

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

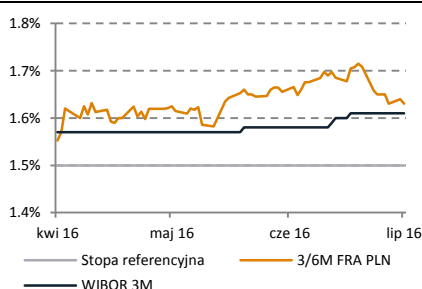
Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Property Lease	PLE0916	5.00	0.3
Getin Noble	GNB0819	3.78	177.1
Getin Noble	GNB0418	2.49	1.9
Getin Noble	GNB0218	2.42	322.5
GPW	GPW1022	2.31	0.6
Getin Noble	GNB0919	1.89	0.9
Getin Noble	GNB0318	1.60	204.2
Ghelamco	GHI0320	1.49	85.0
GetBack	GBK0819	1.42	12.5
Indos	INS1017	1.07	10.4
Getin Noble	GNO1120	-1.80	2.3
Kancelaria Medius	KME0217	-2.00	182.0
Admiral Boats	ADM0917	-2.09	16.3
Biomed	BML0818	-2.97	9.0
Getin Noble	GNB1119	-2.98	8.9
Getin Noble	GNB1019	-3.00	19.5
Getin Noble	GNB1020	-4.00	11.9
Getin Noble	GNB1120	-4.00	126.8
Mikrokasa	MKR1117	-4.00	51.6
SMS Kredyt	SMS0716	-5.00	9.1

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Ghelamco	GHE0118	0.00	13928.0
Ghelamco	GHI0718	1.00	2513.0
Alior Bank	ALR0924	0.00	2039.5
mBank	MBK1223	0.00	1799.6
Ghelamco	GHE0718	0.49	1703.0
Ghelamco	GHC0718	0.00	1475.0
Getin Noble	GNB0320	0.00	1003.5
Best	BST1218	0.00	1002.0
Multimedia	MMP0520	0.80	707.6
EBI	EIB0521	0.80	503.1

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.**

**DEVELOPERZY** – Atal, Dom Development, Vantage, Archicom, JW. Construction, Ronson, Lokum i JHM podały wyniki sprzedaży lokali w 2Q16. Najwyższa sprzedaż w DOM (701 lokale, +17% r/r), największy wzrost w Archicomie (223 lokale, +69% r/r). Łączna sprzedaż tych 8 deweloperów wyniosła 2,505 lokali (wzrost 15% r/r).

**GHELAMCO (05.07)** – Spółka wyemitowała obligacje serii PPH o wartości PLN 30m.

**GHELAMCO (05.07)** – Spółka wyemituje kolejne obligacje w ramach oferty publicznej, seria PPI o wartości do PLN 50m.

**VANTAGE (05.07)** – Spółka wyemituje obligacje serii N o wartości do PLN 10.5m.

**ROBYG (04.07)** – Spółka rozważa emisję obligacji serii S o wartości do PLN 100m.

**BEST (04.07)** – Spółka uchwaliła publiczny program emisji obligacji do PLN 200m.

**PROPERTY LEASE FUND (01.007)** – Sąd wydał postanowienie o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego.

**VOXEL (01.07)** – Spółka wyemitowała obligacje serii F o wartości PLN 10m.

**BENEFIT SYSTEMS (30.06)** – Spółka wyemitowała obligacje o wartości PLN 70m.

**BEST (30.06)** – Spółka wyemitowała obligacje serii Q1 o wartości PLN 20m.

**WORK SERVICE (30.06)** – Obligatariusze serii Q, R, S i T wyrazili zgodę na emisję refinansującą do PLN 150m.

**FAST FINANCE (29.06)** – Spółka dokonała okresowej amortyzacji 5% nominalu serii M.

**KRUK (29.06)** – Spółka wyemitowała obligacje serii AB3 (PLN 65m) w ramach emisji publicznej.

**GHELAMCO (27-29.06)** – Spółka skupiła obligacje własne z rynku o wartości ok. PLN 20m.

**EUROBANK (29.06)** – Bank wyemitował obligacje o wartości PLN 250m.

**ARCHICOM (29.06)** – Deweloper wyemitował obligacje o wartości nominalnej PLN 55m.

**MCI CAPITAL (28.06)** – Spółka wykupiła obligacje serii H2 o wartości PLN 18.8m.

**DUON (28.06)** – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii A o wartości PLN 30m.

**ED INVEST (28.06)** – PEO na PLN 20m.

**IALBATROS (27.06)** – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii B o wartości PLN 6.1m.

**Reforma OFE**

**REFORMA OFE (04.07)** – Program Budowy Kapitału: 25% (PLN 35mld) aktywów z OFE (obligacje, akcje zagraniczne, gotówka) ma trafić do Funduszu Rezerwy Demograficznej.

Obligacje wielu emitentów mogą trafić do FRD. Przedstawiamy podsumowanie portfela obligacyjnego OFE. Nie są znane jeszcze szczegóły transferu – przekazanie obligacji utrudni emitentom rolowanie długu, przekazanie ekwiwalentu w gotówce wydaje się technicznie niemożliwe.

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 35.8m** (PLN 15.2m wyłączając skup obligacji własnych przez Ghelamco), wobec PLN 29.9m tydzień wcześniej.

Najwyższy obrót sesyjny, w wysokości PLN 2.0m, odnotowano na obligacjach **Aliora** serii ALR0924. Kurs serii nie uległ zmianie.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Property Lease Fund** (seria PLE0916). Kurs serii wzrósł o 5.0 punktów procentowych, z poziomu 22.0% do 27.0%. Obrót na serii wyniósł PLN 0.3k.

Obligacje **SMS Kredyt**, serii SMS0716, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 5.0 punktów procentowych z 104.0% do 99.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 9.1k.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.67%	-0.01
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.16%	-0.16
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.85%	-0.16
WIBOR6M	1.79%	0.00
WIBOR3M	1.71%	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
BGK	IDS1018	110.13	6.25
Alior Bank	ALR0421	110.00	7.54
BGK	IDS1018	108.00	6.25
PKN Orlen	PKN0420	106.97	5.00
Warimpex	WXF0218	106.00	7.74
Nordic Dev.	NOR1016	105.50	10.00
Poznańska 37	POA0117	105.50	8.00
Poznańska 37	POB0117	105.50	8.00
Kruk	KRU0618	105.29	6.21
Getin Noble	GNB0820	73.70	4.74
Getin Noble	GNB1120	73.00	4.74
Getin Noble	GNB1020	73.00	4.74
Getin Noble	GNB0221	73.00	4.75
Biomed	BML0818	72.01	7.25
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
Property Lease	PLE0916	27.00	9.00
Kerdos Group	KRS1217	20.05	8.00
Dayli	DAY0916	15.01	8.50

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

Catalyst: Obligacje zapadające do końca 3Q16

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.07.11	Voxel	10	n.d.
2016.07.12	Ghelamco	20	0.7%
2016.07.15	Ronson	2	0.8%
2016.07.29	SMS Kredyt	4	-1.0%
2016.07.31	Voxel	12	-0.8%
2016.08.01	TopMedical	1	-5.0%
2016.08.08	Granit-Color	6	-1.0%
2016.08.12	Ghelamco	9	-1.5%
2016.08.14	Murapol	7	0.3%
2016.08.22	DTP	9	0.0%
2016.08.31	MO-BRUK	16	-1.5%
2016.09.05	Kredyt Inkaso	30	1.8%
2016.09.05	Dayli	5	-85.0%
2016.09.08	Eurocent	2	0.0%
2016.09.12	Mikrokasa	2	1.0%
2016.09.17	Lease Fund	5	-73.0%
2016.09.21	AHoP	1	0.4%
2016.09.26	K. Medius	2	0.8%
2016.09.27	Fast Finance	4	-5.5%

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Kalendarium tygodniowe.

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2016-07-07	Fast Finance	FFI0121	100.0	10.50
	PCC Rokita	PCR1019	101.6	5.50
	Robinson Europe	RBS1017	101.5	8.67
	Ronson	RON0716	100.8	6.31
2016-07-08	Best	BS20118	100.1	6.06
	BZ WBK	BZW0717	101.2	2.76
	Dekpol	DEK1018	100.8	5.67
	Ghelamco	GHC0718	100.2	6.76
	mBank	MBK0125	97.0	3.86
	Vantage	VTG0418	100.3	6.67
2016-07-09	PCC Rokita	PCR0419	101.5	5.50
2016-07-11	Energa	ENG1019	102.9	3.17
	Murapol	MUR1018	100.0	6.27
	Wikana	WIK0117	100.0	7.71
<b>Dzień wykupu</b>				
2016-07-11	Voxel	VOL0716	n.d.	n.d.
2016-07-12	Ghelamco	GHE0716	n.d.	n.d.

Źródło: GPW Catalyst

## Sprzedaż deweloperów.

**DEWELOPERZY** – Atal, Dom Development, Vantage, Archicom, JW. Construction, Ronson, Lokum I JHM podały wyniki sprzedaży lokali w 2Q16. Najwyższa sprzedaż w DOM (701 lokale, +17% r/r), największy wzrost w Archicomie (223 lokale, +69% r/r). Łączna sprzedaż tych 8 deweloperów wyniosła 2,505 lokali (wzrost 15% r/r).

**Tabela 1. Sprzedaż wybranych deweloperów 2Q16.**

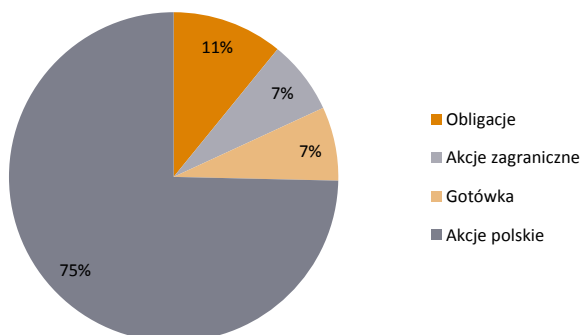
	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	% r/r
Atal	491	399	485	509	674	37%
Dom Development	598	640	678	615	701	17%
Vantage Development	242	112	163	250	180	-26%
Archicom	132	178	153	215	223	69%
JW Construction	354	466	380	343	390	10%
Ronson	224	248	248	206	156	-30%
Lokum Deweloper	94	141	131	172	136	45%
JHM Development	50	57	66	29	45	-10%
<b>RAZEM</b>	<b>2185</b>	<b>2241</b>	<b>2304</b>	<b>2339</b>	<b>2505</b>	<b>15%</b>

Źródło: PAP.

## Reforma OFE

**REFORMA OFE (04.07) – Program Budowy Kapitału: 25% (PLN 35mld) aktywów z OFE (obligacje, akcje zagraniczne, gotówka) ma trafić do Funduszu Rezerwy Demograficznej.**

Ministerstwo Rozwoju: Z zaprezentowanego w poniedziałek przez rząd Programu Budowy Kapitału Polaków wynika, że proponowane zmiany mogą zakładać przekazanie 25% aktywów OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej. Zwracamy uwagę, że w aktywach które zostaną przesunięte do FRD znajdują się, oprócz gotówki i akcji zagranicznych, również obligacje korporacyjne posiadane przez OFE. Na koniec maja portfel OFE w 11% składał się z obligacji (w tym listów zastawnych, obligacji komunalnych, oraz emitowanych przez BGK), czyli w obligacjach ulokowane było PLN 14mld.

**Wykres 1. łączny portfel OFE na koniec maja (PLN 138.6mld).**


Źródło: Program Budowy Kapitału.

Obligacje wielu emitentów trafią do FRD. Przedstawiamy podsumowanie portfela obligacyjnego OFE. Nie są znane jeszcze szczegóły transferu – przekazanie obligacji może utrudnić emitentom rolowanie długu, zaś przekazanie ekwiwalentu w gotówce wydaje technicznie niemożliwe.

Istnieje prawdopodobieństwo, że emitenci podejmą próbę rolowania papierów przed transferem.

Łączny dług od przedsiębiorstw w posiadaniu OFE na koniec maja wynosił PLN 9.7mld względem PLN 9.2mld na koniec roku (wyłączając BGK). Dokonujemy analizy na podstawie szczegółowych danych na koniec 2015 r. Z zadłużenia w wysokości PLN 9.2mld, PLN 0.9mld stanowią listy zastawne emitowane przez mBank, Pekao i BRE. PLN 4.4mld długu zapada w latach 2016-18. Zapadalności obligacji banków w posiadaniu OFE sięgają nawet 2025 r., a łączna wartość obligacji zapadających w latach 2022-25 sięga PLN 1mld.

**Tabela 2. Wartość obligacji posiadanych przez OFE zapadających w latach 2016-18P.**

2016	PLNm	2017	PLNm	2018	PLNm
mBank Hipoteczny	157.7	PGNiG	914.8	Getin Noble Bank	176.8
BZWBK	92.3	BZWBK	485.4	GTC	134.2
Kruk	20.2	ING	462.0	Ghelamco	133.6
BRE	10.1	Echo Investment	156.4	PGE	60.9
Magellan	10.1	Getin Noble Bank	121.7	mBank Hipoteczny	51.2
		Ciech	103.5	OT Logistics	50.8
		Millenium	99.3	Millennium	50.0
		DOM Development	78.4	Magellan	45.4
		BRE	70.4	AmRest	45.1
		PEKAO Hipoteczny	70.2	BZWBK	40.0
		Magellan	65.6	Erbud	39.1
		Ronson	61.1	Kruk	35.0
		Empik	48.3	Eurocash	34.9
		Raiffeisen	44.5	BGŻ	25.3
		GPW	42.0	Echo Investment	25.2
		Alior	40.0	Robyg	20.4
		Ghelamco	35.3	LC Corp	11.4
		Integer	30.0	BBI	11.2
		Kruk	26.2	PLAZA CENTERS	10.3
		HB Reavis Finance	25.4	BRE	10.2
		J.W. Construction	15.0	DOM Development	10.1
		Orien	12.1	Lokum	6.0
		BBI	10.2	Benefit System	5.0
		Action	9.1	Ronson	0.4
		Millennium	7.1		

Źródło: Sprawozdania roczne OFE.

**Tabela 3. Obligacje posiadane przez OFE według emitentów.**

Spółka	łączna wartość	Spółka	łączna wartość
PGNiG	914.8	BRE	90.7
BZWBK	678.2	AB	81.0
mBank Hipoteczny	568.4	Enea	70.7
Orlen	541.1	Robyg	63.5
Cyfrowy Polsat	529.3	Ronson	63.1
ING	502.0	Inter Cars	62.3
Multimedia	414.0	PGE	60.9
mBank	352.7	Millennium	57.1
Energa	326.4	OT Logistics	50.8
Getin Noble Bank	298.5	Empik	48.3
Alior	285.5	Raiffeisen	44.5
Kruk	268.6	GPW	42.0
PEKAO Hipoteczny	262.7	Erbud	39.1
Echo Investment	247.9	LC Corp	35.0
GTC	231.9	Eurocash	34.9
PKO	220.5	BBI	32.5
PEKAO	201.6	Integer	30.0
Ghelamco	189.0	J.W. Construction	25.5
BOŚ	184.5	HB Reavis Finance	25.4
Tauron	173.9	BGŻ	25.3
Orbis	159.9	Kredyt Inkaso	15.3
Magellan	121.1	PLAZA CENTERS	10.3
DOM Development	115.7	PBG	9.9
CCC	108.3	Action	9.1
Ciech	103.5	Lokum	6.0
AmRest	100.0	Benefit System	5.0
Millenium	99.3		

Źródło: Sprawozdania roczne OFE.

### Informacje ze spółek.

**GHELAMCO (05.07) – Spółka wyemitowała obligacje serii PPH o wartości PLN 30m.** Przekroczenie zapisów nastąpiło przedostatniego dnia zbierania zapisów. Oprocentowanie WIBOR6M+4% (tak samo jak poprzednia emisja). Dyskonto zależne od terminu złożenia zapisu 0.34% - 0.14%. Zabezpieczenie poręczeniem Granbero Holdings.

**GHELAMCO (05.07) – Spółka wyemituje kolejne obligacje w ramach oferty publicznej, seria PPI o wartości do PLN 50m.**

**VANTAGE (05.07) – Spółka wyemituje obligacje serii N o wartości do PLN 10.5m.** Emisja publiczna z zapisami 5-19 lipca. Oprocentowanie WIBOR3M+4.32%. Środki z emisji zostaną przeznaczone na zakup gruntów.

**ROBYG (04.07) – Spółka rozważa emisję obligacji serii S o wartości do PLN 100m.** Ewentualna emisja nastąpi przed 25 lipca. Obligacje niezabezpieczone z tenorem 4-5 lat.

**BEST (04.07) – Spółka uchwaliła publiczny program emisji obligacji do PLN 200m.** Brak szczegółów poszczególnych emisji.

**PROPERTY LEASE FUND (01.007) – Sąd wydał postanowienie o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego.** Spłaty z tytułu układu sięgają 24 lat i są skorelowane z płatnościami od leasingobiorców spółki. W pierwszych 2 latach układu ma zostać spłaconych 44% rat, w 5 lat – 64%.

**VOXEL (01.07) – Spółka wyemitowała obligacje serii F o wartości PLN 10m.** Oprocentowanie WIBOR6M+5%. Zabezpieczenie: weksle, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, zastaw rejestrowy na udziałach w Centrum Diagnostyki Obrazowej, oraz hipoteka. Tenor 1 rok. Środki posłużą na refinansowanie zapadających 11 lipca obligacji serii E (PLN 10m). 31 lipca zapada kolejna seria obligacji spółki na PLN 12m.

**BENEFIT SYSTEMS (30.06) – Spółka wyemitowała obligacje o wartości PLN 70m.** Tenor 3 lata, oprocentowanie WIBOR6M+1.5%, brak zabezpieczenia. Mają trafić na Catalyst.

**BEST (30.06) – Spółka wyemitowała obligacje serii Q1 o wartości PLN 20m.** Emisja prywatna do wartości PLN 30m, oprocentowanie WIBOR3M+3.4%, tenor 4.6 lat, brak zabezpieczenia.

**WORK SERVICE (30.06) – Obligatariusze serii Q, R, S i T wyrazili zgodę na emisję refinansującą do PLN 150m.** Emisja ma zostać przeprowadzona do 3 października.

---

**FAST FINANCE (29.06) – Spółka dokonała okresowej amortyzacji 5% nominału serii M.**

**KRUK (29.06) – Spółka wyemitowała obligacje serii AB3 (PLN 65m) w ramach emisji publicznej.** Stopa redukcji wyniosła 55%. Tenor 5 lat. Oprocentowanie WIBOR3M+3.15%. Prawo wcześniejszego wykupu na żądanie emitenta.

**GHELAMCO (27-29.06) – Spółka skupiła obligacje własne z rynku o wartości ok. PLN 20m.** Sprzedającym był Granbero Holdings – spółka-matka.

**EUROBANK (29.06) – Bank wyemitował obligacje o wartości PLN 250m.** Tenor 3.5 roku, WIBOR6M+1.2%. Bank planuje kolejną emisję jesienią, program emisji obligacji wynosi maksymalnie PLN 2mld.

**ARCHICOM (29.06) – Deweloper wyemitował obligacje o wartości nominalnej PLN 55m.** Tenor 3 lata, WIBOR6M+2.8%, obligacje mają trafić na Catalyst. łączny program na PLN 100m. Środki zostaną przeznaczone na bieżącą działalność spółki.

**MCI CAPITAL (28.06) – Spółka wykupiła obligacje serii H2 o wartości PLN 18.8m.**

**DUON (28.06) – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii A o wartości PLN 30m.**

**ED INVEST (28.06) – PEO na PLN 20m.** Emisje prywatne, brak szczegółów dotyczących poszczególnych serii.

**IALBATROS (27.06) – Spółka przedterminowo wykupiła obligacje serii B o wartości PLN 6.1m.** Wykup 16 lipca. Premia 0.5%.

---

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-07-05

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Vantage Development	VTD0919	15.0	PLN	2015-09-22	2019-09-22	4.0	3M	4.30%	Tak	100.8	5.50%
Vantage Development	VTG0919	10.0	PLN	2015-09-10	2019-09-10	4.0	3M	4.90%		101.0	5.91%
Robyg	ROB0819	30.0	PLN	2015-08-06	2019-08-06	4.0	6M	2.30%	Tak	100.2	3.95%
Robyg	ROB1019	60.0	PLN	2015-10-28	2019-10-28	4.0	6M	2.80%		n.d.	n.d.
Robyg	ROB1019	60.0	PLN	2015-10-28	2019-10-28	4.0	6M	2.80%		n.d.	n.d.
Ghelamco	GHI0320	50.0	PLN	2016-04-27	2020-03-30	3.9	6M	4.00%	Tak	99.7	5.90%
Ronson Europe	RON0220	10.0	PLN	2016-02-25	2020-02-25	4.0	6M	3.65%		n.d.	n.d.
Ghelamco	GHI0320	30.0	PLN	2016-04-07	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	99.5	5.93%
Ghelamco	GHE0320	50.0	PLN	2016-03-30	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	99.7	5.85%
Ronson Europe	RON1218	15.0	PLN	2015-12-29	2018-12-28	3.0	6M	3.50%		n.d.	n.d.
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%		n.d.	n.d.
Echo Investment	ECN0418	230.0	PLN	2015-10-22	2018-04-23	2.5	6M	2.50%		100.3	4.13%
Robyg SA	ROB0619	60.0	PLN	2015-06-29	2019-06-28	4.0	6M	2.80%		100.1	4.39%
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%		99.9	6.35%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		100.3	5.81%
Marvipol	MVP0819	60.0	PLN	2015-08-03	2019-08-03	4.0	6M	3.60%		100.0	5.39%
Ghelamco	GHE1119	50.0	PLN	2015-11-04	2019-11-04	4.0	6M	4.00%	Tak	99.8	5.65%
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	4.18%
GTB Metropolis	GTB0617	1.7	PLN	2014-12-19	2017-06-19	2.5	-	9.20%	Tak	100.5	8.07%
Victoria DOM	VDM0618	15.0	PLN	2015-06-26	2018-06-25	3.0	6M	5.60%		n.d.	n.d.
Dom Development	DOM0620	100.0	PLN	2015-06-12	2020-06-12	5.0	6M	1.90%		100.2	3.54%
Capital Park	CAP0618	33.1	PLN	2015-06-03	2018-06-03	3.0	3M	4.30%		101.1	5.34%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.8	5.13%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	99.5	5.16%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		100.9	4.04%
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	101.0	5.69%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	100.2	5.67%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	99.5	5.88%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.1	4.94%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe

Spółka	Sprzedaż mieszkań 1Q16	% r/r	Oferta 4Q15	sprzedaż 4Q jako		Bank ziemi 4Q15	% r/r
				% oferty			
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 marca 2016

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	12MCF0/ 12M Odsetki zapłacone
BBI Development	59%	33%	1.7x	0.2x	0.2x	241.3x	0.1x	-0.4x
Dom Development	32%	15%	2.6x	0.5x	0.8x	33.3x	1.7x	19.8x
Echo Investment	133%	87%	0.8x	0.5x	0.0x	25.7x	20.8x	-0.4x
GTC	94%	38%	1.6x	1.6x	3.9x	27.3x	3.6x	3.1x
JHM Development	17%	13%	5.6x	0.5x	0.1x	16.8x	4.3x	-3.0x
JW Construction	54%	20%	1.3x	1.2x	0.9x	-69.4x	-1.6x	11.5x
LC Corp*	58%	27%	2.3x	0.5x	1.4x	25.1x	4.1x	1.5x
Marvipol	31%	11%	2.2x	0.8x	0.9x	8.0x	3.6x	15.9x
Polnord	57%	30%	1.8x	0.4x	0.3x	171.4x	0.3x	0.6x
Rank Progress	146%	54%	0.9x	0.38x	0.0x	24.7x	6.7x	4.2x
Robyg	70%	24%	2.5x	1.1x	1.5x	17.5x	5.0x	3.1x
Ronson	33%	17%	3.8x	3.0x	1.7x	-39.9x	-3.2x	35.5x
Vantage Development	34%	17%	6.7x	1.8x	6.1x	40.7x	0.9x	-7.8x
Lokum	5%	4%	9.0x	2.6x	4.2x	1.4x	16.6x	-45.0x

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

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-07-05

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
SAF	SAF0218	2.3	PLN	2016-02-05	2018-02-05	2.0	-	7.50%	Tak	102.5	5.82%
MW TRADE	MWT0119	20.0	PLN	2016-01-26	2019-01-26	3.0	3M	3.50%		100.5	5.02%
MW TRADE	MWT0219	10.0	PLN	2016-02-25	2019-02-25	3.0	3M	3.50%		100.2	5.13%
MW TRADE	MWT0318	30.0	PLN	2016-03-17	2018-03-17	2.0	3M	4.10%		100.7	4.88%
Best	BST0520	50.0	PLN	2016-05-10	2020-05-10	4.0	3M	3.50%		100.2	5.06%
Kruk	KRU0322	150.0	PLN	2016-03-07	2022-03-07	6.0	3M	3.25%		101.5	4.56%
Best	BST1218	6.8	PLN	2015-12-30	2018-12-18	3.0	3M	3.10%		100.2	4.72%
Best	BST0720	4.7	PLN	2016-01-27	2020-07-27	4.5	3M	3.50%		n.d.	n.d.
Kruk	KRU0321	65.0	PLN	2016-03-24	2021-03-24	5.0	3M	3.15%		100.4	4.74%
GetBack	GBK0919	6.6	PLN	2014-12-16	2019-09-16	4.8	3M	4.50%	Tak	102.0	5.54%
GetBack	GBK0819	18.5	PLN	2014-11-08	2019-08-08	4.8	3M	4.50%	Tak	103.0	5.14%
Best	BSTL320	40.0	PLN	2016-03-04	2020-03-04	4.0	3M	3.80%		100.4	5.39%
Kruk	KRU1121	100.0	PLN	2015-11-13	2021-11-13	6.0	3M	3.00%		101.3	4.29%
Kredyt Inkaso SA	KRI0619	40.0	PLN	2015-12-22	2019-06-21	3.5	6M	3.95%		100.6	5.53%
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		100.1	4.54%
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		100.0	4.90%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		102.0	4.66%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	100.7	6.79%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.1	4.38%
Pragma Inkaso	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.3	4.86%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		101.3	5.46%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.4	4.08%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	5.00%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	99.5	5.71%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		100.3	4.73%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.4	5.09%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	101.1	5.30%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	100.4	5.03%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		102.0	4.55%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		100.7	5.56%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	100.9	4.83%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.0	4.99%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.1	5.07%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		101.5	2.77%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		100.1	6.01%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		101.9	4.59%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		102.2	3.67%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 31 marca 2016

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	127.3%	60.3%	0.1	12%	11.0	5.9	71%	60%
DTP	18.5%	14.0%	9.4	107%	5.5	8.0	37%	32%
Fast Finance	71.7%	16.3%	0.0	3%	14.0	3.1	47%	31%
Kredyt Inkaso*	108.6%	41.0%	3.1	69%	4.0	3.2	66%	40%
Kruk	16.6%	8.0%	8.4	49%	1.9	5.6	44%	38%
GetBack*	110.4%	31.3%	1.8	39%	1.6	12.5	59%	58%
P.R.E.S.C.O.	6.2%	4.5%	9.0	74%	-8.3	-17.4	-271%	0%

\* 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	2016.06.22	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	Baa1					
Data	2015.07.02	2016.05.16	2016.04.06					
Perspektywa	Pozytywna	Stabilna	Stabilna					

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	2016.06.22	2016.04.28	2016.04.13	2016.06.14	2016.06.13	2016.06.01	2016.04.21	2016.06.14
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	2016.06.06	2016.05.19	2016.06.21	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	2016.06.20	2016.06.16	2016.05.24	2016.05.20	2016.05.18	2016.06.06	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	2016.06.24	2016.06.03	2016.04.26	2016.03.24	2016.06.23	2016.06.03	2016.06.08	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 (01.07)	YTM (%) (01.07)	Rating Fitch	Z-Spread (01.07)	YTW (%) (01.07)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	0.15%	99.94	4.01%	Ba2*	427 pb	4.05%	2018-09-30
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.14%	101.97	1.60%	BBB	261 pb	1.62%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.14%	101.72	1.73%	BBB	200 pb	1.76%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.11%	108.34	0.95%	BBB	123 pb	0.97%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.17%	102.08	0.90%	BBB+	116 pb	0.94%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.02%	102.33	0.19%	Baa3*	53 pb	0.22%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.66%	102.89	1.89%	BBB-	207 pb	1.94%	n.d.
PKO BP	2011-07-07	2016-07-07	5.0	3.538%	CHF	250.00	-0.12%	100.01	1.85%	A3*	527 pb	-0.41%	n.d.
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	0.00%	104.80	3.76%	A3*	274 pb	3.76%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.05%	103.61	0.89%	A3*	121 pb	0.91%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	-0.08%	100.67	1.15%		148 pb	1.16%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	344.00	0.22%	106.24	5.76%	Ba2*	264 pb	1.53%	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	Tygodniowa	Tygodniowy obrót w PLNk			YTM
					zamknięcia	zmiana kursu (pkt. proc.)	Sesyjny	Pakietowy	Razem	27.06
					01.07					
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	1.3	96.7	-0.30	1.9	0.0	1.9	38.4%
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	17.0	100.9	-0.10	8.2	0.0	8.2	7.8%
Admiral Boats	ADM0917	2017.09.18	8.50	4.0	92.4	-2.09	16.3	0.0	16.3	n.d.
Alior	ALR0522	2022.05.16	5.00	11.2	103.8	0.00	209.7	0.0	209.7	n.d.
Alior	ALR0524	2024.05.16	5.00	10.3	102.4	0.10	3.1	0.0	3.1	n.d.
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.88	13.5	101.3	0.00	2039.5	0.0	2039.5	n.d.
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.54	138.4	110.0	-1.00	369.5	0.0	369.5	7.0%
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.24	13.8	103.5	-0.10	212.9	0.0	212.9	4.8%
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.75	31.4	101.5	0.50	5.2	0.0	5.2	7.3%
Benefit Systems	BFT0618	2018.06.01	3.09	2.9	100.6	-0.01	5.0	0.0	5.0	2.7%
Best	BST1218	2018.12.18	4.78	0.2	100.2	0.00	0.0	1002.0	1002.0	n.d.
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	1.1	100.3	-0.05	298.9	0.0	298.9	5.7%
Best	BS20118	2018.01.17	6.06	2.8	100.1	0.00	98.4	0.0	98.4	6.1%
Best	BSTL320	2020.03.04	5.48	0.5	100.4	0.99	84.5	0.0	84.5	n.d.
Best	BST0320	2020.03.10	5.18	0.4	100.0	0.50	36.2	0.0	36.2	5.3%
Best	BST0418	2018.04.30	5.47	1.0	100.1	-0.30	9.3	0.0	9.3	5.8%
Best	BST0820	2020.08.28	5.27	0.6	100.0	0.32	6.7	0.0	6.7	5.3%
Best	BST0319	2019.03.10	4.98	0.3	100.3	0.25	1.5	0.0	1.5	5.5%
Biomed	BML0818	2018.08.14	7.25	2.8	72.0	-2.97	9.0	0.0	9.0	17.3%
BZ WBK	BZW1216	2016.12.19	2.95	1.3	100.4	-0.01	61.3	0.0	61.3	2.4%
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.24	0.4	100.9	0.45	69.9	0.0	69.9	7.2%
Capital Park	CAP0318	2018.03.18	5.98	0.3	100.2	0.70	10.0	0.0	10.0	6.2%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.04	2.0	100.3	-0.49	6.1	0.0	6.1	7.1%
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	6.00	0.2	100.2	0.05	6.0	0.0	6.0	7.1%
Capital Service	CSV0717	2017.07.10	9.29	0.0	100.5	0.48	50.6	0.0	50.6	n.d.
Capital Service	CSV0217	2017.02.24	9.50	10.9	101.0	0.05	6.1	0.0	6.1	8.4%
Casus Finanse	CAS1216	2016.12.28	6.73	0.1	101.0	0.95	3.5	0.0	3.5	5.1%
Comp	CMPO620	2020.06.30	4.09	0.6	100.0	0.15	31.0	0.0	31.0	4.1%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.92	0.0	93.0	1.00	15.8	0.0	15.8	17.6%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.25	19.3	101.1	0.14	360.1	0.0	360.1	4.0%
Dekpol	DEK1018	2018.10.16	5.67	1.2	100.8	0.00	17.3	0.0	17.3	n.d.
EBI	EIB0521	2021.05.25	2.25	2.5	100.7	0.80	503.1	0.0	503.1	n.d.
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.89	1.0	101.2	0.09	236.8	0.0	236.8	4.7%
Echo Investment	ECN0418	2018.04.23	4.24	8.6	100.3	0.00	101.1	0.0	101.1	n.d.
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.89	1.7	101.0	0.40	51.8	0.0	51.8	4.6%
EFM	EFM1216	2016.12.20	10.00	3.3	100.0	-0.50	5.0	0.0	5.0	11.6%
EGB	EGB0618	2018.06.22	6.27	2.2	102.0	0.70	10.2	0.0	10.2	5.4%
EGB	EGB1217	2017.12.22	7.77	2.6	103.5	0.50	2.1	0.0	2.1	6.6%
Everest Capital	EVC1118	2018.11.22	6.74	8.1	100.9	-0.11	39.6	0.0	39.6	6.6%
Famur	FMFO120	2020.01.13	4.77	0.0	101.0	0.50	22.6	0.0	22.6	n.d.
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.74	24.0	94.5	-0.50	12.4	0.0	12.4	17.3%
Fast Finance	FFI0121	2021.01.15	10.50	23.3	100.0	0.01	5.1	0.0	5.1	n.d.
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.24	9.7	101.4	0.05	32.7	0.0	32.7	7.2%
GEO	GEO0419	2019.04.02	6.24	1.6	100.0	0.00	46.7	0.0	46.7	n.d.
GetBack	GBK0919	2019.09.16	6.18	3.2	102.0	0.19	37.8	0.0	37.8	n.d.
GetBack	GBK0819	2019.08.08	6.17	9.8	103.0	1.42	12.5	0.0	12.5	n.d.
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.84	13.0	76.5	0.00	1003.5	0.0	1003.5	12.6%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.49	20.0	93.6	2.42	322.5	0.0	322.5	12.9%
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.21	18.0	95.7	0.20	245.9	0.0	245.9	8.7%
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.49	4.8	99.0	-0.20	218.4	0.0	218.4	6.6%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.29	15.1	92.0	1.60	204.2	0.0	204.2	13.2%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.29	18.4	83.8	3.78	177.1	0.0	177.1	12.8%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.74	7.4	73.0	-4.00	126.8	0.0	126.8	10.8%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.74	16.5	73.7	-1.24	83.6	0.0	83.6	11.1%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.77	0.0	76.2	0.15	42.5	0.0	42.5	10.9%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.29	11.2	80.0	-3.00	19.5	0.0	19.5	12.6%
Getin Noble	GNB1020	2020.10.07	4.74	11.6	73.0	-4.00	11.9	0.0	11.9	10.6%
Getin Noble	GNB1222	2022.12.12	5.74	3.5	97.8	-1.25	9.8	0.0	9.8	n.d.
Getin Noble	GNB1119	2019.11.18	5.19	7.1	82.0	-2.98	8.9	0.0	8.9	12.3%
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	4.74	4.7	76.0	-1.80	2.3	0.0	2.3	11.9%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.29	10.0	93.5	2.49	1.9	0.0	1.9	12.4%
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	5.30	3.1	93.4	0.00	0.9	0.0	0.9	7.7%
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.29	14.2	84.9	1.89	0.9	0.0	0.9	13.1%
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.75	292.2	102.0	0.00	0.0	13928.0	13928.0	6.1%
Ghelamco	GHE0718	2018.07.04	6.27	0.3	101.3	1.00	3.0	2510.0	2513.0	5.5%
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	6.77	0.0	101.5	0.49	21.0	1682.0	1703.0	6.6%
Ghelamco	GHC0718	2018.07.16	6.76	3185.5	100.2	0.00	0.0	1475.0	1475.0	n.d.
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.74	1.1	99.7	0.70	139.0	0.0	139.0	n.d.

**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
					01.07		Sesyjny	Pakietowy	Razem	27.06		
Ghelamco	GHE0418	2018.04.25	6.24	12.3	101.5	0.00	0.0	101.0	101.0		5.7%	
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.74	1.4	99.5	1.49	85.0	0.0	85.0		n.d.	
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.74	1.5	99.7	0.00	73.9	0.0	73.9		n.d.	
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.75	0.3	99.8	0.75	42.1	0.0	42.1		5.6%	
Ghelamco	GHI0718	2018.07.09	6.27	0.0	100.3	-0.05	30.1	0.0	30.1		6.0%	
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.75	0.3	100.5	0.99	5.0	0.0	5.0		5.5%	
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.96	0.0	100.5	0.00	183.3	0.0	183.3		2.6%	
GPW	GPW1022	2022.10.06	3.19	0.8	103.0	2.31	0.6	0.0	0.6		n.d.	
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	10.6	99.0	-1.50	2.8	0.0	2.8		7.5%	
GTC	GTC0319	2019.03.11	6.24	200.0	103.0	0.00	31.5	0.0	31.5		5.9%	
IIF	IIF1017	2017.10.06	8.00	19.5	101.8	0.00	10.4	0.0	10.4		6.7%	
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	15.4	102.0	1.07	10.4	0.0	10.4		6.9%	
IPF	IPP0620	2020.06.03	5.99	5.3	99.4	-0.10	270.6	0.0	270.6		6.4%	
JW Construction	JWC1217	2017.12.08	5.24	3.6	100.8	0.00	17.2	0.0	17.2		n.d.	
Kancelaria Medius	KME0217	2017.02.17	8.50	1.1	100.0	-2.00	182.0	0.0	182.0		6.4%	
Kancelaria Medius	KME0617	2017.06.02	8.00	0.8	102.5	0.50	4.1	0.0	4.1		6.1%	
Kancelaria Medius	KME1017	2017.10.22	7.50	1.5	100.5	-0.82	1.9	0.0	1.9		n.d.	
Klon	KLN0217	2017.02.23	7.17	0.8	100.5	0.00	21.2	0.0	21.2		6.0%	
Kredyt Inkaso	KRI0619	2019.06.21	5.70	2.2	100.6	-0.82	45.3	0.0	45.3		n.d.	
Kruk	KRU0521	2021.05.19	4.82	0.6	100.5	0.42	357.6	0.0	357.6		n.d.	
Kruk	KRU0321	2021.03.24	4.86	0.2	100.5	0.19	77.4	0.0	77.4		n.d.	
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.4	100.4	0.39	50.3	0.0	50.3		3.9%	
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.57	0.5	100.3	0.27	30.3	0.0	30.3		4.3%	
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.17	9.0	104.7	0.20	10.6	0.0	10.6		5.1%	
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	10.8	75.0	-0.01	7.6	0.0	7.6		63.6%	
M.W. Trade	MWT0318	2018.03.17	5.78	2.9	100.7	-0.30	59.6	0.0	59.6		n.d.	
M.W. Trade	MWT0219	2019.02.25	5.17	5.8	99.8	-0.20	40.0	0.0	40.0		n.d.	
Marvipol	MVP0819	2019.08.03	5.35	224.3	100.0	0.00	10.2	0.0	10.2		5.3%	
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.00	164.4	99.9	0.00	1799.6	0.0	1799.6		4.0%	
mBank	MBK0125	2025.01.17	3.86	1797.8	97.0	-0.01	98.7	0.0	98.7		3.8%	
MCI Capital	MCI1218	2018.12.11	5.64	3.9	100.9	0.01	226.0	0.0	226.0		n.d.	
MCI Management	MCI1216	2016.12.19	6.25	2.7	100.6	0.23	9.1	0.0	9.1		5.2%	
Medicalgorithmics	MDG0419	2019.04.21	5.44	11.2	100.0	0.00	51.6	0.0	51.6		n.d.	
Mikrokasa	MKR1117	2017.11.06	8.70	14.8	95.5	-4.00	51.6	0.0	51.6		n.d.	
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	0.0	100.5	0.00	33.0	0.0	33.0		10.6%	
Mikrokasa	MKR0617	2017.06.29	8.70	1.7	100.5	0.70	7.0	0.0	7.0		10.1%	
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	10.1	100.5	0.00	2.0	0.0	2.0		9.8%	
MO-BRUK	MBR0816	2016.08.31	6.67	6.4	98.5	-0.50	21.8	0.0	21.8		51.4%	
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.99	765.6	101.5	0.80	707.6	0.0	707.6		4.9%	
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.27	1.3	100.0	0.50	65.4	0.0	65.4		6.3%	
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.27	1.2	100.0	0.00	34.8	0.0	34.8		6.3%	
Murapol	MUL1116	2016.11.19	7.33	0.3	100.4	0.45	30.1	0.0	30.1		6.5%	
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.37	1.1	100.8	-0.04	3.2	0.0	3.2		6.2%	
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.64	7.1	100.5	0.50	85.6	0.0	85.6		5.5%	
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	7.1	99.9	0.43	41.0	0.0	41.0		5.7%	
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.75	22.1	100.1	-0.30	13.3	0.0	13.3		5.3%	
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.14	6.4	100.9	0.10	23.4	0.0	23.4		5.8%	
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	1.2	100.5	0.00	0.1	0.0	0.1		4.4%	
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	1.2	101.5	0.00	195.2	0.0	195.2		4.7%	
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	1.2	101.6	-0.29	147.8	0.0	147.8		4.5%	
PCC Rokita	PCR0522	2022.05.11	5.00	0.8	100.7	-0.84	32.4	0.0	32.4		n.d.	
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.7	102.7	0.98	29.8	0.0	29.8		4.6%	
PCC Rokita	PCR0421	2021.04.27	5.00	1.0	101.2	-0.02	24.2	0.0	24.2		n.d.	
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.2	101.0	-0.49	20.7	0.0	20.7		4.3%	
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.34	5.0	100.6	0.15	477.9	0.0	477.9		n.d.	
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	1.2	107.0	0.97	72.7	0.0	72.7		3.1%	
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.24	0.3	100.9	0.27	21.6	0.0	21.6		2.3%	
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.14	0.5	100.6	-0.09	11.5	0.0	11.5		2.5%	
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.04	0.8	101.1	0.54	5.2	0.0	5.2		2.6%	
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.24	0.3	100.8	0.16	2.5	0.0	2.5		2.3%	
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.04	0.4	100.9	0.29	0.9	0.0	0.9		2.5%	
Polbrand	PBD1017	2017.10.02	9.00	1.0	99.0	-1.00	9.9	0.0	9.9		8.9%	
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.02	9.1	100.0	0.10	159.4	0.0	159.4		5.5%	
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.21	0.1	98.4	-1.00	59.5	0.0	59.5		6.0%	
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.18	2.9	100.7	0.54	99.6	0.0	99.6		5.5%	
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.67	11.5	100.0	-0.30	10.1	0.0	10.1		5.7%	
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.24	15.0	99.0	-0.80	40.2	0.0	40.2		6.2%	
Property Lease Fund	PLE0916	2016.09.17	9.00	4.4	27.0	5.00	0.3	0.0	0.3		311.9%	
Robygy	ROG0218	2018.02.26	5.67	0.6	101.8	0.00	16.9	0.0	16.9		5.1%	

**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
							01.07	Sesyjny	Pakietowy	
Robyg	ROB0219	2019.02.06	4.55	1.9	101.0	0.64	12.9	0.0	12.9	4.1%
Robyg	ROB0819	2019.08.06	4.05	1.7	100.0	0.00	18.1	0.0	18.1	n.d.
Ronson	RON0919	2019.09.14	5.34	16.0	100.0	0.00	90.4	0.0	90.4	n.d.
Ronson	RON0518	2018.05.20	5.24	0.7	101.0	0.59	8.5	0.0	8.5	4.9%
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.75	2.5	100.5	-0.01	7.0	0.0	7.0	5.6%
SAF	SAF0218	2018.02.05	7.50	1.3	102.5	0.00	5.2	0.0	5.2	n.d.
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.49	17.7	99.0	-5.00	9.1	0.0	9.1	8.6%
SMS Kredyt	SMS0418	2018.04.29	9.00	16.5	99.0	-0.01	2.0	0.0	2.0	n.d.
T-Bull	TBL0517	2017.05.29	9.50	9.6	101.5	0.01	7.2	0.0	7.2	8.8%
Unibep	UNI0618	2018.06.01	4.24	0.4	100.0	-0.50	185.4	0.0	185.4	4.3%
Unified Factory	UFC0217	2017.02.09	9.00	14.3	101.0	-0.51	1.0	0.0	1.0	6.6%
Vantage	VTG0617	2017.06.16	5.98	3.1	101.0	0.00	293.7	0.0	293.7	5.7%
Vantage	VTT0919	2019.09.22	6.69	2.4	100.9	-0.15	23.7	0.0	23.7	n.d.
Vantage	VTG0518	2018.05.14	6.04	0.8	100.2	0.19	16.6	0.0	16.6	6.3%
Vantage	VTG0618	2018.06.16	6.63	3.5	101.2	0.21	3.0	0.0	3.0	6.6%
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.75	29.0	99.2	0.19	53.0	0.0	53.0	5.4%
Work Service	WSE1016	2016.10.04	6.42	0.2	100.0	-0.59	35.0	0.0	35.0	5.7%
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.25	1.2	101.0	-0.20	184.3	0.0	184.3	5.2%
<b>Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM</b>							<b>RAZEM:</b>	<b>15 176.5</b>	<b>20 698.0</b>	<b>35 874.5</b>

**ZASTRZEŻENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI**

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

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**