

## Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Włodarzewska	WLO0516	17.00	186.6
MO-BRUK	MBR0816	9.50	27.2
Getin Noble	GNB0420	6.00	88.2
Getin Noble	GNB1120	5.00	2.3
Rank Progress	RNK0616	5.00	1584.3
Getin Noble	GNB0218	4.70	915.4
LZMO	LZM1116	4.00	9.4
Getin Noble	GNB0318	3.51	304.2
Getin Noble	GNB0221	3.10	92.8
Getin Noble	GNB1119	2.87	8.0
Polnord	PND0217	-1.09	24.0
Ghelamco	GHE0118	-1.10	100.5
Kruk	KRU0621	-1.20	373.2
Capital Park	CAP0318	-1.60	50.6
Włodarzewska	WLD0516	-2.30	6.4
EFM	EFM1216	-3.00	55.7
Getin Noble	GNB1020	-3.00	7.9
Copernicus	CRS0416	-4.00	205.1
Kerdos Group	KRS1217	-10.85	2.6
Kerdos Group	KRS0316	-11.00	14.9

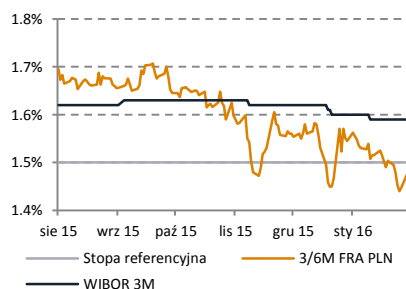
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
GPW	GPW0117	0.53	6982.7
Kredyt Inkaso I NS	KI10517	0.10	2797.4
FIZ			
Cyfrowy Polsat	CPS0721	-0.37	2379.7
Rank Progress	RNK0616	5.00	1584.3
Alor Bank	ALR0321	-0.65	1371.5
Kruk	KRU1018	0.64	1369.3
Robyg	ROB1018	0.50	1230.5
Ghelamco	GHE0718	0.00	1050.5
Multimedia	MMP0520	0.00	1011.6
Polska			
mBank	MBK1223	-0.30	1003.8

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

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



Źródło: Bloomberg

## 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

## Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

**BBI DEVELOPMENT (19.02)** – Spółka wyemitowała obligacje o wartości nominalnej PLN 22m.

**ROBYG (19.02)** – Obligacje serii N o wartości PLN 60m zostały wprowadzone na Catalyst.

**WIKANA (18.02)** – Spółka planuje emisję obligacji przez spółkę zależną do wartości PLN 5m.

**KREDYT INKASO (16.02)** – Spółka wyemitowała obligacje serii Z o wartości PLN 40m i oprocentowaniu WIBOR3M+4.6%.

## Spółki po wynikach.

## ORBIS

Na koniec 4Q15 wskaźnik długu netto do znorm. EBITDA zmniejszył się do poziomu 0.57x z 0.66x na koniec 3Q15 co pozostaje daleko od kowenantu nałożonego na obligacje serii A na poziomie 3.0x. Orbis konsekwentnie poprawia wskaźnik od zaciągnięcia zadłużenia w 1Q15.

## MW TRADE

W 4Q15 wskaźniki zadłużenia spółki uległy poprawie, wciąż jednak pozostają na bardzo wysokim poziomie. Wskaźnik długu netto do EBITDA wyniósł 30.0x (wobec 32.3x na koniec 3Q15), a wyłączając zobowiązania z tytułu nabycia aktywów finansowych z zadłużenia netto wskaźnik spada do wciąż wysokich 8.6x (wobec 10.1x na koniec 3Q15). Zadłużenie netto jest blisko dziesięciokrotności kapitałów własnych spółki (8.6x wobec 10.1x w 3Q15), a korygując o wspomniane zobowiązania wskaźnik zmalał do poziomu 3.9x z 4.6x w 3Q15.

## Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 31.3m** wobec PLN 23.5m tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 7.0m, odnotowano na obligacjach **GPW** serii GPW0117. Kurs serii wzrósł o 0.5 punktu procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Włodarzewskiej** (seria WLO0516). Kurs serii wzrósł o 17.0 punktów procentowych, z poziomu 21.0% do 38.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 186.6k.

Obligacje **Kerdos**, serii KRS1217, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 11.0 punktów procentowych z 50.0% do 39.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 14.9k. W sobotę zapadła decyzja GPW o zawieszeniu obrotu wszystkimi obligacjami Kerdos do dnia ustanowienia animatora rynku dla papierów.

## Kalendarium tygodniowe.

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2016-02-23	Kancelaria Medius	KME0617	102.0	8.00
2016-02-24	Capital Park	CAP0618	100.0	6.03
	Dayli	DAY0916	25.0	8.50
	Kruk	KRU1220	101.9	5.08
2016-02-25	Chemoservis-Dwory	CHS0318	106.0	7.05
	Echo Investment	ECH0318	100.3	4.95
2016-02-26	Developres	DVR0318	100.7	6.80
	Eurocent	ERC0617	102.2	8.50
	Eurocent	ERC0916	101.9	9.00
	Kredyt Inkaso	KRI0916	102.5	7.50
	Kruk	KRU0317	102.0	6.32
	Kruk	KRU1216	101.0	6.32
	Kruk	KRU1217	102.5	5.72
	Kruk	KRU1218	104.0	6.02
	Salwirak	SAL0317	99.5	7.33
	Unidevelopment	UND0317	100.0	6.80
2016-02-29	Kruk	KRU0620	101.0	4.50
	Kruk	KRU0621	100.6	4.82

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.48%	0.01
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.25%	0.00
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.95%	-0.09
WIBOR6M	1.74%	0.00
WIBOR3M	1.69%	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	110.13	6.25
BGK	IDS1018	108.50	6.25
PKN Orlen	PKN0420	107.24	5.00
Chemoservis-Dwory	CHS0318	106.00	7.05
Nordic Development	NOR1016	106.00	10.00
Work Service	WSE0717	106.00	7.17
Warimpex	WXF0218	106.00	7.80
Kruk	KRU0618	105.50	6.22
Poznańska 37	POA0117	105.50	8.00
2C Partners	2CP0317	65.00	9.50
Kerdos Group	KRS0416	42.00	8.00
Property Lease Fund	PLE0616	39.00	9.01
Kerdos Group	KRS0316	39.00	8.00
Włodarzewska	WLO0516	38.00	9.19
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
Dayli	DAY0916	25.00	8.50
Property Lease Fund	PLE0916	22.00	9.00
Kerdos Group	KRS1217	20.05	8.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Informacje ze spółek.

**BBI DEVELOPMENT (19.02) – Spółka wyemitowała obligacje o wartości nominalnej PLN 22m w ramach emisji prywatnej.** Trzyletnie obligacje wyemitowane zostały celem refinansowania obligacji BBI0216 zapadających w lutym o takim samym nominale. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu i nieujawnionej marży ponad WIBOR6M mają zostać wprowadzone do obrotu na Catalyst.

**ROBYG (19.02) – Obligacje serii N o wartości PLN 60m zostały wprowadzone na Catalyst.** Obligacje zapadają w czerwcu 2019 r. i są oprocentowane WIBOR6M+2.8%. Spółka posiada prawo wcześniejszego wykupu z premią 0.6%-0.15% zaczynając od czerwca 2017 r. Kowenanty: Dług netto/kapitały własne poniżej 1.1x. Obligacje wyemitowane zostały w grudniu 2015 r. wyczerpały Program Emisji Obligacji na PLN 180m.

**WIKANA (18.02) – Spółka planuje emisję obligacji przez spółkę zależną do wartości PLN 5m.** Zabezpieczone do 150% wartości obligacje o oprocentowaniu stałym zapadają w sierpniu 2017 r.

**KREDYT INKASO (16.02) – Spółka wyemitowała obligacje serii Z o wartości PLN 40m i oprocentowaniu WIBOR3M+4.6% w ramach emisji prywatnej.** Obligacje zapadają w lutym 2020r. Spółka ma prawo wcześniejszego wykupu z premią 0.75-0.25% zaczynając od sierpnia 2018 r. Do obrotu na Catalyst trafiły obligacje serii Y o wartości PLN 40m i oprocentowaniu WIBOR+3.95% emitowane w grudniu 2015 r.

## Spółki po wynikach.

### ORBIS

Zysk netto Orbisu w 4Q15 wyniósł PLN 52.5m (wzrost o 128% r/r). Po uwzględnieniu zdarzeń jednorazowych – PLN 15m zysku na sprzedaży nieruchomości i PLN 2m kosztów restrukturyzacji HR – zysk netto wyniósł PLN 32.8m (wzrost o 57% r/r).

Na poziomie EBITDA spółka wypracowała PLN 90m zysku (wzrost o 80% r/r). Normalizując wynik o zdarzenia jednorazowe EBITDA wyniosła PLN 66m, co oznacza wzrost o 2% r/r zakładając konsolidację portfela Accor przejętego w 1Q15 w wynikach 4Q14.

Zadłużenie brutto na koniec 2015 r. wyniosło PLN 458m, co oznacza spadek 4% kw/kw. Dług netto wyniósł PLN 187m (spadek o 10% kw/kw). 65% zadłużenia spółki (PLN 300m) stanowią obligacje serii A wyemitowane w czerwcu 2015 r., zapadające w czerwcu 2020 r. Obligacje refinansowały kredyt zaciągnięty w 1Q15 na przejęcie portfela 46 hoteli od Accor za EUR 142m.

Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły PLN 52m – o 11% mniej niż w 4Q14.

#### Orbis: Wyniki 4Q15

	4Q14 pro forma	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	% r/r	% kw/kw
Przychody	293.9	176.8	229.2	362.4	362.9	308.2	74%	-15%
EBITDA	n.d.	50.3	15.8	124.7	130.1	90.4	80%	-31%
znorm. EBITDA	64.8	47.6	18.3	124.8	120.1	66.0	39%	-45%
EBIT	31.1	22.1	-18.5	89.9	95.3	55.0	149%	-42%
Zysk netto	n.d.	23.0	-22.3	75.6	75.8	52.5	128%	-31%
znorm. zysk netto	n.d.	20.9	-20.4	75.7	67.7	32.8	57%	-52%
Dług brutto	n.d.	0.0	474.7	475.4	476.5	458.3	n.d.	-4%
Dług netto	n.d.	-239.5	355.6	244.2	206.4	186.7	n.d.	-10%
CFO	n.d.	57.8	-0.7	126.8	113.8	51.4	-11%	-55%
CFI	n.d.	-22.4	-588.3	-11.2	-3.3	-28.0	25%	752%
CFF	n.d.	-1.1	471.6	-3.4	-71.8	-21.9	1877%	-69%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

## Catalyst: Obligacje zapadające do końca 1H16

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.03.19	M.W. Trade	30	-1.2%
2016.03.21	Kruk	119	2.3%
2016.03.28	M.W. Trade	10	-1.0%
2016.03.28	Veniti	0	-15.0%
2016.03.31	Warimpex	80	-1.7%
2016.03.31	2C Partners	2	-5.0%
2016.03.31	MEXPOL	2	-8.3%
2016.03.31	Kerdos Group	3	-61.0%
2016.04.04	Kredyt Inkaso	15	0.0%
2016.04.10	Copernicus	5	-13.0%
2016.04.11	Alior Bank	180	0.8%
2016.04.11	MCI	36	0.0%
2016.04.15	PCC Rokita	25	0.2%
2016.04.15	Cz. Torebka	15	-30.0%
2016.04.17	Medius	1	0.0%
2016.04.26	AOW Faktoring	5	0.8%
2016.04.26	M.W. Trade	20	-0.2%
2016.04.29	EFM	3	0.0%
2016.04.30	2C Partners	4	-4.0%
2016.04.30	Kerdos Group	3	-58.0%
2016.05.05	PCC Kosmet	3	0.0%
2016.05.09	FKD	3	-8.0%
2016.05.13	Wierzyciel	2	-2.6%
2016.05.15	Włodarzewska	5	-20.0%
2016.05.15	Włodarzewska	18	-62.0%
2016.05.28	Unibep	11	2.2%
2016.05.28	Best	39	0.7%
2016.05.31	Kerdos Group	2	-14.0%
2016.06.05	Property Lease F.	3	-61.0%
2016.06.09	Polbrand	4	-4.0%
2016.06.11	M.W. Trade	15	-0.2%
2016.06.14	Ronson	24	2.5%
2016.06.14	Rank Progress	132	-10.0%
2016.06.17	Atal	30	0.0%
2016.06.23	Robyg	90	0.9%
2016.06.26	Echo Investment	50	0.0%
2016.06.26	IVOPOL	2	-0.3%
2016.06.27	Mera	12	0.8%
2016.06.28	MCI	19	0.9%
2016.06.28	Best III NS FIZ	24	0.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Spółka kolejny kwartał z rzędu generuje nadwyżkę środków z działalności operacyjnej ponad inwestycyjną. W 4Q15 nadwyżka wyniosła PLN 23.4m (spadek 34% r/r).

Na koniec 4Q15 wskaźnik długu netto do znorm. EBITDA zmniejszył się do poziomu 0.57x z 0.66x na koniec 3Q15 co pozostaje daleko od kowenantu nałożonego na obligacje serii A na poziomie 3.0x. Orbis konsekwentnie poprawia wskaźnik od zaciągnięcia zadłużenia w 1Q15.

Spółka poinformowała, że na koniec roku wskaźnik LTV (liczony jako stosunek bieżącej wartości emisji do wartości zabezpieczenia) wyniósł 64% wobec kowenantu na poziomie 80%.

Obligacje Orbisu notowane są obecnie na Catalyst z premią 1%, ostatni raz obrót na papierze zanotowano 14 grudnia 2015 r. bez zmiany ceny.

## Orbis: Podstawowe wskaźniki dłużne 4Q15

	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15
Dług netto/znorm. EBITDA	-1.15	1.69	0.92	0.66	0.57
Dług netto/kapitały własne	-0.12	0.22	0.15	0.12	0.10
CFO+CFI	35.4	-589.0	115.6	110.5	23.4

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

## MW TRADE

W 4Q15 MW Trade zaraportował zysk netto na poziomie PLN 5.3m (spadek 9% r/r). Zadłużenie netto spadło 9% kw/kw do poziomu PLN 721m.

W strukturze zadłużenia spółki 55% (PLN 395m, wzrost 9% r/r, spadek 10% kw/kw) stanowią zobowiązania z tytułu nabycia aktywów finansowych (wykupy i cesje) wynikające z umów generalnych zawartych z bankami na sprzedaż wierzytelności z dyskontem. W 4Q15 spółce zapadły cztery serie obligacji na łączną kwotę PLN 60m, które spółka terminowo spłaciła, w efekcie na koniec 2015 r. obligacje stanowiły 22% zadłużenia spółki (PLN 160m) spadek został częściowo skompensowany wzrostem krótkoterminowych kredytów do PLN 116m, wzrost o 18% kw/kw.

W styczniu MW Trade wyemitował kolejne 2 serie obligacji na łączną kwotę PLN 20.7m

## MW TRADE: Wyniki 4Q15

	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	% r/r	% kw/kw
Przychody	21.0	18.2	18.5	20.4	19.9	-5%	-2%
EBIT	7.3	5.2	5.6	6.7	6.6	-9%	-1%
Zysk netto	5.9	4.2	4.5	5.4	5.3	-9%	-1%
Dług brutto	662.2	647.3	735.7	802.2	724.7	9%	-10%
Dług netto	648.8	644.1	730.6	796.2	721.0	11%	-9%
Dług netto*	285.0	311.1	344.0	359.2	325.8	14%	-9%
CFO	21.4	-20.7	-20.7	-10.3	37.9	77%	n.d.
CFI	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-93%	n.d.
CFF	-11.3	10.5	22.6	11.2	-40.2	257%	n.d.

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

W 4Q15 wskaźniki zadłużenia spółki uległy poprawie, wciąż jednak pozostają na bardzo wysokim poziomie. Wskaźnik długu netto do EBITDA wyniósł 30.0x (wobec 32.3x na koniec 3Q15), a wyłączając zobowiązania z tytułu nabycia aktywów finansowych z zadłużenia netto wskaźnik spada do wciąż wysokich 8.6x (wobec 10.1x na koniec 3Q15). Zadłużenie netto jest blisko dziesięciokrotnością kapitałów własnych spółki (8.6x wobec 10.1x w 3Q15), a korygując o wspomniane zobowiązania wskaźnik zmalał do poziomu 3.9x z 4.6x w 3Q15.

## MW TRADE: Podstawowe wskaźniki dłużne 4Q15

	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15
Dług netto/EBIT	30.51	28.79	31.74	32.29	30.06
Dług netto*/EBIT	13.40	13.90	14.94	14.56	13.58
Dług netto/kapitały własne	8.86	8.32	9.96	10.12	8.58
Dług netto*/kapitały własne	3.89	4.02	4.69	4.56	3.88
Gotówka/zobowiązania krótkoterminowe	0.05	0.01	0.02	0.02	0.01

\* wyłączając zobowiązania z tytułu nabycia aktywów finansowych (wykupy i cesje)

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Pomimo wysokich wskaźników zadłużenia spółka nie ma problemów z terminowym regulowaniem zobowiązań i z powodzeniem plasuje kolejne emisje obligacji. W styczniu wyemitowała kolejne 2 serie obligacji na łączną kwotę PLN 20.7m. Obecnie na Catalyst notowanych jest 6 serii obligacji MW Trade na łączną kwotę PLN 113m. Ostatnia notowana emisja emitowana była w czerwcu 2015 r. z marżą 2.7% ponad WIBOR i obecnie notowana jest z premią implikując YTM na poziomie 4.4%.

**MW TRADE: Emisje obligacji obecnie notowane na Catalyst**

Seria	Wartość (mln)	Data emisji	Data zapadalności	marża ponad WIBOR6M	Zabezp.	Kurs	YTM
MWT0618	23	2015-06-26	2018-06-26	2.70%	brak	100.2	4.39%
MWT0417	15	2014-04-17	2017-04-17	4.00%	brak	100.2	5.01%
MWT0616	15	2013-06-11	2016-06-11	4.40%	brak	99.9	6.14%
MWT0416	20	2013-04-26	2016-04-26	4.40%	brak	99.8	7.24%
MWD0316	10	2013-03-28	2016-03-28	4.42%	brak	99.0	6.06%
MWT0316	30	2013-03-19	2016-03-19	4.40%	brak	99.8	9.07%

Źródło: Bloomberg, 22.02.2016

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-02-19

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
JW Construction	JWC1217	120.0	PLN	2015-12-10	2017-12-08	2.0	6M	3.50%		100.8	4.65%
Murapol SA	MUR1018	22.5	PLN	2015-10-19	2018-10-19	3.0	3M	4.60%		99.5	6.50%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		100.3	6.56%
Wikana SA	WIK0117	7.6	PLN	2013-07-18	2017-01-18	3.5	6M	5.95%		n.d.	n.d.
Vantage Development SA	VTG0518	10.0	PLN	2015-05-18	2018-05-14	3.0	6M	4.30%	Tak	n.d.	n.d.
Marvipol	MVP0819	60.0	PLN	2015-08-03	2019-08-03	4.0	6M	3.60%		100.0	6.66%
Ghelamco	GHE1119	50.0	PLN	2015-11-04	2019-11-04	4.0	6M	4.00%	Tak	99.5	5.74%
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		100.0	6.43%
Robyg	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		101.0	4.07%
GTB Metropolis	GTB0617	1.7	PLN	2014-12-19	2017-06-19	2.5	-	9.20%	Tak	99.1	9.12%
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	99.5	7.80%
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%		99.5	6.23%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.5	5.23%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.0	5.51%
Ronson Europe	RON0619	4.5	PLN	2015-06-18	2019-06-18	4.0	6M	3.60%		99.5	5.50%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		n.d.	n.d.
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	100.9	5.73%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	100.2	5.74%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	100.4	5.67%
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%		100.5	5.17%
Developres	DVR0318	15.0	PLN	2015-03-06	2018-03-06	3.0	6M	5.00%	Tak	n.d.	n.d.
Capital Park	CAP0318	11.1	PLN	2015-03-18	2018-03-18	3.0	3M	4.30%		98.4	6.51%
Ronson	RON0119	10.0	PLN	2015-01-26	2019-01-25	4.0	6M	4.00%		100.4	5.47%
BBI Development	BBI0218	35.0	PLN	2015-02-20	2018-02-22	3.0	6M	5.00%		99.5	6.20%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe

Spółka	Sprzedaż mieszkań (4Q15)	% r/r	Oferta (2Q15)	% r/r	Bank ziemi (2Q15)	% r/r
Dom Development	678	26%	2658	4%	5762	9%
JW. Construction*	380	50%	612	-49%	4743	-7%
LC Corp	743	96%	1593	n.a.	1272	n.a.
Marvipol	170	8%	473	-30%	2500	n.a.
Robyg	564	24%	1386	3%	8350	9%
Ronson	248	66%	1051	4%	4056	-11%
Vantage Development**	163	120%	313	18%	702	n.a.

\* 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 30 września 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/ 12MODsetki zapłacone	12MCFO/ 12MODsetki zapłacone
BBI Development	60%	32%	2.5x	0.5x	0.2x	-5.2x	-2.2x	1.2x
Dom Development	10%	4%	2.9x	0.5x	133.6x	1.4x	3.0x	3.2x
Echo Investment	95%	44%	1.6x	0.7x	0.6x	13.2x	1.5x	1.1x
GTC	151%	50%	1.3x	1.2x	1.1x	10.4x	2.1x	2.1x
JHM Development	15%	12%	6.3x	0.9x	0.5x	4.5x	3.0x	7.8x
JW Construction	18%	7%	1.2x	1.1x	2.1x	10.1x	0.5x	7.7x
LC Corp	53%	24%	2.7x	0.6x	3.0x	82.3x	0.2x	3.3x
Marvipol	35%	11%	2.0x	0.6x	5.7x	3.2x	2.0x	11.7x
Polnord	37%	23%	2.1x	0.6x	0.5x	16.0x	0.8x	-1.3x
Rank Progress	159%	55%	0.6x	0.2x	0.0x	58.5x	0.4x	0.9x
Robyg	44%	15%	2.2x	1.1x	2.2x	3.6x	2.6x	2.4x
Ronson	42%	21%	3.8x	0.4x	1.6x	86.3x	0.2x	-2.6x
Vantage Development	60%	32%	5.0x	1.5x	4.9x	19.9x	1.0x	-2.3x
Lokum Deweloper	12%	7%	4.3x	0.7x	108.4x	1.3x	14.1x	-18.7x

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-02-19

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		101.7	4.19%
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		99.9	5.30%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		100.6	5.40%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	102.0	6.20%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.2	4.39%
Pragma Inkaso	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.4	5.21%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		101.3	5.31%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		101.0	4.09%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	5.02%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.0	5.59%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		98.6	5.54%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		99.8	5.24%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.3	5.76%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	100.3	5.49%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		101.9	4.60%
Casus Finanse	CAS1117	24.0	PLN	2014-11-14	2017-11-14	3.0	6M	5.20%		100.2	5.74%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		101.2	6.87%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	100.1	5.50%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.3	5.34%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.2	5.56%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		100.0	6.04%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		102.4	4.52%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		102.2	4.29%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		101.7	4.19%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Spółki wierzytelnościowe: Dane operacyjne

Dane za 2Q15

Spółka	Wydatki na portfele (PLNm)	r/r	Wpłaty od dłużników (PLNm)	r/r	Nominalna wartość portfela (PLNmld)
Kruk	176.6*	301%	211.0	2%	24
Kredyt Inkaso**	8.9	-64%	34.7	19%	6.4
DTP	8.6	-31%	14.7	59%	2.5

\*Kruk poinformował o wydatkach na portfele w 3Q15 w wysokości PLN 71m (wzrost o 69% r/r)

\*\* Dane za 1Q15/16

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 września 2015

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12MODsetki zapłacone	12M Marża operacyjna	12M Marża netto
Best	141.5%	55.1%	2.1	13%	5.4	4.1	53%	59%
DTP	22.0%	17.1%	11.2	51%	1.1	10.2	50%	46%
Fast Finance	79.4%	16.4%	5.7	1%	3.1	3.4	50%	34%
Kredyt Inkaso	122.9%	49.4%	3.7	37%	4.8	2.5	66%	38%
Kruk	103.6%	47.1%	9.1	42%	3.1	5.5	41%	33%
GetBack*	131.8%	48.8%	2.7	11%	1.5	10.8	62%	50%
P.R.E.S.C.O.	37.2%	25.6%	12.9	67%	5.2	2.3	19%	67%

\* Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 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	BB	A-	A-
Data	2015.11.23	2015.05.19	2015.05.19	2015.03.05	2015.05.19	2015.05.19	2015.11.23	2015.11.23
Perspektywa	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BGK	Eurobank					
Rating	A-	A-	A-					
Data	2015.11.23	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	2015.12.11	2015.11.27	2015.11.05	2015.03.12	2015.10.27	2015.09.10	2015.10.29	2015.06.17
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	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	Ba3	B1	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2016.02.15	2014.10.20	2015.03.09	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	PGE				
Rating	B2	Ba3	A3	Baa1				
Data	2015.07.02	2015.09.23	2016.02.15	2016.02.15				
Perspektywa	Pozytywna	Pozytywna	Pod obserwacją	Stabilna				

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	2016.02.03						
Perspektywa długoterminowa	Negatywna	Negatywna						

Źródło: S&P

### Ratingi S&P dla pozostałych spółek

Spółka	Ciech	Synthos	Pfleiderer Grajewo	Cyfrowy	TVN	Cognor	PZU
Rating	B+	BB	B	BB	B+	CCC	A-
Data	2014.11.17	2014.12.05	2016.01.29	2015.04.30	2015.03.20	2016.01.29	2016.01.21
Perspektywa długoterminowa	Stabilna	Stabilna	Pozytywna	Pod obserwacją	Pod obserwacją	Negatywna	Negatywna

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	2015.12.04	2015.12.29	2015.11.24	2015.12.02	2015.11.17	2015.11.30	2015.12.29	2015.11.27
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	2015.12.15	2015.11.19	2015.11.16	2015.12.08	2015.05.20	2016.01.11	2016.01.11
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	2016.01.05	2016.01.14	2015.07.31	2016.01.14	2016.01.07	2015.08.10		
Perspektywa	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna		

Źródło: EuroRating

### Ratingi EuroRating na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	PGNiG	CCC	KGHM	Orange	Cyfrowy	Synthos	Asseco Poland
Rating	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BBB-	BB-	BBB+	BBB+
Data	2016.02.18	2015.11.17	2015.12.18	2015.12.07	2015.09.02	2016.02.04	2016.01.12	2015.12.22
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Alumetal	PGE	Enea	Energa	Tauron	LPP	Eurocash	Murapol
Rating	BBB	A-	BBB	BBB	BBB-	BBB	B+	BB
Data	2015.11.19	2015.12.08	2016.01.19	2015.12.01	2015.12.14	2015.11.24	2015.12.03	2016.01.25
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	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 (19.02)	YTM (%) (19.02)	Rating Fitch	Z-Spread (19.02)	YTW (%) (19.02)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	0.10%	99.00	4.20%	Ba2*	423 pb	4.21%	2018-09-30
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.04%	100.46	3.67%	BB	490 pb	3.67%	n.d.
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.84%	97.95	3.32%	BBB-	433 pb	3.31%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.34%	99.64	2.50%	BBB-	274 pb	2.51%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.12%	105.75	1.77%	BBB	192 pb	1.78%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.33%	100.04	1.61%	BBB+	179 pb	1.61%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.04%	103.03	0.87%	Baa3*	120 pb	0.87%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.52%	100.31	2.44%	BBB-	246 pb	2.45%	n.d.
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.14%	101.09	0.59%	A3*	203 pb	0.37%	n.d.
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	101.55	4.36%	A3*	304 pb	4.36%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.20%	102.81	1.33%	A3*	159 pb	1.33%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	0.55%	98.95	1.70%		186 pb	1.70%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	1500.00	4.41%	103.37	9.61%	BB+	866 pb	10.32%	n.d.

\* 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	
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	14.3	65.0	0.00	6.6	0.0	6.6	38.38%
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	0.6	96.0	-0.88	3.9	0.0	3.9	44.53%
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	1.5	95.0	-1.00	2.0	0.0	2.0	64.72%
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	7.2	100.3	-0.74	6.1	0.0	6.1	7.77%
Ailleron	ALLO317	2017.03.19	7.62	1.4	100.2	0.06	16.5	0.0	16.5	7.26%
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.30	21.2	101.4	-0.65	1371.5	0.0	1371.5	4.81%
Alior Bank	ALR1221	2021.12.06	5.15	11.4	102.0	0.10	737.1	0.0	737.1	4.71%
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	6.72	1.1	100.9	0.90	1.6	0.0	1.6	5.77%
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	6.73	0.0	100.5	0.30	1.5	0.0	1.5	6.04%
BBi Development	BBi0217	2017.02.07	7.75	3.2	100.3	0.25	72.3	0.0	72.3	7.31%
Benefit Systems	BFT0618	2018.06.01	3.15	7.3	101.0	0.50	20.3	0.0	20.3	2.66%
Best	BST0418	2018.04.30	5.50	0.4	100.2	0.05	172.3	0.0	172.3	5.76%
BEST	BST1018	2018.10.30	6.00	0.4	100.2	0.05	109.5	0.0	109.5	5.73%
Best	BST0516	2016.05.28	6.43	0.0	100.7	0.49	71.5	0.0	71.5	5.53%
BEST	BST0319	2019.03.10	5.02	1.0	98.6	0.00	19.9	0.0	19.9	5.48%
BEST	BST0320	2020.03.10	5.22	1.1	99.8	0.05	1.9	0.0	1.9	5.26%
BEST	BS20118	2018.01.17	6.06	0.6	100.0	0.00	22.9	0.0	22.9	6.08%
BZ WBK	BZW0618	2018.06.25	2.82	4.8	100.5	-0.08	20.2	0.0	20.2	2.54%
Capital Park	CAP0618	2018.06.03	6.03	1.4	99.5	1.10	103.2	0.0	103.2	6.51%
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.28	1.4	100.0	0.01	75.5	0.0	75.5	7.23%
Capital Park	CAP0318	2018.03.18	6.02	1.1	98.4	-1.60	50.6	0.0	50.6	6.25%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.10	3.0	99.4	-0.01	49.7	0.0	49.7	7.11%
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	6.02	1.0	99.0	0.20	43.8	0.0	43.8	7.14%
Capital Park	CAP0818	2018.08.14	5.99	0.2	100.0	0.50	10.0	0.0	10.0	5.96%
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	6.72	1.1	101.0	-0.10	14.6	0.0	14.6	5.11%
Comp	CMP0620	2020.06.30	4.07	6.1	100.0	0.00	25.1	0.0	25.1	4.05%
Copernicus	CRS0416	2016.04.10	5.31	19.8	87.0	-4.00	205.1	0.0	205.1	46.40%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.97	9.4	90.0	1.50	5.5	0.0	5.5	17.60%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.25	3.8	100.6	-0.37	2379.7	0.0	2379.7	4.01%
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	6.81	244.4	70.0	1.51	14.5	0.0	14.5	207.77%
Developres	DVR0318	2018.03.06	6.80	31.5	100.7	0.70	259.6	0.0	259.6	n.d.
Dom Development	DOM0318	2018.03.26	4.45	182.9	101.9	0.20	259.3	0.0	259.3	n.d.
Dom Development	DOM0620	2020.06.12	3.67	73.4	100.3	-0.23	20.2	0.0	20.2	3.53%
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.95	2.3	100.3	-0.01	598.4	0.0	598.4	4.65%
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.96	1.7	100.4	0.01	156.2	0.0	156.2	4.66%
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	4.72	0.8	100.0	0.00	34.8	0.0	34.8	1.52%
EFM	EFM1216	2016.12.20	10.00	17.0	95.5	-3.00	55.7	0.0	55.7	12.04%
Eurocent	ERC0617	2017.06.08	8.50	1.8	102.2	-0.20	5.3	0.0	5.3	6.52%
Eurocent	ERC0916	2016.09.08	9.00	1.9	101.9	-0.01	0.2	0.0	0.2	5.48%
Everest Capital	EVC0418	2018.04.14	6.81	24.6	99.8	-0.15	10.2	0.0	10.2	6.77%
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	8.80	24.1	89.5	-0.50	18.4	0.0	18.4	15.97%
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.80	35.9	89.5	-0.50	9.3	0.0	9.3	17.31%
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.30	20.9	100.4	-0.15	22.5	0.0	22.5	7.20%
FH DOM SA	FHS1217	2017.12.18	8.50	16.1	99.5	0.00	1.0	0.0	1.0	n.d.
FKD	FKD0516	2016.05.09	9.50	27.6	92.0	2.00	16.1	0.0	16.1	52.20%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.55	0.0	89.6	4.70	915.4	0.0	915.4	12.95%
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.35	13.5	87.8	0.00	460.2	0.0	460.2	10.53%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.35	0.0	79.2	0.24	441.1	0.0	441.1	12.84%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.35	22.4	88.5	3.51	304.2	0.0	304.2	13.20%
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.90	0.0	77.0	2.09	198.6	0.0	198.6	12.96%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.36	17.5	86.4	2.38	164.6	0.0	164.6	12.44%
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.75	1.0	75.1	3.10	92.8	0.0	92.8	11.73%
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	4.91	16.1	80.0	6.00	88.2	0.0	88.2	12.68%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.36	18.7	77.9	-0.05	72.6	0.0	72.6	12.63%
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.35	21.7	77.9	0.08	55.9	0.0	55.9	13.06%
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.90	19.9	75.0	0.00	54.6	0.0	54.6	12.63%
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.81	18.3	74.1	1.60	44.8	0.0	44.8	11.51%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.80	0.0	76.0	1.50	39.2	0.0	39.2	11.06%
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.22	9.2	79.0	1.96	18.3	0.0	18.3	12.55%
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.80	21.3	75.0	2.00	10.1	0.0	10.1	10.72%
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.25	14.2	78.9	2.87	8.0	0.0	8.0	12.32%
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	4.81	18.3	77.0	-3.00	7.9	0.0	7.9	10.56%
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.27	0.0	95.0	2.00	3.9	0.0	3.9	8.71%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.77	5.6	74.2	1.80	3.0	0.0	3.0	10.85%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.80	13.9	75.0	5.00	2.3	0.0	2.3	10.78%
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	6.77	79.8	100.3	0.00	1050.5	0.0	1050.5	6.87%
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.75	46.2	100.1	-1.10	100.5	0.0	100.5	6.09%
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.27	1.0	100.2	-0.05	23.1	0.0	23.1	5.23%

## 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	
Ghelamco	GHE0519	2019.05.22	6.30	160.5	100.1	0.14	10.2	0.0	10.2	6.20%
Ghelamco	GHE1119	2019.11.04	5.80	1.8	99.5	1.00	10.1	0.0	10.1	5.60%
Ghelamco	GHK0718	2018.07.09	6.27	77.3	100.0	-0.59	10.1	0.0	10.1	7.08%
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.77	1.1	100.4	-0.08	1.0	0.0	1.0	5.55%
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.94	0.4	100.8	0.53	6982.7	0.0	6982.7	2.61%
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	2.7	101.0	1.50	2.1	0.0	2.1	7.49%
GTB	GTB0617	2017.06.19	9.20	16.4	99.1	-0.38	2.0	0.0	2.0	n.d.
GTC	GTC0319	2019.03.11	6.30	286.5	101.4	0.46	311.3	0.0	311.3	5.89%
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	1.6	101.0	0.00	5.1	0.0	5.1	7.57%
IIF	IIF1017	2017.10.06	8.00	30.7	101.9	-0.10	5.3	0.0	5.3	6.70%
IPF	IPP0620	2020.06.03	6.05	13.6	97.9	-0.10	13.9	0.0	13.9	6.40%
Kancelaria Medius	KME0217	2017.02.17	8.50	0.1	102.0	0.20	0.8	0.0	0.8	6.44%
Kerdos Group	KRS0316	2016.03.31	8.00	1.2	39.0	-11.00	14.9	0.0	14.9	715.69%
Kerdos Group	KRS1217	2017.12.15	8.00	11.8	20.1	-10.85	2.6	0.0	2.6	88.12%
Klon	KLN0217	2017.02.23	7.23	0.0	100.6	-0.90	23.9	0.0	23.9	5.98%
Kredyt Inkaso I NS FIZ	KI10517	2017.05.09	5.65	16.4	100.1	0.10	2797.4	0.0	2797.4	n.d.
Kruk	KRU1018	2018.10.03	6.22	8.7	103.5	0.64	1369.3	0.0	1369.3	5.03%
Kruk	KRU0621	2021.06.08	4.82	10.2	100.6	-1.20	373.2	0.0	373.2	4.41%
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.63	0.0	101.7	1.01	162.2	0.0	162.2	4.29%
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	1.0	101.0	0.30	27.8	0.0	27.8	3.94%
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.72	1.3	102.5	-0.49	11.5	0.0	11.5	3.78%
Kruk	KRU1218	2018.12.05	6.02	13.2	104.0	-0.20	4.2	0.0	4.2	4.47%
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.61	20.0	98.7	0.01	2.0	0.0	2.0	6.37%
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.5	65.0	4.00	9.4	0.0	9.4	63.63%
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	6.21	2.0	99.8	0.80	243.1	0.0	243.1	7.16%
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	6.18	1.3	99.8	0.79	242.9	0.0	242.9	6.74%
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.20	2.7	98.8	-0.20	6.1	0.0	6.1	9.74%
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.02	715.9	99.7	-0.30	1003.8	0.0	1003.8	4.00%
Mera	MER0616	2016.06.27	6.97	11.3	100.8	0.25	10.2	0.0	10.2	3.72%
MEXPOL	MPL0316	2016.03.31	9.01	13.3	91.7	2.70	9.2	0.0	9.2	49.86%
Midas	MDS0421	2021.04.16		0.0	67.9	0.00	6.8	0.0	6.8	7.75%
Mikrokasa	MKR0916	2016.09.12	9.50	19.3	100.0	0.46	11.2	0.0	11.2	8.81%
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	12.2	99.5	0.00	2.0	0.0	2.0	10.63%
Mikrokasa	MKR0617	2017.06.29	8.70	13.6	97.2	-1.08	2.0	0.0	2.0	10.07%
MO-BRUK	MBR0816	2016.08.31	6.73	0.0	89.0	9.50	27.2	0.0	27.2	51.41%
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	5.05	1452.7	100.4	0.00	1011.6	0.0	1011.6	4.88%
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.30	0.4	98.8	-0.20	198.5	0.0	198.5	6.31%
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.31	0.6	99.5	0.00	50.4	0.0	50.4	6.31%
Murapol	MUR0816	2016.08.14	7.29	1.8	100.5	0.00	20.1	0.0	20.1	6.10%
MW Trade	MWT0417	2017.04.17	5.81	2.1	100.2	0.19	11.3	0.0	11.3	5.58%
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.75	1.1	99.9	-0.17	85.0	0.0	85.0	5.33%
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	0.7	99.5	0.49	43.8	0.0	43.8	5.72%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.20	14.8	100.2	-0.68	10.2	0.0	10.2	5.79%
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.4	101.1	-0.90	7.3	0.0	7.3	4.43%
PCC Consumer Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.3	100.1	0.05	8.2	0.0	8.2	5.98%
PCC Consumer Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.4	100.0	0.00	5.5	0.0	5.5	5.41%
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.6	102.4	0.61	55.8	0.0	55.8	4.65%
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.8	100.2	0.04	34.7	0.0	34.7	2.60%
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.6	103.0	-0.39	26.5	0.0	26.5	4.50%
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.8	101.9	-0.11	23.3	0.0	23.3	4.33%
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.0	102.0	-0.50	14.5	0.0	14.5	4.57%
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.40	11.0	100.5	0.50	30.5	0.0	30.5	n.d.
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.10	0.9	100.4	-0.25	267.3	0.0	267.3	2.51%
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.11	1.2	100.5	-0.07	149.2	0.0	149.2	2.62%
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.20	1.0	100.4	-0.52	116.5	0.0	116.5	2.54%
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.30	0.8	100.9	-0.29	42.2	0.0	42.2	2.29%
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	1.9	107.2	0.13	18.4	0.0	18.4	3.10%
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.30	0.7	100.4	-0.66	10.1	0.0	10.1	2.31%
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	1.9	96.0	0.00	9.8	0.0	9.8	18.58%
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.22	0.8	97.0	-0.03	45.3	0.0	45.3	6.05%
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.04	2.0	99.5	-1.09	24.0	0.0	24.0	5.49%
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.76	0.2	100.5	0.00	3.8	0.0	3.8	5.46%
Polnord	PND0118	2018.01.27	5.80	0.4	100.0	-0.50	3.6	0.0	3.6	5.39%
Pozbud T&R	POZ0219	2019.02.13	4.25	1.3	99.0	2.40	32.6	0.0	32.6	4.96%
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.70	5.0	100.0	0.00	19.1	0.0	19.1	5.69%
Pragma Faktoring	PRF0218	2018.02.19	5.94	0.8	100.3	0.33	5.0	0.0	5.0	5.77%
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.22	11.4	100.3	0.30	4.1	0.0	4.1	5.50%
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.19	1.7	100.9	-0.01	12.1	0.0	12.1	5.62%
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.31	23.9	100.0	0.01	20.5	0.0	20.5	6.25%

## 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	
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	7.27	14.1	90.0	5.00	1584.3	0.0	1584.3	39.45%
Robyg	ROB1018	2018.10.29	4.81	1541.8	101.0	0.50	1230.5	0.0	1230.5	n.d.
Robyg	ROB0218	2018.02.26	5.80	0.0	101.2	0.70	196.2	0.0	196.2	5.28%
Robyg	ROB0219	2019.02.06	4.55	0.2	101.0	0.00	44.7	0.0	44.7	4.08%
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.73	0.0	100.8	-0.31	15.1	0.0	15.1	5.12%
Robyg	ROB0616	2016.06.23	6.27	10.7	100.9	-0.30	2.0	0.0	2.0	2.16%
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.75	0.4	100.4	0.01	15.2	0.0	15.2	5.57%
SMT	SMT0917	2017.09.28	6.55	26.7	100.0	0.20	48.3	0.0	48.3	6.62%
Sygnity	SGN1217	2017.12.19	4.37	80.2	100.1	0.06	100.8	0.0	100.8	n.d.
T-Bull	TBL0517	2017.05.29	9.50	0.0	100.0	1.50	7.1	0.0	7.1	8.82%
Unibep	UNI0618	2018.06.01	4.30	1.0	100.0	0.00	27.3	0.0	27.3	4.25%
Unified Factory	UFC0217	2017.02.09	9.00	4.0	101.0	0.00	6.1	0.0	6.1	6.63%
Vantage	VTG0617	2017.06.16	6.02	11.4	100.1	0.00	59.7	0.0	59.7	5.68%
Vantage	VTG0518	2018.05.14	6.10	1.6	99.5	0.00	49.1	0.0	49.1	n.d.
Vantage	VTG0418	2018.04.16	6.72	7.0	100.3	0.00	17.2	0.0	17.2	6.78%
Vantage	VTG0618	2018.06.16	6.67	12.6	100.1	0.00	16.2	0.0	16.2	6.59%
Veniti	VNT0316	2016.03.28	9.70	15.4	85.0	-0.01	15.6	0.0	15.6	156.31%
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.75	4.4	99.0	-0.59	132.6	0.0	132.6	5.44%
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	8.80	35.2	98.3	-0.39	10.2	0.0	10.2	9.94%
Wierzyciel	WRL0516	2016.05.13	9.60	2.1	97.5	-0.55	12.7	0.0	12.7	12.34%
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	9.19	2.0	38.0	17.00	186.6	0.0	186.6	1043.25%
Włodarzewska	WLD0516	2016.05.15	9.19	2.0	80.0	-2.30	6.4	0.0	6.4	89.90%
Work Service	WSE1016	2016.10.04	6.47	8.9	100.3	0.00	23.3	0.0	23.3	5.65%
ZM Henryk Kania	KAN1117	2017.11.26	6.48	0.0	100.3	0.00	103.5	0.0	103.5	6.11%
<b>RAZEM:</b>							<b>31 310.3</b>	<b>0.0</b>	<b>31 310.3</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).

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, warianty 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 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.**

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 © 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**