

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

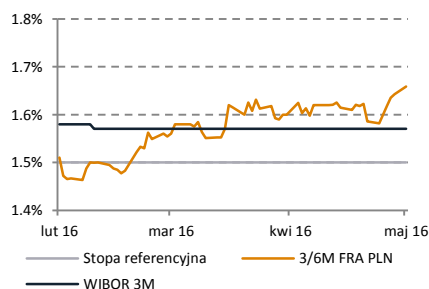
Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Fast Finance	FFI0916	7.95	700.5
Property Lease Fund	PLE0616	6.05	20.0
Fast Finance	FFI1116	5.01	1001.5
Biomed	BML0818	4.97	7.5
SMS Kredyt	SMS0716	4.00	1.1
Getin Noble	GNB0617	3.55	949.0
Getin Noble	GNB0318	2.95	57.1
Getin Noble	GNB1219	2.49	4.2
Cube.ITG	CTG0417	2.45	111.9
Everest Capital	EVC0418	2.15	5.2
PCC Rokita	PCR0517	-1.01	20.9
Murapol	MUR0418	-1.09	76.9
Mikrokasa	MKR1117	-1.25	16.0
Getin Noble	GNB0220	-1.35	62.0
2C Partners	2CP0317	-1.45	17.0
Atal	ATL1016	-1.55	306.0
IVOPOL	IVO0616	-1.65	39.1
Getin Noble	GNB1019	-1.99	41.2
GPW	GPW1022	-2.03	3.1
Admiral Boats	ADM0917	-2.40	21.2

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Unibep	UNI0618	0.00	4100.0
Alior	ALR0522	1.06	3987.0
EBI	EIB0521	0.90	1549.7
Multimedia Polska	MMP0520	-0.17	1205.2
Alior Bank	ALR0924	1.23	1120.8
BZ WBK	BZW0618	0.55	1018.2
Elzab	ELZ0418	0.00	1005.1
Fast Finance	FFI1116	5.01	1001.5
Getin Noble	GNB0617	3.55	949.0
Cyfrowy Polsat	CPS0721	0.14	918.8

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

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


Źródło: Bloomberg

**Michał Mordel**

 Analityk  
 (+48) 22 378 9220  
 Michal.Mordel@vestor.pl

**Tydzień w skrócie – główne wydarzenia.**

**GETIN NOBLE BANK (17.05)** – Wejście w program naprawczy jest podstawą wcześniejszego wykupu części obligacji. Z informacji uzyskanych od banku łączna wartość tych obligacji wynosi poniżej PLN 600m, a Getin Noble nie spodziewa się istotnych wartościowo żądań przedterminowego wykupu.

**ALIOR (19.05)** – KNF wyraziła zgodę na zaliczenie PLN 220m z emisji obligacji podporządkowanych P1A (PLN 150m) oraz P1B (PLN 70m) do kapitału Tier II.

**PROPERTY LEASE FUND (20.05)** – Spółka otrzymała pożyczkę na PLN 2.5m.

**KRUK (19.05)** – Spółka wyemitowała obligacje serii AB2 o łącznej wartości nominalnej PLN 135m.

**KRUK (20.05)** – Spółka podała kolejne szczegóły inwestycji w Rumunii. Portfel o nominale PLN 2.6mld, udział Kruka w nakładach na portfel wynosić będzie ok. PLN 203m.

**BANK POCZTOWY (17.05)** – Bank wyemituje obligacje podporządkowane PLN 50m w ramach programu do PLN 1mld.

**ATAL (18.05)** – Spółka wyemitowała obligacje serii O (PLN 40m) i P (PLN 40m).

**ATAL (17.05)** – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii N o wartości PLN 10m.

**ORANGE POLSKA (20.05)** – Euroring obniżył rating spółki do BB+ (stabilna) z BBB- (negatywna).

**PGG (18.05)** – 20% programu obligacji PGG stanowią obligacje partycypacyjne, ponad PLN 200m.

**RUBICON PARTNERS (19.05)** – Obligatariusze wyrazili zgodę na zmianę warunków serii J.

**I2 DEVELOPMENT (19.05)** – Spółka zależna przedterminowo wykupiła obligacje serii A o wartości PLN 10m.

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 31.2m**, wobec PLN 26.1m w poprzednim tygodniu.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 4.1m, odnotowano na obligacjach **Unibepu** serii UNI0618, całość obrotu była obrotem pakietowym. Kurs serii nie uległ zmianie.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Fast Finance** (seria FFI0916). Kurs serii wzrósł o 8.0 punktów procentowych, z poziomu 83.0% do 91.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 700.5k.

Obligacje **Admiral Boats**, serii ADM0917, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 2.4 punktu procentowego z 92.5% do 90.1%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 21.2k.

**Kalendarium tygodniowe.**

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2016-05-24	Kancelaria Medius	KME0617	101.9	8.00
	Unibep	UNI0618	100.5	4.30
2016-05-25	Capital Park	CAP0618	100.0	5.98
	Kruk	KRU1220	101.8	5.03
2016-05-26	Dayli	DAY0916	21.0	8.50
2016-05-27	Alior Bank	ALR1221	103.3	5.15
	Best	BSTL320	100.2	5.49
	Ciech	CI21217	103.0	6.69
	Getin Noble	GNB0620	80.0	4.79
	ING Bank Śląski	ING1217	100.0	2.69
	IPF	IPP0620	99.5	6.05
	Kruk	KRU1216	101.5	6.28
	Kruk	KRU1217	103.0	5.68
	Kruk	KRU1218	105.0	5.98
	LC CORP	LCC0619	101.6	5.29
	PKN Orlen	PKN0617	100.9	3.30
	Property Lease Fund	PLE0616	34.0	9.00
	Salwirak	SAL0317	100.1	7.28
2016-05-30	Eurocent	ERC0617	102.2	8.50
	Eurocent	ERC0916	101.5	9.00
	Kredyt Inkaso	KRI1216	102.2	7.78
	Kruk	KRU0317	102.5	6.27
	Kruk	KRU0322	100.0	4.93
2016-05-31	Duon	DUO0618	100.0	4.09
	Kruk	KRU0620	100.7	4.50
	Kruk	KRU0621	100.8	4.77
	Polbrand	PBD0616	98.0	9.00
<b>Dzień wykupu</b>				
2016-05-28	Best	BST0516	n.d.	n.d.
	Unibep	UNI0516	n.d.	n.d.

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.60%	0.09
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.36%	0.25
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	3.11%	0.19
WIBOR6M	1.74%	0.00
WIBOR3M	1.67%	0.00
Stopa referencyjna	1.50%	0.00

Źródło: Bloomberg

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

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
Alior Bank	ALR0421	111.00	7.54
BGK	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1018	109.50	6.25
PKN Orlen	PKN0420	107.20	5.00
Work Service	WSE0717	106.00	7.17
Warimpex	WXF0218	106.00	7.74
Kruk	KRU0618	105.50	6.17
Nordic Dev.	NOR1016	105.50	10.00
Poznańska 37	POA0117	105.50	8.00
Getin Noble	GNB1120	75.79	4.74
Getin Noble	GNB1220	75.00	4.52
Getin Noble	GNO1120	75.00	4.80
Biomed	BML0818	74.98	7.25
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
Property Lease	PLE0616	34.00	9.00
Dayli	DAY0916	21.00	8.50
Kerdos	KRS1217	20.05	8.00
Property Lease	PLE0916	18.52	9.00

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Catalyst: Obligacje zapadające do końca 3Q16**

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.05.28	Unibep	11	n.d.
2016.05.28	Best	39	n.d.
2016.05.31	Kerdos Group	2	n.d.
2016.06.05	Property Lease	3	-66.0%
2016.06.09	Polbrand	4	-2.0%
2016.06.11	M.W. Trade	15	-0.2%
2016.06.14	Ronson	24	2.5%
2016.06.14	Rank Progress	132	-0.5%
2016.06.17	Atal	30	0.0%
2016.06.23	Robyg	90	-0.3%
2016.06.26	Echo Investment	50	0.2%
2016.06.26	IWOPOŁ	2	-1.6%
2016.06.27	Mera	12	0.8%
2016.06.28	MCI Mgmt.	19	0.9%
2016.06.28	Best III NS FIZ	24	0.0%
2016.07.02	Echo Investment	25	-0.2%
2016.07.11	Voxel	10	-1.0%
2016.07.12	Ghelamco	20	0.7%
2016.07.15	Ronson	2	0.8%
2016.07.29	SMS Kredyt	4	4.0%
2016.07.31	Voxel	12	-0.6%
2016.08.01	TopMedical	1	-5.0%
2016.08.08	Granit-Color	6	0.0%
2016.08.12	Ghelamco	9	0.0%
2016.08.14	Murapol	7	-0.5%
2016.08.22	DTP	9	0.0%
2016.08.31	MO-BRUK	16	-1.0%
2016.09.05	Kredyt Inkaso	30	1.8%
2016.09.05	Dayli	5	-79.0%
2016.09.08	Eurocent	2	1.5%
2016.09.12	Mikrokasa	2	0.5%
2016.09.17	Lease Fund	5	-81.5%
2016.09.21	AHoP	1	1.8%
2016.09.26	K. Medius	2	0.8%
2016.09.27	Fast Finance	4	-9.1%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Informacje ze spółek.**

**GETIN NOBLE BANK (17.05)** – Bank jest w programie naprawczym. Wejście w program naprawczy jest podstawą wcześniejszego wykupu obligacji serii GNB0617 (PLN 339m), GNB0717 (PLN 65m), oraz GNB1217 (PLN 100m). Według danych Bloomberg łączna kwota obligacji nie będąca w posiadaniu inwestorów instytucjonalnych tych serii wynosi ok. PLN 150m. Z informacji uzyskanych od banku łączna wartość tych obligacji wynosi poniżej PLN 600m, a Getin Noble nie spodziewa się istotnych wartościowo żądań przedterminowego wykupu.

Jeden z obligatariuszy serii GNB0617 skorzystał z podstawy i zażądał wykupienia 52 obligacji (łącznie PLN 527k z odsetkami).

Bank w programie naprawczym zwolniony jest z podatku bankowego. Bank wystąpił do Ministerstwa Finansów o interpretację przepisów podatkowych w zakresie podatku bankowego zapłaconego za marzec. Ewentualny zwrot podatku zasilą zysk banku kwotą ok. PLN 19m w 3Q16 lub 4Q16.

**ALIOR (19.05)** – KNF wyraziła zgodę na zaliczenie PLN 220m z emisji obligacji podporządkowanych P1A (PLN 150m) oraz P1B (PLN 70m) do kapitału Tier II.

**PROPERTY LEASE FUND (20.05)** – Spółka otrzymała pożyczkę na PLN 2.5m. Dwuletni termin spłaty. 5 czerwca zapadają obligacje serii B o łącznej wartości PLN 3m. W piątek notowania zamknęły się na poziomie 34%.

**KRUK (19.05)** – Spółka wyemitowała obligacje serii AB2 o łącznej wartości nominalnej PLN 135m. Emisja publiczna, stopa redukcji 42%, niezabezpieczone, tenor 5 lat, oprocentowanie WIBOR3M+3.15%.

**KRUK (20.05)** – Spółka podała kolejne szczegóły inwestycji w Rumunii. Portfel o nominale PLN 2.6mld, udział Kruka w nakładach na portfel wynosić będzie ok. PLN 203m. Warunki zawieszające, w tym uzyskanie zgody rumuńskiego urzędu konkurencji, muszą zostać spełnione do 1 sierpnia 2016 r. Przypominamy, że w zakupie portfela Kruk współpracuje z International Finance Corporation (Grupa Banku Światowego). Kruk ma większość portfela, ponadto rumuńska spółka Kruka będzie serwisować pozostałą jego część. Nabyty portfel obejmuje konsumenckie wierzytelności niezabezpieczone (180 tys. spraw). Według informacji Kruka przejęty portfel jest największym w historii rumuńskiego rynku.

**BANK POCZTOWY (17.05)** – Bank wyemituje obligacje podporządkowane PLN 50m w ramach programu do PLN 1mld. Oferta publiczna, tenor 10 lat, WIBOR6M+2.8% (poza pierwszym okresem odsetkowym dla którego oprocentowanie stałe 4.5%). Obligacje będą notowane na Catalyst. Bank preferuje inwestorów detalicznych i zapisy poniżej PLN 30k złożone do czasu całkowitego pokrycia puli PLN 30m obligacji nie podlegają redukcji.

**ATAL (18.05)** – Spółka wyemitowała obligacje serii O (PLN 40m) i P (PLN 40m). Obligacje niezabezpieczone, zapadające odpowiednio w maju 2018 i 2019 r. Oprocentowanie zmienne o nieujawnionej marży. Mają zostać wprowadzone do obrotu na Catalyst.

**ATAL (17.05)** – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii N o wartości PLN 10m. Obligacje o oprocentowaniu stałym 3.5% zostały wyemitowane w styczniu 2016 r. i objęte w całości przez podmiot powiązany z głównym akcjonariuszem.

**ORANGE POLSKA (20.05)** – Euroring obniżył rating spółki do BB+ (stabilna) z BBB- (negatywna). Obniżenie ratingu zostało uargumentowane: (1) wzrost zadłużenia spółki w związku z licytacją LTE PLN 3.15mld finansowaną w całości kapitałem obcym; (2) kontynuacja spadku przychodów i erozja marż. Agencja przyznała ratingowi stabilną perspektywę i oczekuje że w średnim terminie dług netto/kapitały własne w Orange nie przekroczą 2.5x (2.1x na koniec 1Q16).

**PGG (18.05)** – 20% programu obligacji PGG stanowią obligacje partycypacyjne, ponad PLN 200m. Płatności z obligacji pod warunkiem zysku spółki. Wartość programu PLN 1.37mld. Obligacje mają objąć banki: Alior, BGŻ BNP Paribas, BGK, BZWBK, PKO. Banki mają wprowadzić swoich przedstawicieli do Rady Nadzorczej podmiotu.

**RUBICON PARTNERS (19.05)** – Obligatariusze wyrazili zgodę na zmianę warunków serii J. Wprowadzono wcześniejszy wykup obligacji (bez premii), oraz wyłączono akcje Tilia z zabezpieczenia (obecna wartość zabezpieczenia PLN 2.7m, 42% wartości emisji). Obligacje 12-miesięczne (emitowane w kwietniu 2016), nominal PLN 6.3m, WIBOR3M+5%.

**IZ DEVELOPMENT (19.05)** – Spółka zależna przedterminowo wykupiła obligacje serii A o wartości PLN 10m.

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-05-23

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Ghelamco	GHJ0320	50.0	PLN	2016-04-27	2020-03-30	3.9	6M	4.00%	Tak	100.0	5.71%
Ronson Europe	RON0220	10.0	PLN	2016-02-25	2020-02-25	4.0	6M	3.65%		100.0	5.38%
Ghelamco	GHI0320	30.0	PLN	2016-04-07	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	99.5	5.74%
Ghelamco	GHE0320	50.0	PLN	2016-03-30	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	100.1	5.68%
Ronson Europe	RON1218	15.0	PLN	2015-12-29	2018-12-28	3.0	6M	3.50%		100.0	5.24%
BBI Development SA	BBI0219	22.0	PLN	2016-02-19	2019-02-22	3.0	6M	5.00%		n.d.	n.d.
Lokum Deweloper SA	LKD1218	30.0	PLN	2015-12-16	2018-12-16	3.0	6M	4.00%		100.0	5.74%
Echo Investment	ECN0418	230.0	PLN	2015-10-22	2018-04-23	2.5	6M	2.50%		100.3	4.10%
Robyg SA	ROB0619	60.0	PLN	2015-06-29	2019-06-28	4.0	6M	2.80%		100.0	4.44%
JW Construction	JWC1217	120.0	PLN	2015-12-10	2017-12-08	2.0	6M	3.50%		100.8	4.70%
Murapol SA	MUR1018	22.5	PLN	2015-10-19	2018-10-19	3.0	3M	4.60%		99.0	6.49%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		100.6	5.99%
Marvipol	MVP0819	60.0	PLN	2015-08-03	2019-08-03	4.0	6M	3.60%		100.0	5.33%
Ghelamco	GHE1119	50.0	PLN	2015-11-04	2019-11-04	4.0	6M	4.00%	Tak	100.0	5.29%
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		100.0	5.25%
Robyg	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		100.5	4.12%
GTB Metropolis	GTB0617	1.7	PLN	2014-12-19	2017-06-19	2.5	-	9.20%	Tak	100.0	9.19%
Victoria DOM	VDM0618	15.0	PLN	2015-06-26	2018-06-25	3.0	6M	5.60%		100.0	7.33%
Salwirak	SAL0317	5.0	PLN	2015-02-04	2017-03-06	2.1	3M	5.60%	Tak	100.1	7.13%
Dom Development	DOM0620	100.0	PLN	2015-06-12	2020-06-12	5.0	6M	1.90%		100.3	3.49%
Capital Park	CAP0618	33.1	PLN	2015-06-03	2018-06-03	3.0	3M	4.30%		98.5	6.77%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.7	5.25%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.8	5.34%
Ronson Europe	RON0619	4.5	PLN	2015-06-18	2019-06-18	4.0	6M	3.60%		100.0	5.34%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		100.5	4.44%
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	101.0	5.74%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	100.6	5.41%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	100.3	5.63%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.1	4.89%
Ronson Europe	RON0419	15.5	PLN	2015-04-21	2019-04-19	4.0	6M	3.60%		100.4	5.34%
Capital Park	CAP0318	11.1	PLN	2015-03-18	2018-03-18	3.0	3M	4.30%		99.8	5.79%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe

Spółka	Sprzedaż mieszkań 1Q16		sprzedaż 4Q jako		Bank ziemi 4Q15	
	Sprzedaż mieszkań 1Q16	% r/r	Oferta 4Q15	% oferty	Bank ziemi 4Q15	% r/r
Dom Development	615	32%	2253	30%	6504	39%
JW. Construction*	343	-8%	1197	32%	3799	b.d.
LC Corp	461	-4%	1392	53%	8483	b.d.
Marvipol	169	16%	389	44%	2250	62%
Robyg	727	36%	1555	36%	9355	34%
Ronson	206	11%	872	28%	3895	b.d.
Vantage Development**	250	172%	376	43%	1884	b.d.
Lokum	172	43%	349	38%	4000	b.d.

\* sprzedaż brutto

\*\* bank ziemi raportowany w PUM przeliczony przy założeniu przeciętnej wielkości mieszkania 53mkw

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Akt. obrotowe/ Zob. bieżące	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12M Odsetki zapłacone	12MCFO/ 12M Odsetki zapłacone
BBI Development	58%	31%	2.1x	0.3x	0.3x	-73.5x	-0.2x	1.4x
Dom Development	17%	9%	4.0x	0.6x	65.1x	1.4x	5.6x	-1.4x
Echo Investment	88%	38%	2.4x	1.5x	2.5x	19.2x	1.4x	1.3x
GTC	89%	37%	1.6x	1.6x	2.1x	8.6x	2.5x	2.7x
JHM Development	15%	12%	6.1x	0.8x	0.9x	5.2x	2.1x	-3.0x
JW Construction	3%	1%	1.3x	1.3x	4.0x	6.3x	0.1x	7.9x
LC Corp*	62%	29%	2.4x	0.6x	2.1x	6.5x	4.0x	1.8x
Marvipol	30%	11%	2.4x	0.8x	2.8x	2.0x	3.9x	10.2x
Polnord	52%	27%	2.1x	0.5x	0.8x	-4.4x	-2.4x	1.7x
Rank Progress	161%	56%	0.7x	0.3x	0.0x	-36.2x	-0.7x	0.7x
Robyg	51%	17%	2.4x	1.1x	2.6x	4.2x	2.6x	2.4x
Ronson	33%	17%	4.5x	0.7x	2.8x	5.5x	1.8x	3.0x
Vantage Development	54%	29%	6.5x	2.1x	9.3x	15.4x	1.1x	3.2x
Lokum	-14%	-10%	9.7x	3.9x	763.9x	-0.8x	15.6x	2.0x

\* uwzględniamy zobowiązania z tytułu zakupu Sky Tower w długi odsetkowym

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-05-23

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Best	BST0520	50.0	PLN	2016-05-10	2020-05-10	4.0	3M	3.50%		104.5	4.89%
Kruk	KRU0322	150.0	PLN	2016-03-07	2022-03-07	6.0	3M	3.25%		100.8	4.62%
Best	BST1218	6.8	PLN	2015-12-30	2018-12-18	3.0	3M	3.10%		100.2	4.69%
Best	BST0720	4.7	PLN	2016-01-27	2020-07-27	4.5	3M	3.50%		101.6	4.74%
Kruk	KRU0321	65.0	PLN	2016-03-24	2021-03-24	5.0	3M	3.15%		100.9	4.62%
GetBack	GBK0919	6.6	PLN	2014-12-16	2019-09-16	4.8	3M	4.50%	Tak	100.3	6.02%
GetBack	GBK0819	18.5	PLN	2014-11-08	2019-08-08	4.8	3M	4.50%	Tak	101.0	5.62%
Best	BSTL320	40.0	PLN	2016-03-04	2020-03-04	4.0	3M	3.80%		100.0	5.24%
Kruk	KRU1121	100.0	PLN	2015-11-13	2021-11-13	6.0	3M	3.00%		100.9	4.44%
Kredyt Inkaso SA	KRI0619	40.0	PLN	2015-12-22	2019-06-21	3.5	6M	3.95%		100.5	5.51%
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		100.5	4.33%
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		100.0	5.00%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		102.3	5.06%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	102.9	4.42%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.1	4.18%
Pragma Inkaso	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.1	5.14%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		102.3	4.90%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.5	4.34%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	4.98%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.0	5.47%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		100.3	4.85%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.2	5.05%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	101.0	4.89%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	99.5	6.18%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		101.8	4.59%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		100.8	5.56%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	100.8	6.86%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.0	5.04%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.2	5.20%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		101.0	4.07%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		100.1	5.97%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		102.1	4.51%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.2	3.93%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Spółki wierzytelnościowe: Dane operacyjne

Dane za 4Q15

Spółka	Wydatki na portfele (PLNm)	r/r	Wpłaty od dłużników (PLNm)	r/r	Nominalna wartość portfela (PLNmld)
Kruk	197.5	-8%	221.0	20%	26 600
Kredyt Inkaso*	b.d.	-	36.2	9%	6 400

\* Dane za 1Q15/16

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Aktywa obrotowe/ Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12M Odsetki zapłacone	12M Marża operacyjna	12M Marża netto
Best	126.2%	51.4%	0.7	26%	3.9	5.0	63%	58%
DTP	27.7%	20.8%	10.1	30%	1.4	13.3	48%	44%
Fast Finance	65.2%	14.2%	3.6	25%	2.1	3.7	56%	30%
Kredyt Inkaso	108.6%	41.0%	3.1	69%	4.0	3.2	66%	40%
Kruk	101.3%	43.3%	5.3	63%	3.0	5.9	41%	33%
GetBack*	110.4%	31.3%	1.8	39%	1.6	12.5	59%	58%
P.R.E.S.C.O.	33.2%	23.1%	13.8	118%	4.4	2.5	22%	61%

\* Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ratingi Fitch dla polskich spółek.

### Ratingi Fitch dla polskich banków

Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Alior Bank	Getin Noble	BOŚ	Handlowy	Pekao
Rating	BBB+	BBB	BBB-	BB	BB-	B+	A-	A-
Data	2016.02.29	2016.03.07	2016.02.29	2016.04.12	2016.02.29	2016.02.29	2015.11.23	2016.04.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BGK	Eurobank					
Rating	A	A-	A-					
Data	2016.04.20	2016.03.01	2016.02.29					
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna					

Źródło: Fitch

### Ratingi Fitch dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	PKP	P4	Tauron	PGE	Enea	PKP Intercity
Rating	BBB-	BBB	BBB+	B+	BBB	BBB+	BBB	BBB
Data	2016.03.14	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.10	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.07	2016.03.21
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Aquanet	KHW	JSW					
Rating	BBB	BB-	B+					
Data	2016.05.09	2014.11.14	2014.10.20					
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna					

Źródło: Fitch

## Ratingi Moody's dla polskich spółek.

### Ratingi Moody's dla polskich banków

Spółka	BZ WBK	mBank	Millennium	Pekao	Getin Noble	BGŻ	Credit Agricole	Handlowy
Rating	A3	Baa2	Ba1	A2	Ba2	Baa2	Baa1	A3
Data	2015.05.21	2015.05.21	2015.06.26	2016.05.18	2015.05.21	2015.05.21	2015.05.21	2015.05.21
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	ING	BPH	PKO BP					
Rating	A3	Ba2	A2					
Data	2015.05.21	2016.04.13	2016.05.16					
Perspektywa	Stabilna	Negatywna	Negatywna					

Źródło: Moody's

### Ratingi Moody's dla pozostałych spółek

Spółka	PKN Orlen	Energa	PGE	TVN	Ciech	Synthos	NWR	PGNiG
Rating	Baa3	Baa1	Baa1	Ba2	Ba3	Ba2	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2016.02.15	2016.02.15	2015.10.19	2015.12.04	2014.09.16	2015.12.16	2016.02.15
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna
Spółka	Pfleiderer GmbH	Cyfrowy Polsat	CEZ					
Rating	B2	Ba2	A3					
Data	2015.07.02	2016.05.16	2016.02.15					
Perspektywa	Pozytywna	Stabilna	Pod obserwacją					

Źródło: Moody's

## Ratingi S&P dla polskich spółek.

### Ratingi S&P dla polskich banków

Spółka	Pekao	mBank
Rating	BBB+	BBB
Data	2015.06.30	2016.03.11
Perspektywa długoterminowa	Negatywna	Stabilna

Źródło: S&amp;P

### Ratingi S&P dla pozostałych spółek

Spółka	Ciech	Synthos	Pfleiderer Grajewo	Cyfrowy	TVN	Cognor	PZU
Rating	BB-	BB	B	BB+	BBB	CCC	A-
Data	2015.11.25	2014.12.05	2016.01.29	2015.09.25	2015.11.27	2016.01.29	2016.01.21
Perspektywa długoterminowa	Stabilna	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Pod obserwacją

Źródło: S&amp;P

## Ratingi EuroRating.

### Ratingi EuroRating na banki

Spółka	Alior Bank	BGŻ BNP Parib.	BPH	Handlowy	Millennium	Pekao	Bank Pocztowy	BOŚ
Rating	BB+	BBB	BB+	A-	BB	A-	BB+	BB+
Data	2016.04.13	2016.04.28	2016.04.13	2016.04.05	2016.03.31	2016.02.24	2016.04.21	2016.04.01
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Negatywna
Spółka	BZWBK	Getin Noble	PKO BP	mBank	ING	BPS	BGK	Credit Agricole
Rating	BBB+	B+	A-	BBB	BBB+	CCC	A-	BBB
Data	2016.05.16	2016.04.21	2016.03.24	2016.05.19	2016.04.05	2015.05.20	2016.04.29	2016.04.28
Perspektywa	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Negatywna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Deutsche Bank	DNB Bank	FM Bank	SGB Bank	Raiffeisen	Santander CB		
Rating	BBB-	BBB-	BB+	BB-	BBB-	BBB-		
Data	2016.04.29	2016.05.09	2016.05.11	2016.05.09	2016.04.21	2016.04.29		
Perspektywa	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Negatywna		

Źródło: EuroRating

### Ratingi EuroRating na pozostałe spółki

Spółka	PKN Orlen	PGNiG	CCC	KGHM	Orange	Cyfrowy	Lotos	Asseco Poland
Rating	BBB	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB-	BBB-	BBB+
Data	2016.05.12	2016.04.08	2016.03.22	2015.12.07	2016.05.20	2016.05.18	2016.03.21	2016.05.05
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Pozytywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Alumetal	PGE	Enea	Energa	Tauron	LPP	Eurocash	Murapol
Rating	BBB	A-	BBB	BBB	BBB-	BBB	B+	BB
Data	2016.04.29	2016.02.26	2016.04.26	2016.03.24	2016.04.19	2016.03.02	2016.03.16	2016.04.19
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Pozytywna	Stabilna

Źródło: EuroRating

## Euroobligacje polskich emitentów.

Emitent	Data emisji	Data wykupu	Okres emisji (lata)	Kupon	Waluta	Bieżąca wart.emisji (mln)	Tyg. zm. ceny	Kurs zamknięcia (20.05)	YTM (%) (20.05)	Rating Fitch	Z-Spread (20.05)	YTW (%) (20.05)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	-0.02%	99.49	4.11%	Ba2*	416 pb	4.12%	2018-09-30
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.07%	102.30	1.50%	BBB	235 pb	1.47%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.01%	101.58	1.80%	BBB	202 pb	1.81%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	-0.08%	107.89	1.13%	BBB	130 pb	1.13%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	-0.05%	101.61	1.08%	BBB+	128 pb	1.08%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.05%	102.67	0.32%	Baa3*	67 pb	0.31%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	-0.16%	101.74	2.14%	BBB-	219 pb	2.12%	n.d.
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.06%	100.35	0.57%	A3*	194 pb	0.58%	n.d.
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	-0.63%	104.09	3.90%	A3*	246 pb	3.90%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.05%	103.37	1.04%	A3*	128 pb	1.04%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	-0.06%	100.49	1.21%		142 pb	1.22%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	344.00	-0.01%	107.14	5.58%	Ba2*	283 pb	1.13%	2016-12-15

\* rating Moody's \*\* rating S&amp;P

**Catalyst: Podsumowanie tygodnia.**

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia	Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk			YTM
					20.05	Sesyjny	Pakietowy	Razem		
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	14.1	97.6	-1.45	17.0	0.0	17.0	38.4%
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	6.3	96.8	0.51	11.8	0.0	11.8	34.8%
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	7.2	100.7	0.10	25.3	0.0	25.3	7.8%
Admiral Boats	ADM0917	2017.09.18	8.50	15.6	90.1	-2.40	21.2	0.0	21.2	n.d.
Ailleron	ALLO317	2017.03.19	7.57	1.4	101.0	0.00	15.1	0.0	15.1	7.3%
Alior	ALR0522	2022.05.16	5.00	5.5	102.3	1.06	3987.0	0.0	3987.0	n.d.
Alior	ALR0524	2024.05.16	5.00	4.5	101.3	0.05	87.0	0.0	87.0	n.d.
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.88	7.9	101.2	1.23	1120.8	0.0	1120.8	n.d.
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.24	7.8	105.0	1.85	126.4	0.0	126.4	4.8%
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.54	51.6	111.0	0.52	55.7	0.0	55.7	7.0%
Alior Bank	ALR1221	2021.12.06	5.15	24.3	103.3	0.10	1.1	0.0	1.1	4.7%
Atal	ATL1016	2016.10.07	6.74	8.9	101.1	-1.55	306.0	0.0	306.0	n.d.
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.75	22.5	101.0	0.98	10.3	0.0	10.3	7.3%
Best	BST0320	2020.03.10	5.17	1.1	100.2	-0.20	435.9	0.0	435.9	5.3%
Best	BS20118	2018.01.17	6.06	2.1	100.1	0.00	81.3	0.0	81.3	6.1%
Best	BST0516	2016.05.28	6.38	1.4	100.1	-0.15	60.8	0.0	60.8	5.5%
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	0.4	100.5	-0.74	47.5	0.0	47.5	5.7%
Best	BST0418	2018.04.30	5.47	0.4	100.2	0.20	44.8	0.0	44.8	5.8%
Best	BSTL320	2020.03.04	5.49	1.4	100.2	1.00	35.4	0.0	35.4	n.d.
Best	BST0820	2020.08.28	5.29	0.0	100.0	0.20	10.0	0.0	10.0	5.3%
Best	BST1218	2018.12.18	4.77	0.9	100.2	0.00	5.1	0.0	5.1	n.d.
Biomed	BML0818	2018.08.14	7.25	2.0	75.0	4.97	7.5	0.0	7.5	17.3%
BZ WBK	BZW0618	2018.06.25	2.82	11.8	100.6	0.55	1018.2	0.0	1018.2	2.5%
BZ WBK	BZW1216	2016.12.19	2.97	12.7	100.4	0.00	833.7	0.0	833.7	2.4%
BZ WBK	BZW0618	2018.06.25	2.82	11.8	100.5	0.00	101.7	0.0	101.7	2.5%
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.28	3.3	99.7	-0.35	94.7	0.0	94.7	7.2%
Capital Park	CAP0618	2018.06.03	5.98	1.3	98.5	-0.50	23.3	0.0	23.3	6.5%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.04	1.2	100.5	-0.39	20.3	0.0	20.3	7.1%
Capital Service	CSV0217	2017.02.24	9.50	0.0	102.4	0.70	12.3	0.0	12.3	8.4%
Capital Service	CSV0717	2017.07.10	9.29	11.7	100.5	0.50	48.7	0.0	48.7	n.d.
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	6.72	2.7	99.5	-0.50	22.3	0.0	22.3	5.1%
Chemoservis-Dwory	CHS0318	2018.03.06	6.99	15.5	101.6	0.10	1.0	0.0	1.0	4.7%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.92	9.3	98.3	2.45	111.9	0.0	111.9	17.6%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.25	14.4	101.1	0.14	918.8	0.0	918.8	4.0%
Dayli	DAY0916	2016.09.05	8.50	19.1	21.0	1.00	5.2	0.0	5.2	295.1%
EBI	EIB0521	2021.05.25	2.25	0.0	100.5	0.90	1549.7	0.0	1549.7	n.d.
Echo Investment	ECH0618	2018.06.19	5.27	228.1	101.0	-0.48	516.1	0.0	516.1	n.d.
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.89	0.5	100.9	-0.10	314.9	0.0	314.9	4.7%
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.89	1.1	100.5	-0.70	86.6	0.0	86.6	4.6%
Echo Investment	ECH0716	2016.07.02	4.62	1.8	99.8	-0.68	50.8	0.0	50.8	2.4%
Echo Investment	ECN0418	2018.04.23	4.24	3.7	100.3	0.00	7.0	0.0	7.0	n.d.
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	6.67	1.5	100.5	1.10	3.0	0.0	3.0	8.6%
Elzab	ELZ0418	2018.04.03	3.54	5.1	100.0	0.00	1005.1	0.0	1005.1	n.d.
Everest Capital	EVC0418	2018.04.14	6.74	7.4	103.5	2.15	5.2	0.0	5.2	6.8%
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	8.74	2.2	88.0	5.01	1001.5	0.0	1001.5	16.0%
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.74	13.9	91.0	7.95	700.5	0.0	700.5	17.3%
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.30	0.2	100.8	0.00	24.2	0.0	24.2	7.2%
FH DOM SA	FHS1217	2017.12.18	8.50	16.1	98.9	-0.02	2.0	0.0	2.0	8.8%
GetBack	GBK0919	2019.09.16	6.17	11.7	100.3	0.01	36.5	0.0	36.5	n.d.
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.47	138.8	98.1	3.55	949.0	0.0	949.0	6.6%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.29	12.3	82.5	-0.61	549.3	0.0	549.3	12.8%
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.74	6.1	76.0	1.00	228.1	0.0	228.1	11.5%
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.21	5.1	96.0	1.00	223.8	0.0	223.8	7.8%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.49	13.7	92.8	0.62	211.6	0.0	211.6	12.9%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.77	17.5	76.2	0.41	199.4	0.0	199.4	10.9%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.29	3.9	92.8	0.06	153.6	0.0	153.6	12.4%
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.75	12.9	76.0	0.50	120.2	0.0	120.2	11.7%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.74	2.0	75.8	-0.20	118.8	0.0	118.8	10.8%
Getin Noble	GNB1220	2020.12.21	4.52	19.2	75.0	0.01	97.6	0.0	97.6	11.5%
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.74	9.2	76.0	0.50	89.9	0.0	89.9	10.7%
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.21	12.0	95.0	0.60	86.3	0.0	86.3	8.7%
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.84	11.3	78.0	-1.35	62.0	0.0	62.0	13.0%
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	4.80	0.0	75.0	0.00	58.6	0.0	58.6	11.9%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.29	9.0	92.8	2.95	57.1	0.0	57.1	13.2%
Getin Noble	GNO0320	2020.03.23	4.00	6.8	98.5	1.70	44.3	0.0	44.3	4.0%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.29	5.1	83.0	-1.99	41.2	0.0	41.2	12.6%
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.84	7.4	78.0	-0.45	38.7	0.0	38.7	12.6%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.74	11.0	76.2	-0.98	34.8	0.0	34.8	11.1%

**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			YTM
							Sesyjny	Pakietowy	Razem	
Getin Noble	GN00917	2017.09.20	5.21	9.1	93.9	-0.01	9.5	0.0	9.5	7.2%
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.35	0.1	92.0	1.00	9.2	0.0	9.2	10.5%
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.19	1.1	83.0	0.00	8.3	0.0	8.3	12.3%
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	4.84	3.7	78.0	0.50	6.3	0.0	6.3	12.7%
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.22	22.2	82.0	2.49	4.2	0.0	4.2	12.5%
Ghelamco	GHE1119	2019.11.04	5.74	0.3	100.5	0.25	840.1	0.0	840.1	5.6%
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	6.77	248.5	101.8	0.10	31.3	0.0	31.3	6.6%
Ghelamco	GHE0519	2019.05.22	6.30	3.4	100.8	-0.40	30.3	0.0	30.3	6.2%
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.77	2.5	99.3	-0.20	13.2	0.0	13.2	5.6%
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.75	214.5	102.0	0.50	10.4	0.0	10.4	6.1%
Ghelamco	GHI0718	2018.07.04	6.27	24.4	101.0	0.48	10.3	0.0	10.3	5.5%
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.74	0.9	100.1	0.00	2.4	0.0	2.4	n.d.
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.94	1.2	100.6	-0.02	63.2	0.0	63.2	2.6%
GPW	GPW1022	2022.10.06	3.19	0.4	102.0	-2.03	3.1	0.0	3.1	n.d.
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	2.9	100.0	-0.25	0.7	0.0	0.7	7.5%
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	1.9	101.3	0.00	8.1	0.0	8.1	7.6%
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	5.6	100.5	1.34	4.0	0.0	4.0	6.9%
IPF	IPP0620	2020.06.03	6.05	28.7	99.5	0.10	86.0	0.0	86.0	6.4%
IWOPO	IWO0616	2016.06.26	9.00	14.6	98.4	-1.65	39.1	0.0	39.1	8.4%
Kancelaria Medius	KME0916	2016.09.26	9.50	1.5	100.8	0.16	20.5	0.0	20.5	4.6%
Klon	KLNO217	2017.02.23	7.19	0.0	101.0	0.00	0.4	0.0	0.4	6.0%
Kruk	KRU0321	2021.03.24	4.82	0.8	100.9	0.27	181.6	0.0	181.6	n.d.
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.27	13.4	102.5	0.20	157.4	0.0	157.4	4.1%
Kruk	KRU1121	2021.11.13	4.67	1.4	100.9	-0.03	152.5	0.0	152.5	n.d.
Kruk	KRU0517	2017.05.20	5.89	0.6	102.1	-0.10	81.7	0.0	81.7	4.0%
Kruk	KRU1116	2016.11.05	6.27	3.3	101.6	0.00	81.6	0.0	81.6	2.8%
Kruk	KRU0621	2021.06.08	4.77	10.1	100.8	0.71	81.4	0.0	81.4	4.4%
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.28	13.6	101.5	-0.50	51.4	0.0	51.4	3.9%
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	1.0	100.7	0.35	43.9	0.0	43.9	3.9%
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.59	0.0	101.0	0.87	31.2	0.0	31.2	4.3%
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.17	1.9	104.7	1.70	25.2	0.0	25.2	5.1%
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.03	11.3	101.8	1.68	1.0	0.0	1.0	4.6%
LC Corp	LCC1018	2018.10.30	5.24	344.6	102.0	-0.15	204.7	0.0	204.7	n.d.
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.54	5.5	101.0	0.28	105.3	0.0	105.3	6.4%
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	0.7	89.0	-1.00	41.6	0.0	41.6	63.6%
LZMO	LZM0617	2017.06.30	8.50	13.0	85.0	0.01	8.6	0.0	8.6	n.d.
M.W. Trade	MWT0616	2016.06.11	6.18	2.8	99.8	-0.20	8.2	0.0	8.2	6.7%
M.W. Trade	MWT0618	2018.06.26	4.47	18.1	100.1	0.00	1.0	0.0	1.0	4.4%
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.02	1718.1	99.8	0.40	507.4	0.0	507.4	4.0%
MCI Capital	MCI1218	2018.12.11	5.67	25.8	100.9	-0.45	583.8	0.0	583.8	n.d.
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.27	27.0	100.0	0.52	32.8	0.0	32.8	5.2%
Midas	MDS0421	2021.04.16		0.0	85.0	-1.00	15.3	0.0	15.3	7.8%
Mikrokasa	MKR1117	2017.11.06	8.70	4.8	98.8	-1.25	16.0	0.0	16.0	n.d.
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	12.2	100.0	0.51	7.1	0.0	7.1	10.6%
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	0.0	100.0	0.00	5.0	0.0	5.0	9.8%
Mikrokasa	MKR0917	2017.09.23	8.00	13.6	99.4	-0.60	2.0	0.0	2.0	9.8%
Mikrokasa	MKR0417	2017.04.03	9.00	13.3	99.4	1.04	2.0	0.0	2.0	8.9%
Mikrokasa	MKR0517	2017.05.27	8.00	0.0	99.5	1.38	2.0	0.0	2.0	9.6%
Mikrokasa	MKR0916	2016.09.12	9.50	19.3	100.5	0.61	1.0	0.0	1.0	8.8%
MO-BRUK	MBR0816	2016.08.31	6.69	0.0	99.0	0.00	5.0	0.0	5.0	51.4%
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.99	191.4	100.2	-0.17	1205.2	0.0	1205.2	4.9%
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.27	0.6	99.0	-1.00	95.2	0.0	95.2	6.3%
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.27	0.4	99.2	-1.09	76.9	0.0	76.9	6.3%
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.37	0.2	100.5	0.00	57.1	0.0	57.1	6.2%
Murapol	MUR0816	2016.08.14	7.27	2.0	99.5	-1.00	1.0	0.0	1.0	6.1%
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.64	0.6	100.1	-0.20	66.1	0.0	66.1	5.5%
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.75	15.4	99.5	-0.50	63.9	0.0	63.9	5.3%
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	0.9	99.7	-0.20	6.0	0.0	6.0	5.7%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.20	0.0	100.7	0.10	480.5	0.0	480.5	5.8%
PCC Consumer Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	0.3	100.6	0.60	13.6	0.0	13.6	6.0%
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.6	102.7	-0.38	54.4	0.0	54.4	4.5%
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.6	103.0	0.00	32.7	0.0	32.7	4.7%
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.8	102.6	0.15	23.8	0.0	23.8	4.3%
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.0	102.1	-1.01	20.9	0.0	20.9	4.6%
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.40	0.0	100.4	0.02	83.3	0.0	83.3	n.d.
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.04	0.4	101.0	-0.04	840.1	0.0	840.1	2.6%
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.14	0.2	101.1	0.12	367.6	0.0	367.6	2.5%
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.04	0.1	100.8	0.27	77.1	0.0	77.1	2.5%
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.30	1.6	100.9	0.39	58.5	0.0	58.5	2.3%



**Catalyst: Podsumowanie tygodnia.**

Spółka	Seria	Data wykupu	Oproc. w bieżącym okresie (%)	Narosłe odsetki (PLN)	Kurs zamknięcia	Tygodniowa zmiana kursu (pkt. proc.)	Tygodniowy obrót w PLNk			YTM
							Sesyjny	Pakietowy	Razem	
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	0.6	107.2	0.35	45.5	0.0	45.5	3.1%
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.30	0.0	100.5	0.00	31.5	0.0	31.5	2.3%
Polbrand	PBD0616	2016.06.09	9.00	1.9	98.0	0.00	9.1	0.0	9.1	18.6%
Polbrand	PBD1017	2017.10.02	9.00	13.1	100.5	0.00	5.1	0.0	5.1	8.9%
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.02	2.1	100.2	-0.25	73.4	0.0	73.4	5.5%
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.17	0.8	98.4	-0.50	63.6	0.0	63.6	6.0%
Pozbud T&R	POZ0219	2019.02.13	4.25	11.9	97.8	0.10	22.8	0.0	22.8	5.0%
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.17	11.3	99.3	0.00	30.1	0.0	30.1	5.5%
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.24	7.9	100.0	-0.01	3.0	0.0	3.0	6.2%
Property Lease Fund	PLE0616	2016.06.05	9.00	19.7	34.0	6.05	20.0	0.0	20.0	497.1%
Robinson Europe	RBS1017	2017.10.17	8.67	9.0	101.5	1.49	5.1	0.0	5.1	8.0%
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.69	0.0	101.7	1.72	56.4	0.0	56.4	5.1%
Robyg	ROB0219	2019.02.06	4.55	1.4	101.0	0.00	12.0	0.0	12.0	4.1%
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.75	1.9	100.5	-0.27	81.9	0.0	81.9	5.6%
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.24	0.1	100.8	0.00	20.2	0.0	20.2	4.9%
Salwirak	SAL0317	2017.03.06	7.28	16.0	100.1	0.00	31.5	0.0	31.5	7.8%
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.49	6.8	104.0	4.00	1.1	0.0	1.1	8.6%
T-Bull	TBL0517	2017.05.29	9.50	0.0	101.5	0.00	13.2	0.0	13.2	8.8%
Unibep	UNI0618	2018.06.01	4.30	2.1	100.5	0.00	0.0	4100.0	4100.0	4.3%
Unified Factory	UFC0217	2017.02.09	9.00	4.0	100.9	-0.61	5.1	0.0	5.1	6.6%
Vantage	VTG0518	2018.05.14	6.04	0.1	100.3	0.30	183.5	0.0	183.5	n.d.
Vantage	VTG0418	2018.04.16	6.67	6.9	100.6	-0.60	6.1	0.0	6.1	6.6%
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.75	21.3	99.4	-0.21	39.6	0.0	39.6	5.4%
Voxel	VOL0716	2016.07.11	6.27	23.2	99.0	-0.50	4.1	0.0	4.1	5.8%
Work Service	WSE1016	2016.10.04	6.42	8.8	100.5	-0.70	613.2	0.0	613.2	5.7%
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.22	9.5	101.1	-0.40	60.1	0.0	60.1	5.2%
ZM Henryk Kania	KAN1117	2017.11.26	6.44	0.0	101.5	0.20	50.5	0.0	50.5	6.1%
<b>RAZEM:</b>							<b>27 141.8</b>	<b>4 100.0</b>	<b>31 241.8</b>	

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI**

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

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.

Vestor, jego dyrektorzy lub pracownicy mogą posiadać pozycję w papierach wartościowych, o których mowa w niniejszym dokumencie, lub posiadają opcje, warranty lub stosowne do nich prawa, lub do innych papierów wartościowych takich emitentów i mogą oddziaływać na rynek lub w inny sposób działać jako zleceniodawca przy transakcjach dotyczących każdego z tych papierów wartościowych. Wyżej wymienione osoby mogły nabyć wspomniane instrumenty finansowe na własny rachunek przed wydaniem niniejszej publikacji. Vestor oraz jego dyrektorzy lub pracownicy Vestor mogą od czasu do czasu świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej lub usługi konsultingowe, lub zajmować stanowisko dyrektora spółki opisanej w niniejszym dokumencie.

**NINIEJSZA PUBLIKACJA JEST PRZEZNACZONA WYŁĄCZNIE DO CELÓW INFORMACYJNYCH ORAZ DO UŻYTKU INWESTORÓW, OD KTÓRYCH SIĘ OCZEKUJE, ABY PODEJMOWALI SWOJE WŁASNE DECYZJE INWESTYCYJNE.**

Inwestorzy powinni podejmować swoje własne decyzje o zasadności inwestycji dokonywanych w dowolne papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym dokumencie, w oparciu o istniejące przesłanki merytoryczne oraz zagrożenia, swoją własną strategię inwestycyjną oraz swoją pozycję prawną, podatkową oraz finansową. Nikt z Vestor oraz jego pracowników nie ponosi odpowiedzialności za podjęcie jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji przez inwestorów.

Vestor jest autorem tego dokumentu. Vestor nie gwarantuje, że podjął jakiegokolwiek kroki w celu zapewnienia, że papiery wartościowe, o których mowa w niniejszym raporcie, są odpowiednie dla danego inwestora. Vestor nie będzie traktował odbiorców niniejszego raportu jako swoich klientów ze względu na fakt otrzymania przez nich tego raportu. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być właściwe dla konkretnego inwestora i zaleca się konsultację u niezależnego doradcy inwestycyjnego w przypadku pojawienia się wątpliwości dotyczących wspomnianych inwestycji bądź usług inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub podatkowej, lub oświadczenia, że dowolna inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora, lub że w inny sposób stanowi osobistą rekomendację dla konkretnego inwestora.

Informacje oraz opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały skompilowane lub zebrane przez Vestor ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak Vestor oraz jego podmioty powiązane nie ponoszą żadnej odpowiedzialności prawnej ani finansowej w odniesieniu do jakiegokolwiek niedokładności lub pominięcia w dokumencie przygotowanym przez Vestor w stosunku do dowolnej osoby i w związku z ofertą instrumentów finansowych, a każda taka osoba jest odpowiedzialna za przeprowadzenie własnego dochodzenia i analizy informacji zawartych lub wymienionych w niniejszym dokumencie oraz za dokonanie oceny merytorycznej i zagrożeń związanych z instrumentami finansowymi stanowiącymi przedmiot tego lub innego podobnego dokumentu. Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulec zmianie bez powiadomienia.

Vestor nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające ze przyjmowania lub wykonywania zleceń złożonych na podstawie decyzji podjętych po zapoznaniu się z treścią niniejszego dokumentu.

Niniejszy dokument nie stanowi ani oferty ani zaproszenia do subskrypcji lub nabycia, zakupu dowolnych instrumentów finansowych i nie powinien być traktowany jako oferta sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych. Ten dokument ten został przygotowany i zaprezentowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowany lub dalej dystrybuowany jakimkolwiek osobom trzecim.

Niniejszy dokument, ani żadna jego kopia nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Vestor informuje, że lokowanie aktywów w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub wszystkich zainwestowanych aktywów.

Wyniki historyczne nie są gwarancją osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości.

Vestor wskazuje, że na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub nie mogą być zależne od emitenta i jego wyników biznesowych. Wspomniane czynniki to np.: zmiany ekonomiczne, prawne, polityczne lub uwarunkowania podatkowe.

**DECYZJA O ZAKUPIE JEDNEGO Z WYŻEJ WYMIENIONYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH POWINNA ZOSTAĆ PODJĘTA TYLKO NA PODSTAWIE PROSPEKTU EMISYJNEGO, MEMORANDUM LUB INNYCH DOKUMENTÓW I MATERIAŁÓW, KTÓRE SĄ OGÓLNIENIE PUBLIKOWANE NA PODSTAWIE POLSKIEGO PRAWA.**

Wszelkie znaki towarowe, oznaczenia i loga zawarte w niniejszym dokumencie stanowią własność znaki towarowe, oznaczenia lub loga Vestor lub podmiotów powiązanych i są chronione prawami autorskimi.

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

Wszelkie materiały zaprezentowane w tym raporcie, są chronione prawami autorskimi Vestor, chyba że zastrzeżono inaczej. Żaden z materiałów, ich treść lub kopia nie mogą być zmieniane w jakikolwiek sposób, przekazywane, kopiowane lub dystrybuowane, bez wcześniejszej pisemnej zgody Vestor.

Copyright © 2016 Vestor Dom Maklerski S.A. oraz podmioty powiązane. Wszelkie prawa zastrzeżone.

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