

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Kerdos Group	KRS0416	4.60	21.7
Mikrokasa	MKR1016	4.41	57.8
2C Partners	2CP0517	3.90	0.7
Fast Finance	FFI0116	3.60	1.7
2C Partners	2CP0316	3.50	0.6
Ghelamco	GHE0619	3.20	49.4
Getin Noble	GNB0321	2.58	1.8
Mikrokasa	MKR1115	2.49	9.9
Getin Noble	GNB0819	2.20	56.8
Getin Noble	GNB1219	2.00	36.2
Próchnik	PRC1215	-2.50	13.3
LZMO	LZM1116	-3.23	13.5
Getin Noble	GNB1120	-3.39	2.7
Getin Noble	GNB0220	-3.49	2.7
Leasing-Experts	LEX0916	-4.00	2.2
Włodarzewska	WLO0516	-4.20	26.2
Polbrand	PBD0116	-5.00	8.6
PTI	PTI1115	-5.01	0.2
Getin Noble	GNB1019	-5.18	18.4
Getin Noble	GNB0820	-6.50	3.5

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**
**IDEA BANK (14.08)** – Bank wyemitował obligacje serii K o wartości nominalnej PLN 30.4m.

**BOŚ (12.08)** – Bank wyemitował obligacje serii U o wartości nominalnej PLN 56m.

**PKO BP (10.08)** – Dyrektor: Bank nie wyklucza wyjścia na rynek z niewielką emisją obligacji pod koniec 2015r.

**ALIOR BANK (10.08)** – Bank wprowadza program emisji obligacji o wartości do PLN 2mld.

**BEST (10.08)** – Spółka zamierza wyemitować obligacje serii L1 do wartości PLN 100m.

**HAWE (13.08)** – Spółka nie wykupiła kolejnych serii obligacji – K\_01 i K\_02 o łącznej wartości nominalnej PLN 25.8m.

**Spółki po wynikach.**
**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Cyfrowy Polsat	CPS0721	0.64	2,982.0
Kruk	KRU0621	0.00	2,099.6
WB Electronics	WBE1117	0.10	2,060.2
MCI Management	MCI0416	0.00	1,964.0
GPW	GPW0117	0.03	1,891.0
PKN Orlen	PKN0420	0.60	990.9
PKN Orlen	PKN0617	0.15	748.2
PKN Orlen	PKN0418	0.07	738.0
Kruk	KRU1220	0.00	581.0
Getin Noble	GNB0318	0.94	442.9

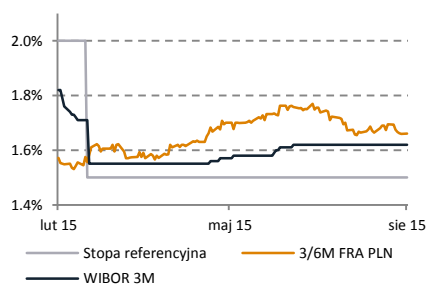
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**PKO BP** – W 2Q15 zysk netto banku PKO BP wyniósł PLN 703m (-18% r/r, +9% kw/kw). Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 2Q15 12.6% i był wyższy kw/kw o 0.8p.p. i 1.5p.p. r/r. Wskaźnik CAR uległ poprawie do 13.9% wobec 12.3% w 2Q14 i 13.1% w 1Q15.

**ENERGA** – Zysk netto Energi w 2Q15 wyniósł PLN 178m (spadek o 37% r/r). Wynik EBITDA wyniósł PLN 524m wobec PLN 551m w 2Q14 (spadek o 18% r/r). Stosunek długu netto do wyniku 12mEBITDA wyniósł 1.71x w porównaniu do 1.62x w 2Q14 i 1.33x w 1Q15.

**PGNiG** – Znormalizowany zysk netto w 2Q15 wyniósł PLN 745m wobec PLN 810m w 2Q14 (spadek 8% r/r). Znormalizowana EBITDA wyniosła PLN 1.8mld i była niższa o 2% r/r. Na koniec 2Q15 PGNiG zaraportował pozycję gotówkową netto na poziomie PLN 245m.

**KREDYT INKASO** – W 1Q15/16 zysk netto Kredyt Inkaso wyniósł PLN 8.7m (wzrost o 20% r/r). Dług netto w pierwszym kwartale roku obrotowego wzrósł o 2% r/r do poziomu PLN 293m i implikował wskaźnik długu netto do kapitałów własnych na poziomie 1.23x (poprawa w stosunku do 1.25x w 4Q14/15)

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


Źródło: Bloomberg

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

 Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 22.6m** wobec PLN 35.1m tydzień wcześniej.

 Najwyższy obrót, w wysokości PLN 3.0m, odnotowano na obligacjach **Cyfrowego Polsatu** serii CPS0721. Całość obrotu była obrotem sesyjnym. Kurs serii wzrósł o 0.6 p. p.

 Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Kerdos** (seria KRS0416). Kurs serii wzrósł o 4.6 punktu procentowego, z poziomu 93.0% do 97.6%. Obrót na serii wyniósł PLN 21.7k.

 Obligacje **Getin Noble Banku**, serii GNB0820, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 6.5 punktu procentowego z 90.5% do 84.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 3.5k.

**Michał Mordel**

 Analityk  
 (+48) 22 378 9220  
 Michal.Mordel@vestor.pl

**Wojciech Woźniak**

 Analityk, MPW nr 2515  
 (+48) 22 378 9203  
 Wojciech.Wozniak@vestor.pl

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.79%	-0.02
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.30%	-0.11
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.77%	-0.17
WIBOR6M	1.80%	0.01
WIBOR3M	1.72%	0.00
Stopa referencyjna	1.50%	0.00

Źródło: Bloomberg

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

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
BGK	IDS1018	111.45	6.25
BGK	IDS1018	110.13	6.25
Kruk	KRU1218	109.49	5.98
Kruk	KRU1018	108.88	6.22
Poznańska 37	POA0117	108.85	8.00
Poznańska 37	POB0117	108.00	8.00
PKN Orlen	PKN0420	107.80	5.00
Kruk	KRU0618	107.00	6.22
Nordic Development	NOR1016	106.00	10.00
Leasing-Experts	LEX0916	52.00	9.00
Włodarzewska	WLO0516	36.80	9.17
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
PTI	PTI1115	3.49	6.66
E-Kancelaria	EKA0816	3.01	9.00
Uboat - Line	UBT0915	1.95	7.71
E-Kancelaria	EKA1115	1.55	10.00
E-Kancelaria	EKA1215	1.50	9.00
E-Kancelaria	EKA0616	1.01	10.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Kalendarium tygodniowe.**

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2015-08-18	Robyg	ROB0218	104.3	5.84
	Robyg	ROG0218	102.4	5.68
2015-08-19	Getin Noble	GNB0819	92.3	5.37
	HB Reavis Finance	HBR1117	101.0	5.62
	ZM Henryk Kania	KAN1117	100.0	6.43
	Mikrokasa	MKR1116	96.2	9.20
	PKN Orlen	PKN0219	103.2	3.41
2015-08-20	AOW Faktoring	AOW0517	100.0	6.68
	BOŚ	BOG0222	102.4	4.90
	Best	BST0516	100.1	6.38
	Eurocent	ERC0815	99.0	10.00
	Getin Noble	GNB0220	86.5	4.92
	Getin Noble	GNB0820	84.0	4.81
	PCC Rokita	PCR0517	102.9	6.80
2015-08-21	Kerdos Group	KRS0516	99.1	8.00
	MO-BRUK	MBR0816	96.0	6.68
	Warimpex	WXF0218	106.0	7.81
<b>Dzień wykupu obligacji</b>				
2015-08-21	Progres Investment	E	n.a.	n.a.

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Spółki po wynikach.**

**PKO BP** – W 2Q15 zysk netto banku PKO BP wyniósł PLN 703m (-18% r/r, +9% kw/kw). Wynik odsetkowy wyniósł PLN 1,683m (-13% r/r, +1% kw/kw). Marża odsetkowa zmniejszyła się do 2.73% z 2.75% w 1Q15 oraz 3.63% w 2Q14. Lekkie odbicie wyniku odsetkowego w ujęciu kwartalnym wynikało z faktu, że przeszacowanie znacznej części aktywów banku miało miejsce w styczniu (stąd spadek wyniku odsetkowego w 1Q15 o 10% kw/kw).

Wynik z opłat i prowizji wyniósł PLN 757m (-3% r/r, +12% kw/kw). Spadek w ujęciu rocznym był efektem przede wszystkim niższych przychodów z kart (PLN 249m m wobec PLN 377m w 2Q14). Wzrost w ujęciu kwartalnym to rezultat wyższych przychodów prowizyjnych z tytułu udzielonych kredytów (PLN 165m wobec PLN 150m w 1Q15) oraz kart płatniczych (PLN 249m wobec odpowiednio PLN 212m). Koszty administracyjne wzrosły o 2% r/r (-2% kw/kw) i były nieznacznie poniżej oczekiwań. Wzrost r/r był efektem przede wszystkim wyższych kosztów rzeczowych (+6% r/r). Koszty osobowe spadły o 1% r/r.

**PKO BP: Wyniki za 2Q15 (PLNm)**

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	r/r	kw/kw
Wynik z tytułu odsetek	1,740	1,939	1,979	1,865	1,671	1,683	-13%	1%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	705	784	727	718	679	757	-3%	12%
Przychody	2,548	2,950	2,891	2,757	2,581	2,594	-12%	1%
Koszty	-1,126	-1,343	-1,337	-1,439	-1,405	-1,372	2%	-2%
Wynik przed rezerwami	1,422	1,608	1,554	1,317	1,176	1,222	-24%	4%
Odpisy z tytułu utraty wartości	-413	-558	-475	-452	-374	-375	-33%	0%
Zysk brutto	1,003	1,063	1,095	874	811	854	-20%	5%
Zysk netto	803	856	873	723	647	703	-18%	9%
<hr/>								
Kredyty	149,661	177,994	178,333	179,497	182,440	185,336	4%	2%
Depozyty	152,673	171,378	171,174	174,387	178,367	179,138	5%	0%
<hr/>								
Tier I	12.4%	11.1%	11.5%	11.7%	11.8%	12.6%		
CAR	13.5%	12.3%	12.7%	13.0%	13.1%	13.9%		
Koszty ryzyka	1.11%	1.36%	1.07%	1.01%	0.83%	0.82%		
Wskaźnik kredytów nieregularnych (NPL)	8.1%	7.2%	7.1%	6.9%	6.8%	6.9%		
Pokrycie rezerwami	52.5%	55.7%	58.1%	61.8%	62.8%	62.9%		
Kapitały/Aktywa	12.8%	10.7%	11.0%	11.1%	11.0%	11.2%		

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca 2015**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2015.08.30	Eurocent	2	-1.0%
2015.09.07	EFM	2	0.0%
2015.09.25	WDB Ubezp.	2	-1.0%
2015.09.27	Uboat - Line	5	-98.1%
2015.10.02	Uniserv	6	-0.2%
2015.10.04	Medius	2	0.0%
2015.10.05	Millennium	250	1.3%
2015.10.08	Atal	8	0.7%
2015.10.19	Instalexport	5	-7.0%
2015.10.21	PKO AB*	800	3.8%
2015.10.23	E-Kancelaria	2	-30.0%
2015.10.31	PCZ	13	-14.9%
2015.11.01	Quality All	2	-3.3%
2015.11.06	M.W. Trade	34	-1.0%
2015.11.06	E-Kancelaria	4	-98.5%
2015.11.07	M.W. Trade	6	-0.1%
2015.11.08	Mikrokasa	2	0.0%
2015.11.08	PTI	7	-96.5%
2015.11.09	IIF	3	0.0%
2015.11.15	SAF	2	-1.0%
2015.11.18	Klon	4	0.0%
2015.11.22	Murapol	5	-1.0%
2015.12.04	Próchnik	6	-5.0%
2015.12.04	E-Kancelaria	4	-98.5%
2015.12.08	Blue Tax	1	-3.7%
2015.12.17	M.W. Trade	10	-1.0%
2015.12.21	Invista	1	-2.0%
2015.12.23	Polkap	1	-1.0%
2015.12.23	E-Kancelaria	1	-20.0%
2015.12.31	Trakcja	30	0.0%
2015.12.31	Trakcja	3	1.5%

\* notowana w EUR

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Kredyty netto wzrosły o 4% r/r (oraz 2% kw/kw), depozyty zwiększyły się o 5% r/r (0% kw/kw). Saldo rezerw wyniosło PLN 375m (-33% r/r, 0% kw/kw). Jednocześnie koszty ryzyka zmniejszyły się do 82bp z 83bp w 1Q15 oraz 136bp w 2Q14. Odpisy w segmencie detalicznym wyniosły PLN 310m (wobec PLN 305m w 1Q15 oraz PLN 273m w 2Q14), a w segmencie korporacyjnym PLN 65m (wobec PLN 68m w 1Q15 oraz PLN 205m w 2Q14). W 1Q15 nieznaczny pozytywny wpływ na odpisy miało rozwiązanie rezerw na Bank Poczty (PLN 25m).

Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 2Q15 12.6% i był wyższy kw/kw o 0.8p.p. i 1.5p.p. r/r. Wskaźnik CAR uległ poprawie do 13.9% wobec 12.3% w 2Q14 i 13.1% w 1Q15. Obecnie na rynku notowane są trzy serie obligacji PKO BP o łącznej wartości nominalnej PLN 1.6mld i EUR 1.3mld.

**PKO BP: Notowane serie obligacji**

Seria	Rynek	Nominał	Termin wykupu	Oprocentowanie	Kurs
PKO0922	BondSpot	PLN 1600m	2022-09-14	WIBOR6M+1.64%	100.0
PKO0119	BondSpot Catalyst	EUR 500m	2019-01-23	2.32%	100.0
PKO1015	BondSpot Catalyst	EUR 800m	2015-10-21	3.73%	103.8

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg, Vestor DM

**PGNiG** – W 2Q15 spółka zaraportowała zysk netto na poziomie PLN 621m (wzrost o 84% r/r) oraz wynik EBITDA na poziomie PLN 1.67mld (wzrost o 30% r/r). Na wyniki w 2Q15 wpływ miały zdarzenia jednorazowe o negatywnym wpływie PLN 153m netto na poziomie EBITDA. Znormalizowany zysk netto w 2Q15 wyniósł PLN 745m wobec PLN 810m w 2Q14 (spadek 8% r/r). Znormalizowana EBITDA wyniosła PLN 1.8mld i była niższa o 2% r/r. Na korekty (PLN 153m netto) raportowanych wyników składają się głównie odpisy aktualizujące.

**PGNiG: Wyniki za 2Q15 (PLNm)**

	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	% YoY
Przychody	6,846	6,436	11,485	12,495	7,895	15%
EBITDA	1,286	1,520	1,358	2,326	1,670	30%
Znorm. EBITDA:	1,869	1,379	1,977	2,402	1,823	-2%
EBIT	611	915	759	1,662	947	55%
Zysk netto	338	616	686	1,243	621	84%
Znorm. Zysk netto	810	502	1,083	1,305	745	-8%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Na koniec 2Q15 PGNiG zaraportował pozycję gotówkową netto na poziomie PLN 245m. 2Q15 był kolejnym kwartałem z rządu, kiedy spółka raportuje nadwyżkę przepływów operacyjnych nad inwestycyjnymi i nie potrzebuje sięgać po finansowanie zewnętrzne w bieżącej działalności.

**PGNiG: Zadłużenie 2Q15**

	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	% r/r	% kw/kw
Dług brutto	6,104	7,250	5,838	5,439	5,190	-15%	-5%
Dług netto	2,448	3,427	2,880	656	-245	-110%	-137%
CFO	802	721	2,555	3,016	1,613	101%	-47%
CFI	-555	-655	-1,786	-851	-659	19%	-23%
CFF	-269	100	-1,635	-341	-298	11%	-13%
Dług netto/EBITDA	0.43	0.59	0.45	0.10	-0.04		
Dług netto/kapitały własne	0.08	0.12	0.10	0.02	-0.01		
CFO+CFI	247.0	66.0	769.0	2165.0	954.0	286%	-56%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

**PGNiG: Notowane serie obligacji**

Seria	Rynek	Nominał	Termin wykupu	Oprocentowanie	Kurs
PGN0617	BondSpot	PLN 2500m	2017-06-19	WIBOR6M+1.25%	101.35

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg, Vestor DM

**ENERGA** – Zysk netto Energi w 2Q15 wyniósł PLN 178m (spadek o 37% r/r). Wynik EBITDA wyniósł PLN 524m wobec PLN 551m w 2Q14 (spadek o 18% r/r). Przychody były niższe o 1% r/r i wyniosły PLN 2.5mld.

Wyższe r/r przepływy z działalności operacyjnej (PLN 465m, wzrost o 55%), oraz niższe wypływy netto z działalności inwestycyjnej (PLN 119m, spadek o 29% r/r) zostały częściowo zniwelowane przez wypłatę wyższej dywidendy r/r w wysokości PLN 596m (wobec PLN 405m w 2Q14) co przełożyło się na wypływy z działalności finansowej na poziomie PLN 652m.

#### ENERGA: Wyniki za 2Q15 (PLNm)

	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	% r/r	% kw/kw
Przychody	2538.5	2505.8	2798.3	2913.0	2512.1	-1%	-14%
EBITDA	638.1	551.2	474.5	691.3	524.3	-18%	-24%
EBIT	422.6	334.1	254.4	466.9	298.0	-29%	-36%
Zysk netto	283.3	213.0	173.7	351.8	178.0	-37%	-49%
Dług brutto	6124.2	6060.5	5985.9	5822.3	6029.7	-2%	4%
Dług netto	3471.2	3360.1	3290.5	3135.5	3824.5	10%	22%
CFO	299.7	540.2	862.1	283.1	464.7	55%	64%
CFI	-167.2	-277.2	-584.0	-408.6	-118.8	-29%	-71%
CFF	398.4	-174.9	-290.6	125.7	-652.4	-264%	-619%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Stosunek długu netto do wyniku 12mEBITDA wyniósł 1.71x w porównaniu do 1.62x w 2Q14 i 1.33x w 1Q15. Suma przepływów operacyjnych i inwestycyjnych była dodatnia i wyniosła PLN 345m wobec PLN 132m w 2Q14.

#### ENERGA: Podstawowe wskaźniki dłużne 2Q15

	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15
Dług netto/EBITDA (x)	1.62	1.44	1.42	1.33	1.71
Dług netto/kapitały własne (x)	0.42	0.40	0.39	0.35	0.45
CFO+CFI (PLNm)	132.5	263.1	278.1	-125.6	345.9

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Obecnie na rynku notowana jest jedna seria obligacji Energi o wartości nominalnej PLN 1mld.

#### ENERGA: Notowane serie obligacji

Seria	Rynek	Nominał	Termin wykupu	Oprocentowanie	Kurs
ENG1019	BondSpot	PLN 1000m	2019-02-10	WIBOR3M+1.5%	102.6

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg, Vestor DM

**KREDYT INKASO** – W 1Q15/16 zysk netto Kredyt Inkaso wyniósł PLN 8.7m (wzrost o 20% r/r). Spółka zaraportowała proporcjonalny wzrost na przychodach oraz wyniku EBIT. EBIT wyniósł PLN 15.5m (wzrost 24% r/r), natomiast przychody wzrosły o 22% r/r do poziomu PLN 24.6m.

#### KREDYT INKASO: Wyniki za 1Q15/16 (PLNm)

	1Q14/15	4Q14/15	1Q15/16	r/r	kw./kw.
Przychody	20.2	27.6	24.6	22%	-11%
Koszty ogółem	7.7	9.5	9.2	20%	-3%
EBIT	12.5	18.0	15.5	24%	-14%
Przychody finansowe netto	-6.3	-6.7	-6.8	8%	2%
Zysk brutto	6.2	11.3	8.7	41%	-23%
Zysk netto	7.2	11.9	8.7	20%	-27%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Na koniec 1Q15/16 dług brutto w Kredyt Inkaso wyniósł PLN 356m i był wyższy o 4.5% kw/kw. Dług netto w pierwszym kwartale roku obrotowego wzrósł o 2% r/r do poziomu PLN 293m i implikował wskaźnik długu netto do kapitałów własnych na poziomie 1.23x (poprawa w stosunku do 1.25x w 4Q14/15 i 1.30x w 1Q14/15) oraz dług netto do wyniku EBIT na poziomie 4.20x (poprawa w stosunku do 4.30x w 4Q14/15 i 4.63x w 1Q14/15).

#### KREDYT INKASO: Podstawowe wskaźniki dłużne 1Q15/16

	1Q14/15E	2Q14/15	3Q14/15	4Q14/15	1Q15/16	r/r	kw/kw
Dług brutto	349.3	325.6	332.0	341.0	356.4	2.0%	4.5%
Dług netto	255.6	265.4	290.0	287.0	292.7	14.5%	2.0%
Dług netto/ kapitały własne	1.30	1.29	1.34	1.25	1.23		
Dług netto/EBIT	4.63	4.68	4.69	4.30	4.20		

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Obecnie na rynku notowanych jest 9 serii obligacji Kredyt Inkaso o łącznej wartości nominalnej PLN 292m w tym jedna wyemitowana przez Kredyt Inkaso I NSFIZ o wartości PLN 50m.

#### KREDYT INKASO: Notowane serie obligacji

Seria	Rynek	Nominał	Termin wykupu	Oprocentowanie	Kurs
KRI0416	BondSpot ASO	PLN 15m	2016-04-04	WIBOR6M+6.0%	100.0
KRI0116	BondSpot ASO GPW ASO	PLN 35m	2016-01-02	WIBOR6M+5.5%	100.2
KR20116	BondSpot ASO GPW ASO	PLN 5m	2016-01-02	WIBOR6M+5.4%	100.5
KRI0118	BondSpot ASO	PLN 17m	2018-01-15	WIBOR6M+4.4%	101.0
KRI0717	BondSpot ASO	PLN 53m	2017-07-13	WIBOR6M+4.2%	102.9
KRI0916	BondSpot ASO GPW ASO	PLN 30m	2016-09-05	WIBOR6M+5.7%	106.0
KRI1018	BondSpot ASO	PLN 69m	2018-10-29	WIBOR6M+3.6%	100.7
KRI1216	BondSpot ASO	PLN 18m	2016-12-08	WIBOR6M+6.0%	100.0
KI10517*	BondSpot ASO	PLN 50m	2017-05-09	WIBOR6M+3.85%	99.9

\* Seria wyemitowana przez Kredyt Inkaso I NSFIZ

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg, Vestor DM

## Informacje ze spółek.

---

**IDEA BANK (14.08) – Bank wyemitował obligacje serii K o wartości nominalnej PLN 30.4m.** W ramach emisji oferowane były papiery o wartości do PLN 300m. Obligacje o oprocentowaniu WIBOR6M+3.3% zapadają w sierpniu 2020r. i zostały wyemitowane w ramach Programu Emisji do PLN 500m, który spółka zamierza zrealizować do końca 2015r. Celem emisji było podwyższenie kapitałów własnych pozwalające na rozwój działalności banku.

**BOŚ (12.08) – Bank wyemitował obligacje serii U o wartości nominalnej PLN 56m.** Emisja została przeprowadzona w ramach programu emisji obligacji do PLN 2mld ocenionego przez agencję Fitch na A(pol). Obligacje oprocentowane są w oparciu o WIBOR6M powiększony o nieujawnioną marżę. Termin wykupu obligacji przypada na sierpień 2019r., a obligacje mogą trafić do obrotu na Catalist.

**PKO BP (10.08) – Dyrektor: Bank nie wyklucza wyjścia na rynek z niewielką emisją obligacji pod koniec 2015r.** Prezes ponadto poinformował, że w 2016r. bank zamierza szerzej wejść w rynek listów zastawnych o stałej stopie procentowej.

**ALIOR BANK (10.08) – Bank wprowadza program emisji obligacji o wartości do PLN 2mld.** Program będzie trwał do sierpnia 2020r. Emitowane papiery będą niezabezpieczone, o tenorze nieprzekraczającym 10 lat. Bank może emitować obligacje podporządkowane w ramach programu.

**BEST (10.08) – Spółka zamierza wyemitować obligacje serii L1 do wartości PLN 100m.** Obligacje oprocentowane w oparciu o WIBOR3M skierowane zostaną do inwestorów instytucjonalnych w ramach programu emisji do PLN 300m. Dotychczas w ramach programu spółka wyemitowała obligacje serii K1, K2, K3 i K4 o łącznej wartości PLN 150m.

**HAWE (13.08) – Spółka nie wykupiła kolejnych serii obligacji – K\_01 i K\_02 o łącznej wartości nominalnej PLN 25.8m.** Przypominamy, że powodem opóźnienia wykupów są opóźnienia w rozliczeniach projektów budowy sieci szerokopasmowych w województwie podkarpackim i warmińsko-mazurskim. Mimo, iż stopień zaawansowania budowy infrastruktury liniowej wynosi we wspomnianych województwach odpowiednio 99.98% oraz 87.5%, to stopień rozliczenia projektów wynosi odpowiednio 59% oraz 12%. Hawe zamierza spłacić obligacje sprzedając posiadaną infrastrukturę telekomunikacyjną.

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-08-14

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Capital Park SA	CAP0618	3.3	PLN	2015-06-03	2018-06-03	3.0	3M	4.30%		100.8	5.44%
Polnord SA	PND0218	34	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.3	5.66%
Polnord SA	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.2	5.65%
Ronson Europe NV	RON0619	4.5	PLN	2015-06-18	2019-06-18	4.0	6M	3.60%		99.5	5.54%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		101.2	4.30%
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	100.0	6.29%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	99.8	5.80%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	100.4	5.71%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.2	4.90%
Ronson Europe NV	RON0419	15.5	PLN	2015-04-21	2019-04-19	4.0	6M	3.60%		100.5	5.09%
Developres SP ZOO	DVR0318	15.0	PLN	2015-03-06	2018-03-06	3.0	6M	5.00%	Tak	100.5	6.47%
Capital Park SA	CAP0318	11.1	PLN	2015-03-18	2018-03-18	3.0	3M	4.30%		100.4	5.93%
Ronson	RON0119	10.0	PLN	2015-01-26	2019-01-25	4.0	6M	4.00%		100.4	5.67%
BBI Development	BBI0218	35.0	PLN	2015-02-20	2018-02-22	3.0	6M	5.00%		100.4	6.69%
Capital Park SA	CAP1217	53.9	PLN	2014-12-23	2017-12-23	3.0	3M	4.30%		100.0	5.88%
Ghelamco	GHE0619	50.0	PLN	2014-12-16	2019-06-16	4.5	6M	3.50%	Tak	100.0	5.29%
Echo Investment	ECH0418	50.0	PLN	2014-10-20	2018-04-20	3.5	6M	3.15%		102.9	3.79%
Echo Investment	ECH0318	75.0	PLN	2014-10-06	2018-03-04	3.4	6M	3.15%		102.5	3.91%
Ghelamco	GHE0918	6.3	EUR	2014-09-30	2018-09-28	4.0	EURIBOR	4.30%	Tak	99.0	4.35%
Ghelamco	GHE1117	37.8	PLN	2014-08-26	2017-11-27	3.3	6M	4.75%	Tak	100.8	5.87%
Echo Investment	ECH0716	25.0	PLN	2014-07-22	2016-07-02	1.9	6M	2.85%		101.0	3.23%
Echo Investment	ECH0616	50.0	PLN	2014-07-21	2016-06-26	1.9	6M	2.95%		101.0	3.54%
Ghelamco	GHK0718	11.2	PLN	2014-07-16	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	99.5	6.12%
Ghelamco	GHC0718	30.8	PLN	2014-07-15	2018-07-16	4.0	6M	5.00%	Tak	100.0	5.66%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-09	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	100.4	5.91%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-04	2018-07-04	4.0	6M	4.50%	Tak	101.1	5.83%
Vantage	VTG0617	23.5	PLN	2014-06-16	2017-06-16	3.0	3M	4.30%	Tak	99.5	5.74%
Vantage	VTG0618	13.3	PLN	2014-06-16	2018-06-16	4.0	3M	4.95%		100.5	6.17%
LC Corp SA	LCC0619	50.0	PLN	2014-06-06	2019-06-06	5.0	6M	3.50%		102.5	4.57%
Ronson	RON0218	5.0	PLN	2014-05-23	2018-02-23	3.8	6M	4.25%		101.5	5.01%
Ronson	RON0518	28.0	PLN	2014-05-20	2018-05-20	4.0	6M	3.50%	Tak	100.3	4.90%
Echo Investment	ECH0519	70.5	PLN	2014-05-15	2019-05-15	5.0	6M	3.60%		100.0	5.39%
Ghelamco	GHE0418	27.2	PLN	2014-04-25	2018-04-25	4.0	6M	4.50%	Tak	101.5	5.68%
Ghelamco	GHE0718	120.4	PLN	2014-04-11	2018-07-11	4.3	6M	5.00%	Tak	103.2	5.29%
GTC	GTC0319	200.0	PLN	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%		98.5	6.29%
Robyg	ROG0218	15.0	PLN	2014-02-28	2018-02-26	4.0	3M	4.00%		102.4	4.66%
Robyg	ROB0218	45.0	PLN	2014-02-25	2018-02-26	4.0	6M	4.00%		104.3	3.86%
Echo Investment	ECH0219	100.0	PLN	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	3.60%		101.5	3.56%
Polnord	PND0217	50.0	PLN	2014-02-11	2017-02-11	3.0	3M	4.35%	Tak	100.8	5.57%
BBI Development	BBI0217	53.0	PLN	2014-02-06	2017-02-07	3.0	6M	6.00%		100.0	7.42%
Ghelamco	GHE0118	114.5	PLN	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	Tak	101.2	6.15%

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2015

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Akt. obrotowe/ Zob. bieżące	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12MOpsetki zapłacone	12MCFO/ 12MOpsetki zapłacone
BBI Development	58%	33%	3.2x	0.7x	0.2x	18.5x	0.5x	-1.8x
Dom Development	13%	6%	2.9x	0.5x	2.2x	2.0x	2.6x	2.6x
Echo Investment	92%	43%	2.1x	1.0x	0.9x	12.5x	1.3x	-0.3x
GTC	163%	54%	1.1x	1.0x	0.9x	21.4x	0.9x	1.9x
JW Construction	32%	13%	1.0x	1.0x	1.0x	22.9x	0.2x	3.0x
LC Corp	52%	25%	3.1x	1.0x	2.1x	7.5x	2.6x	2.4x
Marvipol	35%	12%	2.2x	0.6x	3.6x	1.6x	3.1x	10.4x
Polnord	39%	24%	2.6x	0.7x	0.7x	14.0x	1.1x	-0.4x
Rank Progress	151%	55%	1.4x	0.7x	0.1x	125.9x	0.2x	-0.7x
Robyg	32%	12%	2.9x	1.2x	12.9x	2.5x	2.7x	2.3x
Ronson	41%	22%	6.9x	0.7x	2.9x	-8.0x	-1.8x	-4.5x
Vantage Development	51%	30%	3.4x	1.0x	2.1x	66.9x	0.3x	-7.3x

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM



## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-08-14

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
MW Trade SA	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.6	4.27%
Pragma Inkaso SA	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.8	5.12%
EGB Investments SA	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		101.2	5.29%
KRUK SA	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.0	4.50%
Kredyt Inkaso SA	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.7	5.15%
Pragma Faktoring SA	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.4	5.57%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		99.3	5.24%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.1	4.73%
Pragma Faktoring SA	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.6	5.33%
Pragma Faktoring SA	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	100.2	5.82%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		104.0	3.95%
Casus Finanse SA	CAS1117	24.0	PLN	2014-11-14	2017-11-14	3.0	6M	5.20%		100.9	6.51%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		100.5	5.74%
Kancelaria Medius SA	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	98.0	11.44%
e-Kancelaria	EKA0916	3.0	PLN	2014-09-15	2016-09-15	2.0	3M	6.39%		74.9	44.77%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	99.9	5.68%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.0	5.34%
e-Kancelaria	EKK1016	1.8	PLN	2014-04-25	2016-10-25	2.5	3M	6.29%		82.0	42.42%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		99.2	5.78%
e-Kancelaria	EKA0816	2.8	PLN	2014-02-19	2016-08-19	2.5	3M	6.29%		3.0	84.71%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		99.5	5.74%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		101.0	5.74%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.9	4.42%

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2015

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12M Odsetki zapłacone	12M Marża operacyjna	12M Marża netto
Best	72.2%	32.6%	9.5	308%	2.0	6.3	55%	46%
DTP	18.9%	15.0%	23.6	160%	0.9	9.9	53%	48%
Fast Finance	108.3%	19.4%	8.2	3%	4.4	2.3	42%	33%
Kredyt Inkaso*	134.2%	51.9%	4.7	42%	4.5	2.7	65%	38%
Kruk	114.2%	50.0%	2.2	29%	3.2	4.7	43%	32%
P.R.E.S.C.O.	39.8%	26.1%	7.9	61%	4.8	2.0	21%	61%

\* Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM



## Ratingi Fitch dla polskich spółek.

Ratingi Fitch dla polskich banków								
Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Alior Bank	Getin Noble	BOŚ	Handlowy	Pekao
Rating	BBB+	BBB-	BBB-	BB	BB	BB	A-	A-
Data	2014.11.26	2015.05.19	2015.05.19	2015.03.05	2015.05.19	2015.05.19	2014.11.26	2014.11.26
Perspektywa	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BGK	Eurobank					
Rating	A-	A-	A-					
Data	2015.05.19	2015.03.06	2015.05.22					
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna					

Źródło: Fitch

## Ratingi Fitch dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKP Intercity
Rating	BBB-	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB
Data	2015.06.17	2015.06.17	2014.11.06	2015.03.12	2015.07.16	2015.05.21	2015.04.27	2015.06.17
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Aquanet	KHW	JSW					
Rating	BBB	BB-	B+					
Data	2015.06.17	2014.11.14	2014.10.20					
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna					

Źródło: Fitch

## Ratingi Moody's dla polskich spółek.

Ratingi Moody's dla polskich banków								
Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Pekao	Getin Noble	BGŻ	Credit Agricole	Handlowy
Rating	A3	Baa2	Ba1	A2	Ba2	Baa2	Baa1	A3
Data	2015.05.21	2015.05.21	2015.06.26	2015.05.21	2015.05.21	2015.05.21	2015.05.21	2015.05.21
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BPH						
Rating	A3	Ba2						
Data	2015.05.21	2015.05.21						
Perspektywa	Stabilna	Stabilna						

Źródło: Moody's

## Ratingi Moody's dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	JSW	TVN	Ciech	Synthos	NWR	PGNiG
Rating	Baa3	Baa1	Ba2	B1	B1	B1	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2014.12.18	2014.10.20	2015.03.09	2014.11.28	2014.09.16	2014.10.09	2014.10.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Pfleiderer GmbH							
Rating	B2							
Data	2015.07.02							
Perspektywa	Pozytywna							

Źródło: Moody's

## Ratingi S&P dla polskich spółek.

Ratingi S&P dla polskich banków			
Spółka	Pekao	MBank	PKO BP
Rating	BBB+	BBB	BBB+
Data	2015.06.30	2015.06.09	2015.06.17
Perspektywa długoterminowa	Negatywna	Stabilna	Negatywna

Źródło: S&amp;P

## Ratingi S&P dla pozostałych spółek

Spółka	Ciech	Synthos	PGNiG	Cyfrowy	TVN	Cognor
Rating	B+	BB	BBB-	BB	B+	CCC+
Data	2014.11.17	2014.12.05	2012.11.28	2015.04.30	2015.03.20	2014.02.17
Perspektywa długoterminowa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Pod obserwacją	Pod obserwacją	Stabilna

Źródło: S&amp;P

## Ratingi EuroRating.

### Ratingi EuroRating na banki

Spółka	Alior Bank	BGŻ BNP Parib.	BPH	Handlowy	Millennium	Pekao	Bank Pocztowy	BOŚ
Rating	BB+	BBB	BB+	A-	BB	A-	BB+	BBB-
Data	2015.06.11	2015.07.07	2015.08.10	2015.06.02	2015.08.10	2015.05.29	2015.07.20	2015.08.10
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Negatywna
Spółka	BZWBK	Getin Noble	PKO BP	mBank	ING	BPS	BGK	Credit Agricole
Rating	BBB+	B+	A-	BBB+	BBB+	CCC	A-	BBB
Data	2015.08.10	2015.08.10	2015.08.10	2015.05.21	2015.06.09	2015.05.20	2015.04.23	2015.07.30
Perspektywa	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Deutsche Bank	DNB Bank	FM Bank	Plus Bank	Raiffeisen	Santander CB	SGB Bank	
Rating	BBB	BBB-	BB+	BB+	BBB-	BBB-	BB-	
Data	2015.08.10	2015.07.20	2015.07.31	2015.04.30	2015.08.10	2015.08.10	2015.04.30	
Perspektywa	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	

Źródło: EuroRating

### Ratingi EuroRating na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	PGNiG	Bogdanka	KGHM	Orange	Cyfrowy	Synthos	Asseco Poland
Rating	BBB	BBB+	BBB	BBB	BBB-	BB-	BBB+	BBB+
Data	2015.08.05	2015.06.24	2015.06.23	2015.07.08	2015.07.02	2015.06.24	2015.07.17	2015.07.17
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Alumetal	PGE	Enea	Energa	Tauron	LPP	Eurocash	
Rating	BBB	A-	BBB	BBB	BBB	BBB	B+	
Data	2015.06.02	2015.05.29	2015.06.03	2015.06.03	2015.07.07	2015.06.01	2015.06.26	
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	

Źródło: EuroRating

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart.emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2015-08-14)	YTM (%) (2015-08-14)	Rating Fitch	Z-Spread (2015-08-14)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	-0.05%	100.37	3.93%	Ba2*	340 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.25%	103.61	0.99%	BB	56 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	-0.04%	100.34	0.47%	BBB-	11 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.08%	104.22	1.13%	BBB-	152 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	-0.32%	100.49	2.23%	BBB-	190 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	0.00%	109.00	7.02%	B1*	94 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.09%	107.97	1.44%	BBB	100 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.03%	102.10	1.06%	BBB+	70 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.02%	104.49	0.96%	Baa3*	76 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	-0.07%	101.45	2.23%	BBB-	164 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	-0.05%	100.86	0.03%	A3*	52 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	-0.05%	100.59	0.36%	A3*	-7 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.08%	102.94	0.21%	A3*	73 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	-0.18%	103.55	4.05%	A3*	209 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.03%	102.88	1.46%	A3*	111 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	0.01%	110.50	8.84%	B2*	25 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.00%	110.70	8.69%	B2*	15 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	0.06%	101.15	1.07%	B1*	70 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	-0.23%	109.70	5.26%	B1*	225 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	118.00	0.06%	104.06	6.46%	B1*	-303 pb

\* rating Moody's \*\* rating S&amp;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 PLN		
					14.08	13.08	12.08	11.08	10.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	0.49	85.0	86.0	86.0	86.0	86.0	0.00	11.0	0.0	11.0
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	4.56	71.9	71.9	68.0	68.0	68.0	3.90	0.7	0.0	0.7
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	1.34	95.5	92.0	92.0	92.0	92.0	3.50	0.6	0.0	0.6
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	6.05	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	-0.01	51.0	0.0	51.0
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.16	19.79	104.4	104.4	104.4	104.4	104.4	-0.11	26.6	0.0	26.6
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.46	226.87	105.0	105.0	105.0	105.0	104.0	0.99	10.7	0.0	10.7
AOW Faktoring	AOW0416	2016.04.26	6.72	0.42	100.0	100.0	100.0	100.0	100.1	-0.10	2.0	0.0	2.0
Best	BST0418	2018.04.30	5.52	0.29	100.0	100.0	100.6	100.6	100.0	-0.01	360.1	0.0	360.1
Best	BST0516	2016.05.28	6.38	1.43	100.1	100.1	100.0	100.4	100.2	-0.09	128.9	0.0	128.9
BEST	BST1018	2018.10.30	6.00	0.31	100.5	100.5	100.5	100.8	100.6	-0.07	56.4	0.0	56.4
BEST	BST0319	2019.03.10	4.98	0.94	99.3	99.3	99.3	99.3	99.3	0.00	11.2	0.0	11.2
BEST	BS20118	2018.01.17	6.09	0.53	99.5	99.5	99.5	100.7	100.7	-1.19	5.0	0.0	5.0
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	6.96	2.82	100.0	99.0	98.3	98.8	98.8	1.23	148.8	0.0	148.8
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.27	1.31	99.9	99.9	99.9	99.8	99.8	0.38	64.4	0.0	64.4
Capital Service	CSV0217	2017.02.24	9.50	0.00	101.1	101.1	101.1	101.1	101.0	0.10	1.0	0.0	1.0
Casus Finance	CAS1216	2016.12.28	6.74	0.94	100.5	100.2	100.2	100.2	100.2	0.30	53.9	0.0	53.9
Casus Finance	CAS1117	2017.11.14	6.91	18.17	100.9	100.9	100.4	100.4	100.4	0.50	5.1	0.0	5.1
Certus Capital	CCA0216	2016.02.05	9.00	2.71	92.0	93.0	93.0	93.0	93.0	-0.99	4.6	0.0	4.6
Comp	CMP0717	2017.07.28	4.09	2.35	101.0	101.0	101.0	101.0	100.0	1.00	303.5	0.0	303.5
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.29	3.29	100.6	100.6	100.7			0.64	2982.0	0.0	2982.0
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	6.66	228.08	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	1.80	30.9	0.0	30.9
DTP	DTP0816	2016.08.22	6.17	0.00	100.9	100.9	100.9	100.9	100.9	0.00	1.0	0.0	1.0
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	4.64	0.60	101.0	101.5	101.5	101.5	101.5	-0.50	23.4	0.0	23.4
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.95	2.26	102.5	102.5	102.5	102.5	102.9	-0.36	19.2	0.0	19.2
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	4.74	0.69	101.0	101.0	101.1	101.1	101.1	-0.80	12.4	0.0	12.4
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	6.67	0.37	99.0	99.0	98.9	98.5	98.5	0.50	89.0	0.0	89.0
EGB	EGB1217	2017.12.22	7.79	11.95	103.0	103.0	103.0	103.0	103.0	0.60	10.4	0.0	10.4
Eurocent	ERC0815	2015.08.30	10.00	2.19	99.0	99.2	99.2	99.2	99.2	-0.20	11.2	0.0	11.2
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	8.72	22.70	93.0	93.0	93.0	92.6	92.6	0.39	50.3	0.0	50.3
Fast Finance	FFI0116	2016.01.15	8.79	8.19	87.6	87.6	87.6	87.6	84.0	3.60	1.7	0.0	1.7
FKD	FKD0516	2016.05.09	9.50	26.55	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0	0.01	19.4	0.0	19.4
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.21	21.13	94.4	94.4	93.6	94.0	95.0	0.94	442.9	0.0	442.9
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	4.76	9.65	88.0	86.7	87.0	87.0	88.4	0.99	439.8	0.0	439.8
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.65	0.00	95.1	95.1	95.0	95.0	95.2	-0.79	427.0	0.0	427.0
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.27	24.40	95.5	95.5	95.5	95.5	95.0	0.12	156.5	0.0	156.5
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.37	25.31	92.3	90.3	91.0	90.1	90.1	2.20	56.8	0.0	56.8
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.79	5.12	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	0.00	47.4	0.0	47.4
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.23	8.17	90.0	91.3	89.5	89.0	88.0	2.00	36.2	0.0	36.2
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.21	16.13	94.0	93.4	93.4	93.2	93.2	0.76	31.3	0.0	31.3
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.76	18.39	89.0	84.5	84.5	90.0	90.0	-0.99	22.3	0.0	22.3
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.21	17.13	89.3	89.1	94.0	94.0	93.9	-5.18	18.4	0.0	18.4
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.29	12.32	94.0	94.0	94.0	97.2	92.5	1.50	16.6	0.0	16.6
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.49	46.85	100.7	100.7	100.7	100.8	100.8	-0.10	10.1	0.0	10.1
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	4.53	7.45	90.0	91.8	91.8	91.8	91.8	-1.80	7.3	0.0	7.3
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.66	16.98	88.0	88.1	88.1	88.0	88.0	-0.11	5.4	0.0	5.4
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.17	13.03	93.0	93.0	93.0	93.0	94.5	-1.52	3.8	0.0	3.8
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.81	22.27	84.0	90.5	90.5	90.5	90.5	-6.50	3.5	0.0	3.5
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.66	13.15	88.0	91.4	91.4	91.4	91.4	-3.39	2.7	0.0	2.7
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.92	23.18	86.5	86.5	86.5	85.6	90.0	-3.49	2.7	0.0	2.7
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.66	20.30	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	2.58	1.8	0.0	1.8
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.79	0.52	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	-0.01	1.8	0.0	1.8
Ghelamco	GHI0718	2018.07.09	6.29	68.93	100.4	100.4	100.4	100.4	100.4	0.00	303.3	0.0	303.3
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.79	0.86	100.4	100.4	100.4	100.5	100.5	-0.06	115.0	0.0	115.0
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.27	0.91	100.0	98.0	96.8	96.8	96.5	3.20	49.4	0.0	49.4
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.79	37.21	101.2	101.2	101.2	101.2	100.8	0.40	30.5	0.0	30.5
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.79	0.78	99.8	99.8	99.8	99.8	99.8	-0.20	4.4	0.0	4.4
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.96	0.40	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.03	1891.0	0.0	1891.0
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	2.34	100.8	100.8	100.8	100.8	100.8	-0.40	2.7	0.0	2.7
GTC	GTC0319	2019.03.11	6.16	271.72	98.5	98.5	99.0	99.0	99.0	-0.50	40.5	0.0	40.5
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	0.47	95.0	96.6	96.6	96.6	96.3	-1.30	3.9	0.0	3.9
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	25.62	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	0.00	0.0	410.0	410.0
Instalexport	INE1015	2015.10.19	8.41	27.88	93.0	93.0	93.0	93.0	93.0	0.00	4.8	0.0	4.8
Invista	INV1215	2015.12.21	8.01	12.73	98.0	98.0	98.0	98.0	98.0	0.10	1.0	0.0	1.0
IPF	IPP0620	2020.06.03	6.01	12.51	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.00	243.3	0.0	243.3
IVOPOL	IVO0616	2016.06.26	9.00	13.07	92.8	91.0	91.0	91.0	91.0	1.77	3.7	0.0	3.7
Kerdos Group	KRS0316	2016.03.31	8.00	1.08	96.1	97.9	96.5	96.0	96.0	0.10	21.9	0.0	21.9
Kerdos Group	KRS0416	2016.04.30	8.00	0.40	97.6	94.0	93.0	93.0	93.0	4.60	21.7	0.0	21.7
Kerdos Group	KRS1217	2017.12.15	8.00	10.74	90.5	89.6	90.0	90.0	90.0	0.49	21.0	0.0	21.0
Kerdos Group	KRS0516	2016.05.31	8.00	1.73	99.1	98.8	98.8	98.8	98.8	0.30	1.5	0.0	1.5

**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		
					14.08	13.08	12.08	11.08	10.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Klon	KLN1115	2015.11.18	7.17	0.00	100.0	100.0	100.0	99.0	99.0	1.00	2.0	0.0	2.0
Kredyt Inkaso	KRI0116	2016.01.02	7.29	9.39	100.2	100.4	100.2	100.2	100.2	0.00	111.3	0.0	111.3
Kruk	KRU0621	2021.06.08	4.78	9.30	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.00	1716.6	383.0	2099.6
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.03	10.47	104.0	104.0	104.0	104.0	104.0	0.00	0.0	581.0	581.0
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.22	0.85	105.8	105.8	105.8	105.8	106.8	1.99	109.4	0.0	109.4
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.68	1.15	103.5	103.5	103.7	103.7	103.5	0.00	105.3	0.0	105.3
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.28	12.39	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8	0.30	63.0	0.0	63.0
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.89	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.01	39.6	0.0	39.6
Kruk	KRU1116	2016.11.05	6.32	2.25	103.3	103.3	103.3	103.3	103.3	0.00	4.1	0.0	4.1
Leasing-Experts	LEX0916	2016.09.17	9.00	15.29	52.0	52.0	56.0	56.0	56.0	-4.00	2.2	0.0	2.2
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.00	90.1	90.1	87.6	87.6	93.3	-3.23	13.5	0.0	13.5
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	6.34	0.00	100.0	99.5	99.5	99.5	99.5	0.50	24.4	0.0	24.4
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	6.32	0.00	99.6	99.8	99.8	99.0	99.0	0.60	11.0	0.0	11.0
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	6.06	1.89	99.0	99.0	99.0	99.5	99.5	-0.50	10.1	0.0	10.1
M.W. Trade	MWD1115	2015.11.07	6.07	0.18	99.9	99.9	99.9	98.7	98.7	1.18	5.4	0.0	5.4
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.08	2.38	99.8	99.5	99.5	99.5	99.5	0.35	4.1	0.0	4.1
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	6.16	1.15	99.5	99.5	99.5	99.5	98.0	1.50	4.0	0.0	4.0
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.06	2.52	99.8	99.5	99.5	99.5	99.5	0.29	2.7	0.0	2.7
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.03	651.42	102.0	102.0	102.0	102.0	102.0	0.00	205.2	0.0	205.2
mBank	MBK0125	2025.01.17	3.89	341.04	101.0	101.0	101.0	101.0	100.0	1.00	202.6	0.0	202.6
MCI Management	MCI0416	2016.04.11	6.16	22.45	100.1	100.1	100.1	100.1	100.1	0.00	0.0	1964.0	1964.0
Mera	MER0616	2016.06.27	6.96	10.11	98.0	98.0	97.8	97.8	97.8	0.21	9.9	0.0	9.9
MEXPOL	MPL0316	2016.03.31	9.01	12.10	77.6	77.0	77.0	77.0	77.0	0.60	0.8	0.0	0.8
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	10.93	100.4	100.4	100.4	101.5	97.5	4.41	57.8	0.0	57.8
Mikrokasa	MKR1115	2015.11.08	9.00	2.47	100.0	100.0	98.1	98.1	98.1	2.49	9.9	0.0	9.9
Mikrokasa	MKR0417	2017.04.03	9.00	12.08	98.3	98.3	99.0	99.0	99.0	-0.71	5.0	0.0	5.0
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	21.17	96.2	94.6	94.6	94.6	94.6	1.60	4.9	0.0	4.9
Mirbud	MRB0717	2017.07.03	6.79	0.86	94.8	93.7	95.0	93.4	93.2	1.51	89.7	0.0	89.7
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.91	1345.21	100.4	100.4	100.4	100.9	100.9	-0.50	101.6	0.0	101.6
Murapol	MUR1115	2015.11.22	7.68	0.00	99.0	99.0	99.0	98.0	98.0	1.00	231.6	0.0	231.6
Murapol	MUR0816	2016.08.14	7.32	0.80	100.6	100.6	100.6	100.6	100.6	0.00	132.9	0.0	132.9
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.42	0.08	100.4	100.4	100.4	100.4	100.4	-0.09	29.3	0.0	29.3
MW Trade	MWT0417	2017.04.17	5.66	1.91	99.2	98.0	98.0	98.0	98.0	1.19	25.1	0.0	25.1
Nordic Development	NOR1016	2016.10.21	10.00	7.40	106.0	106.0	106.0	106.0	105.5	0.50	4.3	0.0	4.3
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.95	0.00	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	4.0	0.0	4.0
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.63	13.88	101.5	101.5	102.8	102.8	102.8	-1.25	3.1	0.0	3.1
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.15	13.82	98.8	98.8	100.0	100.0	100.0	-1.20	37.2	0.0	37.2
Paged	PGD0817	2017.08.14	5.19	0.85	100.8	100.8	100.8	100.8	101.0	-0.20	100.8	0.0	100.8
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.26	100.6	100.4	100.5	100.6	100.6	0.10	11.6	0.0	11.6
PCC Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.23	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	6.9	0.0	6.9
PCC Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.26	100.9	100.9	100.9	100.9	100.9	0.00	0.5	0.0	0.5
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.50	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3	0.00	20.7	0.0	20.7
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.75	100.1	100.1	100.1	100.5	100.5	-0.38	20.6	0.0	20.6
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.53	101.5	101.1	101.1	101.1	101.4	0.10	4.5	0.0	4.5
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	1.55	102.9	102.9	102.9	102.9	102.9	0.00	1.6	0.0	1.6
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.72	102.7	102.7	102.7	102.7	102.7	-0.01	0.5	0.0	0.5
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	1.79	107.8	107.8	107.8	107.8	107.5	0.60	990.9	0.0	990.9
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.26	0.68	101.9	101.9	101.1	101.1	101.7	0.15	748.2	0.0	748.2
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	2.96	1.12	101.7	101.7	101.7	101.6	101.6	0.07	738.0	0.0	738.0
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.25	0.73	101.0	101.0	101.8	101.8	101.8	-0.76	205.2	0.0	205.2
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.01	0.79	100.6	100.6	101.5	101.0	101.0	-0.45	112.4	0.0	112.4
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.06	0.87	101.0	101.0	101.7	101.7	101.7	-0.67	1.9	0.0	1.9
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.36	85.0	85.0	85.0	90.0	90.0	-5.00	8.6	0.0	8.6
Polnord	PND0118	2018.01.27	5.84	0.35	100.2	100.2	100.2	100.2	100.1	0.00	70.3	0.0	70.3
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.79	0.08	100.3	100.3	100.3	100.3	100.3	0.00	56.5	0.0	56.5
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.21	0.81	97.8	97.0	95.5	99.0	99.0	-1.25	35.0	0.0	35.0
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.07	1.16	100.8	100.8	100.8	100.5	100.3	0.45	3.0	0.0	3.0
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.21	10.38	100.2	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	162.1	0.0	162.1
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.72	4.23	100.4	100.4	100.4	100.4	100.4	0.37	45.3	0.0	45.3
Pragma Faktoring	PRF0218	2018.02.19	5.92	0.00	100.6	100.6	100.5	100.5	100.5	0.10	10.1	0.0	10.1
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.22	0.85	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.00	4.0	0.0	4.0
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	6.26	12.86	95.0	95.0	95.0	95.0	94.0	-2.50	13.3	0.0	13.3
PTI	PTI1115	2015.11.08	6.66	9.40	3.5	3.5	3.5	13.5	8.5	-5.01	0.2	0.0	0.2
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	7.27	12.75	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	-0.04	172.7	0.0	172.7
REGIS	RGS0717	2017.07.29	6.72	3.68	98.9	98.9	98.9	99.0	99.0	-0.09	2.0	379.0	381.0
Robinson Europe	RBS1017	2017.10.17	8.72	7.88	97.0	97.0	97.0	97.0	97.0	0.00	1.0	0.0	1.0
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.68	1.31	102.4	102.4	102.4	102.4	102.5	-0.09	9.5	0.0	9.5
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.23	1.29	100.3	100.3	99.4	99.4	98.8	1.50	152.2	0.0	152.2
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.79	0.36	100.4	100.4	100.4	100.4	100.5	-0.10	105.8	0.0	105.8
Ronson	RON0218	2018.02.23	5.99	1.43	101.5	101.5	101.0	101.0	101.0	1.00	36.8	0.0	36.8

**Catalyst: Podsumowanie tygodnia.**

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narostałe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					14.08	13.08	12.08	11.08	10.08		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Ronson	RON0617	2017.06.14	5.52	9.83	101.5	101.5	101.0	101.0	101.0	0.50	9.2	0.0	9.2
SAF	SAF1115	2015.11.15	9.00	0.07	99.0	99.0	99.0	99.0	99.5	0.00	19.8	0.0	19.8
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.54	5.49	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	55.2	0.0	55.2
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	8.16	3.09	99.8	99.8	99.8	99.9	99.9	-0.11	20.6	0.0	20.6
Vantage	VTG0618	2018.06.16	6.63	11.44	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	7.1	0.0	7.1
Vindexus	VIN1116	2016.11.08	7.97	2.18	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5	0.00	7.1	0.0	7.1
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.79	3.53	96.0	96.0	96.0	96.5	96.5	-0.49	272.7	0.0	272.7
Voxel	VOL0716	2016.07.11	6.29	6.72	97.0	97.0	97.0	97.0	97.0	0.00	4.9	0.0	4.9
WB Electronics	WBE1117	2017.11.14	5.41	14.23	101.6	101.6	101.5	101.5	101.5	0.10	2060.2	0.0	2060.2
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	1.33	99.0	99.0	99.0	99.0	99.0	0.00	15.2	0.0	15.2
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	7.61	1.25	103.0	103.0	103.0	103.0	102.0	0.99	2.1	0.0	2.1
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	9.17	0.76	36.8	36.4	36.1	36.1	41.0	-4.20	26.2	0.0	26.2
Work Service	WSE0317	2017.03.30	4.22	5.67	101.5	101.0	101.0	101.0	101.0	0.50	2.0	0.0	2.0
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.27	8.42	101.2	101.2	101.2	101.0	101.0	0.20	133.6	0.0	133.6
<b>RAZEM:</b>											<b>18,861.9</b>	<b>3,717.0</b>	<b>22,578.9</b>

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI**

Materiał ten został opracowany przez Vestor Dom Maklerski S.A. (Vestor), 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.

Vestor, 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. Vestor oraz jego dyrektorzy lub pracownicy Vestor 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 Vestor oraz jego pracowników nie ponosi odpowiedzialności za podjęcie jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji przez inwestorów.

Vestor jest autorem tego dokumentu. Vestor nie gwarantuje, że podjął jakiegokolwiek kroki w celu zapewnienia, że papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym raporcie, są odpowiednie dla danego inwestora. Vestor 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 Vestor ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak Vestor oraz jego podmioty powiązane nie ponoszą żadnej odpowiedzialności prawnej ani finansowej w odniesieniu do jakichkolwiek niedokładności lub pominięć w dokumencie przygotowanym przez Vestor 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.

Vestor nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające ze przyjmowania lub wykonywania zleceń złożonych na podstawie decyzji podjętych po zapoznaniu się z treścią niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub nabycia, zakupu 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.

Vestor 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.

Vestor 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 OGÓLNIENIE PUBLIKOWANE NA PODSTAWIE POLSKIEGO PRAWA.**

W okresie ostatnich 12 miesięcy przed dniem publikacji niniejszego dokumentu, Vestor DM wydał w dniu 19 września 2014 r. rekomendację o treści kupuj dla spółki PKO BP z ceną docelową 47PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 39,7PLN, w dniu 12 stycznia 2015 r. drugą rekomendację o treści kupuj z ceną docelową w wysokości 43PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 36,6PLN, trzecią rekomendację o treści kupuj w dniu 29 stycznia 2015 r. z ceną docelową równą 39PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 34,4PLN oraz w dniu 11 czerwca 2015 r. rekomendację o treści akumuluj z ceną docelową równą 36PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 32,7PLN. Vestor DM może działać jako animator emitenta.

W okresie ostatnich 12 miesięcy przed dniem publikacji niniejszego dokumentu, Vestor DM wydał w dniu 14 stycznia 2015 r. rekomendację o treści kupuj dla spółki PGNIG z ceną docelową równą 5,6PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 4,5PLN w dniu 15 maja 2015 r. rekomendację o treści neutralnie z ceną docelową 6,3PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 6,15PLN. Vestor DM może działać jako animator emitenta.

Vestor DM świadczył na rzecz jednego z podmiotów należących do tej samej grupy kapitałowej co spółka Kredyt Inkaso S.A. tj. Kredyt Inkaso I Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty usługi z zakresu bankowości inwestycyjnej tj. pełnił rolę oferującego przy emisji dłużnych instrumentów finansowych przez Emitenta oraz obecnie świadczy na jego rzecz usługę ewidencji papierów wartościowych. Z tytułu świadczenia tak opisanych usług maklerskich, Vestor DM otrzymał od tego podmiotu wynagrodzenie.

W okresie ostatnich 12 miesięcy przed dniem publikacji niniejszego dokumentu, Vestor DM wydał w dniu 24 kwietnia 2015 r. rekomendację o treści kupuj dla spółki Kredyt Inkaso S.A. z ceną docelową równą 34PLN, podczas gdy cena bieżąca wynosiła 24,8PLN.

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

Wszystkie materiały prezentowane w niniejszym materiale, o ile wyraźnie nie zaznaczono inaczej, są objęte prawami autorskimi Vestor. Żaden materiał, jego treść, ani jego kopie nie mogą być w żaden sposób zmieniane, przekazywane, kopiowane lub dystrybuowane bez uprzedniej pisemnej zgody Vestor.

Wszelkie materiały zaprezentowane w tym raporcie, są chronione prawami autorskimi Vestor, 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 Vestor.

Copyright © 2015 Vestor Dom Maklerski S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

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