

## Skrót najważniejszych informacji

**Spółki windykacyjne** – Kruk, GetBack oraz Best opublikowały dane dotyczące portfeli wierzytelności w 4Q17. Spółki zainwestowały odpowiednio 210 mln zł, 336 mln zł oraz 100 mln zł.

**Alior Bank** – Bank zaktualizował swoją strategię. Poprawiająca się pozycja kapitałowa powinna pozwolić na rozwój bez wcześniej sygnalizowanej emisji 200 mln zł długu podporządkowanego.

**Cordia** – Deweloper ma zamiar sięgnąć po finansowanie na polskim rynku kapitałowym.

**Getin Noble Bank** – Bank zrezygnował z publicznej oferty obligacji podporządkowanych. Zostanie dokapitalizowany emisją akcji kierowaną do Leszka Czarneckiego i podmiotów z nim powiązanych.

**SFK Polkap** – Spółka nie wykupiła obligacji serii B o wartości 2,39 mln zł.

**Robyg** – Wezwanie na akcje spółki dojdzie do skutku, spółka zostanie wycofana z GPW.

W tym miesięczniku znajdują Państwo informacje o następujących emitentach:

Action  
Admiral Boats  
Alior Bank  
American Heart of Poland  
Arctic Paper  
Atal  
Benefit Systems  
BGK  
BPS  
Bumech  
BBI Development  
BVT  
BZ WBK  
Comp, Elzab  
Cordia  
Ekokogeneracja  
Eurocent  
Fachowcy.pl  
GetBack  
Getin Noble Bank  
IFun4All  
Kruk  
Legimi  
LZMO  
Murapol  
OEX  
SFK Polkap  
Prima Park (d. Kleba Invest)  
Property Lease Fund  
Robyg  
SMS Kredyt  
Unified Factory  
Xsystem

Michał Mordel  
Analitik  
m.mordel@michaelstrom.pl

## Emisje w trakcie / zapowiedziane

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
Best	T2	30	4,0	nie	3,50%
BPS	BPS0228	40		nie	
BZ WBK		1 000			
Fabryka Konstrukcji Drewnianych	O	4	1,5	tak	8,0%*
M.W.Trade		70		tak	
PKO BP		1 000	10,0		
SMS Kredyt Holding	AP	10	3,0	tak	7,0%*

## Zakończone emisje

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabezpieczona	Marża
i2 Development	E	15,0	2,0	nie	4,3%
SAF	D	2,5			
MCI.PrivateVentures FIZ	P1C	40,0	4,0	nie	3,5%
Dr. Finance	A	1,3	2,0	nie	7,0%*
Pragma Inkaso	PB	1,1			
HM Inwest	C	36,1		tak	
Aforti Holding	O1	3,5	3,0	nie	8,0%*

\*oprocentowanie stałe

## Najbliższe wykupy na Catalyst

Spółka	Seria	Wartość (mln zł)	Tenor (lata)	Zabez- pieczo.	Wykup	Marża
Polnord	PND0218	27	3	tak	13-02	4,07%
BBi Development	BBi0218	35	3	nie	22-02	5,0%
Kancelaria Medius	KME0218	7	2	tak	22-02	7,3% *
Getin Noble Bank	GNB0218	242	6	nie	23-02	3,75%
Ronson	RON0218	5	4	nie	23-02	4,25%
Robyg	ROB0218	39	4	nie	26-02	4,0%
Getback	GBK0218	8	2	nie	28-02	4,08%
Echo Investment	ECH0318	75	3	nie	4-03	3,15%
Chemoservis - Dwory	CHS0318	3	3	nie	6-03	5,25%
Developres	DVR0318	15	3	tak	6-03	5,0%
Kerdos Group	KRS0318	10	3	tak	9-03	8,0% *
MW Trade	MWT0318	10	2	nie	17-03	4,1%
Capital Park	CAP0318	11	3	nie	18-03	4,3%
GetBack	GBK0318	8	2	nie	18-03	4,1%
GetBack	EGB0318	6	3	nie	20-03	4,5%
MCI Capital	MCI0318	50	4	nie	21-03	3,9%
Getin Noble Bank	GNB0318	160	6	nie	23-03	3,6%
Dom Development	DOM0318	50	5	nie	26-03	2,7%
Erbud	ERB0318	4	4	nie	26-03	3,0%
Magellan	MAG0318	5 €	1	nie	26-03	3,8% *
Zakłady Mięsne Henryk Kania	KAN0318	25	3	nie	30-03	5,1%
PKN Orlen	PKN0418	200	4	nie	2-04	1,3%
Elzab	ELZ0418	25	3	nie	3-04	1,8%
Echo Investment	ECH0418	50	3	nie	20-04	3,15%
Magellan	MAG0418	1,4 €	2	nie	22-04	3,8% *
Echo Investment	ECN0418	230	3	nie	23-04	2,5%
Ghelamco Invest	GHE0418	25	4	tak	25-04	4,5%
Getin Noble Bank	GNB0418	40	6	nie	27-04	3,55%
Murapol	MUR0418	30	3	nie	29-04	4,6%
SMS Kredyt Holding	SMS0418	3	3	nie	29-04	9,0% *
Best	BST0418	45	4	nie	30-04	3,8%
Florsen	FLO0418	10	3	tak	30-04	7,0% *
GTC	GTC0418	196	5	nie	30-04	4,0%

\*oprocentowanie stałe

## Informacje ze spółek

### Action

Naczelnik Mazowieckiego Urzędu Skarbowego zakwestionował naliczony VAT za okres 08-12.2010 w kwocie około 3,4 mln zł. Spółka zawiązała rezerwę na ten cel w 1H17.

### Admiral Boats

Spółka złożyła wniosek o zatwierdzenie warunków sprzedaży przedsiębiorstwa spółki w trybie przygotowanej likwidacji. Aby sprzedaż doszła do skutku sąd powinien wydać opinię, że taki proces doprowadzi do wyższego zaspokojenia wierzycieli niż w trakcie likwidacji przez syndyka. W komunikacie spółka nie ujawniła potencjalnego inwestora, ani wyceny swojego majątku, które powinny były i najpewniej znalazły się we wniosku.

### Alior Bank

Bank opublikował aktualizację strategii na lata 2017-20, pierwotnie opublikowanej w październiku 2017 r. Bank informuje, że szereg pozytywnych zdarzeń spowodował istotne polepszenie pozycji kapitałowej. Bank zamierza osiągnąć współczynnik Tier I na poziomie 15% oraz TCR na 17%, tj. 3,25 p.p. ponad zakładane minima regulacyjne w 2020 r. **Bank nie widzi potrzeby emisji 200 mln zł długu podporządkowanego w 2018 r. który sygnalizował w poprzedniej strategii.** Zmiana celów strategicznych na 2020 r.:

	Obecny plan	Pierwotny plan	9M17
ROE	16,2%	14,1%	7,8%
NIM	5,3%	5,1%	4,7%
C/I	39%	39%	51%
CoR	1,7%	1,6%	1,7%

Czynniki, które bank wziął pod uwagę w aktualizacji i pozwoliły mu na podniesienie celów to: oczekiwany wzrost stóp procentowych (zgodny z obecnym konsensusem), wdrożenie MSSF-9 (zmiana sposobu pomiaru utraty wartości aktywów, wpływ mniejszy od zakładanego w październiku), zniesienie limitu dla składek ZUS oraz obniżenie oprocentowania rezerwy obowiązkowej.

### American Heart of Poland

Zgromadzenia Obligatariuszy przegłosowały uchwały dotyczące: zrzeczenia się prawa do żądania przedterminowego wykupu na skutek przekroczenia poziomu dźwigni finansowej, oraz o odstąpieniu albo zmianie umów zawartych między BZ WBK, Bankiem Millenium, BGŻ BNP Paribas, Societe Generale oraz Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju a spółką.

### Arctic Paper

Spółka zwołuje Zgromadzenie Obligatariuszy serii A na 20 lutego. Spółka chce uzyskać zgodę na zaciągnięcie kredytu terminowego na 25,8 mln zł. Byłaby to kolejna transza kredytu z BZ WBK i BGŻ BNP Paribas na spłatę leasingu szwedzkiej papierni.

### Atal

Deweloper przedterminowo wykupił obligacje emisji kierowanej do prezesa spółki. Obligacje serii Z o wartości 35 mln zł, oprocentowane 3,5% w skali roku miały zostać wykupione w grudniu 2018 r.

### Benefit Systems

Spółka finalizuje przejęcie pozostałych 44,97% udziałów Zdrofit za 52,5 mln zł. Spółka zwiększyła limit gwarancji na podstawie zlecenia/dyspozycji spółki z 6 mln zł do 38 mln zł w BZ WBK.

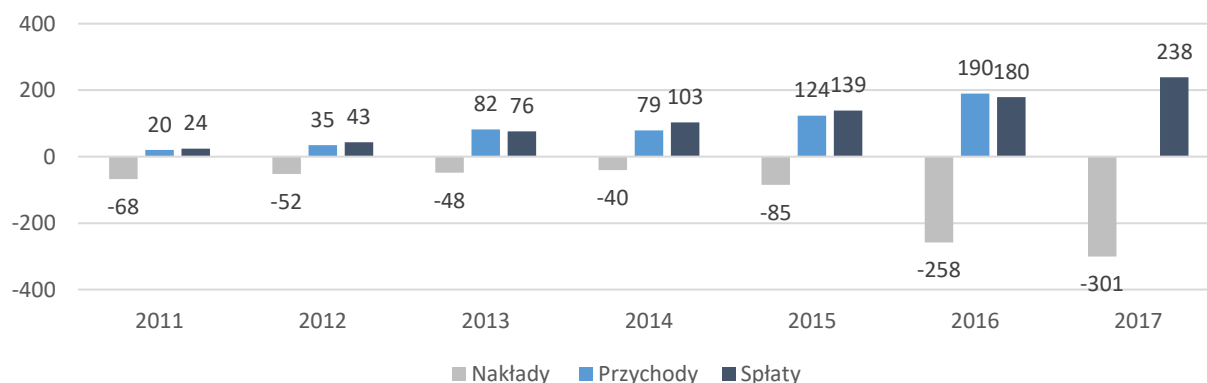
### Best

Spółka odstąpiła od transakcji zakupu portfela na rynku włoskim o nominale 230 mln euro. Strony nie osiągnęły porozumienia w negocjacjach. Spółka informowała o wygranej w przetargu na zakup portfela na początku grudnia.

Best zawarł również aneks do umowy kredytowej z BZ WBK – zmieniono charakter kredytu z rewolwingowego na kredytowy, wydłużono termin spłaty z marca 2018 r. na luty 2022 r., zwiększono maksymalną kwotę z 24 mln zł do 50 mln zł.

Spółka podała również informacje dotyczące portfeli wierzytelności w 2017 r. W 4Q17 spółka wydała ponad 100 mln zł na zakup nowych portfeli wierzytelności, których wartość nominalna wyniosła 979 mln zł (koszt 10,3%). W całym roku 2017 spółka przeznaczyła na portfele 301 mln zł przy średniej cenie 11,4%. W poprzednim roku również czwarty kwartał odpowiadał za gros zakupów windykatora – spółka wydała wtedy 120 mln zł pozyskując portfele po średniej cenie 9,7% nominalu. Spłaty należne grupie wyniosły w 4Q17 62 mln zł wzrastając tym samym względem analogicznego kwartału poprzedniego roku o 31%. Spłaty w całym 2017 r. wyniosły 238 mln zł i były wyższe względem 2016 r. o 33%. Na koniec 2017 r. nominalna wartość portfeli wierzytelności Best wynosiła 2,6 mld zł, czyli 17% więcej niż na koniec 2016 r.

### Nakłady, przychody oraz spłaty należne GK Best (mln zł)



Źródło: Dane spółki, obliczenia Michael/Ström DM

### BGK

Fitch przyznał rating A- dla wyemitowanych w styczniu obligacji o wartości 0,5 mld zł.

### BPS

28 lutego bank przedterminowo wykupi obligacje BPS1122 o wartości 85,2 mln zł.

### Bumech

Sąd oddalił wniosek o sanację w Kobud, spółka złożyła wniosek o upadłość. Sąd uchylił również zajęcia w postępowaniach egzekucyjnych przed rozpoczęciem postępowania układowego w Bumech.

### **BBI Development**

Deweloper dokonał częściowego przedterminowego wykupu obligacji BBI0220 zmniejszając ich nominal o 10%. Spółka podpisała również aneks do umowy o GW w projekcie „Centrum Marszałkowska” zwiększając wartość umowy do 92 mln zł z 83,5 mln zł poprzednio.

### **BVT**

Obligatariusze zażądali przedterminowego wykupu obligacji serii B na łączną kwotę 200 tys. zł z serii o łącznej wartości 1,5 mln zł. Spółka informuje, że żądanie wynikało z zapisu WEO pozwalającego obligatariuszom na złożenie bezwarunkowego żądania pomiędzy 16 a 17 miesiącem od dnia przydziału.

### **BZ WBK**

Agencja Moody's zmieniła perspektywę ratingu banku ze stabilnej na pozytywną, potwierdzając rating na poziomie A3. Agencja wskazuje na poprawiającą się jakość aktywów banku i wysoką rentowność. Brała również pod uwagę planowane przejęcie wydzielonej części DB Polska, oraz ostatni draft rozwiązania kwestii kredytów frankowych.

### **Comp, Elzab**

ZO wyraziło zgodę na zmiany w WEO serii I/2017. Do zabezpieczeń obligacji (oraz obligacji serii I/2015) dopisano nieruchomości w Nowym Sączu o wartości 10 mln zł. Dotychczas obligacje zabezpieczone były na udziałach w Elzab, których wartość na GPW spadła o ponad 40% w przeciągu ostatnich 12 miesięcy. Za zmianę obligatariuszom przyznano jednorazową premię w wysokości 0,5% nominalu. Elzab poinformował, że zamierza przedterminowo wykupić wszystkie obligacje serii A/2015 (ELZ0418), wykup ma nastąpić do końca lutego, wobec pierwotnego terminu wykupu 3 kwietnia 2018 r.

### **Cordia**

Deweloper o węgierskich korzeniach ma zamiar sięgnąć po finansowanie na polskim rynku kapitałowym. Tomasz Łapiński, CFO, w wywiadzie poinformował o możliwej emisji obligacji w połowie 2018 r. Spółka nie wyklucza również debiutu na GPW jednak nie wcześniej niż w 2019 r. Cordia w 2017 r. sprzedała 1050 mieszkań w Budapeszcie i 150 w Polsce, w tym roku rozpoczyna sprzedaż w Rumunii.

### **Ekokogeneracja**

Sąd ogłosił upadłość spółki. Wyznaczony został syndyk masy upadłościowej. 15 stycznia mijał termin wykupu obligacji serii A o wartości 3,4 mln zł – nie wykupiono obligacji ze względu na złożony wcześniej wniosek o upadłość.

### **Eurocent**

Spółka otrzymała szereg żądań przedterminowego wykupu obligacji serii F (2,3 mln zł) i G (3 mln zł) ze względu na wstrzymanie ich obsługi. Sąd ustanowił zarządcę przymusowego w spółce. Fundusz sekurytyzacyjny Prime FIZ wypowiedział spółce umowę tym samym rezygnując z odkupowania od Eurocentu wierzytelności, a sąd udzielił funduszowi zabezpieczenia roszczeń poprzez zajęcie wierzytelności z rachunków bankowych, certyfikatów inwestycyjnych i udziałów w spółkach zależnych Eurocentu.

### **Fachowcy.pl**

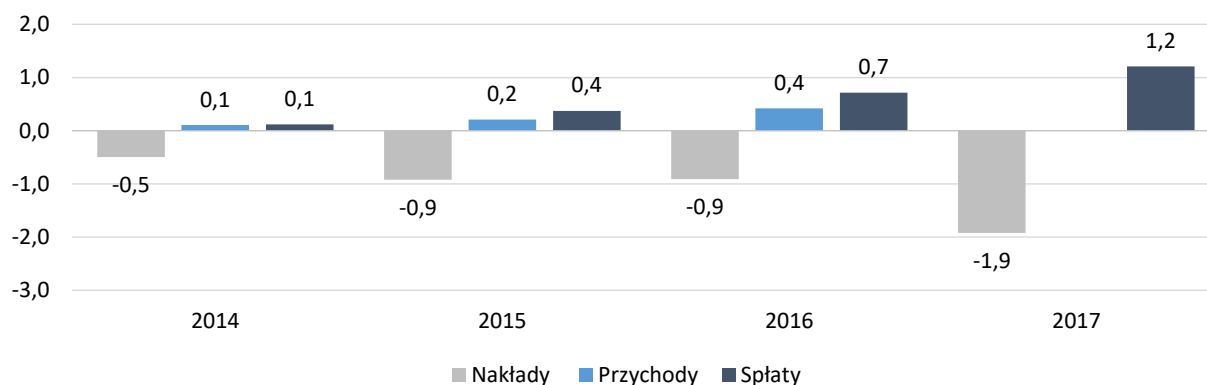
Spółka ze względu na brak środków nie wypłaciła odsetek od obligacji serii A. W sądzie znajduje się złożony pod koniec grudnia wniosek o wszczęcie przyspieszonego postępowania układowego.

### GetBack

Fitch wydał ocenę dla spółki na poziomie B+ z perspektywa stabilną. Agencja zwraca uwagę na silną pozycję rynkową spółki, wysoką marżę EBITDA i skalowalny biznes. Z obszarów ryzyka agencja wskazuje na silną koncentrację biznesu: geograficznie Polska, biznesowo niezabezpieczone wierzytelności konsumenckie; oraz gwałtowny wzrost skali działalności, który spowodował silny wzrost zalewarowania spółki i apetyt spółki na dalszy wzrost – w tym ekspansję zagraniczną.

W 4Q17 GetBack wydał na portfele wierzytelności 336,5 mln zł, wobec 134,4 mln zł w 4Q16. Wysokość spłat wzrosła do 346,3 mln zł z 215,7 mln zł rok wcześniej. Spółka poinformowała również, że w 4Q17 cost-to-collect wyniósł 21% wobec 17% w 4Q16, a realizacja spłat w stosunku do planu odzysków wynosiła 115% względem 113% w 4Q16. Na koniec 2017 r. wartość portfeli w zarządzaniu spółki wynosiła 28,2 mld zł.

Nakłady, przychody oraz spłaty GetBack (mln zł)



Źródło: Dane spółki, obliczenia Michael/Ström DM

### Getin Noble Bank

Bank zrezygnował z publicznej oferty obligacji podporządkowanych na dwa dni po zatwierdzeniu prospektu przez KNF. Najprawdopodobniej wynika to z faktu, iż bank składał prospekt jeszcze przed wprowadzeniem rekomendacji KNF ustalającej próg inwestycji w obligacje podporządkowane na poziomie 400 tys. zł. We wcześniejszych emisjach banku brało udział wielu inwestorów indywidualnych ze zdecydowanie niższymi zapisami. Wartość programu wynosi 750 mln zł.

Getin Noble Bank zostanie dokapitalizowany poprzez emisję akcji na 190 mln zł, która ma zostać skierowana do Leszka Czarneckiego oraz do podmiotów powiązanych z nim osobowo lub kapitałowo. Cena emisyjna w wysokości 2,73 zł za akcję zdecydowanie przewyższa obecne notowania na GPW (1,64 zł na dzień 6 lutego), jednakże odpowiada wartości nominalnej, poniżej której bank nie ma możliwości emisji. Bank poinformował, że wspomniane podmioty deklarują chęć długoterminowego zaangażowania w powiększanie bazy kapitałowej banku.

NBP zwolnił bank z obowiązku utrzymywania 55% wymaganej rezerwy obowiązkowej do końca 2018 r. Przyczyny tej decyzji nie zostały zakomunikowane. W efekcie zwolnienia bank będzie mógł utrzymywać mniej środków w NBP co zwiększy jego krótkoterminową płynność.

Fitch obniżył ocenę banku do B+ z wcześniejszej BB- utrzymując perspektywę stabilną. Agencja tłumaczy obniżenie ratingu pogarszającą się sytuacją banku – w szczególności wskazując na niską rentowność banku pomimo sprzyjającego otoczenia rynkowego, ekspozycje na kredyty walutowe czy też niskie obrezerwowanie.

### IFun4All

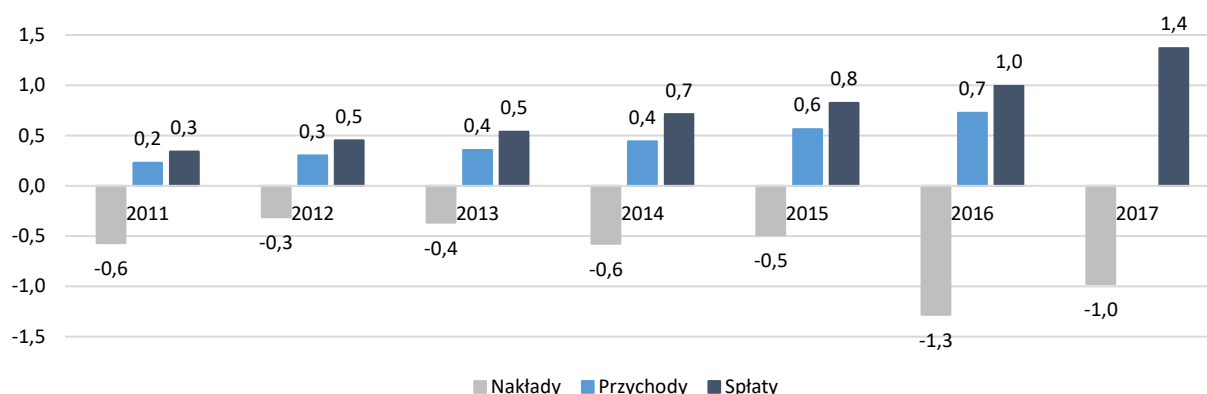
Emisja obligacji o łącznym nominale 1 mln zł nie doszła do skutku ze względu na nieprzekroczenie minimalnego progu emisji. Nie znamy jednak poziomu na którym próg został ustanowiony.

### Kruk

Windykator w 4Q17 przeznaczył na zakupy portfeli 210 mln zł, czyli o 40% mniej niż przed rokiem. Za tę kwotę nabył portfele o wartości nominalnej 6,4 mld zł implikując średnią cenę na poziomie 3,3%, wobec 4,2% w 4Q16. Spłaty z portfeli wyniosły 375 mln zł, czyli 29% więcej niż w 4Q16.

W całym 2017 r. Kruk przeznaczył na zakup portfeli 976 mln zł, kupując portfele o nominale 16,4 mld zł, czyli średnio po 6%. Spłaty w 2017 r. wyniosły 1,4 mld zł, i były wyższe o 38% względem 2016 r.

*Nakłady, przychody oraz spłaty Kruk (mld zł)*



Źródło: Dane spółki, obliczenia Michael/Ström DM

### Legimi

Spółka zamierza przeprowadzić emisję akcji i wejść na NewConnect. Legimi emitować będzie 75 tys. akcji B oraz 161 tys. akcji C. Emisja akcji serii B skierowana będzie do obligatariuszy serii D, J, K oraz L, którzy będą mogli obejmować akcje po cenie 13,9 zł za sztukę. Łącznie spółka chce pozyskać 3,7 mln zł – co implikowałoby wycenę akcji serii C powyżej 16 zł za walor.

### LZMO

Sąd ogłosił upadłość spółki, wyznaczono syndyka masy upadłościowej.

### Murapol

Eurorating utrzymał rating spółki na BB z perspektywa stabilną. Agencja nie opublikowała wyjaśnień do decyzji.

### OEX

Spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii A o wartości 20 mln zł. Wykup został sfinansowany kredytem.

### SFK Polkap

Skoczowska Fabryka Kapeluszy Polkap nie wykupiła obligacji serii B o wartości 2,39 mln zł. Prowadzone są rozmowy z obligatariuszami.

### **Prima Park (d. Kleba Invest)**

Spółka nie dokonała wykupu obligacji serii X o wartości 1 mln zł. Powodem sytuacji jest brak środków pieniężnych. Wierzyciele rozpoczęli działania wobec spółki – komornik rozpoczął egzekucję wierzytelności na rzecz wykonawcy budynku w Lubaniu. Do spółki wpłynęło również wezwanie od jednego z obligatariuszy obligacji serii U, Z i A4 do wykupu wszystkich posiadanych przez niego obligacji o łącznej wartości 170 tys. zł. Wcześniej spółka poinformowała o transakcji zbycia nieruchomości na rzecz podmiotu powiązanego z jednym z akcjonariuszy poprzez obniżenie zobowiązania wobec ww. podmiotu z 1,5 mln zł do ok. 0,5 mln zł.

### **Property Lease Fund**

Administrator zabezpieczeń obligacji rozpoczął wypłaty dla posiadaczy niewykupionych obligacji spółki. Obligatariusze serii C, D, E otrzymali pierwszą transzę spłaty z przedmiotu zabezpieczenia, którym jest zbiór wierzytelności leasingowych. Następne spłaty realizowane będą co miesiąc.

### **Robyg**

Wezwanie na akcje spółki dojdzie do skutku, spółka zostanie wycofana z GPW. Po podniesieniu ceny wezwania z 3,55 zł do 4,0 zł za akcję, na wezwanie odpowiedziały fundusze posiadające akcje dewelopera. Bricks Acquisitions (Goldman Sachs) obejmie 98% akcji – następnymi krokami będzie squeeze out pozostałych udziałów i wycofanie dewelopera z giełdy.

### **SMS Kredyt**

Spółka rozpoczęła proces uzyskiwania licencji bankowej. Działalność ma być prowadzona początkowo na rynku litewskim, w perspektywie ma wejść na rynek polski. Licencja bankowa ma pozwolić spółce na pozyskanie nowego źródła finansowania akcji pożyczkowej. Spółka szacuje że pierwszy etap procesu będzie kosztował spółkę ok 100 tys. EUR i będzie realizowany w perspektywie 2018-19. Koszt dalszych etapów będzie uzależniony od zainteresowania inwestorów zewnętrznych.

### **Unified Factory**

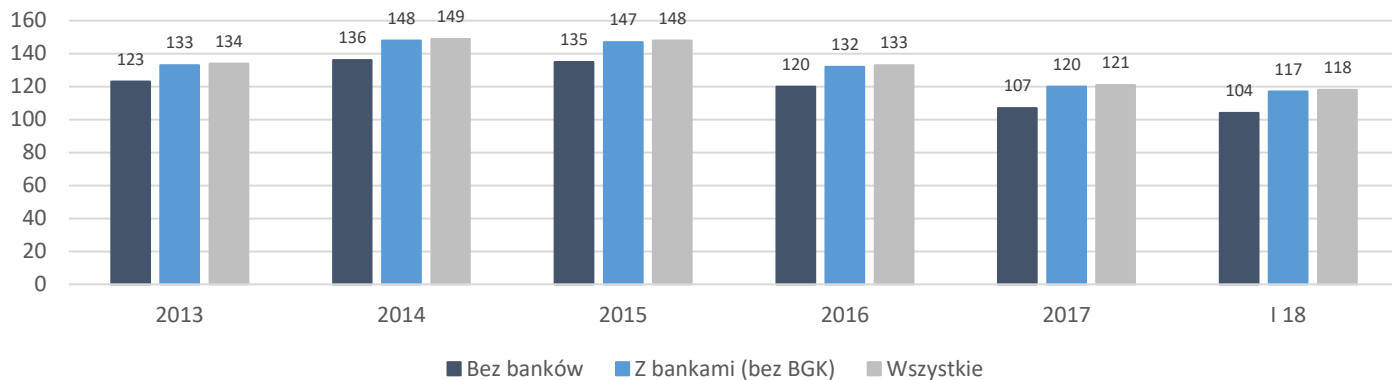
Spółka przedterminowo wykupi obligacje serii B o wartości 10 mln zł. Obligatariusze otrzymają premie w wysokości 0,5% nominalu. Spółka poinformowała również o wstępnych wynikach finansowych za 2017 r.: 39,5 mln zł przychodów; 15,7 mln zł EBITDA i 8,7 mln zł zysku netto. W komunikacie poinformowała również o podtrzymaniu prognozy finansowej na 2018 r. na poziomie odpowiednio 55,3 mln zł; 22,4 mln zł i 12,1 mln zł.

### **Xsystem**

Potencjalny inwestor wycofał się z przejęcia kontroli operacyjnej nad spółką. Inwestor był potencjalnym ratunkiem dla spółki, której wniosek o ogłoszenie upadłości znajduje się obecnie w sądzie.

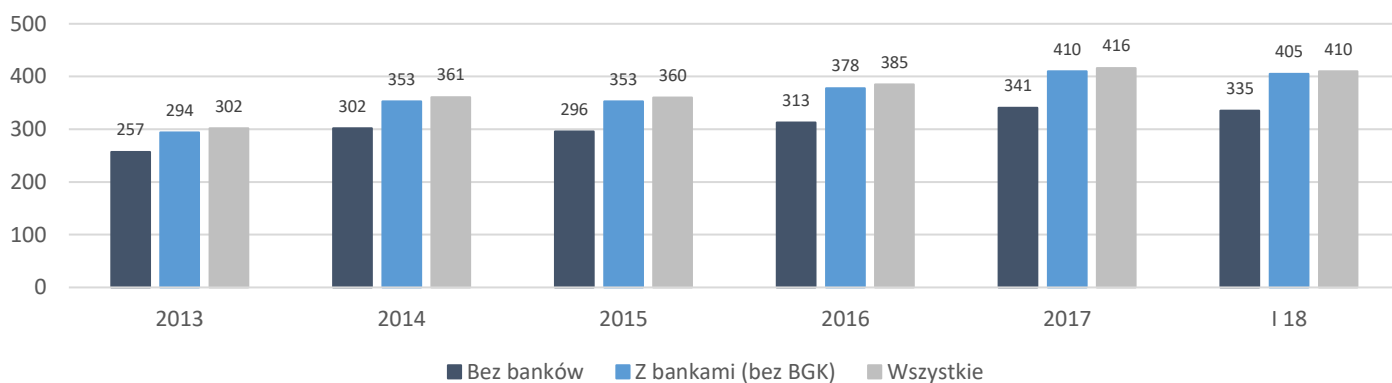
## Statystyki rynkowe - Catalyst

### Liczba emitentów obligacji korporacyjnych na koniec okresu



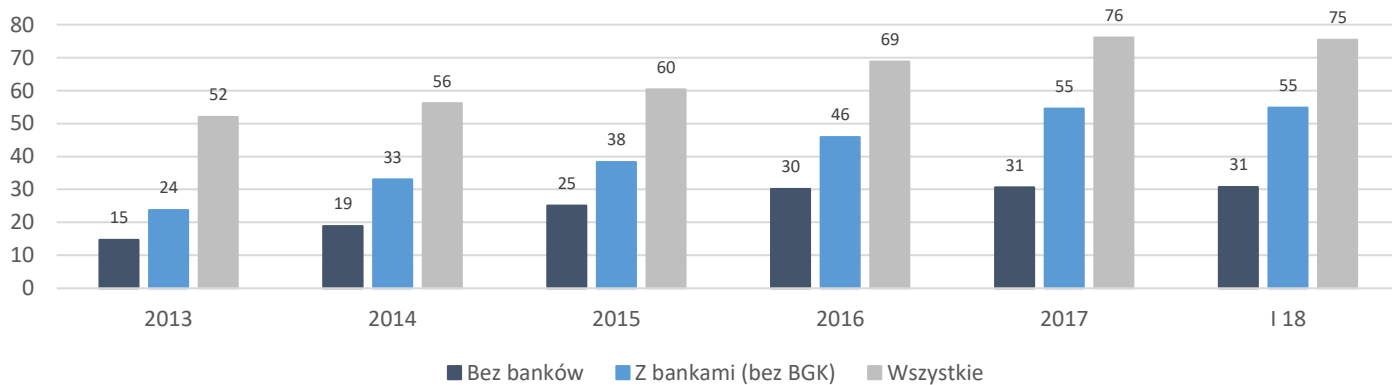
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

### Liczba serii obligacji korporacyjnych na koniec okresu



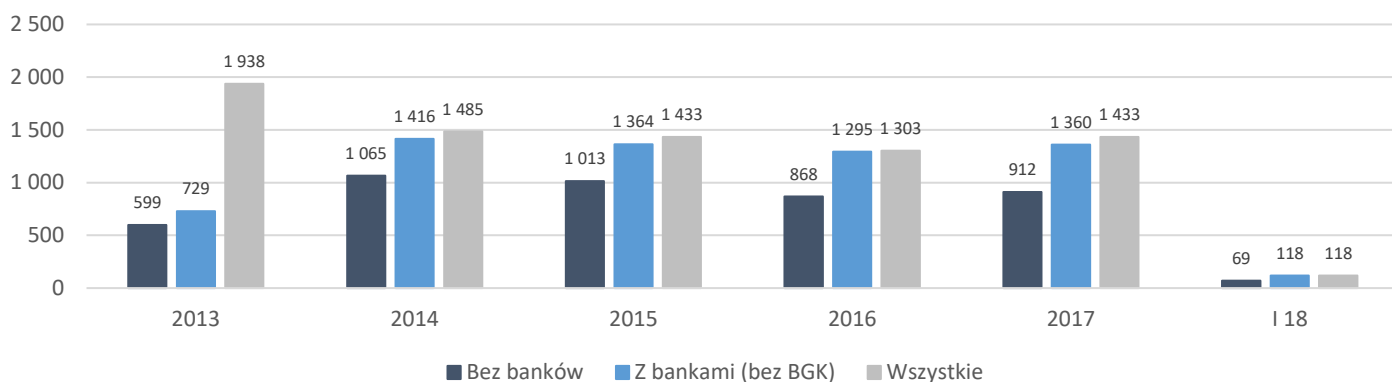
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

### Outstanding obligacji korporacyjnych na koniec okresu (mld zł)



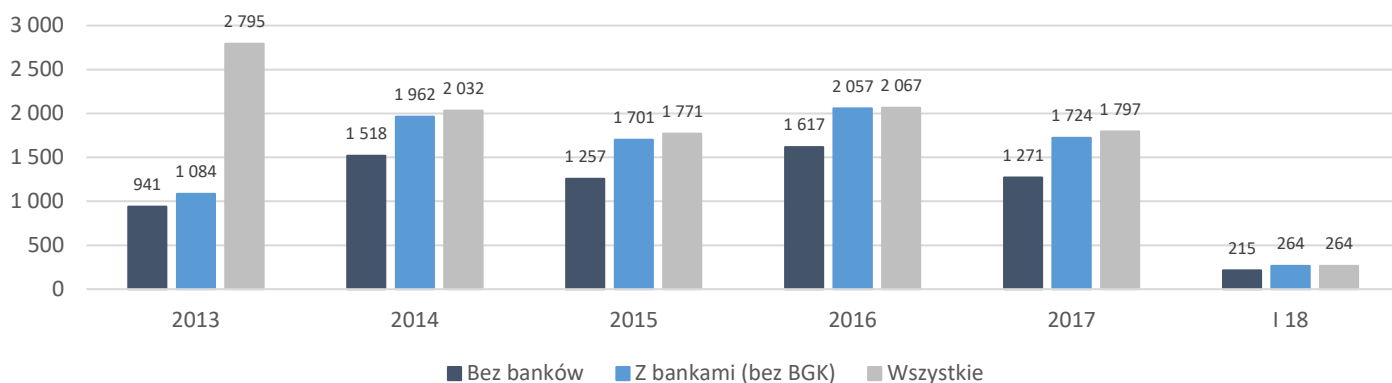
Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

**Obrót obligacji korporacyjnych – transakcje sesyjne (mln zł)**



Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

**Obrót obligacji korporacyjnych – transakcje sesyjne oraz pakietowe (mln zł)**



Źródło: gpwcatalyst.pl, obliczenia własne Michael/Ström DM

---

#### ZASTRZEŻENIE PRAWNE

MIESIĘCZNIK KREDYTOWY (DALEJ „MAGAZYN”) NIE STANOWI PORADY INWESTYCYJNEJ LUB PODATKOWEJ ANI REKOMENDACJI INWESTYCYJNEJ, NIE JEST RÓWNIEŻ WSKAZANIEM, ŻE NABYCIE OBLIGACJI LUB REZYGNACJA Z TEJ FORMY INWESTOWANIA JEST WŁAŚCIWYM ROZWIĄZANIEM DLA KONKRETNIEGO INWESTORA.

NINIEJSZY MATERIAŁ W SZCZEGÓLNOŚCI NIE JEST PROPOZYCJĄ NABYCIA W ROZUMIENIU ARTYKUŁU 34 USTAWY O OBLIGACJACH Z DNIA 15 STYCZNIA 2015 R. (DZ. U. Z 2015 R. POZ. 238) ANI NIE STANOWI OFERTY W ROZUMIENIU ART. 66 KODEKSU CYWILNEGO. INWESTOWANIE W OBLIGACJE OBARCZONE JEST SZEREGIEM RYZYK, KTÓRE NALEŻY WZIĄĆ POD UWAGĘ NABYWAJĄC TE PAPIERY WARTOŚCIOWE.

MAGAZYN MA CHARAKTER OPINII JEGO AUTORÓW I NIE MOŻE STANOWIĆ PODSTAWY PODJĘCIA DECYZJI INWESTYCYJNEJ, A AUTORZY MAGAZYNU NIE PONOSZĄ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI TAKICH DECYZJI PODJĘTYCH NA JEGO PODSTAWIE. MAGAZYN STANOWI INFORMACJĘ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 18 LIPCA 2002 R. O ŚWIADCZENIU USŁUG DROGĄ ELEKTRONICZNĄ (T.J: DZ. U. 2013 R. POZ. 1422) I ZOSTAŁ SPORZĄDZONY PRZEZ MICHAEL/STRÖM DOM MAKLERSKI S.A. (DALEJ „DOM MAKLERSKI”) Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE PRZY AL. JEROZOLIMSKICH 134, 02-305 WARSZAWA, ADRES E-MAIL: KONTAKT@MICHAELSTROM.PL. DOM MAKLERSKI INFORMUJE, ŻE INSTRUMENTY FINANSOWE PRZEDSTAWIONE W NINIEJSZYM MATERIALE MOGĄ STANOWIĆ PRZEDMIOT INWESTYCJI DLA PODMIOTÓW Z NIM POWIĄZANYCH.

ZEZWOLENIE KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO NR DRK/WL/4020/10/25/107/1/13 Z DNIA 04 CZERWCA 2013 ROKU ORAZ NR DRK/WL/4020/13/26/16/107/1 Z DNIA 24 MAJA 2016 ROKU.

---