.0	105.0	105.0	-1.0	2.2	0.0	2.2
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.41	0.00	102.1	102.1	101.5	101.5	101.5	0.6	59.8	0.0	59.8
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.66	14.60	103.0	103.0	104.1	104.1	104.1	-1.0	23.0	0.0	23.0
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.26	0.67	104.0	104.0	104.0	104.0	103.6	0.4	21.8	0.0	21.8
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.66	14.41	103.5	103.5	103.5	103.5	103.5	0.0	11.5	0.0	11.5
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.06	1.34	103.8	103.8	103.8	103.9	103.8	0.0	2.5	0.0	2.5
Kruk	KRU1116	2016.11.05	6.59	3.43	103.3	103.3	103.5	103.5	103.5	-0.2	2.1	0.0	2.1
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	9.34	20.73	90.0	90.0	94.0	94.0	94.0	-4.0	7.4	0.0	7.4
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.72	96.0	96.0	96.0	96.0	95.5	-0.2	37.2	0.0	37.2
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	6.32	0.09	100.2	100.0	100.0	100.2	100.2	0.0	271.2	0.0	271.2
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	6.34	1.91	100.0	100.0	100.0	100.0	99.8	0.2	19.4	0.0	19.4
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	6.45	1.33	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	10.1	0.0	10.1
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	6.34	0.09	99.0	99.0	100.0	100.0	100.0	-1.0	9.0	0.0	9.0
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	7.96	1.02	100.2	100.0	100.3	100.3	100.3	0.2	5.0	0.0	5.0
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.30	777.53	101.0	101.5	101.2	101.2	101.2	-0.2	306.1	0.0	306.1
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.55	12.02	101.8	101.8	102.6	102.6	102.6	-0.8	20.6	0.0	20.6
Mera	MER0616	2016.06.27	7.31	12.02	100.5	100.5	100.8	100.8	100.8	-0.3	11.2	0.0	11.2
MEXPOL	MPL0316	2016.03.31	9.35	14.09	101.9	101.9	101.9	101.9	102.3	-0.5	10.3	0.0	10.3
Mikrokasa	MKR1115	2015.11.08	9.27	4.06	99.9	99.9	99.9	99.4	100.3	-0.6	40.1	0.0	40.1
Mikrokasa	MKR0916	2016.09.12	9.50	19.52	100.4	100.4	100.4	101.5	101.5	-1.0	11.3	0.0	11.3
Mikrokasa	MKR0615	2015.06.23	10.00	17.26	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-0.9	10.2	0.0	10.2
Mirbud	MRB0717	2017.07.03	7.05	1.00	100.3	100.3	100.3	100.5	100.3	0.0	281.9	0.0	281.9
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.18	0.16	100.0	100.0	100.0	100.0	100.2	0.5	64.4	0.0	64.4
Murapol	MUR1115	2015.11.22	8.06	0.43	99.9	99.9	99.9	99.9	100.3	0.5	30.0	0.0	30.0
MW Trade	MWT0417	2017.04.17	6.04	2.15	100.4	100.4	100.4	100.9	100.9	-0.5	26.8	0.0	26.8
MYSŁAW	MYS0715	2015.07.25	11.00	0.90	102.2	102.2	102.2	102.2	102.6	-0.5	3.6	0.0	3.6
Novavis	NVV1217	2017.12.18	8.00	14.90	105.0	105.0	105.0	105.0	105.0	0.0	8.5	0.0	8.5
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.95	1.14	101.1	101.1	102.0	102.0	102.0	-0.8	2.0	0.0	2.0
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.45	15.55	99.5	99.5	100.0	100.0	100.0	-1.0	38.5	0.0	38.5
PC Guard	PCG0415	2015.04.13	8.23	30.89	52.0	52.0	52.0	65.0	65.0	-13.0	1.7	0.0	1.7
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.37	101.6	101.6	101.6	101.6	101.6	0.0	0.1	0.0	0.1
PCC Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.33	100.8	101.3	101.3	101.3	101.3	-0.4	3.0	0.0	3.0
PCC Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.37	101.9	101.9	101.9	101.9	101.9	0.0	0.5	0.0	0.5
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.62	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	0.2	36.1	0.0	36.1
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.59	102.7	102.1	102.2	102.2	102.2	0.5	27.8	0.0	27.8
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.84	103.0	103.6	103.6	103.6	103.6	-0.6	21.3	0.0	21.3
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.00	105.5	105.5	105.5	105.5	105.0	0.5	5.7	0.0	5.7
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	1.57	101.9	101.9	101.9	101.9	102.0	-0.1	5.6	0.0	5.6
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.06	12.15	98.6	99.0	100.0	100.0	100.0	-1.4	163.4	0.0	163.4
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	14.32	98.9	98.9	99.8	99.7	100.2	-1.3	162.7	0.0	162.7
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	14.32	99.9	99.9	98.3	99.1	100.0	-0.1	160.4	0.0	160.4
PCZ	PCZ0617	2017.06.30	9.40	14.16	98.8	98.8	98.7	98.8	99.8	-1.3	92.0	0.0	92.0
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	16.58	99.9	100.1	100.3	100.2	100.1	-0.7	80.3	0.0	80.3

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		
					20.02	19.02	18.02	17.02	16.02		Sesyjny	Pakietowy	Razem
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	15.07	99.5	99.9	100.0	100.0	100.0	-1.0	75.9	0.0	75.9
PCZ	PCZ1117	2017.11.30	9.40	14.16	100.0	100.0	100.2	100.2	100.3	-0.3	23.3	0.0	23.3
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.34	1.01	101.3	101.3	101.1	101.1	101.1	0.0	966.9	0.0	966.9
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.55	0.81	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3	0.0	689.8	0.0	689.8
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.56	1.41	101.4	101.4	101.6	101.6	100.8	0.6	258.4	0.0	258.4
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	1.89	106.5	106.5	106.5	105.6	105.6	-0.1	110.7	0.0	110.7
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.32	0.93	101.1	101.1	100.8	101.5	101.5	-0.4	86.2	0.0	86.2
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.55	0.86	101.9	101.9	101.9	101.9	101.3	0.5	12.3	0.0	12.3
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	1.90	97.5	98.0	98.0	98.9	98.9	-1.5	20.8	0.0	20.8
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.54	99.5	99.5	99.9	99.0	99.6	-0.1	17.2	0.0	17.2
Polkap	SFK1215	2015.12.23	8.36	14.43	97.0	97.0	97.0	97.0	96.2	0.8	17.6	0.0	17.6
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.33	2.25	100.4	100.8	100.8	100.8	100.7	-0.2	221.9	0.0	221.9
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.56	12.22	101.1	101.1	101.2	101.2	101.2	0.0	12.3	0.0	12.3
Pragma Inkaso	PR11117	2017.11.14	6.46	1.95	100.4	100.3	101.0	100.9	100.9	-0.5	30.2	0.0	30.2
Pragma Inwestycje	PIN0415	2015.04.07	6.74	26.41	100.2	100.2	100.2	100.2	100.2	0.0	3.1	0.0	3.1
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	6.55	14.72	100.0	100.0	99.0	99.1	98.5	1.5	87.6	0.0	87.6
PTI	PTI0615	2015.06.22	8.05	14.78	99.6	99.0	99.0	99.0	100.5	-0.9	10.1	0.0	10.1
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	7.55	14.69	96.5	96.5	96.5	95.5	95.5	1.0	2.0	0.0	2.0
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.15	0.22	100.3	100.2	100.2	100.0	100.0	0.3	8.2	0.0	8.2
REGIS	RG0717	2017.07.29	7.01	4.99	101.4	101.4	101.4	101.4	101.4	0.0	3.1	0.0	3.1
Robyg	ROB0616	2016.06.23	6.55	11.31	103.7	103.0	103.0	103.0	103.0	0.7	1047.8	0.0	1047.8
Robyg	ROB0218	2018.02.26	6.66	0.00	104.5	104.5	104.5	104.5	104.5	0.0	94.0	0.0	94.0
Robyg	ROG0218	2018.02.26	6.06	0.00	103.0	103.5	103.5	103.5	103.5	-0.5	24.3	0.0	24.3
Robyg	ROB0615	2015.06.20	5.85	1.06	101.0	101.0	101.0	100.7	100.7	0.3	3.8	0.0	3.8
Ronson	RON0218	2018.02.23	6.30	1.61	101.2	101.3	101.3	101.3	101.3	-0.8	20.6	0.0	20.6
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.54	1.46	100.0	100.3	100.3	100.3	100.3	-0.3	12.2	0.0	12.2
Ronson	RON0616	2016.06.14	6.60	13.02	103.5	103.5	103.5	103.5	103.5	0.5	10.5	0.0	10.5
Ronson	RON0617	2017.06.14	5.80	11.44	103.5	103.5	103.5	103.5	103.5	1.5	10.5	0.0	10.5
SAF	SAF1115	2015.11.15	9.00	0.22	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	0.0	2.5	0.0	2.5
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.83	7.27	92.7	91.0	92.0	92.0	92.0	0.7	9.3	0.0	9.3
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.06	12.81	8.9	8.9	8.9	8.9	6.0	-7.1	22.5	0.0	22.5
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	8.34	7.77	12.0	12.0	12.0	12.0	12.4	-8.9	15.4	0.0	15.4
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	8.75	3.48	100.3	100.3	100.3	100.3	100.5	-0.2	9.3	0.0	9.3
Vantage	VTG0816	2016.08.09	7.48	0.31	101.4	101.4	101.4	101.0	101.0	0.1	16.6	0.0	16.6
Vantage	VTG0618	2018.06.16	7.01	13.44	100.4	100.8	100.8	100.8	100.8	-0.4	7.1	0.0	7.1
VIG	VIG0515	2015.05.08	12.00	5.26	86.0	86.0	86.0	86.0	86.0	1.0	6.1	0.0	6.1
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.99	4.79	100.0	100.0	100.0	100.0	100.1	0.0	106.5	0.0	106.5
Voxel	VOL0716	2016.07.11	6.55	8.08	100.0	100.0	100.3	100.3	100.3	-0.3	55.5	0.0	55.5
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	9.30	37.45	99.4	99.4	99.4	99.4	99.1	-0.2	13.4	0.0	13.4
Wierzyciel	WRLO516	2016.05.13	9.60	2.89	100.6	100.6	100.6	100.6	100.6	-0.4	8.0	0.0	8.0
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	9.46	2.33	80.0	80.0	80.0	80.0	85.0	-5.0	59.8	0.0	59.8
Wratislavia-BIO	WRA1116	2016.11.21	7.54	19.62	100.5	100.5	100.5	101.9	101.9	-1.4	10.2	0.0	10.2
										RAZEM:	29,661.6	0.0	29,661.6

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).

Analicyści 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 powinni 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 ponosiłby odpowiedzialności 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 z 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 składaniawykonania zleceń złożonych na podstawie decyzji podjętych po zapoznaniu się z treścią niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub nabyciazakupu dowolnych instrumentów finansowych i nie powinien być traktowany jako oferta sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych. Ten dokument ten 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 WYŻEJ WYMIENIONYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH POWINNA ZOSTAĆ PODJĘTA TYLKO NA PODSTAWIE PROSPEKTU EMISYJNEGO, MEMORANDUM LUB INNYCH DOKUMENTÓW I MATERIAŁÓW, KTÓRE SĄ OGÓLNIE PUBLIKOWANE NA PODSTAWIE POLSKIEGO PRAWA.

Wszelkie znaki towarowe, oznaczenia i logo zawarte w niniejszym dokumencie stanowią własność znaki towarowe, oznaczenia lub logo DI Investors lub podmiotów powiązanych i są chronione prawami autorskimi.

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 © 2015 DI Investors S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

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