

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
PTI	PTI1115	5.51	27.4
FKD	FKD0615	5.50	43.0
EGB	EGB1217	5.00	2.1
Granit-Color	GRA0816	2.50	1.0
Eurocent	ERC0916	2.02	85.7
PCZ	PCZ0117	1.90	32.0
mBank	MBK1223	1.70	1143.8
Czerwona Torebka	CZT0416	1.50	17.2
Getin Noble	GNB0221	1.50	291.1
Getin Noble	GNB1019	1.49	1.0
Getin Noble	GNB0318	-1.19	168.2
MEXPOL	MPL0316	-1.50	3.9
Polbrand	PBD0616	-1.50	31.0
SAF	SAF1115	-2.00	1.4
Getin Noble	GNB1017	-2.24	111.4
Robinson Europe	RBS1017	-2.80	10.0
FKD	FKD0516	-3.00	17.9
Próchnik	PRC1215	-3.99	26.8
Kruk	KRU1018	-4.49	3.2
EFM	EFM0915	-7.49	9.6

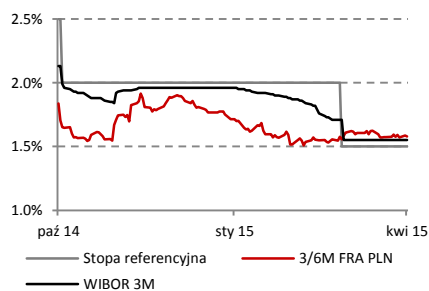
Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Alior Bank	ALR0924	-0.91	2,506.6
Pragma Faktoring	PRF1216	0.55	2,057.4
Amrest	AMR0919	1.37	2,051.3
PKN Orlen	PKN0219	1.49	1,864.2
Sygnity	SGN1217	0.00	1,553.0
SMT	SMT0917	-0.80	1,261.3
mBank	MBK1223	1.70	1,143.8
Ghelamco	GHE0718	-0.95	1,076.0
Multimedia Polska	MMP0520	-0.09	1,021.1
Reiffeisen	RBP1117	0.23	1,014.5

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

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



Źródło: Bloomberg

**Michał Mordel**

Analitik  
(+48) 22 378 9220  
Michal.Mordel@investors.pl

**Wojciech Woźniak**

Analitik, MPW nr. 2515  
(+48) 22 378 9203  
Wojciech.Wozniak@investors.pl

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**

**DEVELOPERZY** – 8 deweloperów mieszkaniowych opublikowało wyniki sprzedaży mieszkań w 1Q15. W minionym kwartale sprzedaż mieszkań w analizowanej grupie wyniosła 2 748 lokali w porównaniu do 2 443 lokali rok wcześniej.

**PAGED (02.04)** – Spółka wykupiła obligacje III serii zgodnie z terminem

**POZBUD (01.04)** – Obligacje na okaziciela serii A zostały wprowadzone do obrotu na Catalyst.

**POLNORD (01.04)** – Prezes spółki Piotr Wesołowski poinformował na konferencji, że Polnord planuje publiczną emisję obligacji niezabezpieczonych o wartości do PLN 100m.

**ALIOR BANK (01.04)** – Spółka wyemitowała obligacje serii G na PLN 192.5m o oprocentowaniu WIBOR6M+3.5%.

**CHEMOSERVIS-DWORY (31.03)** – KDPW zarejestrował obligacje serii A na okaziciela spółki

**ELZAB (31.03)** – Spółka zwiększyła pierwszą transzę emitowanych obligacji serii A z PLN 20m do PLN 25m (oprocentowanie WIBOR6M+1.8%).

**WORK SERVICE (31.03)** – Spółka wyemituje obligacje serii S o wartości nominalnej PLN 20m.

**BENEFIT SYSTEMS (31.03)** – Rada Nadzorcza spółki wyraziła zgodę na emisję obligacji o wartości od PLN 30m do PLN 50m

**SYNTHOS (31.03)** – Spółka wyemituje obligacje o wartości nominalnej EUR 50m o stałym oprocentowaniu 4%.

**ZM KANIA (31.03)** – Spółka uplasowała emisję o wartości PLN 25m o oprocentowaniu WIBOR3M+4.55%.

**BEST (30.03)** – Spółka wykupiła przedterminowo obligacje serii I o wartości nominalnej PLN 14.7m.

**Spółki po wynikach.**

W 4Q14 **BEST** zaraportował przychody na poziomie PLN 41.4m (+65% r/r). Zysk operacyjny wyniósł PLN 21.6m (+206% r/r), po wyłączeniu wpływu skonsolidowania **BEST II NSFIZ** zysk operacyjny wyniósł PLN 10.8m (+53% r/r). Na poziomie zysku netto spółka zaraportowała PLN 22.2m (+369% r/r), po skorygowaniu PLN 11.4m (+141% r/r).

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 26.3m** wobec PLN 24.1m tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 2.5m, odnotowano na obligacjach **Alior Banku** serii ALR0924. Całość obrotu była obrotem sesyjnym. Kurs serii spadł 0.9 punkta procentowego.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **PTI** (seria PTI1115). Kurs serii wzrósł o 5.5 punkta procentowego, z poziomu 85.0% do 90.5%. Obrót na serii wyniósł PLN 27.4k.

Obligacje spółki **EFM**, serii EFM0915, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 7.5 punkta procentowego ze 100.0% do 92.5%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 9.6k.

## Informacje ze spółek.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.58%	-0.02
Rentowność obligacji pięcioletnich	1.93%	-0.02
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.29%	-0.02
WIBOR6M	1.66%	0.00
WIBOR3M	1.65%	0.00
Stopa referencyjna	1.50%	0.00

Źródło: Bloomberg

**DEWELOPERZY** – 8 deweloperów mieszkaniowych opublikowało wyniki sprzedaży mieszkań w 1Q15.

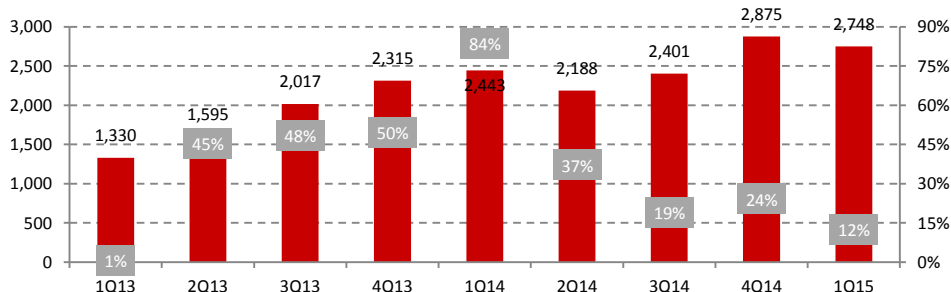
W minionym tygodniu deweloperzy giełdowi podali wyniki sprzedażowe mieszkań za pierwszy kwartał 2015. W tym wydaniu Tygodnia na Kredyt dokonaliśmy analizy sprzedaży lokali dla grupy 8 giełdowych spółek deweloperskich posiadających obligacje notowane na rynku Catalyst:

- Budimex Nieruchomości, Dom Development, LC Corp, Vantage Development, Marvipol, Polnord, Robyg, Ronson.

W minionym kwartale sprzedaż mieszkań w analizowanej grupie wyniosła 2 748 lokali w porównaniu do 2 443 lokali rok wcześniej, co oznacza wzrost o 12% r/r. Dynamika wzrostu r/r spadła w porównaniu z czwartym kwartałem 2014, gdy sprzedaż mieszkań wzrosła o 24% r/r.

### Sprzedaż mieszkań przez grupę wybranych deweloperów w ujęciu kwartalnym oraz dynamika sprzedaży r/r\*

Dane w liczbie lokali o ile nie podano inaczej



\* Suma dla wybranej grupy deweloperów: BDX, DOM, VTG, LCC, MVP, PND, ROB, RON

Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

Ostatnie 2 kwartały są najlepszym okresem dla grupy od początku 2011 roku. Sprzedaż za ostatnie pół roku wyniosła 5623 mieszkań wobec 4758 w analogicznym okresie poprzedniego roku (+18.1% r/r).

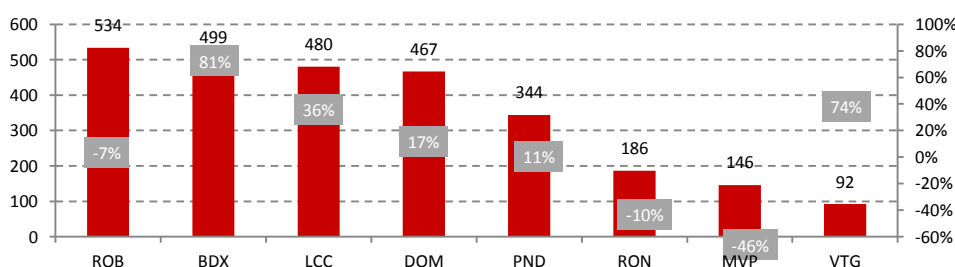
Tabela 1. Sprzedaż mieszkań przez wybraną grupę deweloperów PLNm

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	% r/r	% kw/kw
Robyg	576	480	513	549	534	-7%	-3%
Budimex Nieruchomości	275	278	478	654	499	81%	-24%
LC Corp	353	264	257	346	480	36%	39%
Dom Development	400	463	495	531	467	17%	-12%
Polnord	309	313	303	328	344	11%	5%
Ronson	206	210	149	146	186	-10%	27%
Marvipol	271	136	155	214	146	-46%	-32%
Vantage Development	53	44	51	107	92	74%	-14%
<b>Razem</b>	<b>2,443</b>	<b>2,188</b>	<b>2,401</b>	<b>2,875</b>	<b>2,748</b>	<b>12%</b>	<b>-4%</b>

Najwyższą sprzedaż mieszkań odnotował **Robyg**, który w 1Q15 sprzedał 534 lokali (-7% r/r), z kolei największy wzrost sprzedaży w porównaniu z pierwszym kwartałem 2014 r. odnotował Budimex: 81% r/r.

### Sprzedaż mieszkań przez wybranych deweloperów w pierwszym kwartale 2015 oraz dynamika sprzedaży w ujęciu rocznym

Dane w liczbie lokali o ile nie podano inaczej



Źródło: Dane spółek, obliczenia DI Investors

### Catalyst: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
BGK	IDS1018	115.30	6.25
BGK	IDS1018	110.13	6.25
Poznańska 37	POA0117	108.85	8.00
Poznańska 37	POB0117	108.00	8.00
Nordic Development	NOR1016	107.30	12.00
PKN Orlen	PKN0420	106.90	5.00
Kredyt Inkaso	KRI0916	106.00	7.50
Warimpex	WXF0218	106.00	7.81
Kruk	KRU0517	105.20	6.12
E-Kancelaria	EKA0715	68.00	9.91
Midax	MDS0421	65.00	
E-Kancelaria	EKA1115	64.80	10.00
E-Kancelaria	EKA0616	64.00	10.00
E-Kancelaria	EKA0515	63.90	12.00
E-Kancelaria	EKA1215	39.99	9.00
EBI	EIB0617	35.71	
Midax	MDS0421	34.28	
Uboat - Line	UBT0415	11.99	8.34
Uboat - Line	UBT0915	8.90	

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

### Catalyst: Dzień ustalenia praw do odsetek

Dzień	Spółka	Seria	Bież. oproc.
7-04	Czerwona Torebka	CZT0416	7.21
	PCC Rokita	PCR0416	7.50
	PCC Rokita	PCR1019	5.50
8-04	GNB Auto Plan	GNA0725	4.04
	Admiral Boats	ADM0415	9.16
9-04	Kancelaria Medius	KME0416	9.00
	Getin Noble	GNB1017	5.49
	Elemental Holding	EMT1019	4.62
	Elemental Holding	EMT1017	4.52
	E-Kancelaria	EKA1016	8.32
	Lokum Deweloper	LKD1017	6.01
	MCI Management	MCI1017	5.94
	MW Trade	MWT0417	6.04
	PCC Rokita	PCR0419	5.50
	Robinson Europe	RBS1017	9.06
	Instalexport	INE1015	8.78
	Getin Noble	GNB1019	5.57
	Ghelamco	GHI0415	8.01
Ghelamco	GHE0415	8.01	
Energia	ENG1019	3.54	
Echo Investment	ECH0418	5.17	

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca 1H15**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2015.04.08	Marvipol	39	n.a.
2015.04.13	PC Guard	5	n.a.
2015.04.14	Admiral Boats	5	n.a.
2015.04.16	Admiral Boats	5	-2.0%
2015.04.20	Ghelamco	56	1.5%
2015.04.20	Ghelamco	3	0.0%
2015.04.22	Uboat - Line	3	-88.0%
2015.04.27	Murapol	8	0.1%
2015.04.30	2C Partners	4	-0.2%
2015.05.06	E-Kancelaria	2	-36.1%
2015.05.08	VIG	3	-20.0%
2015.05.16	Murapol	8	-0.2%
2015.05.18	Echo	115	1.0%
2015.05.25	LC Corp	65	0.0%
2015.05.28	Unibep	11	0.3%
2015.05.28	Casus	10	-0.5%
2015.06.08	Kredyt Inkaso	69	1.1%
2015.06.10	MYSŁAW	2	1.6%
2015.06.13	FKD	2	-9.0%
2015.06.18	PCC Rokita	20	1.4%
2015.06.18	Ferratum	10	0.0%
2015.06.18	Invista	4	-1.5%
2015.06.20	Robyg	10	-0.2%
2015.06.22	PTI	4	-7.0%
2015.06.23	Mikrokasa	1	0.0%
2015.06.26	Gino Rossi	20	0.5%
2015.06.29	BBF	3	-1.0%
2015.06.29	Alior Bank	147	0.0%
2015.06.29	Best	13	0.0%
2015.06.30	IPF	200	1.2%
2015.06.30	Kleba Invest	3	-2.0%
2015.06.30	PCZ	8	-0.1%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors

**PAGED (02.04) – Spółka wykupiła obligacje III serii zgodnie z terminem.** Cena wykupu obligacji (bez odsetek za ostatni okres odsetkowy) była równa wartości nominalnej obligacji PLN 20m.

**POZBUD (01.04) – Obligacje na okaziciela serii A zostały wprowadzone do obrotu na Catalyst.** Wartość nominalna wprowadzonych do obrotu obligacji wynosi PLN 50m.

**POLNORD (01.04) – Prezes spółki Piotr Wesołowski poinformował na konferencji, że Polnord planuje publiczną emisję obligacji niezabezpieczonych o wartości do PLN 100m.** Wesołowski dodał, że celem jest zmiana struktury finansowania, a także zakup nowych projektów, a wyemitowane obligacje mają być najtańszym jak do tej pory źródłem finansowania dla spółki.

**ALIOR BANK (01.04) – Spółka wyemitowała obligacje serii G na PLN 192.5m o oprocentowaniu WIBOR6M+3.5%.** Obligacje mają termin zapadalności za 6 lat.

**CHEMOSERVIS-DWORY (31.03) – KDPW zarejestrował obligacje serii A na okaziciela.** Wartość nominalna zarejestrowanych obligacji wynosi PLN 15m.

**ELZAB (31.03) – Spółka zwiększyła pierwszą transzę emitowanych obligacji serii A z PLN 20m do PLN 25m (oprocentowanie WIBOR6M+1.8%).** Niezabezpieczone obligacje trzyletnie emitowane są w ramach programu o wartości PLN 50m. Termin wykupu obligacji to 3 kwietnia 2018 r. Wiceprezes Elzabu Jerzy Popławski w wywiadzie poinformował, że celem emisji jest zmiana finansowania krótkoterminowego na długoterminowe. Pomimo emisji obligacji, zarząd nie zmienia planów wypłaty dywidendy za 2014 r.

**WORK SERVICE (31.03) – Spółka wyemituje obligacje serii S o wartości nominalnej PLN 20m.** 30 marca zarząd dokonał przydziału całej puli zaoferowanych obligacji między inwestorów.

**BENEFIT SYSTEMS (31.03) – Rada Nadzorcza spółki wyraziła zgodę na emisję obligacji o wartości od PLN 30m do PLN 50m.** Program zakłada emisję niezabezpieczonych obligacji w trybie emisji niepublicznej.

**SYNTHOS (31.03) – Spółka wyemituje obligacje o wartości nominalnej EUR 50m o stałym oprocentowaniu 4%.** Obligacje z gwarancją do 150% wartości nominalnej emisji, o stałym oprocentowaniu 4%, zapadają będą 30 września 2021r. Całość emisji obejmie EBOiR. Obligacje zostaną wyemitowane w ramach dodatkowej emisji (tzw. "tap issue") względem emisji o łącznej wartości nominalnej EUR 350m, którą Synthos sprzedał we wrześniu 2014 r. Środki z emisji dodatkowych obligacji mają być przeznaczone na finansowanie oraz refinansowanie projektów inwestycyjnych oraz prac badawczych i rozwojowych grupy Synthos.

**ZM KANIA (31.03) – Spółka uplasowała emisję o wartości PLN 25m o oprocentowaniu WIBOR3M+4.55%.** Całą emisję objął jeden inwestor. Obligacje mają termin zapadalności za 3 lata.

**BEST (30.03) – Spółka wykupiła przedterminowo obligacje serii I o wartości nominalnej PLN 14.7m.** Przedterminowy wykup obligacji został przeprowadzony na żądanie emitenta.

## Spółki po wynikach.

### BEST

W 4Q14 BEST zaraportował przychody na poziomie PLN 41.4m (+65% r/r). Przychody ze sprzedaży certyfikatów wyniosły PLN 9.7 (-31% r/r), wzrost wartości udziałów w jednostkach konsolidowanych metodą praw własności wyniósł PLN 20.1m (+113% r/r), dodatkowo przychody w 4Q14 zostały powiększone o PLN 10.8m w wyniku objęcia pełną konsolidacją BEST II NSFIZ i rozpoznania przychodów z wyceny do wartości godziwej jego certyfikatów. Wyłączając wpływ tej transakcji przychody w 4Q14 wzrosły 22% r/r do poziomu PLN 30.6m.

Zysk operacyjny wyniósł PLN 21.6m (+206% r/r), po wyłączeniu wpływu skonsolidowania BEST II NSFIZ zysk operacyjny wyniósł PLN 10.8m (+53% r/r). Na poziomie zysku netto spółka zaraportowała PLN 22.2m (+369% r/r), po skorygowaniu PLN 11.4m (+141% r/r).

**Tabela 1. BEST: Wyniki za 4Q14.**

PLNm												
	4Q13	3Q14	4Q14	4Q14*	YoY	YoY*	QoQ	2013	2014	2014*	YoY	YoY*
Przychody	25.0	28.8	41.4	30.6	65%	22%	43%	131.4	124.0	113.2	-6%	-14%
EBIT	7.1	11.8	21.6	10.8	206%	53%	83%	80.0	67.9	57.1	-15%	-29%
Zysk netto	4.7	8.5	22.2	11.4	369%	141%	160%	70.6	59.2	48.4	-16%	-31%

\* skorygowano o wpływ konsolidacji BEST II NSFIZ

Źródło: Dane spółki

Dług netto spółki wzrósł o 177% r/r do poziomu PLN 160.8m, na dług netto wpływ miała konsolidacja BEST II NSFIZ: PLN 21.4m gotówki, oraz PLN 40.8m wartości bilansowej obligacji serii C wyemitowanych przez fundusz. Łączne zobowiązania z tytułu obligacji wyniosły PLN 197.8m (99.7% zadłużenia ogółem). Zadłużenie krótkoterminowe wynosiło PLN 13.5m. Wskaźnik długu netto do kapitałów własnych wyniósł 0.80x wobec 0.38x na koniec 2013r.

W 2015r. BEST do tej pory wykupił przedterminowo stałokuponowe obligacje serii H oraz I (PLN 10m i PLN 15m); a także wyemitował obligacje serii K3 i K4 (PLN 35m i PLN 20m). Uwzględniając wpływ tych działań na poziom zadłużenia dług brutto BEST wzrósł o PLN 30m do poziomu ok. PLN230m

**Tabela 2. BEST: aktywne serie obligacji**

Seria	Wartość (PLNm)	Oprocentowanie nominalne	Data emisji	Termin wykupu	Rodzaj emisji	Notowanie na Catalyst	Status
H	10	8.98 pp	11.03.2013	11.09.2016	prywatna	nie	Wykupiona**
I	15	8.98 pp	28.03.2013	28.09.2016	prywatna	tak	Wykupiona**
G	39	WIBOR 3M + 4.7pp	28.11.2012	28.05.2016	publiczna	tak	
K1	45	WIBOR 3M + 3.8 pp	30.04.2014	30.04.2018	publiczna	tak	
K2	50	6.00 pp	30.10.2014	30.10.2018	publiczna	tak	
C*	40	WIBOR 6M + 4.3 pp	17.02.2014	17.01.2018	prywatna	tak	
K3**	35	WIBOR 3M + 3.3 pp	10.03.2015	10.03.2019	publiczna	tak	
K4**	20	WIBOR 3M + 3.5 pp	10.03.2015	10.03.2020	publiczna	tak	

\*seria wyemitowana przez BEST II NSFIZ

\*\*emisje i wykupy po dniu bilansowym

Źródło: Dane spółki

**Tabela 3. BEST: serie obligacji na Catalyst**

Seria	Data wykupu	Kurs	Bieżące oprocentowanie
BST0516	2016.05.28	100.2	6.53
BST0916	2016.09.28	99.7	8.98
BS20118	2018.01.17	101.0	6.34
BST0418	2018.04.30	100.9	5.81
BST1018	2018.10.30	100.7	6.00
BST0319	2019.03.10	100.3	5.11
BST0320	2020.03.10	100.8	5.31

Źródło: Catalyst

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-04-02

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Capital Park SA	CAP1217	53.9	PLN	2014-12-23	2017-12-23	3.0	3M	4.30%		100.0	5.95%
Ghelamco	GHE0619	50.0	PLN	2014-12-16	2019-06-16	4.5	6M	3.50%	Tak	99.5	5.31%
Echo Investment	ECH0418	50.0	PLN	2014-10-20	2018-04-20	3.5	6M	3.15%		102.5	3.86%
Echo Investment	ECH0318	75.0	PLN	2014-10-06	2018-03-04	3.4	6M	3.15%		102.6	3.74%
Ghelamco	GHE0918	6.3	EUR	2014-09-30	2018-09-28	4.0	EURIBOR	4.30%	Tak	100.0	4.39%
Ghelamco	GHE1117	37.8	PLN	2014-08-26	2017-11-27	3.3	6M	4.75%	Tak	101.3	5.88%
Echo Investment	ECH0716	25.0	PLN	2014-07-22	2016-07-02	1.9	6M	2.85%		101.8	3.08%
Echo Investment	ECH0616	50.0	PLN	2014-07-21	2016-06-26	1.9	6M	2.95%		101.7	3.24%
Ghelamco	GHK0718	11.2	PLN	2014-07-16	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	100.8	5.91%
Ghelamco	GHC0718	30.8	PLN	2014-07-15	2018-07-16	4.0	6M	5.00%	Tak	100.0	6.21%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-09	2018-07-09	4.0	6M	4.50%	Tak	99.5	6.18%
Ghelamco	GHI0718	30.0	PLN	2014-07-04	2018-07-04	4.0	6M	4.50%	Tak	100.9	5.89%
Vantage	VTG0617	23.5	PLN	2014-06-16	2017-06-16	3.0	3M	4.30%	Tak	100.1	5.46%
Vantage	VTG0618	13.3	PLN	2014-06-16	2018-06-16	4.0	3M	4.95%		101.4	6.09%
LC Corp SA	LCC0619	50.0	PLN	2014-06-06	2019-06-06	5.0	6M	3.50%		102.5	4.51%
Ronson	RON0218	5.0	PLN	2014-05-23	2018-02-23	3.8	6M	4.25%		102.0	4.80%
Ronson	RON0518	28.0	PLN	2014-05-20	2018-05-20	4.0	6M	3.50%	Tak	101.0	4.82%
Echo Investment	ECH0519	70.5	PLN	2014-05-15	2019-05-15	5.0	6M	3.60%		100.0	5.27%
Ghelamco	GHE0418	27.2	PLN	2014-04-25	2018-04-25	4.0	6M	4.50%	Tak	101.7	5.55%
Ghelamco	GHE0718	120.4	PLN	2014-04-11	2018-07-11	4.3	6M	5.00%	Tak	100.0	6.58%
GTC	GTC0319	200.0	PLN	2014-03-10	2019-03-11	5.0	6M	4.50%		100.1	6.11%
Robyg	ROG0218	15.0	PLN	2014-02-28	2018-02-26	4.0	3M	4.00%		103.9	4.23%
Robyg	ROB0218	45.0	PLN	2014-02-25	2018-02-26	4.0	6M	4.00%		104.5	3.55%
Echo Investment	ECH0219	100.0	PLN	2014-02-19	2019-02-19	5.0	6M	3.60%		101.5	3.61%
Polnord	PND0217	50.0	PLN	2014-02-11	2017-02-11	3.0	3M	4.35%	Tak	99.7	5.58%
BBI Development	BBI0217	53.0	PLN	2014-02-06	2017-02-07	3.0	6M	6.00%		102.0	6.53%
Ghelamco	GHE0118	114.5	PLN	2014-01-29	2018-01-29	4.0	6M	5.00%	Tak	101.0	6.30%
Robyg	ROB1216	35.0	PLN	2013-12-20	2016-12-20	3.0	6M	3.50%		102.0	3.79%
LC Corp	LCC1018	50.0	PLN	2013-10-31	2018-10-30	5.0	6M	3.50%		102.6	4.37%
Ghelamco	GHE0816	9.2	PLN	2013-08-14	2016-08-12	3.0	6M	4.00%		99.5	4.56%
Vantage	VTG0816	20.0	PLN	2013-08-09	2016-08-09	3.0	3M	5.50%		100.4	6.69%
Ronson	RON0716	9.3	PLN	2013-07-15	2016-07-15	3.0	6M	4.55%		102.5	4.63%
Ghelamco	GHE0716	20.0	PLN	2013-07-12	2016-07-12	3.0	6M	5.00%		100.5	4.66%
Echo Investment	ECH0618	80.0	PLN	2013-06-19	2018-06-19	5.0	6M	3.50%		102.5	4.33%
Robyg	ROB0616	90.0	PLN	2013-06-19	2016-06-23	3.0	6M	4.50%		102.1	3.24%
Ronson	RON0616	23.6	PLN	2013-06-14	2016-06-14	3.0	6M	4.55%		102.5	3.65%
Ronson	RON0617	83.5	PLN	2013-06-14	2017-06-14	4.0	6M	3.75%	Tak	102.5	3.99%
Dom Development	DOM0318	50.0	PLN	2013-03-26	2018-03-26	5.0	6M	2.65%		101.7	3.70%
BBI Development	BBI0216	22.0	PLN	2013-02-20	2016-02-22	3.0	6M	6.50%		101.5	7.99%
Echo Investment	ECH0417	200.0	PLN	2013-01-31	2017-04-28	4.2	6M	3.80%		103.4	2.65%

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 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	90%	42%	1.3x	0.3x	0.1x	25.1x	0.6x	-1.1x
Dom Development	9%	5%	3.7x	0.8x	2.5x	1.1x	3.1x	5.8x
Echo Investment	89%	42%	2.6x	1.3x	1.5x	12.8x	1.4x	0.6x
GTC	172%	55%	1.0x	0.9x	0.7x	23.7x	0.9x	1.9x
JW Construction	37%	16%	1.8x	1.7x	0.5x	16.0x	0.4x	2.4x
LC Corp	51%	24%	3.1x	0.9x	2.7x	8.3x	2.4x	4.6x
Marvipol	67%	24%	2.2x	0.5x	0.9x	2.4x	3.7x	6.8x
Polnord	40%	24%	2.7x	0.7x	0.8x	19.1x	0.8x	-0.7x
Rank Progress	134%	50%	1.4x	0.7x	0.2x	74.4x	0.3x	1.1x
Robyg	46%	18%	2.6x	1.0x	2.2x	3.2x	2.9x	1.2x
Ronson	37%	20%	5.5x	0.6x	76.0x	-10.9x	-1.2x	-4.0x
Vantage Development	48%	28%	3.5x	1.3x	2.3x	30.0x	0.7x	-7.8x

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

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2015-04-02

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		100.5	4.82%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.8	4.70%
Pragma Faktoring SA	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	101.3	5.29%
Casus Finanse SA	CAS1117	24.0	PLN	2014-11-14	2017-11-14	3.0	6M	5.20%		100.2	6.61%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		103.0	4.40%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		100.6	5.78%
e-Kancelaria	EKA0916	3.0	PLN	2014-09-15	2016-09-15	2.0	3M	6.39%		74.9	30.20%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	99.9	5.57%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.1	5.31%
e-Kancelaria	EKK1016	1.8	PLN	2014-04-25	2016-10-25	2.5	3M	6.29%		82.0	8.96%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		101.0	5.12%
e-Kancelaria	EKA0816	2.8	PLN	2014-02-19	2016-08-19	2.5	3M	6.29%		69.8	70.17%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		101.0	5.21%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		101.8	5.38%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.7	4.95%
e-Kancelaria	EKK1215	1.0	PLN	2013-12-23	2015-12-23	2.0	3M	6.30%		80.0	65.06%
KRUK	KRU1217	15.0	PLN	2013-12-06	2017-12-06	4.0	3M	4.00%		104.5	3.87%
KRUK	KRU1218	10.0	PLN	2013-12-05	2018-12-05	5.0	3M	4.30%		105.2	2.92%
e-Kancelaria	EKA1215	4.5	PLN	2013-12-04	2015-12-04	2.0	3M	6.30%		40.0	293.63%
Presco Group	PRE1117	35.0	PLN	2013-11-28	2017-11-28	4.0	6M	4.40%		100.6	5.78%
Fast Finance	FFI1116	8.6	PLN	2013-11-15	2016-11-15	3.0	6M	7.00%	Tak	99.0	9.21%
GPM Vindexus	VIN1116	10.0	PLN	2013-11-08	2016-11-08	3.0	3M	6.25%	Tak	104.5	4.49%
e-Kancelaria	EKA1016	2.3	PLN	2013-10-17	2016-10-17	3.0	6M	6.29%		71.0	135.86%
KRUK	KRU1018	40.0	PLN	2013-10-03	2018-10-03	5.0	3M	4.50%		105.0	3.32%
Fast Finance	FFI0916	3.9	PLN	2013-09-27	2016-09-27	3.0	6M	7.00%	Tak	100.0	8.65%
DTP	DTP0816	11.0	PLN	2013-08-23	2016-08-22	3.0	3M	4.50%	Tak	100.0	5.33%
KRUK	KRU0818	50.0	PLN	2013-08-13	2018-08-13	5.0	3M	4.50%		105.0	3.31%
Best	BS30615	31.0	PLN	2013-06-28	2015-06-29	2.0	3M	4.00%		100.0	1.55%
e-Kancelaria	EKA0616	2.5	PLN	2013-06-28	2016-06-27	3.0	-	10.00%		64.0	1054.85%
KRUK	KRU0618	15.0	PLN	2013-06-25	2018-06-25	5.0	3M	4.50%		104.8	3.35%
Presco Group	RNK0616	131.8	PLN	2013-06-14	2016-06-16	3.0	6M	5.50%		95.0	11.35%
KRUK	KRU0517	40.0	PLN	2013-05-20	2017-05-20	4.0	3M	4.20%		105.2	3.17%
e-Kancelaria	EKA0515	1.8	PLN	2013-05-06	2015-05-06	2.0	-	12.00%		63.9	1324.41%
e-Kancelaria	EKA1115	3.6	PLN	2013-05-06	2015-11-06	2.5	-	10.00%		64.8	215.77%
Best	BST0916	14.7	PLN	2013-03-28	2016-09-28	3.5	-	8.98%		99.7	n.d.
KRUK	KRU0317	30.0	PLN	2013-03-07	2017-03-07	4.0	3M	4.60%		105.0	3.54%
Fast Finance	FFI0116	10.9	PLN	2013-01-10	2016-01-15	3.0	6M	7.00%		99.5	9.42%
KRUK	KRU1216	20.0	PLN	2012-12-06	2016-12-06	4.0	3M	4.60%		105.0	3.22%
Best	BST0516	39.0	PLN	2012-11-28	2016-05-28	3.5	3M	4.70%		100.2	5.35%
KRUK	KRU1116	30.0	PLN	2012-11-05	2016-11-05	4.0	3M	4.60%		103.3	3.19%
Presco Group	PRE0815	10.0	PLN	2012-08-08	2015-08-08	3.0	6M	5.00%		103.5	-1.99%
e-Kancelaria	EKA0715	1.5	PLN	2012-07-11	2015-07-11	3.0	6M	7.86%		68.0	578.91%
Fast Finance	FFI0315	30.0	PLN	2012-03-23	2015-03-23	3.0	6M	7.50%	Tak	88.9	1.56%
KRUK	KRU0316	108.0	PLN	2012-03-21	2016-03-21	4.0	3M	4.40%	Tak	103.5	2.32%

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 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	80.6%	38.1%	14.1	277%	2.3	7.0	55%	48%
DTP	16.0%	12.6%	21.8	270%	0.8	9.1	53%	50%
Fast Finance	113.0%	19.6%	4.9	9%	4.4	2.3	47%	37%
Kredyt Inkaso	134.2%	51.9%	4.7	42%	4.5	2.7	65%	38%
Kruk	131.3%	50.6%	5.0	59%	3.5	4.5	43%	31%
P.R.E.S.C.O.	39.4%	25.7%	7.8	64%	4.6	1.6	19%	53%

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



## 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	2014.11.26	2015.03.05	2015.03.05	2015.03.05	2015.03.05	2014.10.22	2014.11.26	2014.11.26
Perspektywa	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna	stabilna	negatywna	stabilna	stabilna
Spółka	ING	BGK						
Rating	A	A-						
Data	2014.11.26	2015.03.06						
Perspektywa	negatywna	stabilna						

Źródło: Fitch

### Ratingi Fitch na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKP Intercity
Rating	BBB-	BBB	BBB	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB
Data	2014.12.12	2014.10.07	2014.11.06	2015.03.12	2014.10.24	2014.11.06	2014.11.06	2015.01.14
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna	stabilna
Spółka	Aquanet	KHW	JSW					
Rating	BBB	BB-	B+					
Data	2014.12.02	2014.11.14	2014.10.20					
Perspektywa	stabilna	stabilna	stabilna					

Źródło: Fitch

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart. emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (2015-04-03)	YTM (%) (2015-04-03)	Rating Fitch	Z-Spread (2015-04-03)
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	350.00	0.04%	100.35	3.94%	Ba2*	352 pb
BOŚ	2011-05-11	2016-05-11	5.0	6.000%	EUR	250.00	-0.04%	106.09	0.39%	BBB	15 pb
mBank	2012-10-12	2015-10-12	3.0	2.750%	EUR	500.00	-0.05%	101.33	0.15%	A	-3 pb
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.17%	104.44	1.20%	A	155 pb
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.16%	102.49	1.72%	A	142 pb
Ciech	2012-11-28	2019-11-30	7.0	9.500%	EUR	245.00	-0.17%	110.75	6.76%	B1*	269 pb
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.05%	110.27	1.10%	BBB	78 pb
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.03%	103.47	0.78%	BBB+	50 pb
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.06%	105.81	0.83%	Baa3*	62 pb
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.06%	103.79	1.85%	BBB-	144 pb
PKO BP	2012-09-21	2015-12-21	3.2	2.536%	CHF	500.00	0.03%	101.89	-0.15%	A2/*.*	31 pb
PKO BP	2010-10-21	2015-10-21	5.0	3.733%	EUR	800.00	-0.11%	101.92	0.15%	A2/*.*	-12 pb
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	0.00%	104.35	0.05%	A2/*.*	69 pb
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	106.19	3.68%	A2/*.*	190 pb
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.08%	105.00	0.98%	A2/*.*	69 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.750%	EUR	542.50	-0.42%	113.59	8.26%	B2*	150 pb
Polkomtel	2012-01-26	2020-01-31	8.0	11.625%	USD	500.00	0.00%	113.00	8.30%	B2*	202 pb
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	500.00	-0.06%	101.92	0.91%		62 pb
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	430.00	-0.03%	112.22	4.89%	B1*	159 pb
TVN	2010-11-19	2018-11-15	8.0	7.875%	EUR	96.00	-0.72%	104.13	6.57%	B1*	215 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		
					2.04	1.04	31.03	30.03		Sesyjny	Pakietowy	Razem
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	2.08	100.1	100.1	100.1	99.3	0.75	5.0	0.0	5.0
2C Partners	2CP0316	2016.03.31	10.00	0.22	100.5	99.8	99.8	99.8	0.75	1.1	0.0	1.1
2C Partners	2CP0416	2016.04.30	10.00	1.84	100.0	100.1	100.1	100.1	0.41	15.5	0.0	15.5
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	29.90	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	10.3	0.0	10.3
2C Partners	2CP0415	2015.04.30	11.50	2.11	99.8	99.8	100.1	100.1	-0.31	4.1	0.0	4.1
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	17.47	99.5	99.5	99.5	99.5	0.00	3.0	0.0	3.0
Admiral Boats	ADB0415						98.0	98.0	-0.80	3.0	0.0	3.0
Admiral Boats	ADM0415	2015.04.16	9.16	21.82	98.0	98.0	98.0	99.0	-1.00	15.0	0.0	15.0
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.80	1.71	100.3	101.2	101.2	101.2	-0.91	2506.6	0.0	2506.6
Amrest	AMR0919	2019.09.10	4.40	119.34	101.4	100.0	100.0	100.0	1.37	2051.3	0.0	2051.3
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	6.83	0.73	101.6	101.6	101.7	101.7	-0.09	0.4	0.0	0.4
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	6.65	0.20	101.0	101.1	101.1	101.1	-0.10	10.1	0.0	10.1
BBF	BBF0615	2015.06.29	11.00	3.04	99.0	99.0	100.0	98.4	0.65	61.1	0.0	61.1
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.99	13.57	102.0	102.0	102.0	102.0	0.00	78.5	0.0	78.5
BEST	BST1018	2018.10.30	6.00	1.12	100.7	100.7	100.6	100.2	0.65	385.4	0.0	385.4
Best	BST0418	2018.04.30	5.81	1.08	100.9	100.5	100.5	100.3	0.60	454.0	0.0	454.0
BEST	BST0319	2019.03.10	5.11	0.41	100.3	100.1	100.5	100.0	0.15	387.5	0.0	387.5
BEST	BST0320	2020.03.10	5.31	0.42	100.8	101.0	101.0	101.0	-0.21	45.7	0.0	45.7
Best	BST0516	2016.05.28	6.53	0.70	100.2	100.2	100.2	101.0	-0.84	1.1	0.0	1.1
BEST	BS20118	2018.01.17	6.34	1.41	101.0	101.0	100.2	100.2	0.85	20.4	0.0	20.4
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	6.96	0.31	100.2	100.0	100.0	99.8	0.37	43.6	0.0	43.6
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.55	2.40	100.0	100.0	99.9	99.9	0.00	96.0	0.0	96.0
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	5.95	0.26	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	5.4	0.0	5.4
Capital Park	CAP0715	2015.07.09	7.05	1.72	100.0	100.0	100.0	100.0	-0.03	11.4	0.0	11.4
Casus Finanse	CAS0515	2015.05.28	6.90	2.48	99.5	99.5	99.5	99.5	0.00	14.2	0.0	14.2
Copernicus	CRS0416	2016.04.10	5.73	0.00	98.5	98.5	98.5	97.3	1.20	1.0	0.0	1.0
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	8.21	0.00	100.5	100.5	100.5	99.6	0.45	60.5	0.0	60.5
Czerwona Torebka	CZT0416	2016.04.15	7.21	0.00	82.5	82.5	82.5	81.0	1.50	17.2	0.0	17.2
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	4.90	1.29	101.8	101.8	101.8	101.4	0.40	5.2	0.0	5.2
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.95	0.47	102.6	102.6	102.6	102.5	0.10	537.7	0.0	537.7
Echo Investment	ECH0616	2016.06.26	5.00	1.41	101.7	101.7	101.7	101.7	0.05	19.1	0.0	19.1
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	6.95	9.71	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	87.8	0.0	87.8
EFM	EFM0416	2016.04.29	10.10	18.54	98.0	98.0	98.0	98.5	-0.50	8.0	0.0	8.0
EFM	EFM0915	2015.09.07	10.80	10.04	92.5	92.5	100.0	100.0	-7.49	9.6	0.0	9.6
EGB	EGB1217	2017.12.22	8.05	23.38	102.0	97.0	97.0	97.0	5.00	2.1	0.0	2.1
Ekopaliwa Chelm	EPC0716	2016.07.31	15.00	2.75	100.5	100.5	100.8	100.8	-0.55	14.2	0.0	14.2
Eurocent	ERC0916	2016.09.08	9.00	0.76	100.0	100.0	100.0	97.5	2.02	85.7	0.0	85.7
Eurocent	ERC0815	2015.08.30	10.00	1.01	100.8	100.5	100.2	100.2	0.65	25.8	0.0	25.8
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.66	2.85	100.0	99.6	99.6	99.6	0.40	32.0	0.0	32.0
Fast Finance	FFI0116	2016.01.15	9.05	20.58	99.5	100.0	100.0	99.5	0.00	4.1	0.0	4.1
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	9.03	35.63	99.0	99.4	99.4	99.4	-0.50	33.9	0.0	33.9
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.55	31.86	102.3	102.3	102.3	102.3	0.00	107.4	0.0	107.4
Ferratum Capital Poland	FRR0615	2015.06.18	8.55	26.00	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	13.3	0.0	13.3
FKD	FKD0615	2015.06.13	10.00	31.78	91.0	91.0	91.1	88.6	5.50	43.0	0.0	43.0
FKD	FKD0516	2016.05.09	9.50	39.56	90.5	90.5	90.0	90.0	-3.00	17.9	0.0	17.9
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.95	6.92	95.5	95.5	95.5	95.5	1.50	291.1	0.0	291.1
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.57	25.94	99.0	99.0	99.0	99.0	1.49	1.0	0.0	1.0
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	5.05	17.16	97.1	97.1	97.2	97.2	0.83	12.8	0.0	12.8
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.76	1.17	96.5	96.5	96.5	97.0	0.50	21.3	0.0	21.3
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.65	6.81	99.9	99.9	100.1	100.1	0.40	363.4	0.0	363.4
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.66	3.45	95.9	95.0	95.9	95.9	0.40	103.1	0.0	103.1
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.53	24.70	99.5	99.9	99.5	99.1	0.35	84.5	0.0	84.5
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.48	21.32	98.8	98.8	98.8	98.4	0.35	1.0	0.0	1.0
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	5.08	22.69	96.3	96.0	96.0	96.0	0.30	105.2	0.0	105.2
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.50	16.12	97.5	98.7	98.8	98.3	0.20	192.9	0.0	192.9
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.37	5.88	98.8	98.0	98.8	98.7	0.10	66.4	0.0	66.4
Getin Noble	GNB0817	2017.08.10	5.43	847.97	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	503.7	0.0	503.7
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.92	5.39	96.1	96.1	96.1	96.5	0.00	38.7	0.0	38.7
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.81	4.88	96.0	96.5	96.0	96.0	0.00	8.7	0.0	8.7
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.27	5.35	99.0	99.0	99.0	99.2	-0.20	49.7	0.0	49.7
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	5.05	11.90	97.0	97.0	97.0	97.2	-0.22	218.9	0.0	218.9
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	5.23	0.13	96.0	95.4	96.5	96.5	-0.50	33.5	0.0	33.5
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	5.60	17.49	99.5	99.5	99.5	99.0	-0.50	12.1	0.0	12.1
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	4.80	14.47	96.0	96.0	96.0	96.0	-0.50	7.8	0.0	7.8
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.21	2.28	99.0	99.0	100.0	100.2	-1.19	168.2	0.0	168.2
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.49	26.02	98.0	98.0	100.2	100.2	-2.24	111.4	0.0	111.4
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.55	1.61	99.5	99.4	98.7	98.7	0.79	7.0	0.0	7.0
Ghelamco	GHE0418	2018.04.25	6.49	29.52	101.7	101.7	101.5	101.5	0.20	12.6	0.0	12.6
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	7.00	132.33	101.0	101.0	101.6	101.6	-0.55	10.2	0.0	10.2



## 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		
					2.04	1.04	31.03	30.03		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	7.05	168.04	100.0	100.4	101.0	101.0	-0.95	1076.0	0.0	1076.0
Gino Rossi	GRI0616	2016.06.26	8.05	22.72	102.7	102.4	102.4	102.4	0.35	1.1	0.0	1.1
GPW	GPW0117	2017.01.02	3.22	0.86	101.2	101.2	101.2	101.0	0.40	306.4	0.0	306.4
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	13.82	104.0	104.0	104.0	101.5	2.50	1.0	0.0	1.0
Grupa Emmerson	GEM0715	2015.07.10	12.00	28.93	92.5	92.5	92.5	92.5	0.00	2.9	0.0	2.9
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	11.88	99.1	98.6	98.6	98.6	0.55	5.0	0.0	5.0
Invista	INV1215	2015.12.21	7.95	3.70	100.0	100.0	100.0	100.0	0.01	9.0	0.0	9.0
Invista	INV0615	2015.06.18	8.75	5.21	98.5	98.5	98.5	98.5	-0.01	31.7	0.0	31.7
IROPOL	IRO0616	2016.06.26	9.00	3.21	99.3	99.3	99.3	100.0	-0.77	3.0	0.0	3.0
Kancelaria Medius	KME0416	2016.04.17	9.00	19.97	101.5	100.0	100.0	100.0	1.49	1.0	0.0	1.0
Kerdos Group	KRS0516	2016.05.31	8.00	0.86	100.5	99.1	99.1	99.1	1.40	15.2	0.0	15.2
Kerdos Group	KRS0316	2016.03.31	8.00	0.17	100.6	100.6	100.6	100.4	0.18	7.7	0.0	7.7
Kerdos Group	KRS1217	2017.12.15	8.00	1.75	100.0				0.00	48.1	0.0	48.1
Kleba Invest	KIN0615	2015.06.30	10.00	0.22	98.0	98.0	98.8	98.8	-0.77	37.4	0.0	37.4
Klon	KLN1115	2015.11.18	7.44	1.00	100.7	100.7	100.7	100.5	0.20	3.1	0.0	3.1
Kredyt Inkaso	KR20116	2016.01.02	7.45	19.59	101.0	101.0	101.0	101.0	-0.35	4.1	0.0	4.1
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.81	0.54	104.5	104.5	104.4	103.0	1.49	10.8	0.0	10.8
Kruk	KRU0517	2017.05.20	6.12	7.88	105.2	105.2	105.2	104.2	1.00	15.8	0.0	15.8
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.41	5.62	105.0	104.6	104.6	104.6	0.99	346.8	0.0	346.8
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.41	5.80	105.0	105.0	105.0	104.5	0.99	31.5	0.0	31.5
Kruk	KR31220	2020.12.03	5.16	5.09	102.8	102.8	102.0	102.8	0.00	72.1	0.0	72.1
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.16	5.09	102.0	102.0	102.3	102.5	-0.50	19.5	0.0	19.5
Kruk	KRU1018	2018.10.03	6.56	0.84	105.0	109.5	109.5	109.5	-4.49	3.2	0.0	3.2
Leasing-Experts	LEX0916	2016.09.17	9.00	5.42	99.0	99.0	99.0	98.6	0.40	2.0	0.0	2.0
Leasing-Experts	LEX0616	2016.06.05	9.10	8.48	93.0	93.0	93.0	93.0	0.00	2.8	0.0	2.8
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	6.01	28.65	100.0	99.5	99.5	99.5	0.48	3.1	0.0	3.1
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	11.03	94.0	94.0	94.0	94.0	-0.48	13.3	0.0	13.3
M.W. Trade	MWD0316	2016.03.28	6.08	0.18	100.5	100.5	99.5	100.0	0.50	70.1	0.0	70.1
M.W. Trade	MWT0316	2016.03.19	6.06	0.33	100.3	100.3	100.3	100.3	0.10	67.4	0.0	67.4
M.W. Trade	MWT1115	2015.11.06	6.34	2.66	99.9	99.8	99.8	99.8	0.03	30.7	0.0	30.7
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.30	1,284.11	102.7	101.0	101.0	101.0	1.70	1143.8	0.0	1143.8
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.30	1,284.11	103.0	103.0	103.0	102.5	0.60	519.3	0.0	519.3
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.55	19.74	101.8	101.8	101.8	102.0	-0.19	15.6	0.0	15.6
Mera	MER0616	2016.06.27	6.90	2.46	100.5	100.5	100.5	100.5	0.00	28.2	0.0	28.2
Meritum Bank	MRT0421	2021.04.29	7.77	342.73	103.8	103.8	103.8	103.8	-0.33	21.4	0.0	21.4
MEXPOL	MPL0316	2016.03.31	9.00	1.97	97.7	97.7	97.7	99.2	-1.50	3.9	0.0	3.9
Mikrokasa	MKR0615	2015.06.23	10.00	4.38	100.0	100.0	99.1	99.1	0.65	25.0	0.0	25.0
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	10.33	100.0	99.6	99.6	99.5	0.52	42.2	0.0	42.2
Mikrokasa	MKR1115	2015.11.08	9.27	14.98	99.0	99.0	99.0	99.0	-0.05	12.0	0.0	12.0
Mikrokasa	MKR0916	2016.09.12	9.50	7.29	100.3	100.3	100.3	100.3	-0.20	4.0	0.0	4.0
Mirbud	MRB0717	2017.07.03	7.05	1.83	100.7	100.0	100.0	100.0	0.36	30.4	0.0	30.4
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	5.19	2,118.66	100.0	100.0	100.1	100.1	-0.09	1021.1	0.0	1021.1
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.66	1.11	100.8	100.8	100.3	100.3	0.45	5.1	0.0	5.1
Murapol	MUR0515	2015.05.16	7.18	1.00	99.8	99.8	99.8	99.5	0.30	0.6	0.0	0.6
Novavis	NVV1217	2017.12.18	8.00	24.33	105.0	105.0	105.0	105.0	0.00	15.0	0.0	15.0
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.93	22.58	102.0	102.0	102.0	102.0	-0.02	25.0	0.0	25.0
PCC Consumer Products Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	1.04	101.2	101.2	100.6	100.6	0.62	1.5	0.0	1.5
PCC Consumer Products Kosmet	KOS0516	2016.05.05	6.80	1.17	100.7	100.7	100.7	100.6	0.10	5.4	0.0	5.4
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.75	104.3	104.3	104.3	103.8	0.50	21.4	0.0	21.4
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	1.24	103.0	103.0	103.0	102.6	0.43	10.8	0.0	10.8
PCC Rokita	PCR0416	2016.04.15	7.50	0.00	103.4	103.4	103.4	103.4	0.01	0.4	0.0	0.4
PCC Rokita	PCR0615	2015.06.18	8.30	0.50	101.4	101.4	101.4	101.4	-0.07	1.4	0.0	1.4
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.00	102.2	102.0	102.0	102.8	-0.45	8.1	0.0	8.1
PCZ	PCZ0117	2017.01.31	9.50	2.08	97.5	97.4	97.5	96.5	1.90	32.0	0.0	32.0
PCZ	PCZ0916	2016.09.30	9.50	2.08	97.5	97.7	97.7	96.7	0.82	47.6	0.0	47.6
PCZ	PCZ1117	2017.11.30	9.40	2.06	96.4	96.4	96.4	95.6	0.81	25.1	0.0	25.1
PCZ	PCZ1015	2015.10.31	11.00	2.41	99.6	99.6	100.0	98.8	0.80	168.6	0.0	168.6
PCZ	PCZ0615	2015.06.30	7.65	1.68	99.9	99.9	99.9	99.0	0.53	9.9	0.0	9.9
PCZ	PCZ0416	2016.04.15	10.00	2.19	97.2	98.0	98.0	98.0	0.24	165.6	0.0	165.6
PCZ	PCZ0617	2017.06.30	9.40	2.06	96.5	96.5	97.0	96.5	0.00	10.7	0.0	10.7
PKN Orlen	PKN0219	2019.02.27	3.41	373.70	103.2	101.7	101.7	101.7	1.49	1864.2	0.0	1864.2
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.00	106.9	106.9	106.9	106.9	1.28	46.3	541.0	587.3
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.34	1.40	101.3	101.6	101.6	101.5	0.51	30.9	0.0	30.9
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	2.96	0.05	100.9	100.7	100.8	100.9	0.39	976.6	0.0	976.6
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.32	1.32	100.9	101.2	101.2	101.2	0.38	44.0	0.0	44.0
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.55	1.27	101.6	101.6	101.6	101.6	-0.01	30.9	0.0	30.9
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.55	1.23	101.2	101.7	101.4	101.4	-0.20	75.1	0.0	75.1

## 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		
					2.04	1.04	31.03	30.03		Sesyjny	Pakietowy	Razem
Polbrand	PBD0116	2016.01.04	11.00	0.12	98.2	98.5	98.4	98.5	-0.28	28.3	0.0	28.3
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	0.74	97.0	97.0	99.6	98.5	-1.50	31.0	0.0	31.0
Polkap	SFK1215	2015.12.23	7.95	3.05	95.5	94.1	94.2	94.2	0.55	17.1	0.0	17.1
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.33	9.71	99.7	99.7	99.7	100.5	-0.80	43.2	0.0	43.2
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.15	3.54	101.3	101.2	101.0	100.9	0.55	2057.4	0.0	2057.4
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.46	9.56	101.4	101.4	101.4	100.7	0.73	5.1	0.0	5.1
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	7.21	0.00	101.4	101.4	101.0	100.2	1.20	11.2	0.0	11.2
Próchnik	PRC1215	2015.12.04	6.55	22.43	95.0	95.0	95.0	97.1	-3.99	26.8	0.0	26.8
PTI	PTI1115	2015.11.08	6.95	14.47	90.5	92.5	89.2	89.5	5.51	27.4	0.0	27.4
PTI	PTI0615	2015.06.22	8.05	24.26	93.0	95.0	95.0	95.0	0.10	28.0	0.0	28.0
Rank Progress	RNK0616	2016.06.14	7.55	23.58	95.0	95.0	96.0	94.5	0.50	2.9	0.0	2.9
Raport	RAP0815	2015.08.13	7.15	1.06	100.2	100.0	100.0	100.0	-0.25	57.1	0.0	57.1
REGIS	RGS0717	2017.07.29	7.01	13.25	99.5	100.0	100.0	100.0	-0.50	18.2	0.0	18.2
Reiffeisen	RBP1117	2017.11.19	3.33	12.86	100.2	100.2	100.2	100.2	0.23	1014.5	0.0	1014.5
Robinson Europe	RBS1017	2017.10.17	9.06	20.35	97.2	97.2	97.2	98.6	-2.80	10.0	0.0	10.0
Robyg	ROB0616	2016.06.23	6.55	19.02	103.2	103.2	103.2	102.1	1.10	108.0	0.0	108.0
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.86	0.66	103.9	103.9	103.9	103.9	-0.01	10.2	0.0	10.2
Robyg	ROB0615	2015.06.20	5.85	1.75	99.8	99.8	100.7	100.7	-0.90	12.7	0.0	12.7
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.54	2.11	101.0	100.5	100.5	100.5	0.50	2.6	0.0	2.6
Ronson	RON0617	2017.06.14	5.80	18.27	102.5	102.5	102.1	102.0	0.49	530.2	0.0	530.2
SAF	SAF1115	2015.11.15	9.00	1.28	96.0	96.0	96.0	98.0	-2.00	1.4	0.0	1.4
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.83	18.85	94.5	94.5	92.2	92.2	0.00	10.6	0.0	10.6
SMT	SMT0917	2017.09.28	6.41	1.76	100.0	100.0	100.0	100.3	-0.80	260.3	1001.0	1261.3
Sygnity	SGN1217	2017.12.19	4.65	140.14	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	0.0	1553.0	1553.0
Unidevelopment	UND0317	2017.03.07	6.79	5.95	101.0	101.0	101.0	101.0	0.00	7.1	0.0	7.1
Uniserv-Piecbud	PCB1015	2015.10.02	8.16	0.13	98.6	98.8	98.9	98.6	-0.35	85.6	0.0	85.6
Vantage	VTG0816	2016.08.09	7.48	1.19	100.3	100.3	100.2	100.2	-0.30	122.7	0.0	122.7
VIG	VIG0515	2015.05.08	12.00	19.40	80.0	80.0	80.0	80.0	0.00	6.5	0.0	6.5
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.99	13.02	98.6	98.6	98.6	99.0	-0.45	57.9	0.0	57.9
WDB Brok. Ubezp.	WDB0915	2015.09.25	9.00	0.35	99.4	99.0	99.0	99.5	0.30	37.2	0.0	37.2
Wind Mobile	WMO0317	2017.03.19	7.55	0.41	102.0	102.0	102.0	101.8	0.50	20.4	0.0	20.4
Wratislavia-BIO	WRA1116	2016.11.21	7.54	28.51	100.0	100.0	100.0	100.0	0.50	1.0	0.0	1.0
<b>Źródło: GPW Catalyst, obliczenia DI Investors</b>									<b>RAZEM:</b>	<b>23,163.1</b>	<b>3,095.0</b>	<b>26,258.1</b>

#### 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 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 DI Investors oraz jego pracowników nie ponosiłby odpowiedzialności 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 jakiegokolwiek niedokładności lub pominięcia 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 składaniawykonania zleceń złożonych na podstawie decyzji podjętych po zapoznaniu się z treścią niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub nabyciazakupu 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.

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.

**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 znaki towarowe, oznaczenia lub loga DI Investors lub podmiotów powiązanych i są chronione prawami autorskimi.

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 © 2015 DI Investors S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

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