

## Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Dayli	DAY0916	7.00	0.5
Leasing-Experts	LEX0616	4.00	0.3
FKD	FKD0516	2.50	19.7
GTB Metropolis	GTB1117	2.40	34.0
REGIS	RGS0717	2.00	1247.9
Certus Capital	CCA0216	1.99	1.9
Hussar	HGR0517	1.40	7.2
Polnord	PND0217	1.40	3.0
Kruk	KRU1220	1.37	7.2
Mirbud	MRB0717	1.29	118.2
Mikrokasa	MKR1016	-1.91	21.9
Getin Noble	GNB0917	-2.00	39.8
Czerwona	CZT0416	-2.19	374.5
Torbka	ERB0318	-2.19	30.9
Erbud	WLO0516	-2.40	68.9
Włodarzewska	GNB0919	-2.42	57.4
Getin Noble	2CP0316	-2.67	0.8
ZC Partners	RPC0519	-2.99	5.0
ZM ROPCZYCE	KRS0316	-7.00	6.0
Kerdos Group	RNK0616	-8.05	49.9
Rank Progress			

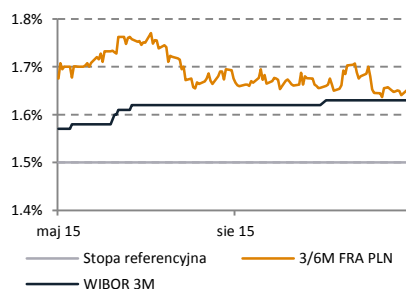
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
BZ WBK	BZW0618	0.50	5077.2
Cyfrowy Polsat	CPS0721	0.05	4986.0
Kredyt Inkaso I NS	KI10517	0.10	3000.0
FIZ			
Robyg	ROB1018	-0.50	2514.8
Unidevelopment	UND0317	0.00	2044.1
Reiffeisen	RBP1117	0.05	2032.2
REGIS	RGS0717	2.00	1247.9
PKN Orlen	PKN0418	0.19	1053.0
Unibep	UNI0618	0.83	1028.3
Ciech	CI21217	0.00	961.3

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.

**PKP (06.11)** – Fitch potwierdził długoterminowy rating w walucie obcej i krajowej spółki na odpowiednio BBB i BBB+ z perspektywą stabilną.

**GHELAMCO INVEST (04.11)** – Spółka wyemitowała obligacje serii PPD o wartości nominalnej PLN 50m.

**PELION (06.11)** – Polska Grupa Farmaceutyczna, spółka zależna od Pelionu, podjęła uchwałę w sprawie emisji obligacji serii A o wartości PLN 100m i oprocentowaniu WIBOR6M+2.6%.

**HAWE (04.11)** – CFI przystępując do umowy restrukturyzacyjnej zapewni spółce finansowanie umożliwiające refinansowanie obligacji spółki.

**BIOMED (05.11)** – Spółka planuje emisję obligacji zamiennych o wartości PLN 22m, o maksymalnym oprocentowaniu WIBOR6M+4%.

**HYPERION (03.11)** – Emisja obligacji serii E nie doszła do skutku ze względu na nieosiągnięcie progu emisji, spółka planuje kolejne emisje.

**ORZEŁ (06.11)** – Spółka planuje wyemitować trzyletnie obligacje serii C o wartości do PLN 8.39m ze stałym 5% kupnem.

**GETBACK (04.11)** – Spółka wyemitowała w ramach prywatnej oferty czteroletnie obligacje serii O o wartości nominalnej PLN 5m.

**MW TRADE (02.11)** – Spółka terminowo wykupiła obligacje serii M2012 o wartości nominalnej PLN 10m.

## Spółki po wynikach

**ING** – Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 13.7% i był niższy o 0.5 p.p. r/r oraz o 0.6p.p kw/kw. Wskaźnik CAR kształtował się w ciągu ostatnich 5 kwartałów na tym samym poziomie co Tier I.

**ALIOR** – Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 10.3% i był niższy o 1.7 p.p. r/r oraz wyższy o 0.1 p.p kw./kw. Wskaźnik CAR wyniósł 12.7% (-1.1 p.p. r/r oraz -0.1 p.p kw./kw.)

**PKO BP** – Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 13.2% i był wyższy o 1.7 p.p. r/r oraz wyższy o 0.6 p.p kw./kw. Wskaźnik CAR wyniósł 14.5% (+1.8 p.p. r/r oraz +0.6 p.p kw./kw.)

**PGNIG** – Wskaźnik dług netto/EBITDA wyniósł na koniec 3Q15 r. 0.23x wobec 0.59x na koniec 3Q14., wskaźnik dług netto/kapitały własne wyniósł 0.05x wobec 0.12x na koniec 3Q14, a zsumowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i inwestycyjnej PLN -495m, wobec PLN +66m w 3Q14.

## Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 33.7m** wobec PLN 30.6m tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 50.8m, odnotowano na obligacjach **BZ WBK** serii BZW0618. Całość obrotu była obrotem sesyjnym. Kurs serii wzrósł 0.5 punktu procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Dayli** (seria DAY0916). Kurs serii wzrósł o 7.0 punktu procentowego, z poziomu 20.0% do 27.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 0.5k. Pomimo wzrostu papier pozostaje najniższą wycenianą obligacją korporacyjną na Catalyst.

Obligacje spółki **Rank Progress**, serii RNK0616, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 8.1 punktu procentowego z 88.1% do 80.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 49.9k.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa	Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.68%
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.31%
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.94%
WIBOR6M	1.80%
WIBOR3M	1.73%
Stopa referencyjna	1.50%

Źródło: Bloomberg

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

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
BGK	IDS1018	112.45	6.25
BGK	IDS1018	110.13	6.25
PKN Orlen	PKN0420	107.19	5.00
Nordic Development	NOR1016	107.00	10.00
Poznańska 37	POA0117	107.00	8.00
Poznańska 37	POB0117	107.00	8.00
Warimpex	WXF0218	106.00	7.80
Kruk	KRU0818	105.99	6.22
Kruk	KRU0618	105.81	6.22
Kerdos Group	KRS0416	68.00	8.00
Czerwona	CZT0416	66.40	6.81
Torebka	MDS0421	65.00	
Midas	KRS0316	58.00	8.00
Kerdos Group	WLO0516	37.60	9.22
Leasing-Experts	LEX0916	36.00	9.00
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
Leasing-Experts	LEX0616	30.00	9.00
Dayli	DAY0916	27.00	8.50

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Kalendarium tygodniowe.

Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>			
2015-11-09	BOŚ	BOD0521	102.8
	OT Logistics	OTS0818	100.2
2015-11-10	BGK	BGK0517	100.0
	Pragma Faktoring	PRF0218	100.4
	Reiffeisen	RBP1117	100.2
2015-11-12	Kruk	KRU0517	102.1
	Murapol	MUR1115	100.0
	OT Logistics	OTS1118	101.5
	Ronson	RON0518	100.0
2015-11-13	DTP	DTP0816	100.0
	Ferratum Capital Poland	FRR0517	103.8
	Getin Noble	GNB0518	97.1
	Klon	KLNO217	102.0
	LZMO	LZM1116	88.5
	Pragma Inkaso	PRIO518	100.0
	Ronson	RON0218	100.0
<b>Terminy wykupu</b>			
2015-11-09	Internet Investment Fund	IIF1115	n.a.
	M.W. Trade	MWD1115	n.a.
	Mikrokasa	MKR1115	n.a.
2015-11-15	SAF	SAF1115	n.a.

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Spółki po wynikach

### ING BSK

- Wynik odsetkowy wzrósł o 8% r/r oraz 9% kw./kw. za sprawą wzrostu wolumenów kredytowych oraz odbudowującej się (w ujęciu kwartalnym) marży odsetkowej.
- Kredyty netto wzrosły o 19% r/r (oraz 5% kw./kw.) wobec 19% r/r (7% kw./kw.) w 2Q15 oraz 16% r/r (4% kw./kw.) w 1Q15. Depozyty zwiększyły się o 17% r/r (oraz 4% kw./kw.) wobec 16% r/r (oraz 4% kw./kw.) w 2Q15 oraz 16% r/r (3% kw./kw.) w 1Q15.
- Wynik z opłat i prowizji spadł 4% r/r oraz 6% kw./kw. Spadek w ujęciu rocznym był przede wszystkim efektem niższej marży na transakcjach wymiany walut (PLN 70m vs. PLN 76m w 3Q14). Spadek w ujęciu kwartalnym to rezultat również niższej marży na wymianie walut (PLN 70m vs. PLN 75m w 2Q15), a także niższych prowizji kredytowych (PLN 54m vs. PLN 59m w 2Q15).
- Koszty administracyjne wzrosły o 4% r/r (1% kw./kw.). Wzrost r/r był efektem wyższych zarówno kosztów rzeczowych (+3% r/r), jak i osobowych (+3% r/r).
- Saldo rezerw wyniosło PLN 32m (-51% r/r, -50% kw./kw.). Relatywnie niski poziom wynikał z rozwiązania rezerw (PLN 30m, z czego PLN 21 w detalu i PLN 9m w korporacjach) na skutek sprzedaży kredytów nieregularnych).
- Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 13.7% i był niższy o 0.5 p.p. r/r oraz o 0.6p.p kw./kw. Wskaźnik CAR kształtował się w ciągu ostatnich 5 kwartałów na tym samym poziomie.

### ING BS: Wyniki za 3Q15 (PLNm)

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	% r/r	% kw/kw
Wynik z tytułu odsetek	597	583	569	594	645	8%	9%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	258	249	250	264	249	-4%	-6%
Przychody	897	866	906	981	937	4%	-5%
Koszty	-490	-489	-496	-502	-510	4%	1%
Wynik przed rezerwami	408	378	410	479	427	5%	-11%
Odpisy z tytułu utraty wartości	-65	-85	-84	-64	-32	-51%	-50%
Zysk brutto	343	292	326	415	395	15%	-5%
Zysk netto	273	231	261	345	316	16%	-8%
Kredyty	60 219	61 055	63 399	68 127	71 425	19%	5%
Depozyty	71 487	75 659	77 607	80 751	83 826	17%	4%
Tier I	14.2%	14.2%	14.8%	13.7%	13.7%		
CAR	14.2%	14.2%	14.8%	13.7%	13.7%		
Koszty ryzyka	0.44%	0.56%	0.54%	0.39%	0.18%		
Wskaźnik kredytów nieregularnych (NPL)	4.2%	4.1%	4.5%	3.8%	3.2%		
Pokrycie rezerwami	69.7%	73.1%	65.9%	66.5%	68.6%		
Kapitały/Aktywa	10.3%	10.5%	10.0%	9.1%	9.2%		

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca 1H16**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2015.11.15	SAF	2	n.d.
2015.11.18	Klon	4	n.d.
2015.11.22	Murapol	5	0.0%
2015.12.04	Próchnik	6	-0.2%
2015.12.08	Blue Tax	1	-3.7%
2015.12.17	M.W. Trade	10	0.0%
2015.12.21	Invista	1	-1.0%
2015.12.23	Polkap	1	-0.9%
2015.12.31	Trakcja	30	0.0%
2015.12.31	Trakcja	3	-0.5%
2016.01.02	Kredyt Inkaso	5	0.1%
2016.01.02	Kredyt Inkaso	35	-0.4%
2016.01.04	Polbrand	13	-1.2%
2016.01.15	Fast Finance	11	-6.0%
2016.02.05	Certus Capital	1	-3.0%
2016.02.19	M.W. Trade	30	-0.3%
2016.02.19	M.W. Trade	10	0.1%
2016.02.22	BBI Development	22	1.5%
2016.03.19	M.W. Trade	30	-0.5%
2016.03.21	Kruk	119	2.2%
2016.03.28	M.W. Trade	10	0.0%
2016.03.28	Veniti	0	-18.0%
2016.03.31	Warimpex	27	5.2%
2016.03.31	Warimpex	80	-2.0%
2016.03.31	2C Partners	2	-4.0%
2016.03.31	MEXPOL	2	-17.4%
2016.03.31	Kerdos Group	3	-42.0%
2016.04.04	Kredyt Inkaso	15	0.0%
2016.04.10	Copernicus	5	0.0%
2016.04.11	Alior Bank	180	0.8%
2016.04.11	MCI	36	0.0%
2016.04.15	PCC Rokita	25	0.8%
2016.04.15	Cz. Torebka	15	-33.6%
2016.04.17	Medius	1	2.9%
2016.04.26	AOW Faktoring	5	0.0%
2016.04.26	M.W. Trade	20	-0.1%
2016.04.29	EFM	3	0.5%
2016.04.30	2C Partners	4	-5.5%
2016.04.30	Kerdos Group	3	-32.0%
2016.05.05	PCC Kosmet	3	0.0%
2016.05.09	FKD	3	-5.5%
2016.05.13	Wierzyciel	2	-2.1%
2016.05.15	Włodarzewska	5	-17.5%
2016.05.15	Włodarzewska	18	-62.4%
2016.05.28	Unibep	11	2.2%
2016.05.28	Best	39	1.0%
2016.05.31	Kerdos Group	2	-6.0%
2016.06.05	Leasing-Experts	3	-70.0%
2016.06.09	Polbrand	4	-3.1%
2016.06.11	M.W. Trade	15	0.0%
2016.06.14	Ronson	24	1.5%
2016.06.14	Rank Progress	132	-20.0%
2016.06.17	Atal	30	1.3%
2016.06.23	Robyg	90	1.6%
2016.06.26	Echo Investment	50	1.3%
2016.06.26	IVOPOL	2	1.0%
2016.06.27	Mera	12	-0.4%
2016.06.28	MCI	19	0.9%
2016.06.28	Best III NS FIZ	24	0.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Agencje ratingowe przyznały ING BSK oceny:

- Fitch A- z perspektywą stabilną w maju 2015 r.
- Moody's Baa z perspektywą stabilną w maju 2015 r.
- Eurorating BBB+ z perspektywą stabilną we wrześniu 2015 r.

**Alior Bank**

- Wynik odsetkowy w 3Q15 wzrósł 20% r/r oraz 4% kw./kw. Marża odsetkowa zmniejszyła się do 4.45% z 4.52% w 2Q15.
- W 3Q15 kredyty netto wzrosły o 29% r/r (oraz 4% kw./kw.) wobec 30% r/r (3% kw./kw.) w 2Q15, a depozyty zwiększyły się o 28% r/r (oraz 6% kw./kw.) vs. 30% r/r oraz 7% kw./kw. w 2Q15. Wg naszych szacunków wzrost kredytów po wyłączeniu Meritum wyniósł 16% r/r (wobec 16% r/r w 2Q15).
- Wynik z opłat i prowizji wzrósł 5% r/ oraz 27% kw./kw. Wzrost w ujęciu rocznym był efektem wyższych prowizji maklerskich (PLN 19m wobec PLN 12m w 3Q14), z tytułu obsługi rachunków bankowych (PLN 23m vs. PLN 14m w 3Q14) oraz pozostałych prowizji (PLN 14m vs. PLN 9m w 3Q14). Znacznie niższe były natomiast przychody prowizyjne z tytułu sprzedaży ubezpieczeń (PLN 26m vs. PLN 43m w 3Q14). Wzrost w ujęciu kwartalnym to rezultat wyższych prowizji ze sprzedaży ubezpieczeń (PLN 26m vs. PLN 10m w 2Q15). Przypominamy, że słabe przychody ze sprzedaży ubezpieczeń w 2Q15 były efektem zawiązania dodatkowej rezerwy na zwrot składek ubezpieczeniowych (c. PLN 21m) ze względu na zwiększoną ilość spłat pożyczek gotówkowych.
- Koszty administracyjne wzrosły o 11% r/r (0% kw./kw.). Wzrost r/r był efektem przede wszystkim kosztów rzeczowych (9% r/r), jak i osobowych (11% r/r).
- Saldo rezerw wyniosło PLN 173m (4% r/r, 9% kw./kw.). W 3Q15 zysk netto Alior Banku wyniósł PLN 91m (+30% r/r, +4% kw./kw.).
- W 3Q15 zysk netto Alior Banku wyniósł PLN 91m (+30% r/r, +4% kw./kw.).
- Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 10.3% i był niższy o 1.7 p.p. r/r oraz wyższy o 0.1 p.p. kw./kw. Wskaźnik CAR wyniósł 12.7% (-1.1 p.p. r/r oraz -0.1 p.p. kw./kw.).

**Alior: Wyniki za 3Q15 (PLNm)**

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	% r/r	% kw/kw
Wynik z tytułu odsetek	324	311	343	374	387	20%	4%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	85	96	93	70	89	5%	27%
Przychody	490	500	520	525	550	12%	5%
Koszty	-235	-241	-258	-263	-262	11%	0%
Wynik przed rezerwami	254	259	262	262	288	13%	10%
Odpisy z tytułu utraty wartości	-167	-133	-145	-159	-173	4%	9%
Zysk brutto	88	126	117	103	115	31%	12%
Zysk netto	70	101	91	88	91	30%	4%
Kredyty	22 789	23 648	27 411	28 345	29 389	29%	4%
Depozyty	24 550	24 428	27 800	29 775	31 431	28%	6%
Tier I	12.0%	11.2%	10.4%	10.2%	10.3%		
CAR	13.8%	12.8%	13.0%	12.8%	12.7%		
Koszty ryzyka	2.98%	2.29%	2.27%	2.29%	2.40%		
Wskaźnik kredytów nieregularnych (NPL)	9.2%	9.0%	9.8%	8.3%	8.7%		
Pokrycie rezerwami	58.8%	57.6%	60.9%	59.9%	60.0%		
Kapitały/Aktywa	10.0%	10.0%	9.5%	9.2%	9.3%		

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Agencje ratingowe przyznały Aliorowi oceny:

- Fitch BB z perspektywą stabilną w marcu 2015 r.
- Eurorating BB+ z perspektywą stabilną we wrześniu 2015 r.

**PKO BP**

- Wynik odsetkowy wzrósł 8% r/r oraz 8% kw./kw. Marża odsetkowa zwiększyła się do 2.96% z 2.73% w 2Q15 (oraz vs. 3.38% w 3Q14). Do wzrostu NIM przyczyniła się zarówno strona aktywna, jak i niższe koszty finansowania. Kredyty netto wzrosły o 4% r/r (oraz 0% kw./kw.), depozyty zwiększyły się o 4% r/r (oraz 0% kw./kw.).
- Wynik z opłat i prowizji spadł 1% r/ oraz 5% kw./kw. W ujęciu rocznym spadek przychodów prowizyjnych z kart (PLN -34m), obsługi funduszy inwestycyjnych (PLN -21m) oraz z ubezpieczenia kredytów (PLN -23m) został skompensowany przez niższe koszty prowizyjne ogółem (PLN -73m). Spadek w ujęciu kwartalnym to rezultat niższych przychodów prowizyjnych z tytułu obsługi rachunków bankowych (PLN -23m) oraz pozostałych przychodów prowizyjnych (PLN -20m). Przypominamy, że na przychody prowizyjne z kart w 2Q15 pozytywny wpływ miały renegotiacje kontraktów z dostawcami usług kartowych (Visa i Mastercard) (jednorazowy wpływ PLN 30m).
- Koszty administracyjne były płaskie r/r oraz spadły 3% kw./kw. i były 2% poniżej oczekiwań. Koszty osobowe spały 2% r/r, koszty rzeczowe były płaskie r/r, a amortyzacja zwiększyła się o 6% r/r.
- Saldo rezerw wyniosło PLN 362m (-24% r/r, -3% kw./kw.). Odpisy w segmencie detalicznym wyniosły PLN 251m (wobec PLN 310m w 2Q15 oraz PLN 309m w 3Q14), a w segmencie korporacyjnym PLN 112m (wobec PLN 65m w 2Q15 oraz PLN 139m w 3Q14). W 3Q15 zysk netto PKO BP wyniósł PLN 815m (-7% r/r, +16% kw./kw.).
- W 3Q15 zysk netto PKO BP wyniósł PLN 815m (-7% r/r, +16% kw./kw.).
- Wskaźnik Tier I wyniósł na koniec 3Q15 13.2% i był wyższy o 1.7 p.p. r/r oraz wyższy o 0.6 p.p. kw./kw. Wskaźnik CAR wyniósł 14.5% (+1.8 p.p. r/r oraz +0.6 p.p. kw./kw.).

**PKO BP: Wyniki za 3Q15 (PLNm)**

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	% r/r	% kw/kw
Wynik z tytułu odsetek	1 979	1 865	1 671	1 683	1 818	-8%	8%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	727	718	679	757	721	-1%	-5%
Przychody	2 891	2 757	2 581	2 594	2 698	-7%	4%
Koszty	-1 337	-1 439	-1 405	-1 372	-1 335	0%	-3%
Wynik przed rezerwami	1 554	1 317	1 176	1 222	1 363	-12%	12%
Odpisy z tytułu utraty wartości	-475	-452	-374	-375	-362	-24%	-3%
Zysk brutto	1 095	874	811	854	1 009	-8%	18%
Zysk netto	873	723	647	703	815	-7%	16%
Kredyty	178 333	179 497	182 440	185 336	185 193	4%	0%
Depozyty	171 174	174 387	178 367	179 138	178 257	4%	0%
Tier I	11.5%	11.7%	11.8%	12.6%	13.2%		
CAR	12.7%	13.0%	13.1%	13.9%	14.5%		
Koszty ryzyka	1.07%	1.01%	0.83%	0.82%	0.78%		
Wskaźnik kredytów nieregularnych (NPL)	7.1%	6.9%	6.8%	6.9%	6.9%		
Pokrycie rezerwami	58.1%	61.8%	62.8%	62.9%	63.5%		
Kapitały/Aktywa	11.0%	11.1%	11.0%	11.2%	11.6%		

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Agencje ratingowe przyznały PKO BP oceny:

- S&P BBB+ z perspektywą negatywną w czerwcu 2015 r.
- Eurorating A- z perspektywą negatywną w sierpniu 2015 r.

## PGNiG

Przychody spółki w 3Q15 ukształtowały się na poziomie PLN 6.31mld (-2% r/r). Raportowana EBITDA wyniosła PLN 1.31mld (-14% r/r). Do negatywnych one-off'ów, które wpłynęły na wynik, należą: (1) PLN 19m odpisu na zapasach gazu w segmencie Obrót i Magazynowanie; (2) PLN 25m odpisu suchych odwiertów w Upstreamie; (3) PLN 51m impairment'u udziałów w Europol Gaz na poziomie zysku brutto. spółka zaksięgowała także negatywny wpływ rozliczenia 3 dostaw gazu katarskiego, jednak nie poinformowała jaki to był rząd wielkości. Znrm. EBITDA wyniosła PLN 1.36mld (-2% r/r), a znrm. zysk netto PLN 368m (-27% r/r).

### PGNiG: Wyniki za 3Q15 (PLNm)

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	% r/r	% kw/kw
Przychody	6436	11485	12495	7895	6305	-2%	-20%
EBITDA	1520	1358	2326	1670	1313	-14%	-21%
Znrm. EBITDA	1379	1977	2402	1823	1357	-2%	-26%
EBIT	915	759	1662	947	627	-31%	-34%
Zysk netto	616	686	1243	621	291	-53%	-53%
Znrm. zysk netto	502	1083	1305	745	368	-27%	-51%
Dług brutto	7 250	5 838	5 439	5 190	6 350	-12%	22%
Dług netto	3 427	2 880	656	-245	1 559	-55%	-736%
CFO	721	2 555	3 016	1 613	286	-60%	-82%
CFI	-655	-1 786	-851	-659	-781	19%	19%
CFF	100	-1 635	-341	-298	-156	-256%	-48%

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

Wskaźnik dług netto/EBITDA wyniósł na koniec 3Q15 r. 0.23x wobec 0.59x na koniec 3Q14., wskaźnik dług netto/kapitały własne wyniósł 0.05x wobec 0.12x na koniec 3Q14, a zsumowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i inwestycyjnej PLN -495m, wobec PLN +66m w 3Q14.

### PGNiG: Podstawowe wskaźniki dłużne 3Q15

	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15
Dług netto/EBITDA (x)	0.59	0.45	0.10	-0.04	0.23
Dług netto/kapitały własne (x)	0.12	0.10	0.02	-0.01	0.05
CFO+CFI (PLNm)	66	769	2165	954	-495

Źródło: Dane spółki, Vestor DM

## Informacje ze spółek.

**PKP (06.11)** – Fitch potwierdził długoterminowy rating w walucie obcej i krajowej spółki na odpowiednio BBB i BBB+ z perspektywą stabilną. Agencja tłumaczy potwierdzenie ratingu silnymi prawnymi powiązaniem PKP z państwem, co daje państwowe gwarancje dla znaczącej części długu spółki. Profil kredytowy jest wspierany przez znaczące delewarowanie od 2012 r. dzięki sprzedaży aktywów, jak i przez wystarczającą płynność w kontekście spłaty długu w 2016 r. gdy zapadają euroobligacje o wartości EUR 180m.

**GHELAMCO INVEST (04.11)** – Spółka wyemitowała obligacje serii PPD o wartości nominalnej PLN 50m. Obligacje oprocentowane są WIBOR6M+4% i zapadają po 4 latach. Cena emisyjna wyniosła 99.69-99.71%.

**PELION (06.11)** – Polska Grupa Farmaceutyczna, spółka zależna od Pelionu, podjęła uchwałę w sprawie emisji obligacji serii A o wartości PLN 100m i oprocentowaniu WIBOR6M+2.6%. Oferta będzie skierowana do inwestorów instytucjonalnych. Emisja dokonywana jest w ramach programu emisji obligacji do łącznej wartości nominalnej PLN 300m. Łączna wartość zaciągniętych zobowiązań przez Polską Grupę Farmaceutyczną S.A. za 2 kwartały 2015 roku wynosi PLN 1 488m.

**HAWA (04.11)** – CFI przystępując do umowy restrukturyzacyjnej zapewni spółce finansowanie umożliwiające refinansowanie obligacji spółki serii J\_04, K\_01, K\_02, L\_01, L\_02, C\_01. Są to wszystkie obligacje wyemitowane przez HAWA i HAWA Telekom na dzień 30 czerwca, o łącznej wartości bilansowej PLN 44.6m. Od tej daty spółka nie informowała o nowych emisjach ani wykupach obligacji. Z umowy wyjęta jest część obligacji tych serii objęta przez Open Finance o wartości nominalnej PLN 20.4m z którym CFI zawarła odrębny list intencyjny, oraz papiery objęte przez obligatariuszy będących stroną umowy restrukturyzacyjnej: ARP i Alior.

**BIOMED (05.11)** – Spółka planuje emisję obligacji zamiennych o wartości PLN 22m, o maksymalnym oprocentowaniu WIBOR6M+4%. Na Catalyst są notowane obligacje spółki o kuponie WIBOR6M+5.5%, zapadające w sierpniu 2018 r. Obligacje mają być zabezpieczone hipoteką po wyrażeniu zgody przez akcjonariuszy.

**HYPERION (03.11)** – Emisja obligacji serii E nie doszła do skutku ze względu na nieosiągnięcie progu emisji, spółka planuje kolejne emisje. Spółka chciała wyemitować PLN 40m obligacji, a próg emisji ustalony był na PLN 16m. Obligacje miały być zabezpieczone na włóknach MSS, zapadać po 3 latach, a środki miały być przeznaczone na realizację projektu Małopolska Sieć Szerokopasmowa. Spółka ustaliła nowy program emisji obligacji do kwoty PLN 40m w transzach, gdzie próg dojścia do skutku pierwszej transzy został ustalony na PLN 5m. Obligacje będą oprocentowane 8% w skali roku z odsetkami płatnymi co kwartał. Tenor i zabezpieczenie nie uległy zmianie.

**ORZEŁ (06.11)** - Spółka planuje wyemitować trzyletnie obligacje serii C o wartości do PLN 8.39m ze stałym 5% kuponem. Wartość emisji została ustalona na podstawie wstępnych deklaracji złożonych przez właścicieli obligacji serii B, które nie zostały wykupione przez spółkę w sierpniu 2014 r.

**GETBACK (04.11)** – Spółka wyemitowała w ramach prywatnej oferty czteroletnie obligacje serii O o wartości nominalnej PLN 5m. Nie są znane szczegóły oferty. Spółka w drugim półroczu 2015 r. uplasowała 4 emisje obligacji o łącznej wartości PLN 34.9m.

**MW TRADE (02.11)** – Spółka terminowo wykupiła obligacje serii M2012 o wartości nominalnej PLN 10m.

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-11-06

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		99.8	5.82%
Robyg SA	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		100.0	4.45%
GTB Metropolis	GTB0617	1.7	PLN	2014-12-19	2017-06-19	2.5	-	9.20%	Tak	95.0	9.06%
Victoria DOM	VDM0618	15.0	PLN	2015-06-26	2018-06-25	3.0	6M	5.60%		100.0	7.39%
Salwirik Sp zoo	SAL0317	5.0	PLN	2015-02-04	2017-03-06	2.1	3M	5.60%	Tak	98.5	7.65%
Dom Development SA	DOM0620	100.0	PLN	2015-06-12	2020-06-12	5.0	6M	1.90%		100.5	3.50%
Capital Park SA	CAP0618	33.1	PLN	2015-06-03	2018-06-03	3.0	3M	4.30%		100.0	6.07%
Polnord SA	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.0	5.79%
Polnord SA	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.5	5.59%
Ronson Europe NV	RON0619	4.5	PLN	2015-06-18	2019-06-18	4.0	6M	3.60%		99.5	5.55%
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	5.80%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	101.0	5.49%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	101.7	5.27%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.2	4.90%
Ronson Europe NV	RON0419	15.5	PLN	2015-04-21	2019-04-19	4.0	6M	3.60%		100.5	5.08%
Developres SP ZOO	DVR0318	15.0	PLN	2015-03-06	2018-03-06	3.0	6M	5.00%	Tak	100.3	6.55%
Capital Park SA	CAP0318	11.1	PLN	2015-03-18	2018-03-18	3.0	3M	4.30%		99.5	5.34%
Ronson	RON0119	10.0	PLN	2015-01-26	2019-01-25	4.0	6M	4.00%		100.0	5.65%
BBi Development	BBi0218	35.0	PLN	2015-02-20	2018-02-22	3.0	6M	5.00%		100.5	6.79%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe

Spółka	Sprzedaż mieszkań (3Q15)	% r/r	Oferta (2Q15)	% r/r	Bank ziemi (2Q15)	% r/r
Dom Development	640	26%	2658	4%	5762	9%
JW. Construction*	466	50%	612	-49%	4743	-7%
LC Corp	503	96%	1593	n.a.	1272	n.a.
Marvipol	168	8%	473	-30%	2500	n.a.
Robyg	638	24%	1386	3%	8350	9%
Ronson	248	66%	1051	4%	4056	-11%
Vantage Development**	112	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 czerwca 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	61%	34%	2.6x	0.5x	0.2x	n.d.	n.d.	-0.1x
Dom Development	12%	5%	2.9x	0.5x	80.7x	1.4x	3.1x	1.8x
Echo Investment	91%	43%	1.7x	0.8x	0.8x	14.1x	1.2x	0.6x
GTC	149%	50%	1.3x	1.2x	1.2x	9.8x	2.1x	2.1x
JHM Development	15%	12%	5.5x	0.7x	0.3x	4.2x	4.5x	5.9x
JW Construction	24%	10%	1.2x	1.1x	1.8x	9.4x	0.5x	4.5x
LC Corp	57%	27%	3.2x	0.7x	2.3x	7.7x	3.1x	2.2x
Marvipol	29%	10%	1.9x	0.5x	1.7x	1.5x	3.3x	11.1x
Polnord	39%	24%	2.3x	0.5x	0.2x	13.9x	1.1x	-0.9x
Rank Progress	145%	53%	0.7x	0.3x	0.0x	60.9x	0.3x	1.0x
Robyg	50%	17%	2.3x	0.8x	2.4x	6.8x	1.4x	-0.5x
Ronson	43%	21%	3.8x	0.5x	2.0x	n.d.	n.d.	-3.3x
Vantage Development	57%	30%	3.0x	0.9x	2.3x	45.3x	0.4x	-5.1x

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-11-06

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		100.8	4.86%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		100.6	5.54%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	101.0	7.36%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.2	4.33%
Pragma Inkaso	PRIO518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.3	5.30%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		100.6	5.47%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.5	4.38%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	5.10%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.0	5.65%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		100.0	4.87%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.5	5.10%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.4	5.49%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	100.2	6.13%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		103.9	4.22%
Casus Finance	CAS1117	24.0	PLN	2014-11-14	2017-11-14	3.0	6M	5.20%		102.0	5.91%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		100.5	5.34%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	101.8	7.12%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.0	5.65%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		101.3	4.96%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		100.0	5.43%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		100.0	6.09%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		102.7	4.60%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.2	4.61%

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 czerwca 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	85.0%	40.4%	5.5	43%	2.3	6.2	57%	45%
DTP	18.5%	14.2%	17.3	301%	0.9	9.8	52%	47%
Fast Finance	79.3%	14.7%	6.2	53%	3.5	2.4	47%	37%
Kredyt Inkaso	122.8%	48.1%	4.6	62%	4.7	2.4	73%	42%
Kruk	111.9%	47.1%	10.6	59%	3.5	4.7	40%	31%
GetBack	131.8%	48.8%	2.7	11%	1.5	10.8	62%	50%
P.R.E.S.C.O.	38.1%	24.8%	7.3	69%	5.9	1.5	17%	73%

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ratingi Fitch dla polskich spółek.

### Ratingi Fitch dla polskich banków

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

Źródło: Fitch

### Ratingi Fitch dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKP Intercity
Rating	BBB-	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB
Data	2015.06.17	2015.06.17	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	B1	B1	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2014.12.18	2014.10.20	2015.03.09	2014.11.28	2014.09.16	2014.10.09	2014.10.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Pfleiderer GmbH	Cyfrowy Polsat						
Rating	B2	Ba3						
Data	2015.07.02	2015.09.23						
Perspektywa	Pozytywna	Pozytywna						

Źródło: Moody's

## Ratingi S&P dla polskich spółek.

### Ratingi S&P dla polskich banków

Spółka	Pekao	MBank	PKO BP
Rating	BBB+	BBB	BBB+
Data	2015.06.30	2015.06.09	2015.06.17
Perspektywa długoterminowa	Negatywna	Stabilna	Negatywna

Źródło: S&P

### Ratingi S&P dla pozostałych spółek

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

Źródło: S&P

## Ratingi EuroRating.

### Ratingi EuroRating na banki

Spółka	Alior Bank	BGŻ BNP Parib.	BPH	Handlowy	Millennium	Pekao	Bank Pocztowy	BOŚ
Rating	BB+	BBB	BB+	A-	BB	A-	BB+	BBB-
Data	2015.09.23	2015.10.05	2015.08.10	2015.09.18	2015.08.10	2015.09.18	2015.10.02	2015.08.10
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Negatywna
Spółka	BZWBK	Getin Noble	PKO BP	mBank	ING	BPS	BGK	Credit Agricole
Rating	BBB+	B+	A-	BBB+	BBB+	CCC	A-	BBB
Data	2015.08.10	2015.08.10	2015.08.10	2015.05.21	2015.09.29	2015.05.20	2015.10.14	2015.07.30
Perspektywa	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Deutsche Bank	DNB Bank	FM Bank	Plus Bank	Raiffeisen	Santander CB	SGB Bank	
Rating	BBB	BBB-	BB+	BB+	BBB-	BBB-	BB-	
Data	2015.08.10	2015.10.19	2015.07.31	2015.04.30	2015.08.10	2015.08.10	2015.10.19	
Perspektywa	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	

Źródło: EuroRating

### Ratingi EuroRating na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	PGNiG	Bogdanka	KGHM	Orange	Cyfrowy	Synthos	Asseco Poland
Rating	BBB	BBB+	BBB-	BBB	BBB-	BB-	BBB+	BBB+
Data	2015.08.05	2015.09.08	2015.10.21	2015.09.28	2015.09.02	2015.09.11	2015.10.05	2015.10.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Alumetal	PGE	Enea	Energa	Tauron	LPP	Eurocash	
Rating	BBB	A-	BBB	BBB	BBB	BBB	B+	
Data	2015.09.03	2015.09.10	2015.10.21	2015.09.10	2015.07.07	2015.08.27	2015.06.26	
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	

Źródło: EuroRating

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart.emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2015-11-06)	YTM (%) (2015-11-06)	Rating Fitch	Z-Spread (2015-11-06)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	0.00%	99.03	4.19%	Ba2*	367 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.15%	102.39	1.17%	BB	62 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.11%	102.39	1.65%	BBB-	217 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.00%	101.21	2.00%	BBB-	181 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	-0.06%	107.31	5.75%	B1*	555 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	-0.06%	106.83	1.61%	BBB	131 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	-0.11%	100.82	1.39%	BBB+	119 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.04%	103.90	0.88%	Baa3*	73 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	-0.20%	100.94	2.32%	BBB-	185 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	-0.05%	100.28	0.06%	A3*	26 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	0.01%	102.14	0.29%	A3*	84 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	103.23	4.09%	A3*	213 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.05%	103.14	1.32%	A3*	115 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	-0.23%	108.25	9.33%	B2*	-119 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	-0.03%	99.89	1.41%		122 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	387.00	0.23%	108.59	5.42%	Ba2*	217 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	118.00	0.00%	102.25	7.03%	Ba2*	261 pb

\* rating Moody's

\*\* rating S&P

## Catalyst: Podsumowanie tygodnia.

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					6.11	5.11	4.11	3.11	2.11		Sesyjne	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	0.3	94.5	94.0	93.9	93.9	94.0	0.50	31.3	0.0	31.3
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	10.7	91.4	92.5	92.5	92.5	92.5	-1.15	4.6	0.0	4.6
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	2.8	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	0.02	1.8	0.0	1.8
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	1.1	96.0	96.0	98.7	98.7	98.7	-2.67	0.8	0.0	0.8
AB	ABE0819	2019.08.12	3.39	83.6	100.8	100.8	100.8	100.0	100.0	0.75	60.9	0.0	60.9
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	4.2	99.6	99.6	99.6	99.5	99.5	0.19	4.0	0.0	4.0
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.94	6.1	101.6	101.6	101.5	101.5	101.5	0.10	495.5	0.0	495.5
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.61	25.0	103.0	102.8	103.0	103.0	102.5	0.50	206.3	0.0	206.3
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.30	6.0	104.5	104.0	104.0	104.0	104.0	0.40	138.4	0.0	138.4
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	6.72	0.8	100.7	100.7	100.8	100.8	100.7	0.01	50.8	0.0	50.8
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.79	20.5	100.9	100.9	100.9	100.9	100.9	-0.15	13.4	0.0	13.4
BBI Development	BBI0218	2018.02.22	6.80	15.3	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	2.0	0.0	2.0
Best	BST0516	2016.05.28	6.42	1.3	101.0	101.0	101.0	100.9	100.6	0.41	67.9	0.0	67.9
BEST	BST1018	2018.10.30	6.00	0.2	100.5	101.8	101.8	101.8	100.9	-1.30	30.4	0.0	30.4
Best	BST0418	2018.04.30	5.53	0.2	101.4	101.4	101.4	101.4	100.7	0.85	20.4	0.0	20.4
BEST	BS20118	2018.01.17	6.09	1.9	100.1	100.1	100.0	100.0	100.0	0.05	15.8	0.0	15.8
Biomed	BML0818	2018.08.14	7.29	1.8	99.5	99.5	99.5	99.5	99.5	0.01	25.3	0.0	25.3
BZ WBK	BZW0618	2018.06.25	2.84	10.8	100.5	100.5	100.5	100.5	100.0	0.50	5077.2	0.0	5077.2
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.27	3.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	262.3	0.0	262.3
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.10	0.9	100.3	100.3	100.3	100.3	100.3	0.00	5.1	0.0	5.1
Certus Capital	CCA0216	2016.02.05	9.00	1.0	97.0	97.0	95.0	95.0	95.0	1.99	1.9	0.0	1.9
Chemoservis-Dwory	CHS0318	2018.03.06	7.05	12.9	100.5	100.1	100.1	101.0	101.0	-0.50	15.2	0.0	15.2
Ciech	CI21217	2017.12.05	6.66	290.1	104.0	104.0	104.0	104.0	104.0	0.00	961.3	0.0	961.3
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.29	13.2	101.5	101.5	101.5	101.4	101.4	0.05	2481.0	2505.0	4986.0
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	6.81	48.5	66.4	66.6	66.6	66.6	66.6	-2.19	374.5	0.0	374.5
Dayli	DAY0916	2016.09.05	8.50	15.8	27.0	22.0	22.0	22.0	20.0	7.00	0.5	0.0	0.5
Echo Investment	ECH0618	2018.06.19	5.28	208.3	101.6	101.0	101.0	101.0	101.0	0.60	756.9	0.0	756.9
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.95	0.9	102.0	102.0	101.7	101.7	102.2	-0.18	334.5	0.0	334.5
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	4.74	1.8	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3	0.47	99.9	0.0	99.9
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.96	0.3	101.8	101.8	101.8	101.8	101.8	0.03	14.2	0.0	14.2
EFM	EFM1216	2016.12.20	10.00	13.2	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	11.1	0.0	11.1
EFM	EFM0416	2016.04.29	10.00	3.0	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	5.0	0.0	5.0
EGB	EGB1217	2017.12.22	7.79	29.9	101.8	101.8	101.8	101.8	101.8	0.00	10.5	0.0	10.5
Erbud	ERB0318	2018.03.26	4.80	60.5	101.8	101.8	101.8	101.8	104.0	-2.19	30.9	0.0	30.9
Eurocent	ERC0916	2016.09.08	9.00	1.6	101.1	101.1	101.0	101.1	101.1	-0.02	20.1	0.0	20.1
Eurocent	ERC0617	2017.06.08	8.50	1.5	101.0	101.0	100.5	100.5	100.5	0.50	10.0	0.0	10.0
Everest Capital	EVC0418	2018.04.14	6.81	5.0	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	-0.20	20.3	0.0	20.3
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.80	10.6	93.0	92.5	92.5	92.1	92.1	0.89	42.1	0.0	42.1
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.24	38.6	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8	0.01	9.7	0.0	9.7
FKD	FKD0516	2016.05.09	9.50	0.3	94.5	94.5	93.5	93.5	92.0	2.50	19.7	0.0	19.7
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.55	11.9	97.5	97.4	97.7	98.5	98.0	-0.20	244.2	0.0	244.2
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.90	9.9	92.0	92.2	92.2	92.2	92.2	-0.19	210.6	0.0	210.6
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.36	2.1	98.5	98.5	98.5	98.5	98.5	0.00	114.4	0.0	114.4
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.35	11.0	96.0	96.0	96.0	96.0	96.2	0.48	73.8	0.0	73.8
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.35	7.0	96.9	97.7	97.9	98.1	98.1	-1.44	67.6	0.0	67.6
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.80	9.7	91.6	91.6	91.9	91.9	92.4	-0.80	63.1	0.0	63.1
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.35	6.3	95.0	95.0	95.0	97.4	97.4	-2.42	57.4	0.0	57.4
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.27	10.1	98.0	98.0	98.5	100.0	100.0	-2.00	39.8	0.0	39.8
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	4.81	4.5	92.0	92.0	92.0	92.0	92.0	-0.50	39.7	0.0	39.7
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	4.91	2.0	94.0	93.5	93.5	93.5	93.5	0.50	32.0	0.0	32.0
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.23	20.2	93.0	94.8	94.8	94.8	94.8	-1.80	19.0	0.0	19.0
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.79	16.1	91.1	91.1	91.9	91.9	91.9	-0.79	12.1	0.0	12.1
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.80	7.5	91.0	91.0	90.5	90.5	90.5	0.50	10.1	0.0	10.1
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.81	4.5	91.5	91.5	91.5	91.5	91.9	-0.35	8.3	0.0	8.3
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.66	0.1	92.0	92.0	92.0	92.0	91.9	0.04	7.3	0.0	7.3
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.29	24.5	97.1	97.1	97.3	97.3	97.3	-0.20	7.0	0.0	7.0
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.36	3.2	96.0	95.1	95.1	95.1	97.0	-0.97	5.8	0.0	5.8
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.17	0.0	95.6	95.6	95.6	95.6	96.0	0.11	3.9	0.0	3.9
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.79	11.6	90.0	90.0	90.0	90.0	90.5	-0.49	2.7	0.0	2.7
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.79	2.1	101.5	100.0	101.2	101.2	101.2	0.30	900.1	0.0	900.1
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.79	2.2	101.7	101.7	101.7	101.5	101.2	0.46	569.6	0.0	569.6
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.27	2.1	98.5	100.0	100.0	100.0	100.0	-1.48	313.7	0.0	313.7
Ghelamco	GHU0718	2018.07.04	6.29	22.4	101.2	101.3	101.3	101.0	100.6	0.60	36.1	0.0	36.1
Ghelamco	GHK0718	2018.07.09	6.29	213.7	100.9	100.9	100.9	100.8	100.8	0.05	20.6	0.0	20.6
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.96	1.1	101.1	100.8	100.8	100.8	101.0	0.29	441.2	0.0	441.2
GTB Metropolis	GTB1117	2017.11.28	9.50	90.6	97.4	97.0	97.4	95.0	95.0	2.40	34.0	0.0	34.0
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	0.0	100.5	100.5	100.5	100.5	99.1	1.40	7.2	0.0	7.2
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	2.3	100.1	100.1	100.1	100.1	100.1	0.00	3.0	0.0	3.0
Invista	INV1215	2015.12.21	8.02	11.0	99.0	99.0	99.0	99.0	99.0	0.00	6.0	0.0	6.0

## Catalyst: Podsumowanie tygodnia.

Spółka	Seria	Data wykupu	Oprocz. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia					Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk		
					6.11	5.11	4.11	3.11	2.11		Sesyjny	Pakietowy	Razem
IPF	IPP0620	2020.06.03	6.01	26.4	101.0	101.0	101.0	100.5	100.5	0.53	79.4	0.0	79.4
Kancelaria Medius	KME0217	2017.02.17	8.50	0.0	101.0	101.0	101.0	101.0	101.0	0.00	1.3	0.0	1.3
Kancelaria Medius	KME0916	2016.09.26	9.50	1.2	101.6	101.6	101.5	101.5	101.5	0.10	0.7	0.0	0.7
Kerdos Group	KRS0316	2016.03.31	8.00	0.9	58.0	58.0	61.0	65.0	65.0	-7.00	6.0	0.0	6.0
Klon	KLN0217	2017.02.23	7.22	1.6	102.0	102.0	102.0	102.0	102.0	0.00	0.1	0.0	0.1
Kredyt Inkaso I NS FIZ	KI10517	2017.05.09	5.53	0.2	100.0	100.0	100.0	100.0	99.9	0.10	3000.0	0.0	3000.0
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.32	11.1	103.8	103.8	103.8	103.4	103.4	-0.01	178.0	0.0	178.0
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.32	11.3	103.5	103.5	103.5	103.1	103.1	0.39	73.0	0.0	73.0
Kruk	KRU0517	2017.05.20	5.92	13.3	102.1	102.1	103.0	103.4	103.4	-1.25	17.7	0.0	17.7
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.22	0.0	106.0	106.0	106.0	106.0	106.0	0.98	10.7	0.0	10.7
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.8	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	8.2	0.0	8.2
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.07	9.5	103.9	101.6	101.6	101.6	101.6	1.37	7.2	0.0	7.2
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	9.00	16.3	30.0	30.0	30.0	26.0	26.0	4.00	0.3	0.0	0.3
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.61	3.8	100.2	100.2	100.2	100.3	100.5	-0.27	37.3	0.0	37.3
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	6.20	1.4	99.7	99.5	99.5	99.8	99.8	-0.10	160.0	0.0	160.0
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	6.21	0.3	99.9	99.8	99.8	99.9	99.9	0.10	63.3	0.0	63.3
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	6.22	1.4	100.1	100.1	99.7	99.7	99.5	0.60	29.7	0.0	29.7
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.20	0.9	99.5	99.5	99.5	99.7	99.7	-0.15	13.4	0.0	13.4
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.22	0.7	100.0	100.0	99.8	99.8	99.8	0.25	9.4	0.0	9.4
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.03	1578.9	101.9	102.0	102.0	102.0	102.0	-0.10	103.5	0.0	103.5
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.28	24.8	101.1	101.1	101.1	101.1	101.1	-0.40	2.1	0.0	2.1
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	8.9	98.5	98.5	98.5	100.4	100.4	-1.91	21.9	0.0	21.9
Mikrokasa	MKR0417	2017.04.03	9.00	10.1	98.8	98.8	98.8	99.0	99.0	0.50	9.0	0.0	9.0
Mikrokasa	MKR0916	2016.09.12	9.50	15.6	99.0	99.0	99.6	99.6	99.6	-0.60	5.0	0.0	5.0
Mikrokasa	MKR0517	2017.05.27	8.00	16.4	99.1	99.1	99.1	100.0	100.0	-0.90	5.0	0.0	5.0
Mirbud	MRB0717	2017.07.03	6.79	2.4	92.8	91.4	91.4	91.4	91.4	1.29	118.2	0.0	118.2
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.91	0.0	100.4	100.4	100.4	100.4	100.4	-0.01	301.2	0.0	301.2
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.33	0.2	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	0.00	59.1	0.0	59.1
Murapol	MUR1115	2015.11.22	7.72	16.9	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	53.8	0.0	53.8
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.42	0.0	100.5	101.0	101.0	101.0	101.0	-0.44	10.1	0.0	10.1
Murapol	MUR0816	2016.08.14	7.32	0.0	100.8	100.8	100.8	100.7	100.7	0.05	3.0	0.0	3.0
MW Trade	MWT0417	2017.04.17	5.81	0.4	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	40.2	0.0	40.2
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	0.0	100.2	100.1	99.9	99.5	99.5	0.20	59.6	0.0	59.6
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.79	13.3	102.3	102.3	101.9	101.9	101.9	0.41	44.6	0.0	44.6
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.1	101.0	101.0	101.0	101.4	101.4	0.00	13.8	0.0	13.8
PCC Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.1	100.0	100.0	100.0	100.0	99.9	0.03	17.3	0.0	17.3
PCC Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.1	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	0.01	5.1	0.0	5.1
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.4	100.8	100.8	100.8	100.8	100.8	-0.07	230.8	0.0	230.8
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.4	100.8	100.8	100.8	100.8	100.8	-0.15	117.0	0.0	117.0
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	1.4	101.5	101.0	102.0	102.0	101.0	0.50	81.4	0.0	81.4
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.6	100.8	100.8	100.8	100.8	100.8	0.00	65.2	0.0	65.2
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.6	100.2	100.2	100.2	100.2	100.2	0.46	6.6	0.0	6.6
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.11	0.3	101.6	101.5	101.5	101.6	101.7	0.19	598.0	455.0	1053.0
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.26	1.4	101.5	101.4	100.9	100.9	100.9	0.15	276.5	0.0	276.5
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.20	0.0	101.5	100.5	101.3	101.0	101.0	0.47	233.7	0.0	233.7
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.25	1.5	100.7	101.2	101.2	101.2	101.3	-0.62	20.0	0.0	20.0
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.4	107.2	107.2	107.2	107.2	107.2	0.03	9.9	0.0	9.9
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.1	98.8	98.5	98.5	98.5	98.5	0.30	14.7	0.0	14.7
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	1.5	96.9	96.9	96.9	96.9	96.9	0.64	0.5	0.0	0.5
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.22	0.6	99.5	99.5	99.5	99.9	99.6	-0.44	68.7	0.0	68.7
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.79	0.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	36.0	0.0	36.0
Polnord	PND0118	2018.01.27	5.84	1.7	100.5	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	22.6	0.0	22.6
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.07	0.0	101.4	101.4	101.4	101.4	100.0	1.40	3.0	0.0	3.0
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.22	9.0	100.2	100.2	100.2	100.2	100.3	-0.10	2.0	0.0	2.0
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.22	0.0	100.2	100.2	100.2	100.0	100.0	0.20	29.1	0.0	29.1
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.31	5.7	99.3	99.9	99.9	99.1	99.0	0.30	21.1	0.0	21.1
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	6.26	27.3	99.8	99.8	99.8	99.8	99.8	0.79	4.1	0.0	4.1
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	7.27	29.5	80.0	79.0	79.0	79.0	81.0	-8.05	49.9	0.0	49.9
REGIS	RGS0717	2017.07.29	6.73	2.2	99.0	99.0	99.0	99.0	99.0	2.00	6.9	1241.0	1247.9
Reiffeisen	RBP1117	2017.11.19	3.03	14.6	100.2	100.1	100.1	100.1	100.1	0.05	2032.2	0.0	2032.2
Robyg	ROB1018	2018.10.29	4.81	158.1	100.5	100.5	100.5	100.5	101.0	-0.50	2514.8	0.0	2514.8
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.79	1.7	100.0	100.0	99.5	99.5	99.5	0.00	138.9	0.0	138.9
SAF	SAF1115	2015.11.15	9.00	2.0				99.7	99.0	-1.30	5.1	0.0	5.1
Salwirak	SAL0317	2017.03.06	7.32	13.2	98.5	98.5	98.5	98.5	98.5	0.00	42.9	0.0	42.9
SMT	SMT0917	2017.09.28	6.55	7.9	100.5	100.5	100.5	100.5	101.0	-0.50	28.4	0.0	28.4
Unibep	UNI0618	2018.06.01	4.25	1.9	101.0	101.0	101.0	100.2	100.2	0.83	1028.3	0.0	1028.3
Unidevelopment	UND0317	2017.03.07	6.80	11.9	104.0	104.0	101.0	101.0	104.0	0.00	2044.1	0.0	2044.1
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.79	19.2	99.5	99.8	99.8	99.4	99.4	0.10	44.7	0.0	44.7
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	8.80	9.9	98.0	98.0	98.0	98.0	98.0	0.00	5.9	0.0	5.9
Wierzyciel	WRL0516	2016.05.13	9.60	0.0	97.9	97.9	97.9	98.0	97.0	0.90	6.9	0.0	6.9

## 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		
					6.11	5.11	4.11	3.11	2.11		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	7.62	1.1		102.0	102.0	102.0	102.0	0.00	11.3	0.0	11.3
Włodarzewska	WLO0516	2016.05.15	9.22	0.0	37.6	35.1	35.1	40.0	40.0	-2.40	68.9	0.0	68.9
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.27	7.2	102.2	102.0	102.0	102.0	102.0	0.18	10.3	0.0	10.3
ZM ROPCZYCE	RPC0519	2019.05.15	3.06	0.0	92.0	92.0	92.0	95.0	95.0	-2.99	5.0	0.0	5.0
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM										<b>RAZEM:</b>	<b>29 536.9</b>	<b>4 201.0</b>	<b>33 737.9</b>

**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 © 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**