

Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
E-Kancelaria	EKA1016	12.00	37.95
E-Kancelaria	EKK1016	6.10	5.78
E-Kancelaria	EKA0816	5.20	8.24
BGK	IDS1018	2.95	2 896.37
Werth-Holz	WHH1214	2.90	11.86
Fast Finance	FFI0116	2.74	2.06
Kredyt Inkaso	KRI0717	2.50	429.23
Kruk	KRU0818	2.21	5.16
Multimedia Polska	MMP0520	2.00	1 689.09
Gino Rossi	GRI0615	1.75	10.68
Navi Group	NAV0515	-1.00	4.91
Nanotel	NAN1015	-1.16	10.17
Fast Finance	FFI0916	-1.19	1.00
Robyg	ROB0116	-1.30	7 310.20
Ivopol	IVO0616	-1.30	43.99
AOW Faktoring	AOW0416	-1.70	48.23
E-Kancelaria	EKA0515	-2.63	54.30
E-Kancelaria	EKA0215	-3.43	360.77
Uboat - Line	UBT0415	-4.00	42.91
E-Kancelaria	EKA1115	-9.45	37.85

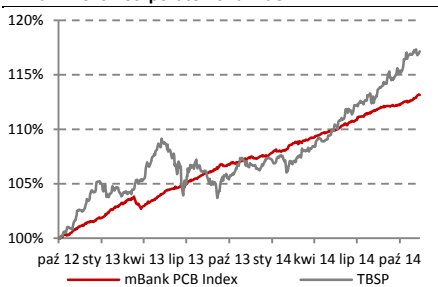
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Robyg	ROB0116	-1.30	7 310.20
BGK	IDS1018	2.95	2 896.37
PGNiG	PGN0617	0.70	2 101.51
Robyg	ROG0615	0.00	2 086.00
Multimedia Pol.	MMP0520	2.00	1 689.09
PKN Orlen	PKN0420	0.98	1 551.45
BGK	BGK0517	0.00	1 521.87
GPW	GPW0117	-0.03	1 286.51
Getin Noble	GNB0819	-0.12	1 257.57
PKN Orlen	PKN0418	0.65	1 039.10

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

mBank Polish Corporate Bond Index



Zmiana tygodniowa mBank	0.14%
Zmiana tygodniowa TBSP	0.13%

Źródło: Bloomberg, obliczenia DI Investors

Mateusz Gąsiorowski

(+48) 22 378 9203

Mateusz.Gasiorowski@investors.pl

Piotr Raciborski

(+48) 22 378 9195

Piotr.Raciborski@investors.pl

Michał Mordel

(+48) 22 378 9220

Michal.Mordel@investors.pl

Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.

RPP – RPP pozostawiła stopy proc. na niezmiennym poziomie, stopa referencyjna 2.00%.

ENERGA – Wiceprezes: „Prawdopodobieństwo emisji euroobligacji maleje z każdym kwartałem”.

TAURON – Fitch przyznał obligacjom krajowym Tauronu o wartości PLN 1.75mld rating „A”.

KOMPANIA WĘGLOWA – Spółka odłożyła ofertę euroobligacji o wartości USD 500m.

ENEA – Spółka może przejąć farmy wiatrowe, nie wyklucza emisji obligacji jeszcze w tym roku.

AB – 06.11 podjęta została uchwała o wprowadzeniu na Catalyst obligacji serii AB01 120819 o łącznej wartości nominalnej PLN 100m.

PCC ROKITA – GPW wprowadziło do obrotu obligacje Spółki serii BB (PCR1019) o wartości nominalnej PLN 25m. Obligacje oprocentowane będą według stałej stopy 5.5%.

BEST – Z dniem 13.11 zostaną wprowadzone do obrotu obligacje serii K2 spółki BEST S.A. Wartość nominalna PLN 50m, skrócona nazwa: BST1018.

RONSON – GPW wprowadziło do obrotu obligacje spółki serii F o wartości nominalnej PLN 28m.

MURAPOL – GPW wprowadziło do obrotu obligacje spółki serii O, o wartości nominalnej PLN 19m.

Spółki po wynikach.

CCC – Zysk netto wyniósł PLN 40.2m (vs. PLN 25.3m w 3Q13). Dług netto wzrósł do poziomu PLN 460.9m, dług netto/kapitały własne na poziomie 72% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie 1.6x.

AMREST – Zysk netto Spółki wyniósł PLN 31.6m (vs. PLN 7.6m w 3Q13). Dług netto spadł do poziomu PLN 886.2m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 88% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie 2.6x.

GPW – Zysk netto Spółki wyniósł PLN 29.9m (vs. PLN 25.9m w 3Q13). Dług netto spadł do poziomu PLN 272.6m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie -40% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie -1.7x.

ENERGA – 3Q14: zysk netto wyniósł PLN 213.01m (vs. PLN 59.5m w 3Q13). Dług netto spadł do poziomu PLN 3210.4m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 38% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie 1.4x.

KRUK – 3Q14: zysk netto na poziomie PLN 26.0m (vs. PLN 29.4m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 17% r/r. do PLN 676.8m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 122%.

FAST FINANCE – 3Q14: zysk netto na poziomie PLN 2.2m (vs. PLN 1.9m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 11% r/r. do PLN 63.1m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 129%.

DTP – 3Q14: zysk netto na poziomie PLN 6.3m (vs. PLN 4.8m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 125% r/r. do PLN 31.0m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 24%.

RONSON – 3Q14: Strata netto na poziomie PLN 3.9m (vs. PLN 4.6m zysku w 3Q13). Dług netto spadł o 10% kw./kw. do PLN 155.6m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 33%.

Kredyt pod Lupą: Ilościowe miary oceny ryzyka kredytowego dla Energi.

Dwa tygodnie temu publikowaliśmy ilościowe miary oceny ryzyka kredytowego dla PGE oraz dla TPE. W tym tygodniu przedstawiamy obliczenia i wnioski dla Energi.

Tabela. ENG: Implikowana ocena ratingowa na podstawie metodologii Moody's dla wskaźników ilościowych

Waga	Wskaźnik	2011	2012	2013	średnia	Ocena
10.0%	a) (CFO przed ΔWC + odsetki) / (odsetki)	15.5	7.1	5.9	9.5	Aa
12.5%	b) (CFO przed ΔWC) / (Dług)	87%	42%	32%	53%	Aa
12.5%	c) (CFO przed ΔWC - dywidenda) / (Dług)	77%	23%	22%	41%	A
5.0%	d) (FCF=CFO - CAPEX - dywidenda) / (Dług)	-9%	-33%	-2%	-15%	Ba

Źródło: Obliczenia DI Investors, sprawozdania finansowe i prospekt emisyjny Energi, Moody's

Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc.
BGK	IDS1018	115.35	6.25%
Poznańska 37	POA0117	108.85	8%
PKN Orlen	PKN0420	106.48	5%
Nordic	NOR1016	105.50	12%
Development			
PCC Rokita	PCR0416	104.50	7.5%
Robyg	ROB0218	104.30	6.66%
Robyg	ROB0616	104.13	7.2%
PCC Rokita	PCR0517	104.00	6.8%
Meritum Bank	MRT0421	104.00	7.77%
Robyg	ROG0116	104.00	6.79%
E-Kancelaria	EKA0215	92.82	11%
E-Kancelaria	EKA0816	85.00	9%
E-Kancelaria	EKA1115	82.00	10%
E-Kancelaria	EKA1215	80.00	9%
Uboat - Line	UBT0415	79.00	8.34%
E-Kancelaria	EKA1016	79.00	8.32%
Uboat - Line	UBT0915	78.50	8.42%
E-Kancelaria	EKA0616	76.50	10%
E-Kancelaria	EKK1016	76.00	9%
Midas	MDS0421	64.00	

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oproc.
10.11	Scanmed	SCM1115	8.42%
	Multimedias		
10.11	E-Kancelaria	EKA0816	9%
10.11	BGK	BGK0517	3.04%
12.11	Kruk	KRU0517	6.86%
12.11	Ronson	RON0518	5.52%
13.11	Murapol	MUR1115	8.65%
13.11	Wratislavia-BIO	WRA1116	8.24%
13.11	Masterform	MAS0215	7.67%
14.11	LZMO	LZM1116	8.75%
14.11	Navi Group	NAV0515	8.66%
14.11	PKN Orlen	PK11117	4.05%
14.11	DTP	DTP0816	7.17%
14.11	Getin Noble	GNB0518	6.29%
14.11	Ronson Europe	RON0218	6.99%
14.11	Ferratum Capital Poland	FRR0517	9.24%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa

Rentowność obligacji dwuletnich	1.84%
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.11%
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.65%
WIBOR6M	2.02%
WIBOR3M	2.03%
Stopa referencyjna	2.00%

Źródło: Bloomberg

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa

		Δ tyg.
Rentowność obligacji dwuletnich	1.84%	0.146
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.11%	0.105
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.65%	0.111
WIBOR6M	2.02%	0.070
WIBOR3M	2.03%	0.070
Stopa referencyjna	2.00%	0.000

Źródło: Bloomberg

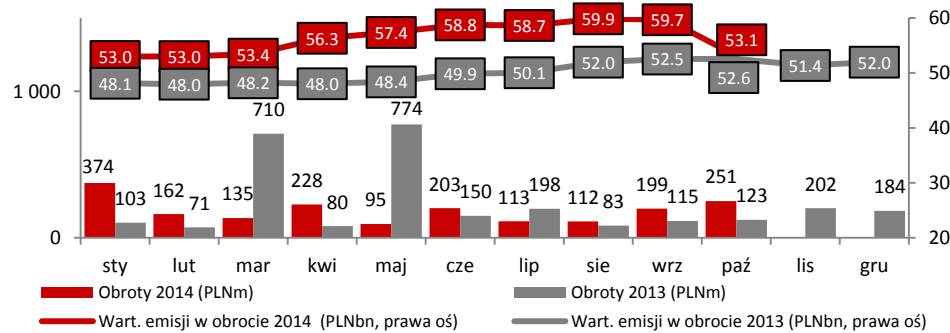
Obroty na rynku Catalyst w październiku.

Wartość obrotów na obligacjach korporacyjnych (z wyłączeniem listów zastawnych i obligacji spółdzielczych) w październiku wyniosła PLN 250.9m, w porównaniu z PLN 199m we wrześniu, co oznacza wzrost o 26% m/m. Rok wcześniej obroty w październiku wyniosły PLN 123m, co oznacza wzrost o 104% r/r.

Najwyższe obroty w minionym miesiącu odnotowano na obligacjach Multimedia Polska serii MMP0520. Łączna wartość obrotów na tej serii, zarówno na BondSpot jak i GPW, wyniosła PLN 29m. Drugą co do wielkości wartość obrotu zanotowano na papierach Robyg serii ROB0116. Wartość obrotu na tej emisji wyniosła PLN 24m.

Wartość emisji obligacji korporacyjnych w obrocie na koniec października wyniosła PLN 53.1bn i spadła w porównaniu z wrześniem o PLN 6.6bn.

Liczba emisji na rynku wzrosła o 4, a na rynku pojawiło się 9 nowych serii obligacji. Łączna ilość emisji notowanych na koniec października wyniosła 344 serii, natomiast liczba emitentów wyniosła 154 spółek.



Największe obroty, wzrosty i spadki.

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 40.9m** w porównaniu z **PLN 33.0m** tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 7.3m, odnotowano na obligacjach **Robyg** serii ROB0116. Całość obrotu na instrumencie to obrót pakietowy. Kurs serii spadł o 1.3 punkta procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach spółki **E-Kancelaria** (seria EKA1016). Kurs serii wzrósł o 12.0 punktów procentowych, z poziomu 67.0% do 79.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 37.9k.

Obligacje spółki **E-Kancelaria**, serii EKA1115, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 9.45 punktów procentowych z 91.45% do 82.00%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 37.8k.

Informacje ze spółek.

KOMPANIA WĘGLOWA (12.11) – Spółka odłożyła ofertę euroobligacji o wartości USD 500m.

Kompania Węgłowa chciała sprzedać pięcioletnie obligacje o wartości USD 500m ze wstępną ceną na poziomie około 9 proc. Księgę popytu prowadziły Barclays, BNP Paribas i Deutsche Bank.

ENEA (12.11) – Spółka może przejąć farmy wiatrowe, nie wyklucza emisji obligacji jeszcze w tym roku. Wartość oferty, według zapowiedzi Spółki, może wynieść nawet ponad PLN 500m.

ENERGA (07.11) – Wiceprezes poinformował, że prawdopodobieństwo emisji obligacji maleje z każdym kwartałem, zarówno w euro jak i na rynek polski. Z drugiej strony dodał, że jeżeli będą odpowiednie warunki rynkowe i wystąpi taka potrzeba to Spółka może przeprowadzić emisję.

W połowie maja Spółka informowała, że rozważa emisję obligacji w 4. kwartale, o wartości co najmniej EUR 500m.

BEST (07.11) – Zarząd GPW poinformował, że z dniem 13.11 zostaną wprowadzone do obrotu obligacje serii K2 spółki BEST S.A. o wartości nominalnej PLN 50m. Papiery będą notowane pod skróconą nazwą BST1018.

Catalyst: Obligacje zapadające do końca 2014 roku

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2014.11.16	SMT	4	-0.9%
2014.11.25	Kruk	30	1.0%
2014.11.28	Debt Trad.	14	-1.0%
2014.11.28	OT Logistics	60	-0.5%
2014.12.04	ZM H. K.	18	0.0%
2014.12.02	Trust	16	0.0%
2014.12.07	Werth-Holz	5	0.0%
2014.12.08	Indos	8	0.0%
2014.12.12	Pragma Fak.	15	-0.7%
2014.12.15	Włodarz.	10	-1.0%
2014.12.17	E-Kancelaria	3	0.0%
2014.12.18	CI Games	6	0.0%
2014.12.30	ZPS Krzętle	2	-18.0%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

AB (07.11) – Zarząd poinformował że w dniu 06.11 podjęta została uchwała o wprowadzeniu na Catalyst obligacji serii AB01 120819 o łącznej wartości nominalnej PLN 100m.

PCC ROKITA (06.11) – GPW wprowadziło do obrotu obligacje Spółki serii BB (PCR1019) o wartości nominalnej PLN 25m. Obligacje oprocentowane będą według stałej stopy 5.5%.

RPP (05.11) – RPP pozostawiła stopy proc. na niezmienionym poziomie, stopa referencyjna 2.00%.

Środowa decyzja RPP oznacza, że w skali rocznej referencyjna stopa NBP wynosić będzie nadal 2,00 proc., lombardowa 3,00 proc., depozytowa 1.00 proc., zaś redyskonta weksli 2.25 proc.

TAURON (05.11) – Agencja ratingowa Fitch Ratings przyznała obligacjom krajowym Tauronu o wartości PLN 1.75mld rating „A”.

Tauron emituje pięcioletnie niezabezpieczone obligacje na kwotę PLN 1.75mld w ramach programu emisji obligacji o wartości do PLN 5mld. Oprocentowanie obligacji to WIBOR6M+0.9%. Rating Fitch dla Spółki to 'BBB' z perspektywą stabilną.

Fitch spodziewa się, że z uwagi na rosnące nakłady inwestycyjne wielkość dźwigni finansowej netto opartej na przepływach środków z działalności operacyjnej (FFO) wzrośnie z 1,4x w 2013 do ok. 3x w 2017 roku. Wielkość dźwigni może przejściowo przekroczyć poziom 3x w 2017 lub 2018 roku, tj. pod koniec budowy znaczących nowych mocy wytwórczych, a przed ich oddaniem do użytkowania 2019 roku.

PKN (04.11) – Spółka wyemitowała krótkoterminowe obligacje dla spółki zależnej Ship-Service S.A. o wartości nominalnej PLN 13m.

RONSON (04.11) – GPW wprowadziło do obrotu obligacje spółki serii F o wartości nominalnej PLN 28m, oprocentowane WIBOR6M+3.5%, zapadające w maju 2018r.

MURAPOL (03.11) – GPW wprowadziło do obrotu obligacje spółki serii O.

Obligacje o wartości nominalnej PLN 18.57m, oprocentowane WIBOR3M+5.65%, zapadające w listopadzie 2016r.

Spółki po wynikach.

CCC – Przychody w 3. kwartale 2014r. wzrosły o 14% r/r (PLN 474.0m vs. PLN 416.2m w 3Q13). EBITDA grupy wyniosła PLN 60.2m (vs. PLN 42.9m w 3Q13). Spółka wygenerowała zysk operacyjny na poziomie PLN 52.2m (vs. PLN 33.4m w 3Q13). Zysk netto Spółki wyniósł PLN 40.2m (vs. PLN 25.3m w 3Q13). Dług netto wzrósł do poziomu PLN 460.9m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 72% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie 1.6x.

CCC: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	YoY %
Przychody	416.2	582.9	359.7	496.2	474.0	14%
EBITDA	42.9	112.6	15.8	97.7	60.2	40%
EBIT	33.4	102.9	5.0	87.2	52.2	56%
Zysk netto	25.3	77.2	0.4	69.8	40.2	59%
Dług netto	229.9	184.1	340.4	386.8	460.9	
Dług netto/Kapitały własne	44%	31%	57%	64%	72%	
Dług netto/EBITDA	1.23	0.87	1.35	1.44	1.61	
Akt. Obrot./ Zob. obrot.	1.7	2.1	1.6	1.5	1.6	

Źródło: Dane spółki, DI Investors

AMREST - Przychody w 3. kwartale 2014r. wzrosły o 10% r/r (PLN 765.3m vs. PLN 696.4m w 3Q13). EBITDA grupy wyniosła PLN 100.4m (vs. PLN 77.8m w 3Q13). Spółka wygenerowała zysk operacyjny na poziomie PLN 50.317m (vs. PLN 30.3m w 3Q13). Zysk netto Spółki wyniósł PLN 31.6m (vs. PLN 7.6m w 3Q13). Dług netto spadł do poziomu PLN 886.2m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 88% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie 2.6x.

AMREST: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	YoY %
Przychody	696.4	730.2	674.1	713.6	765.3	10%
EBITDA	77.8	90.1	72.8	82.3	100.4	29%
EBIT	30.3	40.8	23.9	33.2	50.3	66%
Zysk netto	7.6	-40.4	8.5	4.5	31.6	315%
Dług netto	819.6	824.8	891.2	898.0	886.2	
Dług netto/Kapitały własne	78%	84%	92%	91%	88%	
Dług netto/EBITDA	2.42	3.00	3.02	2.78	2.56	
Akt. Obrot./ Zob. obrot.	1.0	0.8	0.9	0.8	1.2	

Źródło: Dane spółki, DI Investors

GPW – Przychody w 3. kwartale 2014r. wzrosły o 13% r/r (PLN 77.9m vs. PLN 69m w 3Q13). EBITDA grupy wyniosła PLN 43.0m (vs. PLN 35.8m w 3Q13). Spółka wygenerowała zysk operacyjny na poziomie PLN 36.1m (vs. PLN 28.9m w 3Q13). Zysk netto Spółki wyniósł PLN 29.9m (vs. PLN 25.9m w 3Q13). Dług netto spadł do poziomu PLN 272.6m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie -40% oraz wskaźnik dług netto/EBITDA na poziomie -1.7x.

GPW: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	YoY %
Przychody	69.0	70.8	86.5	69.3	77.9	13%
EBITDA	35.8	33.3	49.1	31.4	43.0	20%
EBIT	28.9	26.1	41.9	24.3	36.1	25%
Zysk netto	25.9	28.6	37.6	20.3	29.9	15%
Dług netto	-149.0	-192.5	-220.2	-272.2	-272.6	
Dług netto/Kapitały własne	-25%	-30%	-33%	-39%	-40%	
Dług netto/EBITDA	-1.04	-1.33	-1.50	-1.82	-1.74	
Akt. Obrot./ Zob. obrot.	2.7	2.8	2.8	2.8	2.6	

Źródło: Dane spółki, DI Investors

KRUK – Przychody w 3. kwartale 2014r. utrzymały się na stabilnym poziomie r/r (PLN 103.8m). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 37.5m (vs. PLN 42.1m w 3Q13). Zysk brutto wyniósł PLN 25.0m (vs. PLN 28.8m w 3Q13), co implikuje marżę brutto na poziomie 24%. W 3Q14 Kruk odnotował zysk netto na poziomie PLN 26.0m (vs. PLN 29.4m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 17% r/r. do PLN 676.8m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 122%.

KRUK: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	2Q14	3Q14	YoY	QoQ
Przychody	103.3	143.6	103.8	0%	-28%
Nabyte pakiety wierzytelności	91.6	132.1	92.5	1%	-30%
- Przychody odsetkowe	97.6	137.4	105.7	8%	-23%
- Aktualizacja wyceny pakietów wierzytelności	-6	-5.3	-13.2	120%	148%
Inkaso	9.3	8.3	7.6	-18%	-8%
Pozostałe	2.4	3.2	3.7	53%	13%
Koszty	-61.4	-65.2	-65.8	7%	1%
EBIT	42.1	77.2	37.5	-11%	-51%
EBITDA	44.5	80	40.4	-9%	-50%
Koszty finansowe netto	-13.3	-16.8	-12.5	-6%	-26%
Zysk brutto	28.8	60.4	25	-13%	-59%
Zysk netto	29.4	60.1	26	-12%	-57%
Dług netto	577.5	759.0	676.8	17.2%	
Dług netto/Kapitały własne	1.43	1.43	1.22		
Dług odsetkowy/Zobowiązania	84%	94%	92%		

Źródło: Dane spółki, DI Investors

FAST FINANCE – Przychody w 3. kwartale 2014r. spadły o 7% r/r (PLN 6.5 vs. PLN 7.0m w 3Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 3.0m (vs. PLN 3.5m w 3Q13). W 3Q14 Fast Finance odnotował zysk netto na poziomie PLN 2.2m (vs. PLN 1.9m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 15% r/r. do PLN 63.1m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 129%.

FAST FINANCE: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	%YoY	%QoQ
Przychody	7.0	7.3	6.7	7.5	6.5	-7%	-14%
EBITDA	3.5	3.4	3.3	3.7	3.1	-10%	-14%
EBIT	3.3	3.2	3.1	3.5	3.0	-10%	-15%
Zysk netto	1.9	2.1	2.0	2.2	2.2	14%	-3%
Dług netto	55.4	56.4	59.7	55.1	63.1		
Dług netto/EBITDA	137%	133%	134%	118%	4.7		
Dług netto/Kapitały własne	3.17	4.11	4.48	4.13	129%		
Dług odsetkowy/Zobowiązania	6.1	9.0	8.4	4.8	30%		

Źródło: Dane spółki, DI Investors

DTP – Przychody w 3. kwartale 2014r. wzrosły o 75% r/r (PLN 12.5 vs. PLN 7.1m w 3Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN 7.2m (vs. PLN 3.4m w 3Q13). Zysk brutto wyniósł PLN 6.3m (vs. PLN 2.8m w 3Q13), co implikuje marżę brutto na poziomie 50%. W 3Q14 DTP odnotował zysk netto na poziomie PLN 6.3m (vs. PLN 4.8m w 3Q13). Dług netto wzrósł o 125% r/r. do PLN 31.0m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 24%.

DTP: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	YoY	QoQ
Przychody	7.1	71.3	10.1	14	12.5	75%	-11%
Zysk na sprzedaży	9.1	-7.0	6.6	9.5	10.9	20%	15%
EBIT	3.4	3.2	5.1	7.4	7.2	115%	-2%
EBITDA	3.5	3.4	5.2	7.5	7.4	111%	-2%
Przychody finansowe netto	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-1.0	65%	50%
Zysk brutto	2.8	2.6	4.4	6.8	6.3	125%	-7%
Zysk netto	4.8	4.2	5.4	6.7	6.3	32%	-7%
Dług netto	14.7	19.4	25.2	24.0	31.0		
Dług netto/EBITDA		0.7	1.62	1.23	1.32		
Dług netto/Kapitały własne	14%	17%	22%	20%	24%		
Dług odsetkowy/Zobowiązania	63%	84%	90%	79%	94%		

Źródło: Dane spółki, DI Investors

RONSON – Przychody w 3. kwartale 2014r. spadły o 49% r/r (PLN 29.5 vs. PLN 57.3m w 3Q13). Spółka osiągnęła wynik operacyjny na poziomie PLN -4.9m (vs. PLN 4.1m w 3Q13). Zysk brutto wyniósł PLN 1.9m (vs. PLN 10.3m w 3Q13), co implikuje marżę brutto na poziomie 6%. W 3Q14 Ronson odnotował stratę netto na poziomie PLN 3.9m (vs. PLN 4.6m zysku w 3Q13). Dług netto spadł o 10% kw./kw. do PLN 155.6m, implikując wskaźnik dług netto/kapitały własne na poziomie 33%.

RONSON: Wyniki finansowe za 3Q14

Dane w PLNm (o ile nie podano inaczej)

	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	r/r, %
Przedsprzedaż	123.0	318.0	206.0	210.0	149	21%
Przekazania	135.0	98.0	197.0	142.0	96.0	-29%
Przychody	57.3	39.1	65.9	47.1	29.5	-49%
Zysk brutto	10.3	-19.3	13.4	7.7	1.9	-82%
EBIT	4.1	0.8	5.6	1.4	-4.9	-220%
Zysk netto	4.6	1.5	4.2	0.0	-3.9	-185%
Marża brutto(%)	18%	-49%	20%	16%	6%	169%
Dług netto	127.6	111.8	92.4	173.3	155.6	
Dług netto/Kapitały własne	27%	24%	20%	37%	33%	
Akt. Obrot./ Zob. obrot.	5.00	5.65	4.92	5.85	6.00	

Źródło: Dane spółki, DI Investors

Kredyt pod Lupą: Ilościowe miary oceny ryzyka kredytowego dla Energi.

Dwa tygodnie temu publikowaliśmy ilościowe miary oceny ryzyka kredytowego dla Polskiej Grupy Energetycznej oraz dla Tauronu Polska Energia. W tym tygodniu przedstawiamy obliczenia i wnioski dla kolejnej Spółki z polskiego sektora energetycznego: Energi.

Rating Moody's wyliczany jest na podstawie analizy 4 czynników:

- 1) Otoczenia regulacyjnego, waga 25%.
- 2) Zdolności odzyskania poniesionych kosztów i osiągnięcia zysków, waga 25%.
- 3) Dywersyfikacji źródeł produkcji, waga 10%.
- 4) Wskaźników finansowych spółki, waga 40%.

Wskaźniki wskazane przez Moody's to:

- 4) Wskaźniki finansowe spółki, waga 40%:
 - a. $(FFO + \text{odsetki}) / (\text{odsetki})$, waga 10.0%
 - b. $(FFO) / (\text{Dług})$, waga 12.5%
 - c. $(FFO - \text{dywidenda}) / (\text{Dług})$, waga 12.5%
 - d. $(FCF) / (\text{Dług})$, waga 5.0%

Gdzie:

FFO definiowane jest jako CFO przed zmianami w kapitale obrotowym,

FCF definiowane jest jako CFO pomniejszony o capex oraz wypłaconą dywidendę.

Zgodnie z metodologią Moody's wartości wskaźników brane pod uwagę przy nadawaniu oceny obliczone są jako średnia z 3 ostatnich lat. Poniżej przedstawiamy poszczególne składowe wskaźniki finansowych dla Energii wg metodologii Moody's oraz implikowany rating.

Tabela 1. Przedziały oceny ratingowej wg Moody's na podstawie wskaźników finansowych

Waga	Wskaźnik	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa
10.0%	a) $(FFO^* + \text{odsetki}) / (\text{odsetki})$	$\geq 15x$	9x - 14.9x	6.0x - 8.9x	3.5x - 5.9x	1.8x - 3.4x	1.0x - 1.7x	<1.0x
12.5%	b) $(FFO^*) / (\text{Dług})$	$\geq 70\%$	45% - 69%	28% - 44%	17% - 27%	10% - 16%	5% - 9%	<5%
12.5%	c) $(FFO^* - \text{dywidenda}) / (\text{Dług})$	$\geq 50\%$	32% - 49%	20% - 31%	12% - 19%	7% - 11%	3% - 6%	<3%
5.0%	d) $(FCF^{**}) / (\text{Dług})$	$\geq 50\%$	20% - 49%	10% - 19%	0% - 9%	(15%) - 0%	(30%) - (16%)	<(30)%

Źródło: Moody's Rating Methodology: PGE and Energa Case Study, November 2013, *FFO definiowane jako: CFO przed ΔWC , **FCF definiowane jako CFO - Capex - wypłacona dywidenda

Implikowany rating Moody's na podstawie wskaźników ilościowych.

Implikowany rating dla Energii obliczony na podstawie jedynie wskaźników finansowych jest wyższy niż ocena ratingowa (Baa1) potwierdzona przez Moody's w grudniu zeszłego roku. Różnica wynika przede wszystkim z faktu, że rating spółki nie może przewyższać ratingu Polski (Rating Moody's dla Polski: A2), oraz niższej oceny pozostałych czynników jakościowych wpływających na rating, czyli oceny wielkości spółki, jej pozycji na rynku, prognozowanych nakładów inwestycyjnych i polityki finansowej zarządu spółki.

Tabela 2. ENG: Implikowana ocena ratingowa na podstawie metodologii Moody's dla wskaźników ilościowych

Waga	Wskaźnik	2011	2012	2013	średnia	Ocena
10.0%	a) (CFO przed ΔWC + odsetki) / (odsetki)	15.5	7.1	5.9	9.5	Aa
12.5%	b) (CFO przed ΔWC) / (Dług)	87%	42%	32%	53%	Aa
12.5%	c) (CFO przed ΔWC - dywidenda) / (Dług)	77%	23%	22%	41%	A
5.0%	d) (FCF=CFO - CAPEX - dywidenda) / (Dług)	-9%	-33%	-2%	-15%	Ba

Źródło: Obliczenia DI Investors, sprawozdania finansowe i prospekt emisyjny Energii, Moody's

Tabela 3. Podsumowanie ratingów Moody's i Fitch dla Energii

	ENG	Data wydania	Perspektywa
Moody's	Baa1	16.12.2013	Stabilna
Fitch	BBB	07.10.2014	Stabilna

Źródło: Raporty Moody's i Fitch

Analizując z kolei inne podstawowe wskaźniki zadłużenia, można zauważyć polepszającą się w tym roku sytuację kredytową dla Energii. Wskaźnik dług netto/EBITDA spadł z poziomu 1.5x na koniec 2013, do poziomu 1.4x na koniec 3Q 2014r. Znacznej poprawie uległ również wskaźnik bieżącej płynności, który wzrósł z poziomu 1.8x na koniec 2013r. do poziomu 2.6x na koniec 3 kwartału 2014r.

Tabela 4. ENG: podstawowe wskaźniki zadłużeniowe, 2012-3Q 2014

	2012	2013	4Q13 - 3Q14*
EBIT / Odsetki zapłacone	6.1	6.9	6.2
EBITDA / Odsetki zapłacone	10.9	11.4	9.8
Dług netto/Kapitał własny	0.2x	0.4x	0.4x
Dług netto/EBITDA	0.9x	1.5x	1.4x
Wskaźnik bieżącej płynności	1.8x	1.8x	2.6x

Źródło: Raporty spółki, obliczenia DI Investors, *wielkości liczone dla ostatnich 4 kwartałów

EM-Score Energii na podstawie systemu oceny ryzyka kredytowego Altmana.

Wartość EM-Score systematycznie spadała w latach 2011-2013, jednak liczona na koniec 3Q 2014r. wynosi 5.99 co odpowiada ratingowi BBB w skali Altmana. Za spadek w latach 2011-2013 w głównej mierze odpowiadała jedna składowa wzoru na EM-Score tj. Kapitały własne/Całkowite zobowiązania. Jego spadek jest związany ze wzrostem całkowitych zobowiązań Spółki – emisji obligacji o wartości nominalnej PLN 1mld oraz późniejszej emisji euroobligacji o wartości EUR 500m. Z kolei za wzrost EM-Score na koniec 3Q14 odpowiada w głównej mierze wzrost wskaźnika kapitał obrotowy/Suma bilansowa, wskaźnik ten wzrósł z poziomu 0.74 na koniec 2013 do 1.1 na koniec 3Q 2014.

Tabela 5. ENG: Składowe wskaźnika oraz Altman EM Score

	2011	2012	2013	4Q13 - 3Q14*
Kapitał obrotowy/Suma bilansowa	0.83	0.80	0.74	1.10
Zyski zatrzymane/Suma bilansowa	0.12	-0.04	0.05	0.11
EBIT/Suma bilansowa	0.42	0.41	0.47	0.57
Kapitały własne/Całkowite zobowiązania	1.43	1.13	0.94	0.97
Suma	2.81	2.29	2.19	2.74
Stała	3.25	3.25	3.25	3.25
Altman EM Score	6.06	5.54	5.44	5.99

*Źródło: Emerging market credit scoring system, E.I.Altman (2005), raporty spółek, obliczenia DI Investors, *wielkości liczone dla ostatnich 4 kwartałów*

Dla porównania przedstawiamy również obliczenia przeprowadzone dla PGE oraz TPE. EM-Score, na koniec 2013r. dla PGE wynosi 7.2x co implikuje rating AA- w skali Altmana, oraz 4.9 dla TPE co implikuje rating BB-.

Tabela 6. PGE: Składowe wskaźnika oraz Altman EM Score

	2011	2012	2013
Kapitał obrotowy/Suma bilansowa	0.45	0.47	0.56
Zyski zatrzymana/Suma bilansowa	0.21	0.01	0.14
EBIT/Suma bilansowa	0.49	0.52	0.56
Kapitały własne/Całkowite zobowiąz.	2.91	2.74	2.68
Suma	4.06	3.74	3.94
Stała	3.25	3.25	3.25
Altman EM Score	7.31	6.99	7.19

Źródło: Emerging market credit scoring system, E.I.Altman (2005), raporty spółek, obliczenia DI Investors

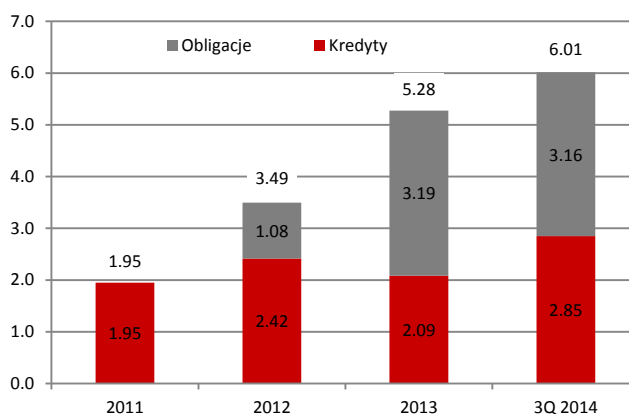
Tabela 7. TPE: Składowe wskaźnika oraz Altman EM Score

	2011	2012	2013
Kapitał obrotowy/Suma bilansowa	0.06	0.08	-0.10
Zyski zatrzymana/Suma bilansowa	0.11	0.11	0.10
EBIT/Suma bilansowa	0.39	0.47	0.40
Kapitały własne/Całkowite zobowiąz.	1.36	1.22	1.28
Suma	1.93	1.87	1.68
Stała	3.25	3.25	3.25
Altman EM Score	5.18	5.12	4.93

Źródło: Emerging market credit scoring system, E.I.Altman (2005), raporty spółek, obliczenia DI Investors

Struktura zadłużenia odsetkowego Energii, 2011-3Q2014

PLN mld



Źródło: Prospekt emisyjny, raporty okresowe Energii

Tabela 8. Podsumowanie ocen ratingowych dla ENG oraz PGE i TPE

Skala Altmana	EM-Score	EM-Score spółki*	Skala Moody's	Rating Moody's – mierniki ilościowe*	Oficjalny Rating Moody's	Skala Fitch'a	Oficjalny Rating Fitch
AAA	8.15		Aaa	PGE		AAA	
AA+	7.60		Aa1			AA+	
AA	7.30		Aa2	TPE		AA	
AA-	7.00	PGE	Aa3			AA-	
A+	6.85		A1	ENG		A+	
A	6.65		A2			A	
A-	6.40		A3			A-	
BBB+	6.25		Baa1		PGE, ENG	BBB+	PGE
BBB	5.85	ENG ^{3Q14}	Baa2			BBB	TPE, ENG
BBB-	5.65		Baa3			BBB-	
BB+	5.25	ENG ²⁰¹³	Ba1			BB+	
BB	4.95		Ba2			BB	
BB-	4.75	TPE	Ba3			BB-	
B+	4.50		B1			B+	
B	4.15		B2			B	
B-	3.75		B3			B-	
CCC+	3.20		Caa1			CCC	
CCC	2.50		Caa2			CCC	
CCC-	1.75		Caa3			CCC	
			Ca			CCC	
			C			DDD	
D	0.00		/			DD	
			/			D	

Źródło: Emerging market credit scoring system, E.I.Altman (2005), raporty spółek, Moodys, Fitch, obliczenia DI Investors, *na podstawie danych na koniec 2013r.chyba że zaznaczono inaczej.

Wartość oraz rentowność wyemitowanych obligacji Energii.

Energia posiada obecnie 2 serie obligacji w obrocie z czego jedna, seria ENG1019, jest notowana na Catalyst. Jej oprocentowanie oparte jest o stawkę WIBOR 3M powiększoną o 1.5 punktu procentowego. Warto przypomnieć, że obligacje PGE o wartości PLN 1mld, mają oprocentowanie oparte o stawkę WIBOR 6M + 0.7 punktu procentowego – marżę prawie dwukrotnie mniejszą. Mimo różnic w marży pomiędzy obligacjami Energii i PGE rynek wycenia aktualnie obydwie obligacje podobnie. Kurs obligacji Energii, ENG1019, wynosił (na zamknięcie 10.11) 103.1 co implikuje rentowność (YTM) brutto równą 2.86%, podczas gdy kurs obligacji, PGE0618 (WIBOR 6M + 0.7%), Polskiej Grupy Energetycznej wynosił 100.0 co implikuje rentowność brutto (YTM) 2.75%.

Wartość nominalna obligacji ENG1019 wynosi PLN 1mld a termin zapadalności przypada na październik 2019r. Druga emisja Energii była emisją euroobligacji o nominale EUR 500m o stałym oprocentowaniu wynoszącym 3.25% terminie zapadalności przypadającym na marzec 2019.

Tabela 9. ENG: Wyemitowane obligacje

Seria	A	n.a.
Nazwa	ENG1019	n.a.
ISIN	PLENERG00014	XS0906117980
Oprocentowanie	WIBOR 3M + 1.5%	3.25%
Wartość nominalna	PLN 1mld	EUR 500m
Data emisji	19.10.2012	19.03.2013
Data zapadalności	18.10.2019	19.03.2019

Źródło: Bloomberg

Ostatnie emisje obligacji: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-11-12

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM
MAK DOM	MKD0317	5.5	2014-09-30	2017-03-31	2.5	6M	4.80%	b.d.	101.0	6.40%
UNIDEVELOPMENT	UND0317	20.0	2014-09-18	2017-07-08	2.8	6M	5.00%	brak	100.0	7.09%
Echo Investment	ECH0318	75.0	2014-09-04	2018-03-04	3.5	6M	3.15%	brak	100.9	4.95%
Ronson	RON0218	5.0	2014-09-03	2018-02-23	3.5	6M	4.25%	brak	101.5	5.70%
Ghelamco Invest	GHE1117	37.8	2014-08-26	2017-11-27	3.3	6M	4.75%	brak	100.5	6.60%
Ghelamco Invest	GHI0718	30.0	2014-07-09	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	brak	99.8	6.49%
Ghelamco Invest	GHK0718	11.2	2014-07-16	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	brak	100.5	6.55%
Ghelamco Invest	GHC0718	30.8	2014-07-15	2018-07-16	4.0	6M	5.00%	brak	100.0	7.53%
Ghelamco Invest	GHI0718	30.0	2014-07-04	2018-07-04	4.0	6M	4.50%	brak	100.9	6.27%
Echo Investment	ECH0716	25.0	2014-07-07	2016-07-02	2.0	6M	2.85%	brak	100.6	3.97%
Echo Investment	ECH0616	50.0	2014-07-01	2016-06-26	2.0	6M	2.95%	brak	101.5	3.92%
Polnord	PND0617	13.5	2014-06-12	2017-06-12	3.0	6M	4.30%	brak	n.d.	n.d.
Polnord	PND0616	20.0	2014-11-12	2016-06-12	1.6	6M	4.00%	brak	n.d.	n.d.
LC Corp	LCC0619	50.0	2014-06-06	2019-06-06	5.0	b.d.	b.d.	brak	n.d.	n.d.
Echo Investment	ECH0519	70.5	2014-05-15	2019-05-15	5.0	6M	3.60%	brak	n.d.	n.d.
Ghelamco Invest	GHE0718	120.4	2014-04-11	2018-07-11	4.3	6M	5.00%	180%	102.0	6.34%
Erbud	ERB0318	52.0	2014-03-26	2018-03-26	4.0	6M	3.00%	brak	102.0	n.d.
GTC	GTC0319	200.0	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%	brak	100.4	6.46%
Robyg	ROG0218	15.0	2014-02-26	2018-02-28	4.0	6M	4.00%	brak	103.5	4.83%
Robyg	ROB0218	45.0	2014-02-26	2018-02-26	4.0	6M	4.00%	brak	104.3	4.27%
Warimpex	WXF0218	9.0	2014-02-24	2018-02-28	4.0	6M	6.00%	brak	n.d.	n.d.
Echo Investment	ECH0219	100.0	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	3.60%	brak	101.0	5.40%
Polnord	PND0217	50.0	2014-02-11	2017-02-11	3.0	6M	4.35%	brak	101.0	5.76%
BBI Development	BBI0217	53.0	2014-02-07	2017-02-07	3.0	6M	6.00%	brak	101.0	6.61%
Ghelamco Invest	GHE0118	114.5	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	180%	100.2	6.70%
Marvipol	MVN1116	60.0	2013-12-05	2016-12-05	3.0	b.d.	b.d.	153%	n.d.	n.d.
LC Corp	LCC1018	50.0	2013-10-31	2018-10-30	5.0	6M	3.50%	brak	100.0	5.52%
Warimpex	WXF1017	8.5	2013-10-29	2017-10-29	4.0	6M	6.40%	brak	n.d.	n.d.
Vantage Development	VAN0816	20.0	2013-08-14	2016-08-14	3.0	3M	5.50%	150%	101.7	6.30%
Wikana	WIK0716	20.5	2013-07-16	2016-07-16	3.0	6M	5.95%	brak	n.d.	n.d.
Ronson	RON0716	9.3	2013-07-15	2016-07-15	3.0	6M	4.55%	brak	103.0	4.43%
Echo Investment	ECH0618	80.0	2013-06-19	2018-06-19	5.0	6M	3.50%	brak	101.5	4.04%
Rank Progress	RNK0616	131.8	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	5.50%	150%	95.0	9.71%
Ronson	RON0617	83.5	2013-06-14	2017-06-14	4.0	6M	3.75%	120%	103.0	4.33%
Ronson	RON0616	23.6	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	4.55%	brak	103.0	4.29%
Włodarzewska	WLO0516	17.5	2013-05-15	2016-05-15	3.0	6M	7.50%	365%	93.4	14.44%
Polnord	PND0516	46.0	2013-05-13	2016-05-13	3.0	6M	b.d.	b.d.	n.d.	n.d.
Dom Development	DOM0318	50.0	2013-03-26	2018-03-26	5.0	6M	2.65%	brak	101.7	4.55%
BBI Development	BBI0216	22.0	2013-02-20	2016-02-22	3.0	6M	6.50%	brak	100.0	8.63%

Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Akt. obrotowe/ Zob. bieżące	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ EBITDA	EBITDA/ Odsetki zapłacone	CFO/ Odsetki zapłacone
BBI Development	79%	40%	1.7x	0.3x	0.1x	-28.0x	-0.6x	-1.3x
Dom Development	16%	8%	3.6x	0.7x	2.8x	1.5x	3.4x	2.3x
Echo Investment	72%	36%	2.1x	1.2x	1.5x	5.1x	3.7x	1.5x
Gant Development	521%	72%	0.6x	0.1x	0.0x	115.2x	0.4x	2.7x
GTC	138%	50%	1.3x	1.0x	1.2x	-7.2x	-2.7x	1.8x
JW Construction	117%	43%	1.7x	1.6x	0.2x	11.0x	1.5x	3.6x
LC Corp	57%	28%	3.4x	0.7x	1.3x	10.0x	2.6x	0.2x
Marvipol	92%	26%	1.6x	0.2x	0.4x	4.0x	2.1x	4.4x
Polnord	46%	27%	2.5x	0.7x	0.6x	23.5x	0.6x	2.6x
Rank Progress	117%	47%	0.9x	0.5x	0.1x	-21.2x	-0.9x	0.5x
Robyg	31%	14%	2.6x	1.0x	2.2x	2.4x	2.3x	5.1x
Ronson	30%	18%	5.8x	0.6x	2.3x	11.3x	1.0x	3.0x
Vantage Development	23%	15%	2.6x	1.3x	3.2x	31.3x	0.3x	0.7x
Wikana	252%	44%	1.2x	0.2x	0.2x	-8.0x	-27.4x	-28.1x

Źródło: Dane spółek, GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors

Ostatnie emisje obligacji: Spółki wierzycielskie.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2014-11-12

Spółka	Seria	Wartość (PLNm)	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezp. (% wart. emisji)	Kurs	YTM	
Magellan	n.d.	14.8	2014-09-25	2016-09-26	2.0	6M	2.50%		brak	n.d.	n.d.
Magellan	n.d.	11.0	2014-09-25	2019-09-25	5.0	6M	4.00%		brak	n.d.	n.d.
Magellan	n.d.	32.5	2014-09-25	2018-09-25	4.0	6M	3.50%		brak	n.d.	n.d.
Magellan	MAG0617	27.0	2014-06-26	2017-06-26	3.0	6M	b.d.		brak	n.d.	n.d.
MW Trade	MWT0417	15.0	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		brak	101.6	4.92%
Kredyt Inkaso I NS FIZ	KI10517	50.0	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%		150%	100.0	5.01%
Best	BST0418	45.0	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		brak	100.2	5.77%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		brak	102.5	5.24%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	2013-12-13	2018-01-15	4.1	6M	4.40%		brak	101.8	6.46%
Kruk	KRU1217	15.0	2013-12-06	2017-12-06	4.0	3M	4.00%		brak	103.8	4.69%
Kruk	KRU1218	10.0	2013-12-05	2018-12-05	5.0	3M	4.50%		brak	104.2	3.96%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	35.0	2013-11-28	2017-11-28	4.0	6M	4.40%		brak	100.0	6.27%
Fast Finance	FFI1116	8.6	2013-11-18	2016-11-15	3.0	6M	7.00%		349%	99.1	9.54%
Vindexus	VIN1116	10.0	2013-11-08	2016-11-08	3.0	3M	6.25%		200%	104.6	5.54%
Kruk	KRU1018	40.0	2013-10-03	2018-10-03	5.0	3M	4.40%		brak	103.0	4.84%
Fast Finance	FFI0916	3.9	2013-09-30	2016-09-27	3.0	6M	7.00%		388%	99.2	8.95%
DTP	DTP0816	11.0	2013-08-23	2016-08-22	3.0	3M	4.50%		130%	101.5	5.35%
Kruk	KRU0818	50.0	2013-08-13	2018-08-13	5.0	3M	4.40%		brak	103.2	4.25%
MW Trade	MWT0716	15.0	2013-07-08	2016-07-08	3.0	6M	b.d.		brak	n.d.	n.d.
MW Trade	MWT0616	15.0	2013-06-28	2016-06-28	3.0	6M	4.40%		brak	101.0	5.44%
Kruk	KRU0618	15.0	2013-06-25	2018-06-25	5.0	3M	4.40%		brak	104.8	5.50%
Kruk	KRU0317	60.0	2013-06-07	2017-03-07	3.8	3M	4.40%		brak	103.8	4.58%
Best	BST0916	14.7	2013-03-28	2016-09-28	3.5	n.d.	8.98%		brak	103.7	6.67%
Vindexus	GPM0216	5.0	2013-02-28	2016-02-28	3.0	n.d.	11.00%		brak	n.d.	n.d.
Best	BST0516	39.0	2012-11-28	2016-05-28	3.5	3M	4.70%		135%	100.8	6.10%
P.R.E.S.C.O.	PRE0815	10.0	2012-08-08	2015-08-08	3.0	6M	5.00%		brak	103.5	2.35%
Kredyt Inkaso	KRI0916	30.0	2012-03-05	2016-09-05	4.5	6M	5.70%		brak	106.5	3.75%
P.R.E.S.C.O.	PRE0814	30.0	2012-02-23	2014-08-23	2.5	6M	5.20%		brak	n.d.	n.d.
DTP	DTP1114	13.4	2011-11-29	2014-11-28	3.0	3M	6.75%		140%	99.9	13.14%

Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzycielskie.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ EBITDA	EBITDA/ Odsetki zapłacone	Marża operacyjna	Marża netto
Best	30%	16%	7.9x	3.8x	1.0x	7.7x	56%	43%
Cash Flow*	435%	70%	0.8x	0.0x	-9.9x	-3.0x	-203%	-448%
DTP	20%	15%	6.2x	0.2x	1.2x	8.3x	19%	21%
Fast Finance	118%	19%	4.8x	0.2x	4.0x	1.8x	48%	30%
Kredyt Inkaso	130%	45%	3.7x	0.8x	4.4x	2.6x	64%	37%
Kruk	143%	54%	8.3x	0.6x	3.5x	4.4x	44%	31%
Magellan	311%	74%	1.4x	0.0x	15.1x	1.1x	40%	33%
MW Trade	799%	88%	1.3x	0.0x	29.1x	0.5x	27%	22%
P.R.E.S.C.O.	41%	24%	5.2x	1.0x	3.4x	1.5x	18%	7%
Vindexus	37%	24%	16.8x	2.0x	2.7x	2.5x	32%	23%

Źródło: Dane spółek, GPW Catalyst, cBonds, obliczenia DI Investors; *dla spółki Cash Flow dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2014r.

Ratingi Fitch dla polskich spółek.

Ratingi Fitch na polskie banki

Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Alior Bank	Getin Noble	BOŚ	Handlowy	Pekao
Rating	BBB+	A	BBB-	BB	BB	BBB	A-	A-
Data	2014.06.02	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.05.19	2014.04.23	2014.04.14	2014.01.24
Perspektywa	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna

Źródło: Fitch

Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKN Orlen	PKP Intercity
Rating	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BBB-
Data	2014.10.07	2014.08.14	2014.07.30	2014.07.18	2014.05.23	2014.04.30	2014.04.08	2014.01.16
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	pozytywna

Źródło: Fitch

Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart. emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2014-11-12)	YTM (%) (2014-11-12)	Rating Fitch	Z-Spread (2014-11-12)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	350.00	0.03%	97.58	4.41%	Ba2*	369 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.08%	107.18	1.10%	BBB	43 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	0.01%	101.84	0.71%	A	34 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.18%	104.12	1.41%	A	126 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	-0.15%	103.59	1.52%	A	101 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	0.23%	111.00	6.88%	B2*	280 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.54%	109.59	1.38%	BBB	76 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.04%	102.24	1.12%	BBB+	65 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.24%	106.34	1.13%	Baa3*	57 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	-0.13%	98.08	2.82%	BBB-	213 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	-0.04%	102.16	0.57%	A2*	46 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	0.03%	102.90	0.61%	A2*	24 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	0.04%	104.68	0.67%	A2*	55 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.41%	105.65	3.79%	A2*	156 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.10%	104.51	1.21%	A2*	80 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	0.00%	113.45	8.50%	B2*	202 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.44%	114.50	8.15%	B2*	349 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	0.09%	100.65	1.23%	A-*	77 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	0.34%	109.47	5.52%	B1*	359 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	140.00	0.00%	103.81	6.77%	B1*	514 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		
					31.10	30.10	29.10	28.10	27.10		Sesyjne	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	1.18	102.79	102.79	102.80			102.79	17.74	0.00	17.74
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	0.33	102.40	102.90	100.00			102.40	11.23	0.00	11.23
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	4.66	98.33	98.00	98.00	98.00	98.00	0.33	1.98	0.00	1.98
Admiral Boats	ADM0115	2015.01.16	9.25	7.60	99.40	99.40	99.00	99.00	100.20	-0.60	49.82	0.00	49.82
Admiral Boats	ADB0415	2015.04.14	9.50	7.81	97.70	98.25	98.25	98.25	98.25	-0.55	0.98	0.00	0.98
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.45	7.77	97.00	96.50	96.50	96.50	96.50	-0.50	143.43	0.00	143.43
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	7.38	0.91	101.50	101.50	100.00			101.50	52.12	0.00	52.12
AOW Faktoring	AOW0416	2016.04.26	7.00	0.33	101.00	101.00	102.70	102.70	102.70	-1.70	48.23	0.00	48.23
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	7.64	1.59	100.59	100.59	100.00			100.59	20.33	0.00	20.33
Bank Pocztowy	BPO1216	2016.12.13	4.11	171.16	101.20	101.20	101.20	101.20	101.20	0.00	503.94	0.00	503.94
BBI Development	BBIO217	2017.02.07	8.69	23.09	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	346.00	0.00	346.00
Best	BST0916	2016.09.28	8.98	1.11	103.60	103.80	103.50	103.50	103.50	0.10	19.46	0.00	19.46
Best	BST0516	2016.05.28	7.34	1.53	100.80	100.80	100.80	100.80	100.75	0.29	49.05	0.00	49.05
Best	BST0418	2018.04.30	5.78	0.21	97.70	100.19	100.19	100.19	100.19	-0.30	33.96	0.00	33.96
Best II NS FIZ	BS20118	2018.01.17	6.99	2.26	100.55	100.55	100.55	100.55	100.55	0.00	30.82	0.00	30.82
BGK	IDS1018	2018.10.24	6.25	3.25	115.35	115.35	115.36	115.40	112.40	2.95	2 896.37	0.00	2 896.37
BGK	BGK0215	2015.02.16	3.32	8.00	100.36	100.40	100.40	100.40	100.40	-0.04	1 011.60	0.00	1 011.60
BGK	BGK0517	2017.05.19	3.04	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	1 521.87	0.00	1 521.87
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	8.21	3.42	100.40	100.40	100.40	100.49	100.50	-0.10	203.53	0.00	203.53
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.69	2.65	100.30	100.50	100.50	100.50	100.50	-0.20	28.94	0.00	28.94
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	7.65	2.87	100.80	100.80	100.80	100.80	100.80	0.00	15.55	0.00	15.55
Certus Capital	CCA0216	2016.02.05	9.00	1.48	98.50	98.50	98.50	97.50	97.50	1.00	23.57	0.00	23.57
DTP	DTP1114	2014.11.28	9.40	19.57	99.90	99.00	99.00	99.00	99.00	0.90	1.02	0.00	1.02
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	5.74	1.09	100.84	100.79	100.79	100.74	100.74	0.19	509.70	0.00	509.70
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	5.65	2.15	100.70	100.70	100.70	100.70	100.70	0.00	3.60	0.00	3.60
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	5.54	2.02	100.56	100.56	100.56	100.70	100.70	-0.14	10.25	0.00	10.25
Echo Investment	ECH0519	2019.05.15	6.35	0.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	400.00	0.00	400.00
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	7.67	0.00	100.00	100.00	100.50	100.50	100.50	-0.50	160.00	0.00	160.00
E-Kancelaria	EKA1214	2014.12.17	8.47	13.00	100.19	100.36	100.00	100.00	100.00	0.19	113.58	0.00	113.58
E-Kancelaria	EKA0515	2015.05.06	12.00	0.20	93.00	93.00	93.00	93.00	93.00	-2.63	54.30	0.00	54.30
E-Kancelaria	EKA0215	2015.02.26	11.00	23.51	92.82	92.80	94.00	96.00	96.00	-3.43	360.77	0.00	360.77
E-Kancelaria	EKA0816	2016.08.19	9.00	0.00	85.00	85.00	85.00	85.00	85.00	5.20	8.24	0.00	8.24
E-Kancelaria	EKA1115	2015.11.06	10.00	0.16	82.00	82.00	86.79	90.22	91.00	-9.45	37.85	0.00	37.85
E-Kancelaria	EKA1215	2015.12.04	9.00	17.01	80.00	82.00	82.00	85.00	84.00	-1.00	43.54	0.00	43.54
E-Kancelaria	EKA1016	2016.10.17	8.32	5.93	79.00	79.00	72.50	72.50	72.50	12.00	37.95	0.00	37.95
E-Kancelaria	EKA0616	2016.06.27	10.00	3.78	76.50	77.00	77.00	77.00	77.00	-0.30	22.90	0.00	22.90
E-Kancelaria	EKK1016	2016.10.25	9.00	4.44	76.00	76.00	70.00	70.00	70.00	6.10	5.78	0.00	5.78
Europejski Fundusz Medyczny	EFM0915	2015.09.07	10.80	20.12	102.50	102.50	102.50	102.50	102.50	0.00	5.22	0.00	5.22
Europejski Fundusz Medyczny	EFM0416	2016.04.29	10.10	0.36	101.40	101.40	101.40	101.45	101.00	0.40	40.58	0.00	40.58
Fabryka Konstrukcji Drewnianych	FKD0516	2016.05.09	9.50	1.30	102.00	102.00	101.00	100.60	100.60	1.50	32.27	0.00	32.27
Fabryka Konstrukcji Drewnianych	FKD0615	2015.06.13	10.00	41.64	99.25	98.70	98.70	98.70	98.70	-0.31	10.30	0.00	10.30
Fast Finance	FFI0116	2016.01.15	9.69	31.86	99.67	99.67	99.67	99.67	99.67	2.74	2.06	0.00	2.06
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	9.35	11.78	99.20	100.39	100.39	100.39	100.39	-1.19	1.00	0.00	1.00
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.75	0.00	99.10	99.90	99.90	99.93	99.93	-0.83	47.84	0.00	47.84
Fast Finance	FFI0315	2015.03.23	9.93	14.15	96.70	96.97	96.93	96.93	96.93	-0.23	3.92	0.00	3.92
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	9.24	43.80	101.00	101.20	101.20	101.20	101.20	-0.20	846.34	0.00	846.34
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	6.41	13.87	101.48	101.41	101.50	101.29	101.27	-0.02	849.66	0.00	849.66
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.53	2.42	101.04	101.04	101.04	101.04	101.04	0.48	13.14	0.00	13.14
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	6.29	29.81	101.00	101.00	101.00	100.65	100.65	0.35	438.93	0.00	438.93
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	6.20	0.00	100.85	100.61	100.61	100.02	100.60	0.25	32.60	0.00	32.60
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.92	7.62	100.80	100.80	100.80	100.30	100.30	0.50	44.65	0.00	44.65
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.98	8.19	100.67	101.00	101.00	100.99	100.99	-0.42	758.58	0.00	758.58
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	6.20	13.08	100.60	100.60	100.94	100.41	100.71	-0.12	1 257.57	0.00	1 257.57
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	6.15	23.93	100.50	100.50	100.50	99.90	99.90	0.60	19.52	0.00	19.52
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	6.25	25.51	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	-0.20	10.29	0.00	10.29
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.57	3.51	100.42	100.90	100.90	100.68	100.25	-0.51	353.04	0.00	353.04
Getin Noble	GNB0917	2019.09.01	6.08	11.99	100.31	100.67	100.67	100.67	100.67	-0.36	19.29	0.00	19.29
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	5.69	14.03	99.49	99.49	99.49	99.49	98.50	0.99	20.11	0.00	20.11
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	5.74	25.16	99.45	99.45	99.45	99.23	99.23	0.22	20.37	0.00	20.37
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	5.08	2.23	99.43	98.50	98.50	98.50	98.50	-0.06	149.78	0.00	149.78
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	5.51	9.21	99.40	99.25	99.25	99.25	99.25	0.15	152.49	0.00	152.49
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	5.74	11.95	99.39	99.37	99.20	99.19	99.19	0.20	352.28	0.00	352.28
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	5.23	5.16	99.20	99.37	99.10	98.50	98.50	0.70	742.09	0.00	742.09
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	5.64	11.74	99.20	99.19	99.19	98.80	98.80	0.40	153.48	0.00	153.48
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	5.69	19.49	99.07	99.07	99.00	99.00	99.00	-0.13	62.60	0.00	62.60
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.94	0.68	99.00	99.49	99.40	99.40	99.40	-0.40	16.88	0.00	16.88

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		
					31.10	30.10	29.10	28.10	27.10		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	5.45	6.57	98.88	98.88	98.88	98.88	99.50	-0.62	241.07	0.00	241.07
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	5.45	21.65	98.50	98.50	98.50	98.50	98.50	0.00	15.08	0.00	15.08
Ghelamco Invest	GHE0718	2018.07.11	7.69	261.25	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.00	313.46	0.00	313.46
GHELAMCO INVEST	GHC0718	2018.07.16	7.69	2 528.22	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	102.40	0.00	102.40
Gino Rossi	GRI0615	2015.06.26	9.45	35.99	103.25	101.50	101.50	101.50	101.50	1.75	10.68	0.00	10.68
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.87	1.43	100.71	100.70	100.74	100.56	100.71	-0.03	1 286.51	0.00	1 286.51
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	41.10	98.85	98.70	98.70	98.70	98.70	0.15	5.15	0.00	5.15
GTC	GTC0319	2019.03.11	7.02	121.17	100.39	100.39	100.40	100.40	100.40	-0.06	50.75	0.00	50.75
IIF	IIF1115	2015.11.09	7.96	1.31	100.90	100.90	100.50	100.50	100.50	0.40	112.55	0.00	112.55
Instalexport	INE1015	2015.10.19	8.78	5.77	95.00	95.00	95.00	94.10	94.10	0.90	19.98	0.00	19.98
Invista	INV1215	2015.12.21	8.78	12.51	101.00	101.00	101.00	101.00	101.09	-0.09	10.21	0.00	10.21
Invista	INV0615	2015.06.18	9.47	14.53	99.71	100.25	100.25	100.00	100.00	-0.29	11.16	0.00	11.16
IPF Investments Polska	IPP0615	2015.06.30	9.78	1 152.16	103.50	103.50	103.50	103.50	104.10	-0.60	522.46	0.00	522.46
Ivopol	IVO0616	2016.06.26	9.70	12.49	100.70	100.70	100.30	101.99	101.99	-1.30	43.99	0.00	43.99
Kanc. Medius	KME1015	2015.10.04	9.00	9.62	102.00	102.00	102.00	101.80	101.80	0.20	1.03	0.00	1.03
Kredyt Inkaso	KRI0717	2017.07.13	6.89	22.84	102.50	102.50	102.50	100.00	100.00	2.50	429.23	0.00	429.23
Kruk	KRU1217	2017.12.06	6.56	1.22	103.85	103.85	103.85	103.85	103.72	0.13	9.35	0.00	9.35
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.86	15.79	103.50	103.40	103.40	104.00	104.00	-0.50	366.70	0.00	366.70
Kruk	KRU0818	2018.08.13	7.17	0.00	103.21	103.21	101.00	101.00	101.00	2.21	5.16	0.00	5.16
Kruk	KRU0115	2015.01.05	7.27	7.57	100.40	100.70	100.70	100.70	100.70	-0.30	10.12	0.00	10.12
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	9.87	18.39	100.18	100.18	100.00	100.00	100.00	0.18	10.20	0.00	10.20
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	19.90	98.30	98.30	98.30	98.15	98.15	-0.20	18.03	0.00	18.03
M.W. Trade	MWT0216	2016.02.19	7.08	1.65	101.20	100.90	100.90	100.90	100.90	0.30	12.74	0.00	12.74
M.W. Trade	MWT0416	2016.04.26	6.38	0.30	101.20	101.20	101.00	101.00	101.00	0.20	5.07	0.00	5.07
M.W. Trade	MWD0216	2016.02.19	7.10	1.65	101.15	101.00	101.00	100.03	100.03	1.12	50.29	0.00	50.29
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.86	1.01	101.10	101.00	101.00	101.00	101.05	0.05	12.66	0.00	12.66
M.W. Trade	MWD1115	2015.11.07	6.30	0.09	100.50	100.99	100.99	100.00	100.00	0.50	87.01	0.00	87.01
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	6.34	0.10	100.50	100.95	100.95	100.95	100.95	-0.39	6.35	0.00	6.35
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.77	0.83	100.50	101.20	101.20	101.20	101.00	-0.50	5.09	0.00	5.09
M.W. Trade	MWT1215	2015.12.17	7.10	2.88	100.45	100.75	100.75	100.50	100.50	-0.05	11.18	0.00	11.18
Marvipol	MVP0415	2015.04.08	8.15	0.78	100.40	100.58	100.60	100.60	100.60	-0.10	566.24	0.00	566.24
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	7.20	28.80	102.99	102.99	103.15	103.15	103.15	-0.16	33.87	0.00	33.87
Mera	MER0616	2016.06.27	7.69	9.90	100.30	100.30	100.30	100.30	100.30	0.00	82.96	0.00	82.96
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	7.77	29.80	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	0.00	10.43	0.00	10.43
Midas	MDS0421	2021.04.16		0.00	64.00	63.50	63.50	63.50	63.50	0.50	48.00	0.00	48.00
Mikrokasa	MKR1115	2015.11.08	9.95	1.01	100.50	100.50	100.50	100.50	100.50	0.00	46.23	0.00	46.23
Millennium	MIL0317	2017.03.28	3.70	4.56	101.00	101.00	101.00	101.00	101.00	0.00	354.92	0.00	354.92
Mirbud	MRB0717	2017.07.03	7.69	2.78	100.75	100.00	100.00	100.20	100.00	-0.04	114.47	0.00	114.47
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	6.00	28.44	100.00	99.40	98.50	98.00	98.00	2.00	1 689.09	0.00	1 689.09
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.89	0.00	100.40	100.40	100.40	100.40	99.80	0.60	10.06	0.00	10.06
Nanotel	NAN0415	2015.04.16	12.00	0.89	100.79	100.79	100.79	100.80	100.50	-0.21	2.33	0.00	2.33
Nanotel	NAN1015	2015.10.01	12.00	1.38	100.34	100.45	101.50	101.50	101.50	-1.16	10.17	0.00	10.17
Navi Group	NAV0515	2015.05.25	8.66	18.74	96.50	96.50	96.50	96.50	96.50	-1.00	4.91	0.00	4.91
Navi Group	NAV0915	2015.09.16	9.03	14.35	94.50	94.50	94.50	94.50	94.50	0.00	7.68	0.00	7.68
Nordic Development	NOR1016	2016.10.21	12.00	6.90	105.50	105.50	105.50	105.50	104.99	0.51	2.12	0.00	2.12
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	6.69	15.58	102.00	101.49	101.49	101.49	101.49	0.50	34.00	0.00	34.00
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	7.14	32.86	100.05	100.00	100.00	100.00	100.00	0.05	2.07	0.00	2.07
PC Guard	PCG0415	2015.04.13	8.23	7.44	98.50	98.40	98.40	98.40	98.40	0.10	4.96	0.00	4.96
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	0.15	103.30	103.00	103.00	103.00	102.10	0.30	45.60	0.00	45.60
PCC Consumer Products Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	0.15	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	3.96	0.00	3.96
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.60	104.50	104.50	104.50	104.50	104.40	0.10	42.00	0.00	42.00
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	1.43	104.00	104.00	104.86	104.85	104.38	-0.38	64.34	0.00	64.34
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	1.27	102.79	102.80	102.80	102.86	102.86	-0.07	34.63	0.00	34.63
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.41	101.69	101.60	101.40	101.40	102.00	-0.31	23.83	0.00	23.83
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.44	101.15	101.19				101.15	431.32	0.00	431.32
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	12.96	101.89	101.10	101.36	101.36	101.36	-0.46	40.03	0.00	40.03
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	11.78	100.90	100.90	100.95	100.57	100.57	0.10	66.19	0.00	66.19
PCZ	PCZ0617	2017.06.30	9.40	11.07	100.50	100.50	100.89	100.50	100.50	-0.70	44.67	0.00	44.67
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	11.19	100.50	100.50	100.50	100.35	100.38	0.12	43.63	0.00	43.63
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	8.36	9.85	100.47	100.47	100.47	100.47	100.35	0.12	14.19	0.00	14.19
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	11.19	100.00	100.00	100.90	100.70	100.70	-0.70	66.11	0.00	66.11
PGNiG	PGN0617	2017.06.19	3.95	158.00	101.00	100.80	100.80	100.80	100.80	0.70	2 101.51	0.00	2 101.51
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.47	106.48	106.48	106.44	106.37	106.37	0.98	1 551.45	0.00	1 551.45
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.34	0.05	101.44	101.00	101.20	100.63	100.63	0.81	440.28	0.00	440.28
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	4.24	1.88	101.40	101.40	101.40	101.39	101.50	0.11	434.53	0.00	434.53
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	4.24	1.95	101.35	101.35	101.00	101.00	101.00	0.10	174.52	0.00	174.52
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.56	0.40	101.20	101.20	101.00	101.00	100.50	0.65	1 039.10	0.00	1 039.10
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	4.05	0.00	101.00	101.00	100.60	100.60	100.50	0.50	105.07	302.00	407.07
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	1.18	97.50	97.20	97.00	97.00	96.00	1.50	54.56	0.00	54.56

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		
					31.10	30.10	29.10	28.10	27.10		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Polkap	SFK1215	2015.12.23	8.77	12.01	99.13	99.13	99.13	99.13	99.20	-0.07	2.00	0.00	2.00
Polnord	PND0217	2017.02.11	7.02	0.17	101.00	101.15	101.15	101.15	101.15	-0.15	27.27	0.00	27.27
Polnord	PND0116	2016.01.22	6.87	0.40	100.75	100.70	100.70	100.70	100.70	0.05	0.30	0.00	0.30
Polski Gaz	PLG1216	2016.12.16	7.50	11.92	101.00	101.00	101.00	100.99	100.99	0.01	10.20	0.00	10.20
Poznańska 37	POA0117	2017.01.31	8.00	9.42	108.85	108.85	108.85	108.85	109.50	-0.65	559.27	0.00	559.27
Pragma Faktoring	PRF0315	2015.03.06	7.07	13.17	100.05	100.05	100.05	100.05	100.30	0.05	35.45	0.00	35.45
Pragma Faktoring	PRF1214	2014.12.12	7.21	30.42	99.31	99.30	99.30	99.30	99.30	0.01	2.04	0.00	2.04
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.21	6.91	100.99	100.99	100.99	100.99	100.99	0.00	107.74	0.00	107.74
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	7.24	31.94	100.25	99.00	98.90	98.90	98.90	1.35	9.28	0.00	9.28
PTI	PTI1115	2015.11.08	7.54	0.48	100.55	100.55	100.55	100.55	100.55	0.11	12.56	0.00	12.56
Quality All Dev.	QLT1115	2015.11.01	9.23	2.78	100.70	100.70	100.70	100.70	100.20	0.50	9.07	0.00	9.07
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	8.20	33.47	96.00	96.00	96.00	96.00	95.00	1.00	11.91	0.00	11.91
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.89	1.97	99.50	99.50	100.00	100.00	100.00	-0.50	5.07	0.00	5.07
Robyg	ROB0218	2018.02.26	6.66	1.42	104.30	104.30	104.30	104.29	104.29	0.01	10.56	0.00	10.56
Robyg	ROB0616	2016.06.23	7.20	28.01	104.13	104.13	104.13	103.80	103.80	0.33	57.63	0.00	57.63
Robyg	ROG0116	2016.01.15	6.79	2.23	104.00	104.00	104.00	104.00	104.00	-0.50	3.71	0.00	3.71
Robyg	ROG0218	2018.02.26	6.65	1.42	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	-0.50	10.43	0.00	10.43
Robyg	ROB0116	2016.01.14	7.59	2.52	101.70	101.70	101.70	101.70	103.00	-1.30	5.20	7 305.00	7 310.20
Robyg	ROG0615	2015.06.20	7.50	2.98	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.00	0.00	2 086.00	2 086.00
Robyg	ROB1216	2016.12.20	6.20	2.46	101.50	101.50	101.50	101.50	101.50	0.50	10.38	0.00	10.38
Robyg	ROB0615	2015.06.20	6.50	2.58	100.90	100.90	100.90	100.90	100.90	0.00	20.68	0.00	20.68
Ronson Europe	RON0716	2016.07.15	7.24	24.00	103.00	103.00	103.00	102.50	102.50	0.50	10.53	0.00	10.53
Trakcja	TRJ1215	2015.12.31	7.45	27.55	101.00	101.00	101.00	101.00	100.10	0.90	10.36	0.00	10.36
Trakcja	TRK1215	2015.12.31	6.45	23.86	100.70	100.70	100.50	100.50	100.50	0.20	5.15	0.00	5.15
Uboat - Line	UBT0415	2015.04.22	8.34	4.80	79.00	83.10	83.10	83.10	83.10	-4.00	42.91	0.00	42.91
Uboat - Line	UBT0915	2015.09.27	8.42	10.94	78.50	79.00	79.00	79.00	79.00	0.50	29.33	0.00	29.33
Unidevelopment	UND0317	2017.03.07	7.57	13.69	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.00	1 013.27	0.00	1 013.27
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	8.75	0.98	101.10	101.00	101.00	101.00	101.00	0.10	38.01	0.00	38.01
Vantage Development	VTG0816	2016.08.09	8.17	0.06	101.71	101.71	101.71	101.60	101.60	0.11	19.42	0.00	19.42
VIG	VIG0515	2015.05.08	12.00	1.32	100.00	100.00	99.00	99.00	99.00	1.00	22.02	0.00	22.02
VIG	VIG0115	2015.01.30	12.00	4.27	99.95	99.95	99.95	99.95	99.95	0.00	5.01	0.00	5.01
Voxel	VOX0716	2016.07.31	7.69	22.12	101.60	101.40	101.10	100.88	100.88	0.90	83.64	0.00	83.64
Voxel	VOL0716	2016.07.11	7.19	24.62	100.20	100.20	100.20	100.20	100.20	0.00	47.17	0.00	47.17
Warimpex	WXB0316	2016.03.31	9.30	10.96	99.15	100.00	100.00	100.00	100.00	-0.85	12.03	0.00	12.03
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	1.18	101.50	101.50	101.50	101.00	101.00	0.50	12.31	0.00	12.31
Werth-Holz	WHH1214	2014.12.07	8.76	1.58	98.00	98.10	98.10	98.10	98.10	2.90	11.86	0.00	11.86
Wierzyciel	WRL0516	2016.05.13	9.60	0.00	102.00	102.00	102.00	102.00	102.00	0.10	3.13	0.00	3.13
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	8.37	1.24	103.30	103.30	103.30	103.30	103.30	1.50	1.04	0.00	1.04
Włodarzewska	WLO1214	2014.12.15	8.00	1.27	98.50	98.50	98.50	98.50	98.50	-0.50	9.96	0.00	9.96
Work Service	WSE1016	2016.10.04	7.07	7.55	103.00	103.00	103.60	103.60	103.50	-0.50	23.87	0.00	23.87
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors										RAZEM:	31 200.34	9 693.00	40 893.34

ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI

Materiał ten został opracowany przez Dom Inwestycyjny Investors S.A. (DI Investors), spółkę podlegającą przepisom ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. 2014 r., poz. 94 - tekst jednolity, z późniejszymi zmianami), ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. 2013 r., poz. 1382 – tekst jednolity z późniejszymi zmianami), ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. nr 183 z 2005 r., poz. 1537 z późniejszymi zmianami).

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

DI Investors, 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. DI Investors oraz jego dyrektorzy lub pracownicy DI Investors 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 muszą 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 DI Investors oraz jego pracowników nie będzie odpowiedzialny za podjęcie jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji.

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

DI Investors nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające ze składania zleceń na podstawie niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub zakupu dowolnych instrumentów finansowych i nie powinien być traktowany jako oferta sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych. Ten dokument 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.

DI Investors 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.

DI Investors 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.

Wszelkie znaki towarowe, oznaczenia i loga zawarte w niniejszym dokumencie stanowią znaki towarowe, oznaczenia lub loga DI Investors lub podmiotów powiązanych.

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

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

Copyright © 2014 DI Investors S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

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