

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Mikrokasa	MKR0917	7.00	14.0
2C Partners	2CP0317	3.50	22.7
Getin Noble	GNB1222	3.00	1.1
Getin Noble	GNB1119	2.93	4.2
2C Partners	2CP0517	2.89	27.8
Getin Noble	GNB0917	2.30	111.3
Property Lease Fund	PLE0616	1.95	2.2
Getin Noble	GNB1017	1.89	48.4
MO-BRUK	MBR0816	1.50	30.4
Getin Noble	GNB1019	1.49	49.5
MCI Management	MCI1216	-1.50	124.6
Best	BSTL320	-1.60	1080.8
Cube.ITG	CTG0417	-1.65	61.7
Robyg	ROG0218	-1.89	50.7
Kruk	KRU1220	-2.25	128.8
Getin Noble	GNB0318	-2.95	26.4
Getin Noble	GNB1219	-3.38	4.1
Biomed	BML0818	-3.98	32.3
Fast Finance	FFI0916	-11.80	255.9
Fast Finance	FFI1116	-12.50	411.9

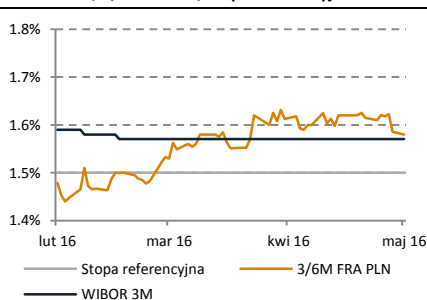
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
GPW	GPW0117	0.00	3055.6
Echo Investment	ECH0618	0.13	2072.1
BBI Development	BBI0218	0.00	1336.0
Best	BSTL320	-1.60	1080.8
OT Logistics	OTS1118	0.00	1028.0
Getin Noble	GNB0617	0.06	996.6
PKN Orlen	PKN0418	0.34	942.4
Cyfrowy Polsat	CPS0721	-0.14	879.0
Multimedia	MMP0520	0.00	802.7
Getin Noble	GNB0819	-0.87	719.9

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

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



Źródło: Bloomberg

Michał Mordel

Analitik

(+48) 22 378 9220

Michal.Mordel@vestor.pl

Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

RATING POLSKI (14.05) – Agencja Moody's utrzymała rating Polski na niezmiennym poziomie A2/P-1, obniżyła perspektywę ze stabilnej na negatywną.

BEST (10.05) – Spółka zamierza uruchomić nowy publiczny program emisji obligacji w 2H16.

PHN (13.05) – Spółka jest w trakcie przygotowywania aktualizacji strategii i podtrzymuje plany przeprowadzenia programu emisji obligacji na PLN 500-600m.

EM&F (10.05) – Spółka zamierza przedterminowo wykupić obligacje o łącznej wartości nominalnej PLN 128.8m.

P.R.E.S.C.O (16.05) – Spółka przedterminowo wykupi obligacje serii E.

PCC ROKITA (11.05) – Spółka wyemitowała obligacje serii DB o wartości nominalnej PLN 20m.

HYPERION, COMP (16.05) – Comp zażądał wykupu PLN 10m obligacji od MSS (zależnej od Hyperionu).

RONSON EUROPE (10.05) – Zgromadzenie obligatariuszy wyraziło zgodę na zmianę zabezpieczenia obligacji serii C.

FAM (10.05) – Spółka przedterminowo wykupi część obligacji serii C (PLN 7.5m z PLN 10m całości serii).

KRUK (09.05) – Spółka wyemitowała obligacje serii AC1 o wartości nominalnej PLN 57.9m.

Spółki po wynikach.

LC CORP

Spółka zaraportowała zysk netto PLN 18.3m (-13% r/r). Koszty finansowe netto wyniosły PLN 8.7m. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły PLN 11.3m (vs. PLN -37.6m rok wcześniej). Na koniec 1Q16 spółka posiadała zadłużenie netto w wysokości PLN 850.2m, co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.62x (płasko kw/kw, wobec 0.52x w 1Q15).

ROBYG

Zysk netto wyniósł PLN 13.8m (-17% r/r). Na koniec 1Q16 spółka posiadała dług netto PLN 269.9m, co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.53x (wzrost kw/kw z 0.51x, oraz r/r z 0.13x). Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 1Q16 wyniosły PLN 12.7m (vs. PLN 64.3m rok wcześniej). Spółka podtrzymuje plan przedsprzedaży ponad 2,600 lokali oraz przekazania ok. 2,800 lokali w 2016r.

J.W. CONSTRUCTION

Na poziomie netto spółka zaraportowała stratę PLN 9.6m (vs. zysk netto PLN 1.6m rok wcześniej). Na koniec 1Q16 dług netto wyniósł PLN 252m, co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.41x. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły PLN 35.3m (vs. PLN 43.5m rok wcześniej).

GTC

Zysk netto wyniósł EUR 16.4m (vs. EUR 8.3m rok wcześniej). Na koniec 1Q16 spółka posiadała zadłużenie netto na poziomie EUR 643.6m. Wskaźnik LTV na koniec 1Q16 kształtował się na poziomie 43% (vs. 39% na koniec 4Q15, wzrost związany był ze zwiększeniem zadłużenia inwestycyjnego w projekty deweloperskie)

Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 26.1m**, wobec PLN 18.2m w poprzednim tygodniu.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 3.1m, odnotowano na obligacjach **GPW** serii GPW0117, całość obrotu była obrotem sesyjnym. Kurs serii nie uległ zmianie.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Mikrokasy** (seria MKR0917). Kurs serii wzrósł o 7.0 punktów procentowych, z poziomu 93.0% do 100.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 14.0k.

Obligacje **Fast Finance**, serii FFI1116, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 12.5 punktu procentowego z 95.5% do 83.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 411.9k.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.49%	-0.05
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.10%	-0.15
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.93%	-0.15
WIBOR6M	1.74%	0.00
WIBOR3M	1.67%	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
Alior Bank	ALR0421	110.48	7.54
BGK	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1018	109.50	6.25
PKN Orlen	PKN0420	106.85	5.00
Work Service	WSE0717	106.00	7.17
Warimpex	WXF0218	106.00	7.74
Kruk	KRU0618	105.50	6.17
Nordic Dev.	NOR1016	105.50	10.00
Poznańska 37	POA0117	105.50	8.00
Getin Noble	GNO1120	75.00	4.80
Getin Noble	GNB0421	75.00	4.74
Getin Noble	GNB1220	74.99	4.52
Biomed	BML0818	70.01	7.25
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
Property Lease	PLE0616	27.95	9.00
Kerdos Group	KRS1217	20.05	8.00
Dayli	DAY0916	20.00	8.50
Property Lease	PLE0916	18.52	9.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Kalendarium tygodniowe.

Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
Dzień ustalania praw do odsetek			
2016-05-18			
HB Reavis Finance	HBR1117	100.0	5.64
ZM Henryk Kania	KAN1117	101.3	6.44
Kruk	KRU1120	100.1	4.59
Mikrokasa	MKR0517	98.1	8.00
Mikrokasa	MKR1116	100.0	9.20
Robyg	ROG0218	100.0	5.69
2016-05-19			
AOW Faktoring	AOW0517	100.5	6.68
Best	BST0516	100.0	6.38
Best	BST0820	99.8	5.29
Ghelamco	GHE1117	100.8	6.55
Getin Noble	GNO1120	75.0	4.80
PCC Rokita	PCR0517	103.1	6.80
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	100.6	6.20
Unibep	UNI0516	101.1	5.05
2016-05-20			
Kerdos Group	KRS0516	86.0	8.00
MO-BRUK	MBR0816	99.0	6.69
PKN Orlen	PKN0517	100.5	3.30
T-Bull	TBL0517	101.5	9.50
2016-05-23			
Benefit Systems	BFT0618	100.7	3.15

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Spółki po wynikach.

LC CORP

- **Spółka zaraportowała przychody na poziomie PLN 86.3m (-27% r/r).** Spółka poinformowała, że w 1Q16 przekazała 166 lokali (-51% r/r), w tym 138 w Krakowie. W rezultacie przychody segmentu mieszkaniowego wyniosły PLN 50.8m (-41% r/r), co implikuje przeciętną wartość przekazanego mieszkania na poziomie PLN 306tys.). Segment najmu zaraportował przychody w wysokości PLN 35.4m (+13% r/r), co związane było z zakończeniem realizacji biurowca Silesia I w 1Q15.
- **Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 41% (vs. 36% rok wcześniej).** Segment mieszkaniowy wygenerował rentowność na poziomie 21% (vs. 24% rok wcześniej), zaś segment najmu 70% (vs. 67% rok wcześniej).
- **Zysk operacyjny wyniósł PLN 32m (vs. strata operacyjna PLN 4.0m rok wcześniej).** Koszty SG&A wyniosły PLN 8.2m (+41% r/r). Zysk z rewaluacji wyniósł PLN 1.9m zaś pozostałe przychody operacyjne netto wyniosły PLN 2.8m. EBIT skoryg. o rewaluację wyniósł PLN 30.1m (-17% r/r).
- **Spółka zaraportowała zysk netto PLN 18.3m (-13% r/r).** Koszty finansowe netto wyniosły PLN 8.7m.
- **Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły PLN 11.3m (vs. PLN -37.6m rok wcześniej).**
- **Na koniec 1Q16 spółka posiadała zadłużenie netto w wysokości PLN 850.2m,** co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.62x (płasko kw/kw, wobec 0.52x w 1Q15).

LC CORP: skonsolidowane wyniki 1Q16 (PLNm)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	% r/r
Przedsprzedaż (l. lokali)	480	346	503	743	461	-4%
Przekazania (l. lokali)	337	198	72	501	166	-51%
Przychody	117.9	92.1	53.9	186.0	86.3	-27%
Zysk brutto ze sprzedaży	41.9	38.0	27.3	64.3	35.5	-15%
Zysk z rewaluacji	-40.2	28.4	26.1	7.9	1.9	-105%
EBITDA	-3.8	59.7	47.6	51.6	32.2	-952%
EBIT	-4.0	59.6	47.5	51.4	32.0	-907%
EBIT skoryg.	36.2	31.2	21.4	43.5	30.1	-17%
Wynik netto	20.9	19.5	25.4	43.1	18.3	-13%
Marża brutto ze sprzedaży (%)	36%	41%	51%	35%	41%	-
Marża operacyjna (%)	-3%	65%	88%	28%	37%	-
Marża netto (%)	18%	21%	47%	23%	21%	-
Dług netto	663.7	733.5	704.6	840.6	850.2	-
Dług netto/kapitały własne (x)	0.52	0.57	0.53	0.62	0.62	-

Źródło: Dane spółki

Catalyst: Obligacje zapadające do końca 3Q16

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.05.28	Unibep	11	1.1%
2016.05.28	Best	39	0.0%
2016.05.31	Kerdos Group	2	-14.0%
2016.06.05	Property Lease	3	-72.1%
2016.06.09	Polbrand	4	-2.0%
2016.06.11	M.W. Trade	15	0.0%
2016.06.14	Ronson	24	2.5%
2016.06.14	Rank Progress	132	-0.5%
2016.06.17	Atal	30	0.0%
2016.06.23	Robyg	90	-0.3%
2016.06.26	Echo Investment	50	0.2%
2016.06.26	IVOPOL	2	0.0%
2016.06.27	Mera	12	0.8%
2016.06.28	MCI Mgmt.	19	0.9%
2016.06.28	Best III NS FIZ	24	0.0%
2016.07.02	Echo Investment	25	0.5%
2016.07.11	Voxel	10	-0.5%
2016.07.12	Ghelamco	20	0.7%
2016.07.15	Ronson	2	0.8%
2016.07.29	SMS Kredyt	4	0.0%
2016.07.31	Voxel	12	-0.3%
2016.08.01	TopMedical	1	-5.0%
2016.08.08	Granit-Color	6	0.2%
2016.08.12	Ghelamco	9	0.0%
2016.08.14	Murapol	7	0.5%
2016.08.22	DTP	9	0.0%
2016.08.31	MO-BRUK	16	-1.0%
2016.09.05	Kredyt Inkaso	30	1.8%
2016.09.05	Dayli	5	-80.0%
2016.09.08	Eurocent	2	1.5%
2016.09.12	Mikrokasa	2	-0.1%
2016.09.17	Lease Fund	5	-81.5%
2016.09.21	AHoP	1	1.8%
2016.09.26	K. Medius	2	0.6%
2016.09.27	Fast Finance	4	-17.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

ROBYG

- Przychody wyniosły PLN 122.6m (+62% r/r).** Spółka informowała, że w 1Q16 przekazała ok. 570 mieszkań, w tym: Słoneczna Morena (ok. 35%), Albatross Tower (ok. 20%), Lawendowe Wzgórze (ok. 10%), Young City (ok. 10%) oraz Osiedle Królewskie i Królewski Park (ok. 20%). Ok. 30% stanowiły projekty realizowane w JV.
- Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 18.9% (vs. 17.7% rok wcześniej).**
- Udziały w zysku JV wyniosły PLN 7.4m. Wpływy na udział w zysku JV miały projekty Young City oraz Osiedle Królewskie i Królewski Park (łącznie przekazanie ok. 170 lokali)
- Na poziomie EBIT spółka zaraportowała PLN 19.8m (+52% r/r).** Koszty SG&A wyniosły PLN 11.5m (+30% r/r).
- Zysk netto wyniósł PLN 13.8m (-17% r/r).** Przypominamy, że w 1Q15 pozytywny wpływ na wynik netto miał dodatni podatek na poziomie PLN 6.9m, podczas gdy w 1Q16 efektywna stopa opodatkowania kształtowała się na poziomie 19%.
- Na koniec 1Q16 spółka posiadała dług netto PLN 269.9m,** co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.53x (wzrost kw/kw z 0.51x, oraz r/r z 0.13x).
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w 1Q16 wyniosły PLN 12.7m (vs. PLN 64.3m rok wcześniej).**
- Spółka podtrzymuje plan przedsprzedaży ponad 2,600 lokali w 2016r.** W 1Q16 spółka zaraportowała przedsprzedaż na poziomie 727 lokali (+36% r/r). Na koniec 1Q16 spółka posiadała w ofercie 1,515 lokali (w tym 71 lokali w inwestycjach zakończonych) oraz bank ziemi na ponad 10tys. lokali. W całym 2016r. spółka planuje rozpocząć budowę ponad 3,500 lokali oraz wprowadzić do oferty blisko 3,500 lokali. W kolejnych latach spółka zakłada dalszy wzrost przedsprzedaży.
- Spółka podtrzymuje plan przekazania ok. 2,800 lokali w 2016r.** W 1Q15 spółka przekazała 569 lokali. Na koniec 1Q16 spółka posiadała 2,589 lokali sprzedanych ale nieprzekazanych (w tym 212 lokali w inwestycjach zakończonych). Zgodnie z harmonogramem realizowanych inwestycji spółka planuje zakończyć realizację 2,425 lokali w 2016r. (z czego 1,987 lokali zostało już sprzedane). Wraz z mieszkaniami zakończonymi w latach poprzednich ale nie przekazanymi, spółka posiada potencjał do przekazania blisko 3,300 lokali w 2016r. W rezultacie spółka oczekuje przekazania ok. 2,800 lokali.
- Spółka podtrzymuje cel osiągnięcia zysku operacyjnego na poziomie ponad PLN 115m w 2016r. (vs. PLN 60m w 2015r.).**

ROBYG: skonsolidowane wyniki 1Q16 (PLNm)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16p	%, r/r
Predsprzedaż (l. lokali)	534	597	638	564	727	36%
Przekazania (l. lokali)	348	200	726	772	570	64%
Przychody	75.7	64.9	194.3	145.5	122.6	62%
EBITDA	13.4	3.7	21.4	22.3	20.5	53%
EBIT	13.0	3.3	21.0	21.7	19.8	52%
Wynik netto	16.7	1.2	43.1	18.8	13.8	-17%
Marża brutto ze sprzedaży (%)	17.7%	19.9%	15.4%	14.3%	18.9%	-
Marża operacyjna (%)	17.2%	5.1%	10.8%	14.9%	16.2%	-
Dług netto	59.9	216.9	209.0	255.5	269.9	-
Dług netto/kapitały własne (x)	0.13	0.50	0.44	0.51	0.53	-

Źródło: Dane spółki, prognozy Vestor DM

J.W. CONSTRUCTION

- Przychody w 1Q16 wyniosły PLN 54.7m (+27% r/r),** w tym PLN 38.1m z działalności deweloperskiej (+40% r/r).
- Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 15.4% (porównywalnie r/r).** Segment deweloperski wygenerował rentowność brutto ze sprzedaży na poziomie 8.7% (vs. 14.5% rok wcześniej).
- Strata operacyjna wyniosła PLN 7.3m (vs. zysk operacyjny PLN 7.1m rok wcześniej).** Negatywny wpływ na wynik operacyjny miał wzrost kosztów SG&A o 29% r/r do PLN 11.0m oraz pozostałe koszty operacyjne netto na poziomie PLN 4.2m.
- Na poziomie netto spółka zaraportowała stratę PLN 9.6m (vs. zysk netto PLN 1.6m rok wcześniej).**
- Na koniec 1Q16 dług netto wyniósł PLN 252m,** co implikuje wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 0.41x.
- Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły PLN 35.3m (vs. PLN 43.5m rok wcześniej).**

J.W. CONSTRUCTION: skonsolidowane wyniki 1Q16 (PLNm)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	%, r/r
Sprzedaż	43.0	84.5	44.8	29.9	54.7	27%
EBITDA	9.6	9.7	1.1	14.1	-4.8	-150%
EBIT	7.1	7.2	-1.3	11.6	-7.3	-203%
Wynik netto	1.6	3.5	-4.1	4.8	-9.6	-689%

Źródło: Dane spółki

GTC

- **Spółka zaraportowała przychody w 1Q16 na poziomie EUR 30.8m (+4% r/r).** Przychody z segmentu najmu wyniosły EUR 27.1m (porównywalnie r/r), podczas gdy przychody segmentu mieszkaniowego wyniosły EUR 3.7m (+24% r/r).
- **Marża brutto ze sprzedaży wyniosła 69.5% (+1.9pp r/r).** Rentowność brutto ze sprzedaży segmentu najmu wyniosła 76% (vs. 75% rok wcześniej).
- **Na poziomie EBIT spółka zaraportowała EUR 25.1m (+47% r/r).** Pozytywny wpływ na wynik operacyjny miał zysk z aktualizacji wartości nieruchomości inwestycyjnych na poziomie EUR 7.4m, związany realizacją projektów Galeria Północna, UBP oraz Fortyone.
- **Koszty finansowe netto spadły o 24% r/r do EUR 6.3m.**
- **Na koniec 1Q16 spółka posiadała zadłużenie netto na poziomie EUR 643.6m.** Wskaźnik LTV na koniec 1Q16 kształtował się na poziomie 43% (vs. 39% na koniec 4Q15, wzrost związany był ze zwiększeniem zadłużenia inwestycyjnego w projekty deweloperskie)
- **Zysk netto wyniósł EUR 16.4m (vs. EUR 8.3m rok wcześniej).**

GTC: skonsolidowane wyniki 1Q16 (EURm)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	%, r/r
Przychody	29.6	30.4	28.0	28.0	30.8	4%
Zysk strata z akt. wart. aktywów	-0.4	-1.4	-0.4	-0.4	7.4	-2047%
EBIT	17.1	15.3	15.4	15.4	25.1	47%
Wynik netto	8.3	-1.9	10.4	10.4	16.4	99%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Informacje ze spółek.

RATING POLSKI (14.05) – Agencja Moody's utrzymała rating Polski na niezmiennym poziomie **A2/P-1**, obniżyła perspektywę ze stabilnej na negatywną. Następną weryfikację ratingu nastąpi 9 września. Agencja jako czynniki zwiększające ryzyko kredytowe Polski wskazuje:

- ryzyko fiskalne: znaczny wzrost wydatków bieżących, zamiar obniżenia wieku emerytalnego
- ryzyko polityczne: zwiększenie nieprzewidywalności polityki i ustawodawstwa – kredyty frankowe, Trybunał Konstytucyjny

Agencja oczekuje wzrostu PKB ok. 3.5% w latach 2016-17, oraz deficytu budżetowego odpowiednio 2.8% PKB i powyżej 3% PKB w analogicznym okresie.

BEST (10.05) – Spółka zamierza uruchomić nowy publiczny program emisji obligacji w 2H16. Spółka rozważa również emisji niepubliczne, które również mają trafić na Catalyst. Na zakupy portfeli wierzytelności spółka chce przeznaczyć w 2016 r. ok. PLN 250m z czego PLN 45m wydała już w 1Q15. Spółka widzi swoje szanse w ekspansji zagranicznej na dojrzałych rynkach, gdzie spółka mogłaby zaimplementować swoją technologię w stabilnym otoczeniu.

PHN (13.05) – Spółka jest w trakcie przygotowywania aktualizacji strategii i podtrzymuje plany przeprowadzenia programu emisji obligacji na PLN 500-600m. Zgodnie z wypowiedzią prezesa, strategia ma zakładać zagospodarowanie istniejącego majątku spółki kładąc szczególny nacisk na wynajem. Pierwsza transza trzy- lub czteroletniego programu emisji obligacji miałyby wynosić PLN 150m.

EM&F (10.05) – Spółka zamierza przedterminowo wykupić obligacje o łącznej wartości nominalnej PLN 128.8m. Warunkiem zawieszającym jest dojście do skutku sprzedaży Grupy Smyk. Przedterminowy wykup bez premii nastąpi 24 lub 25 maja. Obligacje obecnie notowane na poziomie 99%.

P.R.E.S.C.O (16.05) – Spółka przedterminowo wykupi obligacje serii E. Przedterminowy wykup całości serii (PLN 35m) nastąpi 28 listopada 2016 r. z premią 0.3%. Obecnie seria notowana jest na poziomie 100.5%.

PCC ROKITA (11.05) – Spółka wyemitowała obligacje serii DB o wartości nominalnej PLN 20m. Obligacje oferowane w ramach emisji publicznej, stopa redukcji wyniosła 77%. Oprocentowanie stałe na poziomie 5%. 6-letni tenor. Spółka ma prawo wcześniejszego wykupu. Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu na Catalyst.

HYPERION, COMP (16.05) – Comp zażądał wykupu PLN 10m obligacji od MSS (zależnej od Hyperionu). Wezwanie do zapłaty wynika z nieuregulowania odsetek od obligacji przez MSS. Obligacje zapadają 31 lipca 2016 r. i oprocentowane są na poziomie 9%.

RONSON EUROPE (10.05) – Zgromadzenie obligatariuszy wyraziło zgodę na zmianę zabezpieczenia obligacji serii C. Zwolniono nieruchomość niezabudowaną we Wrocławiu przy ul. Jutrzenki o łącznej powierzchni 2 660m². W miejsce zwolnionej nieruchomości hipoteka obciążono 4 mieszkania w Poznaniu przy Jeleniogórskiej 7.

FAM (10.05) – Spółka przedterminowo wykupi część obligacji serii C (PLN 7.5m z PLN 10m całości serii). Obligacje zostaną wykupione proporcjonalnie w odniesieniu do wszystkich obligatariuszy. Brak premii. Obligacje zapadają w grudniu 2018 r. i nie są notowane.

KRUK (09.05) – Spółka wyemitowała obligacje serii AC1 o wartości nominalnej PLN 57.9m. Wartość emisji do PLN 100m. Obligacje niezabezpieczone, oprocentowane WIBOR3M+3.25%, Tenor 3 lata. W przypadku przekroczenia zdefiniowanego w WEO wskaźnika zadłużenia na poziomie 2.2x marża wzrasta do 3.75%.

Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-05-13

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Ghelamco	GHJ0320	50.0	PLN	2016-04-27	2020-03-30	3.9	6M	4.00%	Tak	99.8	5.74%
Ronson Europe	RON0220	10.0	PLN	2016-02-25	2020-02-25	4.0	6M	3.65%		100.0	5.38%
Ghelamco	GHI0320	30.0	PLN	2016-04-07	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	100.0	5.69%
Ghelamco	GHE0320	50.0	PLN	2016-03-30	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	100.1	5.71%
Ronson Europe	RON1218	15.0	PLN	2015-12-29	2018-12-28	3.0	6M	3.50%		100.0	5.24%
BBI Development SA	BBI0219	22.0	PLN	2016-02-19	2019-02-22	3.0	6M	5.00%		n.d.	n.d.
Lokum Deweloper SA	LKD1218	30.0	PLN	2015-12-16	2018-12-16	3.0	6M	4.00%		n.d.	n.d.
Echo Investment	ECN0418	230.0	PLN	2015-10-22	2018-04-23	2.5	6M	2.50%		100.3	4.10%
Robyg SA	ROB0619	60.0	PLN	2015-06-29	2019-06-28	4.0	6M	2.80%		100.0	4.44%
JW Construction	JWC1217	120.0	PLN	2015-12-10	2017-12-08	2.0	6M	3.50%		100.8	4.71%
Murapol SA	MUR1018	22.5	PLN	2015-10-19	2018-10-19	3.0	3M	4.60%		100.0	6.27%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		100.6	6.00%
Marvipol	MVP0819	60.0	PLN	2015-08-03	2019-08-03	4.0	6M	3.60%		100.0	5.33%
Ghelamco	GHE1119	50.0	PLN	2015-11-04	2019-11-04	4.0	6M	4.00%	Tak	100.3	5.42%
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		100.0	5.25%
Robyg	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		100.5	4.11%
GTB Metropolis	GTB0617	1.7	PLN	2014-12-19	2017-06-19	2.5	-	9.20%	Tak	100.0	9.19%
Victoria DOM	VDM0618	15.0	PLN	2015-06-26	2018-06-25	3.0	6M	5.60%		100.0	7.33%
Salwirak	SAL0317	5.0	PLN	2015-02-04	2017-03-06	2.1	3M	5.60%	Tak	100.1	7.13%
Dom Development	DOM0620	100.0	PLN	2015-06-12	2020-06-12	5.0	6M	1.90%		100.3	3.49%
Capital Park	CAP0618	33.1	PLN	2015-06-03	2018-06-03	3.0	3M	4.30%		99.0	6.04%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.7	5.25%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.8	5.34%
Ronson Europe	RON0619	4.5	PLN	2015-06-18	2019-06-18	4.0	6M	3.60%		100.0	5.34%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		100.5	4.44%
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	101.0	5.71%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	99.6	5.52%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	99.5	5.72%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.2	4.84%
Ronson Europe	RON0419	15.5	PLN	2015-04-21	2019-04-19	4.0	6M	3.60%		100.4	5.34%
Capital Park	CAP0318	11.1	PLN	2015-03-18	2018-03-18	3.0	3M	4.30%		99.8	5.79%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe

Spółka	Sprzedaż mieszkań 1Q16	% r/r	Oferta 4Q15	sprzedaż 4Q jako % oferty	Bank ziemi 4Q15	% r/r
Dom Development	615	32%	2253	30%	6504	39%
JW. Construction*	343	-8%	1197	32%	3799 b.d.	
LC Corp	461	-4%	1392	53%	8483 b.d.	
Marvipol	169	16%	389	44%	2250	62%
Robyg	727	36%	1555	36%	9355	34%
Ronson	206	11%	872	28%	3895 b.d.	
Vantage Development**	250	172%	376	43%	1884 b.d.	
Lokum	172	43%	349	38%	4000 b.d.	

* sprzedaż brutto

** bank ziemi raportowany w PUM przeliczony przy założeniu przeciętnej wielkości mieszkania 53mkw

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 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/ 12M Odsetki zapłacone	12MCFD/ 12M Odsetki zapłacone
BBI Development	58%	31%	2.1x	0.3x	0.3x	-73.5x	-0.2x	1.4x
Dom Development	17%	9%	4.0x	0.6x	65.1x	1.4x	5.6x	-1.4x
Echo Investment	88%	38%	2.4x	1.5x	2.5x	19.2x	1.4x	1.3x
GTC	89%	37%	1.6x	1.6x	2.1x	8.6x	2.5x	2.7x
JHM Development	15%	12%	6.1x	0.8x	0.9x	5.2x	2.1x	-3.0x
JW Construction	3%	1%	1.3x	1.3x	4.0x	6.3x	0.1x	7.9x
LC Corp*	62%	29%	2.4x	0.6x	2.1x	6.5x	4.0x	1.8x
Marvipol	30%	11%	2.4x	0.8x	2.8x	2.0x	3.9x	10.2x
Polnord	52%	27%	2.1x	0.5x	0.8x	-4.4x	-2.4x	1.7x
Rank Progress	161%	56%	0.7x	0.3x	0.0x	-36.2x	-0.7x	0.7x
Robyg	51%	17%	2.4x	1.1x	2.6x	4.2x	2.6x	2.4x
Ronson	33%	17%	4.5x	0.7x	2.8x	5.5x	1.8x	3.0x
Vantage Development	54%	29%	6.5x	2.1x	9.3x	15.4x	1.1x	3.2x
Lokum	-14%	-10%	9.7x	3.9x	763.9x	-0.8x	15.6x	2.0x

* uwzględniamy zobowiązania z tytułu zakupu Sky Tower w długu odsetkowym

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-05-13

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Kruk	KRU0322	150.0	PLN	2016-03-07	2022-03-07	6.0	3M	3.25%		100.8	4.62%
Best	BST1218	6.8	PLN	2015-12-30	2018-12-18	3.0	3M	3.10%		100.2	4.68%
Best	BST0720	4.7	PLN	2016-01-27	2020-07-27	4.5	3M	3.50%		101.6	4.75%
Kruk	KRU0321	65.0	PLN	2016-03-24	2021-03-24	5.0	3M	3.15%		100.8	4.63%
GetBack	GBK0919	6.6	PLN	2014-12-16	2019-09-16	4.8	3M	4.50%	Tak	100.3	6.00%
GetBack	GBK0819	18.5	PLN	2014-11-08	2019-08-08	4.8	3M	4.50%	Tak	101.0	5.62%
Best	BSTL320	40.0	PLN	2016-03-04	2020-03-04	4.0	3M	3.80%		99.2	5.41%
Kruk	KRU1121	100.0	PLN	2015-11-13	2021-11-13	6.0	3M	3.00%		100.9	4.44%
Kredyt Inkaso SA	KRI0619	40.0	PLN	2015-12-22	2019-06-21	3.5	6M	3.95%		100.4	4.98%
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		100.1	4.40%
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		99.8	5.01%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		102.3	5.07%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	102.9	4.54%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.1	4.41%
Pragma Inkaso	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.1	5.12%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		102.3	4.91%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.3	4.31%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	4.99%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.0	5.46%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		100.4	4.82%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.4	5.05%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.7	5.32%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	99.3	6.16%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		100.1	4.57%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		101.3	5.43%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	100.6	7.00%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.0	5.06%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.0	5.20%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		101.0	4.10%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		100.1	5.96%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		102.1	4.53%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.2	3.97%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

Spółki wierzytelnościowe: Dane operacyjne

Dane za 4Q15

Spółka	Wydatki na portfele (PLNm)	r/r	Wpłaty od dłużników (PLNm)	r/r	Nominalna wartość portfela (PLNmld)
Kruk	197.5	-8%	221.0	20%	26 600
Kredyt Inkaso*	b.d.	-	36.2	9%	6 400

* Dane za 1Q15/16

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 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	126.2%	51.4%	0.7	26%	3.9	5.0	63%	58%
DTP	27.7%	20.8%	10.1	30%	1.4	13.3	48%	44%
Fast Finance	65.2%	14.2%	3.6	25%	2.1	3.7	56%	30%
Kredyt Inkaso	108.6%	41.0%	3.1	69%	4.0	3.2	66%	40%
Kruk	101.3%	43.3%	5.3	63%	3.0	5.9	41%	33%
GetBack*	110.4%	31.3%	1.8	39%	1.6	12.5	59%	58%
P.R.E.S.C.O.	33.2%	23.1%	13.8	118%	4.4	2.5	22%	61%

* Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015

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-	B+	A-	A-
Data	2016.02.29	2016.03.07	2016.02.29	2016.04.12	2016.02.29	2016.02.29	2015.11.23	2016.04.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BGK	Eurobank					
Rating	A	A-	A-					
Data	2016.04.20	2016.03.01	2016.02.29					
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	2016.03.14	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.10	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.21
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Aquanet	KHW	JSW					
Rating	BBB	BB-	B+					
Data	2016.05.09	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	2016.04.14						
Perspektywa	Stabilna	Negatywna						

Źródło: Moody's

Ratingi Moody's dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	PGE	TVN	Ciech	Synthos	NWR	PGNiG
Rating	Baa3	Baa1	Baa1	Ba2	Ba3	Ba2	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2016.02.15	2016.02.15	2015.10.19	2015.12.04	2014.09.16	2015.12.16	2016.02.15
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna
Spółka	Pfleiderer GmbH	Cyfrowy Polsat	CEZ					
Rating	B2	Ba3	A3					
Data	2015.07.02	2015.09.23	2016.02.15					
Perspektywa	Pozytywna	Pozytywna	Pod obserwacją					

Źródło: Moody's

Ratingi S&P dla polskich spółek.

Ratingi S&P dla polskich banków

Spółka	Pekao	mBank						
Rating	BBB+	BBB						
Data	2015.06.30	2016.03.11						
Perspektywa długoterminowa	Negatywna	Stabilna						

Źródło: S&P

Ratingi S&P dla pozostałych spółek

Spółka	Ciech	Synthos	Pfleiderer Grajewo	Cyfrowy	TVN	Cognor	PZU
Rating	BB-	BB	B	BB+	BBB	CCC	A-
Data	2015.11.25	2014.12.05	2016.01.29	2015.09.25	2015.11.27	2016.01.29	2016.01.21
Perspektywa długoterminowa	Stabilna	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Pod obserwacją

Źródło: S&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+	BB+
Data	2016.04.13	2016.04.28	2016.04.13	2016.04.05	2016.03.31	2016.02.24	2016.04.21	2016.04.01
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	2016.02.19	2016.04.21	2016.03.24	2016.02.23	2016.04.05	2015.05.20	2016.04.29	2016.04.28
Perspektywa	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Deutsche Bank	DNB Bank	FM Bank	SGB Bank	Raiffeisen	Santander CB		
Rating	BBB-	BBB-	BB+	BB-	BBB-	BBB-		
Data	2016.04.29	2016.05.09	2016.05.11	2016.05.09	2016.04.21	2016.04.29		
Perspektywa	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna		

Źródło: EuroRating

Ratingi EuroRating na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	PGNiG	CCC	KGHM	Orange	Cyfrowy	Lotos	Asseco Poland
Rating	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BBB-	BB-	BBB-	BBB+
Data	2016.05.12	2016.04.08	2016.03.22	2015.12.07	2016.03.09	2016.02.04	2016.03.21	2016.05.05
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Alumetal	PGE	Enea	Energa	Tauron	LPP	Eurocash	Murapol
Rating	BBB	A-	BBB	BBB	BBB-	BBB	B+	BB
Data	2016.04.29	2016.02.26	2016.04.26	2016.03.24	2016.04.19	2016.03.02	2016.03.16	2016.04.19
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Pozytywna	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 (13.05)	YTM (%) (13.05)	Rating Fitch	Z-Spread (13.05)	YTW (%) (13.05)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	-0.11%	99.51	4.10%	Ba2*	418 pb	4.10%	2018-09-30
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.35%	102.23	1.54%	BBB	242 pb	1.55%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.04%	101.57	1.81%	BBB	205 pb	1.82%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	-0.07%	107.98	1.12%	BBB	131 pb	1.12%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	-0.01%	101.66	1.07%	BBB+	129 pb	1.07%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.14%	102.73	0.33%	Baa3*	69 pb	0.35%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	-0.06%	101.90	2.11%	BBB-	218 pb	2.11%	n.d.
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.02%	100.42	0.47%	A3*	169 pb	0.58%	n.d.
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	104.75	3.79%	A3*	249 pb	3.79%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.03%	103.42	1.03%	A3*	127 pb	1.04%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	0.00%	100.55	1.19%		143 pb	1.21%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	344.00	-0.13%	107.15	5.58%	Ba2*	194 pb	1.32%	2016-12-15

* 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			YTM
							Sesyjny	Pakietowy	Razem	
					13.05					
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	4.6	96.3	2.89	27.8	0.0	27.8	34.8%
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	12.2	99.0	3.50	22.7	0.0	22.7	38.4%
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	5.6	100.6	-1.30	4.0	0.0	4.0	7.8%
Admiral Boats	ADM0917	2017.09.18	8.50	14.0	92.5	0.50	9.4	0.0	9.4	n.d.
Ailleron	ALLO317	2017.03.19	7.57	1.2	101.0	0.40	36.8	0.0	36.8	7.3%
Alior	ALR0522	2022.05.16	5.00	4.5	101.2	1.22	560.9	0.0	560.9	n.d.
Alior	ALR0524	2024.05.16	5.00	3.6	101.3	1.25	33.5	0.0	33.5	n.d.
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.24	6.8	103.1	-0.40	322.4	0.0	322.4	4.8%
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.88	7.0	100.0	0.00	201.4	0.0	201.4	n.d.
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.54	37.2	110.5	0.98	177.0	0.0	177.0	7.0%
Alior Bank	ALR1221	2021.12.06	5.15	23.3	103.2	0.20	4.2	0.0	4.2	4.7%
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	6.67	0.9	101.0	0.18	11.6	0.0	11.6	5.8%
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	6.68	1.5	100.5	-0.05	7.1	0.0	7.1	6.0%
AOW Faktoring	AOW0618	2018.06.17	6.67	1.1	103.0	0.75	2.4	0.0	2.4	n.d.
BBI Development	BBI0218	2018.02.22	6.74	15.7	101.0	0.00	0.0	1336.0	1336.0	n.d.
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.75	21.0	100.0	-1.24	22.6	0.0	22.6	7.3%
Best	BSTL320	2020.03.04	5.49	1.3	99.2	-1.60	1080.8	0.0	1080.8	n.d.
Best	BST0516	2016.05.28	6.38	1.4	100.0	0.00	152.0	0.0	152.0	5.5%
Best	BST0418	2018.04.30	5.47	0.3	100.0	-0.60	92.0	0.0	92.0	5.8%
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	0.3	101.3	-0.25	38.1	0.0	38.1	5.7%
Best	BS20118	2018.01.17	6.06	2.0	100.1	0.00	21.2	0.0	21.2	6.1%
Best	BST1218	2018.12.18	4.77	0.8	100.2	0.00	10.0	0.0	10.0	n.d.
Best	BST0319	2019.03.10	4.97	0.9	100.4	-0.01	0.8	0.0	0.8	5.5%
Biomed	BML0818	2018.08.14	7.25	1.9	70.0	-3.98	32.3	0.0	32.3	17.3%
BOŚ	BOD0521	2021.05.18	4.65	0.0	100.0	0.00	200.0	0.0	200.0	n.d.
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.28	3.1	100.0	0.00	79.7	0.0	79.7	7.2%
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	5.97	0.9	99.8	0.37	6.9	0.0	6.9	7.1%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.04	1.1	100.9	-0.06	0.5	0.0	0.5	7.1%
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	6.72	2.6	100.0	0.00	0.2	0.0	0.2	5.1%
Chemoservis-Dwory	CHS0318	2018.03.06	6.99	14.2	101.5	0.77	9.3	0.0	9.3	4.7%
Comp	CMP0620	2020.06.30	4.07	15.5	100.5	0.01	102.0	0.0	102.0	4.1%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.92	7.8	95.9	-1.65	61.7	0.0	61.7	17.6%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.25	13.6	101.0	-0.14	879.0	0.0	879.0	4.0%
Dayli	DAY0916	2016.09.05	8.50	17.5	20.0	0.00	1.1	0.0	1.1	295.1%
Dekpol	DEK1018	2018.10.16	5.67	0.5	100.5	-0.25	37.4	0.0	37.4	n.d.
Dom Development	DOM0620	2020.06.12	3.67	157.9	100.5	0.30	71.5	0.0	71.5	3.5%
DTP	DTP0816	2016.08.22	6.19	0.0	100.0	0.00	6.1	0.0	6.1	3.4%
Echo Investment	ECH0618	2018.06.19	5.27	218.0	101.5	0.13	2072.1	0.0	2072.1	n.d.
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.89	1.0	101.2	0.20	450.2	0.0	450.2	4.6%
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.89	0.4	101.0	-0.43	227.8	0.0	227.8	4.7%
Echo Investment	ECH0519	2019.05.15	5.40	1.5	100.2	0.00	100.2	0.0	100.2	n.d.
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	4.72	1.9	100.2	0.10	56.1	0.0	56.1	1.5%
EFM	EFM1216	2016.12.20	10.00	15.1	100.5	0.50	21.4	0.0	21.4	11.6%
EMPIK	EMF1117	2017.11.17	9.80	0.0	99.0	1.00	99.0	0.0	99.0	13.6%
Everest Capital	EVC1118	2018.11.22	6.80	0.0	100.8	0.30	32.9	0.0	32.9	6.6%
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	8.80	0.5	83.0	-12.50	411.9	0.0	411.9	16.0%
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.74	12.2	83.0	-11.80	255.9	0.0	255.9	17.3%
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.30	0.0	100.8	-0.20	162.2	0.0	162.2	7.2%
FH DOM SA	FHS1217	2017.12.18	8.50	14.4	98.9	-1.03	34.0	0.0	34.0	8.8%
GetBack	GBK0919	2019.09.16	6.17	10.5	100.3	0.14	22.3	0.0	22.3	n.d.
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.47	132.2	94.5	0.06	996.6	0.0	996.6	6.6%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.29	11.3	83.1	-0.87	719.9	0.0	719.9	12.8%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.49	12.6	92.2	-0.39	617.1	0.0	617.1	12.9%
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.84	6.5	78.5	1.44	390.0	0.0	390.0	12.6%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.74	1.0	76.0	0.97	315.5	0.0	315.5	10.8%
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.21	11.0	94.4	2.30	111.3	0.0	111.3	8.7%
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.35	0.0	91.0	0.25	101.9	0.0	101.9	10.5%
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	4.80	22.2	75.0	-0.01	75.7	0.0	75.7	11.9%
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	5.32	22.6	93.5	-0.49	67.0	0.0	67.0	7.7%
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.74	8.3	75.5	1.00	59.1	0.0	59.1	10.7%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.77	16.6	75.8	-0.21	53.4	0.0	53.4	10.9%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.29	4.1	85.0	1.49	49.5	0.0	49.5	12.6%
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.21	4.1	95.0	1.89	48.4	0.0	48.4	7.8%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.29	8.0	89.9	-2.95	26.4	0.0	26.4	13.2%
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.75	12.0	75.5	-1.00	15.3	0.0	15.3	11.7%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.74	10.1	77.2	-0.01	12.5	0.0	12.5	11.1%
Getin Noble	GNO0917	2017.09.20	5.21	8.1	93.9	-0.10	11.4	0.0	11.4	7.2%
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	4.74	5.2	78.0	0.80	10.1	0.0	10.1	10.6%

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			YTM
							Sesyjny	Pakietowy	Razem	
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.74	5.2	75.0	0.00	8.3	0.0	8.3	11.5%
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	4.52	18.3	75.0	0.98	6.2	0.0	6.2	11.5%
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.25	0.1	83.0	2.93	4.2	0.0	4.2	12.3%
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.22	21.2	79.5	-3.38	4.1	0.0	4.1	12.5%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.29	2.9	92.7	0.00	2.8	0.0	2.8	12.4%
Getin Noble	GNB1222	2022.12.12	5.78	25.0	103.0	3.00	1.1	0.0	1.1	n.d.
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.84	10.3	79.4	-0.55	0.8	0.0	0.8	13.0%
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.77	2.4	99.5	-0.69	317.8	0.0	317.8	5.6%
Ghelamco	GHE1119	2019.11.04	5.74	0.2	100.3	0.26	145.9	0.0	145.9	5.6%
Ghelamco	GHI0718	2018.07.09	6.27	221.6	100.3	-1.30	112.8	0.0	112.8	6.0%
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.74	0.8	100.1	0.35	51.5	0.0	51.5	n.d.
Ghelamco	GHE0519	2019.05.22	6.30	0.0	101.2	-0.19	31.3	0.0	31.3	6.2%
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.75	201.6	101.5	0.00	20.7	0.0	20.7	6.1%
Ghelamco	GHJ0718	2018.07.04	6.27	23.2	100.5	-0.10	19.5	0.0	19.5	5.5%
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.74	0.7	100.0	0.00	18.3	0.0	18.3	n.d.
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.27	2.2	100.1	0.20	13.9	0.0	13.9	5.2%
Ghelamco	GHE0418	2018.04.25	6.24	3.9	101.5	0.00	5.1	0.0	5.1	5.7%
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.77	2.4	99.6	-0.01	4.8	0.0	4.8	5.5%
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.94	1.1	100.6	0.00	3055.6	0.0	3055.6	2.6%
GPW	GPW1022	2022.10.06	3.19	0.4	104.0	-0.99	1.1	0.0	1.1	n.d.
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	0.2	101.3	0.77	5.1	0.0	5.1	7.6%
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	4.0	99.2	-1.34	75.9	0.0	75.9	6.9%
IPF	IPP0620	2020.06.03	6.05	27.5	99.4	-0.08	11.2	0.0	11.2	6.4%
Kancelaria Medius	KME0916	2016.09.26	9.50	1.4	100.6	0.04	124.4	0.0	124.4	4.6%
Kancelaria Medius	KME0217	2017.02.17	8.50	0.0	102.9	-0.01	0.1	0.0	0.1	6.4%
Klon	KLN0217	2017.02.23	7.19	0.0	101.0	0.00	17.3	0.0	17.3	6.0%
Kredyt Inkaso	KRI0619	2019.06.21	5.72	23.2	100.4	-0.10	23.6	0.0	23.6	n.d.
Kruk	KRU0321	2021.03.24	4.82	0.7	100.6	-0.35	298.4	0.0	298.4	n.d.
Kruk	KRU1018	2018.10.03	6.17	7.4	103.0	-0.50	171.2	0.0	171.2	5.0%
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.59	1.0	100.1	-0.44	141.0	0.0	141.0	4.3%
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.03	10.3	100.1	-2.25	128.8	0.0	128.8	4.6%
Kruk	KRU1121	2021.11.13	4.67	0.5	100.9	0.03	101.0	0.0	101.0	n.d.
Kruk	KRU0621	2021.06.08	4.77	9.2	100.1	-1.28	79.8	0.0	79.8	4.4%
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.19	0.7	103.0	-1.20	75.0	0.0	75.0	5.1%
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.27	12.2	102.3	-0.30	36.1	0.0	36.1	4.1%
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.9	100.3	-1.39	13.5	0.0	13.5	3.9%
Kruk	KRU0517	2017.05.20	5.89	0.0	102.2	0.20	6.1	0.0	6.1	4.0%
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.68	1.1	103.0	0.00	4.4	0.0	4.4	3.8%
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.54	4.4	100.7	0.39	102.1	0.0	102.1	6.4%
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.0	90.0	-1.00	14.6	0.0	14.6	63.6%
LZMO	LZM0617	2017.06.30	8.50	11.4	85.0	-0.01	4.9	0.0	4.9	n.d.
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	6.18	2.7	100.0	0.25	169.0	0.0	169.0	6.7%
M.W. Trade	MWT0417	2017.04.17	5.74	0.5	101.0	0.00	10.1	0.0	10.1	5.6%
Marvipol	MVP0819	2019.08.03	5.35	152.4	100.0	-0.01	20.3	0.0	20.3	5.3%
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.02	1641.0	99.4	-0.54	303.0	0.0	303.0	4.0%
mBank	MBK0125	2025.01.17	3.86	1279.6	97.0	-1.00	196.5	0.0	196.5	3.8%
MCI Capital	MCI1218	2018.12.11	5.67	24.7	101.4	-0.05	34.1	0.0	34.1	n.d.
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.27	25.8	99.5	-1.50	124.6	0.0	124.6	5.2%
Mikrokasa	MKR0917	2017.09.23	8.00	12.1	100.0	7.00	14.0	0.0	14.0	9.8%
Mikrokasa	MKR0617	2017.06.29	8.70	11.9	99.8	1.32	10.1	0.0	10.1	10.1%
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	20.4	100.0	0.50	8.2	0.0	8.2	9.8%
Mikrokasa	MKR0517	2017.05.27	8.00	17.5	98.1	0.00	4.0	0.0	4.0	9.6%
Mikrokasa	MKR0417	2017.04.03	9.00	11.6	98.4	-1.44	3.0	0.0	3.0	8.9%
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	10.4	99.5	0.00	1.0	0.0	1.0	10.6%
Mikrokasa	MKR1117	2017.11.06	8.70	3.1	100.1	0.05	12.0	0.0	12.0	n.d.
Millennium	MIL0317	2017.03.28	3.14	4.3	100.0	0.20	100.4	0.0	100.4	n.d.
MO-BRUK	MBR0816	2016.08.31	6.69	14.3	99.0	1.50	30.4	0.0	30.4	51.4%
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.99	95.7	100.4	0.00	802.7	0.0	802.7	4.9%
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.39	0.1	100.5	0.15	53.6	0.0	53.6	6.2%
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.27	0.5	100.0	0.00	31.6	0.0	31.6	6.3%
Murapol	MUL1116	2016.11.19	7.32	1.2	100.5	-0.35	5.1	0.0	5.1	6.5%
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.27	0.3	100.3	0.05	4.5	0.0	4.5	6.3%
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.70	0.0	101.7	0.00	0.0	1028.0	1028.0	5.5%
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.75	14.3	100.0	0.00	385.2	0.0	385.2	5.3%
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.70	0.0	100.3	0.30	130.4	0.0	130.4	5.5%
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	0.0	99.9	-0.05	103.9	0.0	103.9	5.7%
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.2	100.7	0.10	1.4	0.0	1.4	4.4%
PCC Consumer Products Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.2	100.0	0.10	24.8	0.0	24.8	6.0%

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			YTM
							Sesyjny	Pakietowy	Razem	
					13.05					
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.5	103.1	-0.12	42.5	0.0	42.5	4.5%
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	1.5	103.1	-0.39	30.7	0.0	30.7	4.6%
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.7	102.5	0.75	28.5	0.0	28.5	4.3%
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.5	103.0	-0.60	5.7	0.0	5.7	4.7%
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.40	0.0	100.4	-0.01	508.0	0.0	508.0	n.d.
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.04	0.4	101.0	0.34	942.4	0.0	942.4	2.6%
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.14	0.1	101.0	0.07	537.6	0.0	537.6	2.5%
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.30	1.6	100.5	-0.10	238.9	0.0	238.9	2.3%
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.30	1.5	100.5	-0.10	145.5	0.0	145.5	2.3%
PKN Orlen	PKN0219	2019.02.27	3.34	732.1	101.5	-0.45	102.2	0.0	102.2	n.d.
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.5	106.9	0.05	53.0	0.0	53.0	3.1%
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.10	0.0	100.5	-0.33	34.5	0.0	34.5	2.5%
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	1.7	98.0	0.58	2.6	0.0	2.6	18.6%
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.02	1.0	100.4	0.40	488.3	0.0	488.3	5.5%
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.17	0.7	98.9	0.00	7.1	0.0	7.1	6.0%
Polnord	PND0118	2018.01.27	5.80	1.8	100.8	0.50	6.2	0.0	6.2	5.4%
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.74	0.1	100.7	0.70	0.2	0.0	0.2	5.5%
Pozbud T&R	POZ0219	2019.02.13	4.25	11.1	97.7	0.00	6.9	0.0	6.9	5.0%
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.17	10.1	99.3	-0.75	49.4	0.0	49.4	5.5%
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.67	3.9	100.0	-0.50	19.1	0.0	19.1	5.7%
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.19	0.7	100.3	0.30	9.1	0.0	9.1	5.6%
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.24	6.7	100.0	0.00	23.2	0.0	23.2	6.2%
Property Lease Fund	PLE0616	2016.06.05	9.00	18.0	28.0	1.95	2.2	0.0	2.2	497.1%
Robinson Europe	RBS1017	2017.10.17	8.67	7.4	100.0	-0.49	2.0	0.0	2.0	8.0%
Robyg	ROB0219	2019.02.06	4.55	1.3	101.0	0.00	102.3	0.0	102.3	4.1%
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.69	1.3	100.0	-1.89	50.7	0.0	50.7	5.1%
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.75	1.8	100.8	0.12	4.6	0.0	4.6	5.6%
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.30	0.0	100.8	0.00	2.8	0.0	2.8	4.9%
Salwirak	SAL0317	2017.03.06	7.28	14.6	100.1	0.60	134.6	0.0	134.6	7.8%
Unified Factory	UFC0217	2017.02.09	9.00	2.2	101.5	1.21	11.2	0.0	11.2	6.6%
Vantage	VTG0518	2018.05.14	6.10	0.0	100.0	0.30	164.1	0.0	164.1	n.d.
Vantage	VTG0418	2018.04.16	6.67	5.7	101.2	0.00	20.3	0.0	20.3	6.6%
Vantage	VTG0618	2018.06.16	6.62	11.2	100.9	0.11	18.4	0.0	18.4	6.6%
Vantage	VTG0617	2017.06.16	5.97	10.1	101.0	-0.01	4.1	0.0	4.1	5.7%
Voxel	VOL0716	2016.07.11	6.27	22.0	99.5	-0.30	61.0	0.0	61.0	5.8%
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.75	20.0	99.7	0.24	55.8	0.0	55.8	5.4%
ZM Henryk Kania	KAN1117	2017.11.26	6.44	14.5	101.3	-0.10	6.2	0.0	6.2	6.1%
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.22	8.4	101.5	0.00	3.1	0.0	3.1	5.2%
RAZEM:							23 721.6	2 364.0	26 085.6	

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).

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

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 jakiegokolwiek niedokładności lub pominięcia 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.

Wszelkie znaki towarowe, oznaczenia i loga zawarte w niniejszym dokumencie stanowią własność znak 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 © 2016 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