

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

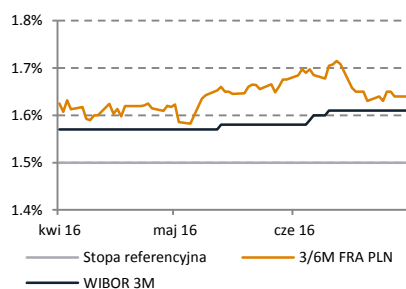
Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Mikrokasa	MKR1117	5.00	10.1
Getin Noble	GNB1019	4.89	23.8
Getin Noble	GNB0221	3.00	1.6
Alior Bank	ALR0421	2.50	1491.6
Kruk	KRU1220	2.50	548.1
Getin Noble	GNB0518	2.36	17.9
Cube.ITG	CTG0417	1.97	1.9
Capital Park	CAP0818	1.50	10.3
SMS Kredyt	SMS0418	1.50	2.0
Capital Park	CAP0917	1.17	2.1
Kruk	KRU1216	-1.20	12.1
Granit-Color	GRA0816	-1.50	9.1
Robyg	ROB0218	-1.70	272.0
Getin Noble	GN01120	-2.00	7.8
Getin Noble	GNB0819	-2.28	361.1
Unidevelopment	UND0317	-2.50	28.9
Polbrand	PBD1017	-2.70	19.5
Getin Noble	GNB0418	-2.99	69.4
Getin Noble	GNB1219	-3.50	27.2
Getin Noble	GNB0620	-4.99	19.8

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Alior Bank	ALR0924	-0.99	3182.7
Cyfrowy Polsat	CPS0721	0.01	1978.5
Ghelamco	GHE0718	-0.39	1606.6
Alior Bank	ALR0421	2.50	1491.6
Echo Investment	ECH0318	-0.45	1306.0
Kruk	KRU0521	0.16	1008.6
Alior Bank	ALR0321	0.50	835.7
Marvipol	MVP0819	0.00	685.7
Best	BSTL320	0.00	665.1
OT Logistics	OTS1118	-1.00	641.4

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

**Informacje ze spółek.**

**KRUK (08.07)** – W 2Q16 spółka wydała na portfele wierzytelności PLN 667m, spłaty wyniosły PLN 230m. Spłaty wzrosły o 9% r/r. Nominalna wartość zakupionych wierzytelności wyniosła PLN 6mld (średnia cena ok. 11%). W całym 1H16 nakłady wyniosły PLN 731m (wzrost 313% r/r). Na tak wysoki wzrost inwestycji miała wpływ duża transakcja skupu wierzytelności na rynku włoskim. W transakcji z Banca Monte dei Paschi di Siena, Kruk kupił wierzytelności o wartości nominalnej EUR 352m za EUR 50.6m.

**VOXEL (08.07)** – Spółka wyemituje obligacje serii G o wartości do PLN 10m. Oprocentowanie WIBOR6M+5%. Tenor 2 lata. Środki zostaną przeznaczone na wykup serii D (PLN 12m, zapadająca 31 lipca 2016). Emisja dojdzie do skutku przy PLN 6m. Zabezpieczenie: weksle do PLN 15m, poręczenie przez spółkę zależną Alteris, zastaw na udziałach w Alteris. Poprzednia emisja spółki z początku lipca oferowała to samo oprocentowanie przy tenorze jednego roku i również była silnie zabezpieczona.

**VOXEL (11.07)** – Spółka terminowo wykupiła obligacje serii E o wartości PLN 10m.

**UNIBEP (08.07)** – Spółka wyemitowała obligacje serii D o wartości PLN 30m. Tenor 3 lata; oprocentowanie WIBOR6M+2.5%, brak zabezpieczenia. Pozyskane środki zostaną przeznaczone na realizację kontraktów budowlanych i deweloperskich bez wskazania konkretnych przedsięwzięć. Opcja przedterminowego wykupu na żądanie obligatariusza z premią o nieujawnionych parametrach.

**GHELAMCO (08.07)** – Oferta publiczna obligacji serii PPI zamknęła się drugiego dnia zapisów. Emisja na PLN 50m, oprocentowanie WIBOR6M+4%, tenor 4 lata. Cena emisyjna 99.69-99.71%. Stopa redukcji wyniosła 55%.

**ADMIRAL BOATS (06.07)** – Spółka wykupiła obligacje serii I o wartości PLN 1.8m, termin wykupu minął 30 czerwca. Spółka poinformowała, że przyczyną opóźnienia był opóźniony przelew z tytułu realizacji zagranicznego kontraktu.

**GHELAMCO (06.07)** – Spółka poinformowała o przydziale serii PPH – redukcja 95%. Emisja 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.

**SAF (05.07)** – Spółka wyemituje obligacje o wartości do PLN 1.2m.

**Sprzedż deweloperów.**

**DEWELOPERZY MIESZKANIOWI** – W 2Q16 **przedsprzedaż mieszkań wzrosła o 6% r/r** wśród analizowanych deweloperów (Budimex Nieruchomości, Atal, Dom Development, Vantage Development, Archicom, JW Construction, Marvipol, Polnord, Robyg, Ronson, LC Corp). Największe wzrosty u Archicom (+69% r/r) i Atal (+37% r/r). Największe spadki Budimex (-32%) i Ronson (-30%).

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 25.7m**, wobec PLN 35.8m tydzień wcześniej (PLN 15.2m wyłączając skup obligacji własnych przez Ghelamco).

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 3.2m, odnotowano na obligacjach **Aliora** serii ALR0924. Kurs serii spadł o 1.0 punkt procentowy do poziomu 100.3%.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Mikrokasy** (seria MKR1117). Kurs serii wzrósł o 5.0 punktów procentowych, z poziomu 95.5% do 100.5%. Obrót na serii wyniósł PLN 10.1k.

Obligacje **Getin Noble Banku**, serii GNB0620, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 5.0 punktów procentowych z 78.0% do 73.0%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 19.8k.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.70%	0.02
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.19%	-0.02
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.84%	-0.06
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
Alior Bank	ALR0421	112.50	7.54
BGK	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1018	108.00	6.25
PKN Orlen	PKN0420	106.11	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	105.40	6.21
Getin Noble	GNB0820	73.50	4.74
Getin Noble	GNB0620	73.01	4.74
Getin Noble	GNB1120	73.00	4.74
Getin Noble	GNB1020	73.00	4.74
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	16.00	8.50

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

## Kalendarium tygodniowe.

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2016-07-13	Cyfrowy Polsat	CPS0721	101.2	4.25
2016-07-14	Kancelaria Medius	KME1017	100.6	7.50
	Nordic Dev.	NOR1016	105.5	10.00
2016-07-15	ABS Investment	AIN0717	101.0	8.50
	BGK	BGK0118	100.4	2.19
	Pragma Faktoring	PRF0418	99.6	5.67
2016-07-18	M.W. Trade	MWT0119	100.5	5.17
	Ronson	RON0119	100.0	5.75
2016-07-19	PCC Rokita	PCR0421	100.9	5.00
	Polnord	PND0118	100.0	5.80
<b>Dzień wykupu</b>				
2016-07-12	Ghelamco	GHE0716	n.d.	n.d.
2016-07-15	Ronson Europe	RON0716	n.d.	n.d.
2016-07-16	GNB Auto Plan	GNA0725	n.d.	n.d.

Źródło: GPW Catalyst

## Sprzedaż deweloperów.

**DEWELOPERZY MIESZKANIOWI – W 2Q16** przedsprzedaż analizowanych deweloperów mieszkaniowych wzrosła o 6% r/r.

Tabela 1. Sprzedaż wybranych deweloperów 2Q16.

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	r/r, %
Budimex Nieruchomości	499	580	358	481	317	395	-32%
Atal	315	491	399	485	509	674	37%
Dom Development	467	598	640	678	615	701	17%
Vantage Development	92	242	112	163	250	180	-26%
Archicom	148	132	178	153	215	223	69%
JW Construction	371	354	466	380	343	390	10%
Marvipol	137	125	167	170	169	122	-2%
Polnord	276	247	357	440	276	259	5%
Robyg	534	597	638	564	727	648	9%
Ronson	186	224	248	248	206	156	-30%
LC Corp	480	346	503	743	461	430	24%
<b>Total</b>	<b>3,505</b>	<b>3,936</b>	<b>4,066</b>	<b>4,505</b>	<b>4,088</b>	<b>4,178</b>	<b>6%</b>

Źródło: PAP.

**LC CORP – W 2Q16** spółka przedsprzedała 430 lokali (+24% r/r) oraz przekazała 635 lokali (vs. 198 w 2Q15).

Dane sprzedażowe spółki oceniamy neutralnie. Przypominamy, że w skali całego 2016r. spółka oczekuje powtórzenia wyniku z 2015r. (2,072 lokale, 891 w 1H16). Najwyższą sprzedaż spółka odnotowała w Warszawie (152 lokale) oraz w Gdańsku (110 lokali). W 2H16 spółka planuje wprowadzić do oferty 8 projektów na łącznie ponad 1,700 lokali, co powinno stanowić wsparcie dla sprzedaży w kolejnych kwartałach. Z kolei wysoka liczba przekazania (głównie w Warszawie i Wrocławiu) związana była z zakończeniem realizacji projektów. W skali całego 2016r. spółka oczekuje przekazania ok. 1,300-1,400 lokali.

**ROBYG – W 2Q16** przedsprzedaż wyniosła 648 lokale (+9% r/r), podczas gdy sprzedaż notarialna wyniosła 565 lokali (vs. 200 w 2Q15).

W 1H16 spółka przedsprzedała 1,375 lokali (+22% r/r). Jednocześnie spółka podtrzymuje plan przedsprzedaży ponad 2,600 lokali w całym 2016r. Sprzedaż notarialna wyniosła 565 lokali, w tym Park Wola Residence (45%, projekt JV), Osiedle Królewskie i Królewski Park (30%, projekt JV), Młody Wilanów (15%), Modern Żoliborz Residence (5%) oraz Słoneczna Morena (5%). Przypominamy, że w 2016r. spółka planuje osiągnąć skonsolidowany zysk operacyjny na poziomie PLN 115m przy przekazaniu ok. 2,800 lokali (ok. 5tys. mieszkań w latach 2016-17).

Catalyzyst: Obligacje zapadające do końca 2016

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.07.12	Ghelamco	20	n.d.
2016.07.15	Ronson	2	n.d.
2016.07.29	SMS Kredyt	4	-1.1%
2016.07.31	Voxel	12	-0.4%
2016.08.01	TopMedical	1	-5.0%
2016.08.08	Granit-Color	6	-2.5%
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	-1.9%
2016.09.05	Kredyt Inkaso	30	1.5%
2016.09.05	Dayli	5	-84.0%
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	0.0%
2016.09.27	Fast Finance	4	-5.9%
2016.10.04	Work Service	55	0.5%
2016.10.05	BGK	500	0.0%
2016.10.07	Atal	18	1.1%
2016.10.07	Mikrokasa	2	0.4%
2016.10.10	Pragma Inw.	10	0.0%
2016.10.21	Nordic Dev.	22	5.5%
2016.11.05	Kruk	30	1.6%
2016.11.08	Vindexus	1	2.8%
2016.11.14	Murapol	9	0.8%
2016.11.14	Ghelamco	7	0.0%
2016.11.15	Fast Finance	9	-6.0%
2016.11.16	ED Invest	5	0.0%
2016.11.19	Murapol	19	0.2%
2016.11.22	LZMO	6	-25.0%
2016.11.27	Mikrokasa	2	0.6%
2016.12.06	Kruk	20	0.5%
2016.12.08	Kredyt Inkaso	18	2.2%
2016.12.13	Bank Pocztowy	148	0.4%
2016.12.19	BZ WBK	500	0.3%
2016.12.19	MCI Capital	30	0.3%
2016.12.19	Pragma Faktoring	20	0.3%
2016.12.20	EFM	4	0.0%
2016.12.23	Property Lease	3	-2.0%
2016.12.28	Lindorff	5	1.0%

Źródło: GPW Catalyzyst, obliczenia Vestor DM

**MARVIPOL – W 2Q16 spółka zaraportowała przedsprzedaż 122 lokali (vs. 125 lokali w 2Q15) oraz przekazała 114 lokali. Na koniec 2Q16 oferta obejmowała 674 lokale, natomiast bank ziemi pozwalał na realizację 2,229 lokali.**

W okresie 1H16 spółka przedsprzedała 291 lokali (+11% r/r). Zwracamy uwagę, że wsparcie dla poprawy przedsprzedaży w kolejnych miesiącach powinno stanowić wprowadzenie do oferty kolejnych etapów CPU (374 lokali) oraz Kanał Żerański (212 lokali). Z kolei pod względem przekazania kluczowy pozostaje 3Q16, w którym wsparcie stanowić będą przekazania w ramach projektu CPU 1B.

**DOM DEVELOPMENT - W 2Q16 spółka przedsprzedała 701 lokali (+17% r/r) oraz przekazała 564 lokale (+50% r/r).**

W całym 2016r. spółka oczekiwała wzrostu przedsprzedaży r/r (w 2015r. przedsprzedaż wyniosła 2,383 lokali, przedsprzedaż w 1H16 kształtuje się na poziomie 1,316 lokali, +24% r/r). Wpływ na poziom przekazania w 2Q16 miały projekty: Wilno (199), Klasyków (118) oraz Saska (99). Przypominamy, że zgodnie z harmonogramem realizowanych projektów mieszkaniowych w 3Q16 spółka planuje zakończenie realizacji jednego projektu na 166 lokali, natomiast w 4Q16 7 projektów na łącznie ponad 1,300 lokali. W skali całego 2016r. spółka oczekuje przekazania ponad 2,500 lokali (vs. 2,062 w 2015r.).

**VANTAGE DEVELOPMENT – W 2Q16 spółka przedsprzedała 180 lokali (vs. 242 rok wcześniej) oraz przekazała 36 lokali (vs. 20 w 2Q15).**

Przypominamy, że w 2Q15 miała miejsce sprzedaż pakietowa 133 mieszkań do FSMnW (po wyłączeniu tej transakcji jednorazowej przedsprzedaż wzrosła o 65% r/r w 2Q16). Narastająco przedsprzedaż w 1H16 wynosi 430 lokali. W skali całego 2016r. spółka oczekuje przedsprzedaży ponad 700 lokali. Jednocześnie zwracamy uwagę, że w 2H16 spółka planuje wprowadzić do oferty drugi etap Living Point (172 lokale) oraz projekt na Dolnym Mokotowie (200 lokali). W kwestii przekazania kluczowy pozostaje 2H16 (spółka planuje zakończyć realizację Centauris IV+V, Promenady Wrocławskie IV i Dąbrowskiego 40 na łącznie blisko 600 lokali), a w skali całego 2016r. spółka planuje przekazać ok. 500 mieszkań.

**ARCHICOM – W 2Q16 przedsprzedaż wyniosła 223 mieszkania (+69% r/r).**

W 1H16 przedsprzedaż wyniosła 438 lokali (+56% r/r). W skali całego 2016r. spółka oczekuje przedsprzedaży w wysokości ponad 800 lokali (vs. 611 w 2015r.). Przypominamy, że w 2H16 spółka planuje wprowadzenie do oferty blisko 800 mieszkań.

**SOHO DEVELOPMENT – Przedsprzedaż w 2Q16 wyniosła 72 lokale mieszkalne (vs. 11 w 2Q15 oraz 67 w 1Q16). Na koniec 2Q16 oferta mieszkaniowa obejmowała 373 lokale.**

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-07-11

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Atal	ATL0519	40.0	PLN	2016-05-18	2019-05-17	3.0	6M	2.39%		n.d.	n.d.
Atal	ATL0518	40.0	PLN	2016-05-18	2018-05-18	2.0	6M	2.00%		100.2	3.55%
Vantage Development	VTT0919	10.0	PLN	2016-02-25	2019-09-22	3.6	6M	4.95%		101.2	5.36%
GEO	GEO0419	10.0	PLN	2015-04-02	2019-04-02	4.0	6M	4.50%	Tak	100.0	6.28%
Robyg	ROB0819	30.0	PLN	2015-08-06	2019-08-06	4.0	6M	2.30%	Tak	100.2	3.96%
Vantage Development	VTD0919	15.0	PLN	2015-09-22	2019-09-22	4.0	3M	4.30%	Tak	101.0	5.49%
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	3.96%
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	99.6	5.80%
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	99.6	5.92%
Ghelamco	GHE0320	50.0	PLN	2016-03-30	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	99.8	5.86%
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	n.d.
Murapol SA	MUR1018	22.5	PLN	2015-10-19	2018-10-19	3.0	3M	4.60%		100.0	6.26%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		101.5	5.54%
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	99.5	5.78%
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		101.5	4.99%
Robyg	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		100.5	4.18%
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%		100.0	5.50%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	100.8	5.25%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	99.5	5.15%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		100.9	4.03%
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	100.3	5.68%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	99.7	5.75%
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 2Q16		Oferta 1Q16		Bank ziemi 1Q16	
	Sprzedaż mieszkań 2Q16	% r/r	Oferta 1Q16	% oferty	Bank ziemi 1Q16	% r/r
Dom Development	701	17%	2,095	33%	6,648	6%
JW. Construction*	390	11%	872	45%	4,198	b.d.
LC Corp	430	24%	1,290	33%	6,550	b.d.
Marvipol	122	-2%	796	15%	2,248	b.d.
Robyg	648	9%	1,515	43%	9,945	b.d.
Ronson	156	-30%	919	17%	3,652	b.d.
Vantage Development	180	-26%	455	40%	1,815	b.d.
Lokum	136	b.d.	166	82%	b.d.	b.d.

\* sprzedaż brutto

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 długiu odsetkowym

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Spółki wierzytelnościowe.

Kursy i rentowności obligacji na zamknięcie sesji 2016-07-11

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	100.0	10.48%
MW TRADE	MWT0119	20.0	PLN	2016-01-26	2019-01-26	3.0	3M	3.50%		102.5	5.47%
MW TRADE	MWT0219	10.0	PLN	2016-02-25	2019-02-25	3.0	3M	3.50%		100.5	5.04%
MW TRADE	MWT0318	30.0	PLN	2016-03-17	2018-03-17	2.0	3M	4.10%		100.5	5.00%
Best	BST0520	50.0	PLN	2016-05-10	2020-05-10	4.0	3M	3.50%		100.7	4.87%
Kruk	KRU0322	150.0	PLN	2016-03-07	2022-03-07	6.0	3M	3.25%		100.5	4.86%
Best	BST1218	6.8	PLN	2015-12-30	2018-12-18	3.0	3M	3.10%		101.5	4.56%
Best	BST0720	4.7	PLN	2016-01-27	2020-07-27	4.5	3M	3.50%		100.2	4.72%
Kruk	KRU0321	65.0	PLN	2016-03-24	2021-03-24	5.0	3M	3.15%		n.d.	n.d.
GetBack	GBK0919	6.6	PLN	2014-12-16	2019-09-16	4.8	3M	4.50%	Tak	100.6	4.70%
GetBack	GBK0819	18.5	PLN	2014-11-08	2019-08-08	4.8	3M	4.50%	Tak	102.0	5.54%
Best	BSTL320	40.0	PLN	2016-03-04	2020-03-04	4.0	3M	3.80%		103.0	5.14%
Kruk	KRU1121	100.0	PLN	2015-11-13	2021-11-13	6.0	3M	3.00%		100.4	5.39%
Kredyt Inkaso SA	KRI0619	40.0	PLN	2015-12-22	2019-06-21	3.5	6M	3.95%		101.3	4.29%
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		100.7	5.49%
Best	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		100.3	4.48%
EGB Investments	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		100.1	4.91%
Kancelaria Medius	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	102.0	4.65%
MW Trade	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		101.3	6.30%
Pragma Inkaso	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	100.2	4.38%
EGB Investments	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		100.3	4.86%
KRUK	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		101.3	5.33%
Kredyt Inkaso	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.3	4.22%
Pragma Faktoring	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.8	5.00%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		99.6	5.71%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		100.0	4.73%
Pragma Faktoring	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.4	5.09%
Pragma Faktoring	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	100.5	5.69%
KRUK	KRU1220	10.0	PLN	2014-12-03	2020-12-03	6.0	3M	3.35%		100.3	5.13%
Best	BST1018	50.0	PLN	2014-10-30	2018-10-30	4.0	-	6.00%		103.5	4.21%
Kancelaria Medius	KME0916	2.3	PLN	2014-09-26	2016-09-26	2.0	-	9.50%	Tak	100.8	5.56%
Kredyt Inkaso I NSFIZ	KI10517	50.0	PLN	2014-05-09	2017-05-09	3.0	6M	3.85%	Tak	100.0	4.53%
Best	BST0418	45.0	PLN	2014-04-30	2018-04-30	4.0	3M	3.80%		100.0	5.29%
MW Trade	MWT0417	15.0	PLN	2014-04-17	2017-04-17	3.0	6M	4.00%		100.6	5.08%
BEST II NSFIZ	BS20118	40.0	PLN	2014-01-17	2018-01-17	4.0	6M	4.30%		101.5	4.40%
Kredyt Inkaso	KRI0118	17.0	PLN	2014-01-13	2018-01-15	4.0	6M	4.40%		100.1	5.97%
Kredyt Inkaso	KRI0717	53.0	PLN	2014-01-13	2017-07-13	3.5	6M	4.20%		101.9	4.65%

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	2016.06.29	2016.07.07	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	2016.07.07	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	2016.07.08
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	2016.07.08	2016.07.01	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 (08.07)	YTM (%) (08.07)	Rating Fitch	Z-Spread (08.07)	YTW (%) (08.07)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	0.22%	100.16	3.97%	Ba2*	420 pb	4.00%	2018-09-30
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	-0.04%	101.93	1.62%	BBB	261 pb	1.62%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	0.34%	102.06	1.59%	BBB	192 pb	1.62%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.17%	108.52	0.89%	BBB	120 pb	0.89%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	0.23%	102.31	0.82%	BBB+	111 pb	0.84%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	0.00%	102.33	0.06%	Baa3*	39 pb	0.04%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.44%	103.35	1.79%	BBB-	205 pb	1.81%	n.d.
PKO BP	2012-09-26	2022-09-26	10.0	4.630%	USD	1000.00	-0.17%	104.63	3.79%	A3*	271 pb	3.79%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	0.12%	103.73	0.83%	A3*	117 pb	0.84%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	0.07%	100.75	1.12%	BBB+	144 pb	1.11%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	344.00	0.02%	106.26	5.75%	Ba2*	249 pb	1.06%	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
					08.07					
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	3.1	97.4	0.7	4.9	0.0	4.9	38.4%
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	18.8	97.8	1.1	2.0	0.0	2.0	34.8%
ABS Investment	AIN0717	2017.07.24	8.50	18.6	101.0	0.1	13.3	0.0	13.3	7.8%
Admiral Boats	ADM0917	2017.09.18	8.50	5.6	92.7	0.3	1.9	0.0	1.9	n.d.
Alior	ALR0524	2024.05.16	5.00	11.2	102.6	0.1	105.2	0.0	105.2	n.d.
Alior	ALR0522	2022.05.16	5.00	12.2	103.8	0.0	50.4	0.0	50.4	n.d.
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.88	14.4	100.3	-1.0	3182.7	0.0	3182.7	n.d.
Alior Bank	ALR0421	2021.04.29	7.54	152.9	112.5	2.5	1491.6	0.0	1491.6	7.0%
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.24	14.8	104.0	0.5	835.7	0.0	835.7	4.8%
Bank Pocztowy	BPO1022	2022.10.05	5.24	142.1	103.5	-1.0	199.4	0.0	199.4	n.d.
BBI Development	BBI0217	2017.02.07	7.75	32.9	100.7	-0.8	10.4	0.0	10.4	7.3%
Benefit Systems	BFT0618	2018.06.01	3.09	3.5	100.6	0.0	509.5	0.0	509.5	2.7%
Best	BSTL320	2020.03.04	5.48	0.6	100.4	0.0	665.1	0.0	665.1	n.d.
Best	BS20118	2018.01.17	6.06	0.0	100.1	0.0	326.3	0.0	326.3	6.0%
Best	BST0418	2018.04.30	5.47	1.1	100.2	0.2	197.8	0.0	197.8	5.8%
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	1.2	100.9	0.7	138.7	0.0	138.7	5.7%
Best	BST0520	2020.05.10	5.17	1.1	100.5	1.0	40.9	0.0	40.9	n.d.
Best	BST0319	2019.03.10	4.98	0.4	100.1	-0.2	16.1	0.0	16.1	5.5%
Best	BST0320	2020.03.10	5.18	0.5	100.4	0.4	5.0	0.0	5.0	5.3%
Best	BST0820	2020.08.28	5.27	0.7	100.1	0.1	4.0	0.0	4.0	5.3%
Best	BST1218	2018.12.18	4.78	0.3	100.2	0.0	2.0	0.0	2.0	n.d.
BZ WBK	BZW0618	2018.06.25	2.83	1.4	101.0	0.4	49.6	0.0	49.6	2.5%
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.24	0.6	101.0	0.2	84.5	0.0	84.5	7.2%
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	6.00	0.3	100.0	-0.2	39.1	0.0	39.1	7.1%
Capital Park	CAP0818	2018.08.14	5.97	1.0	101.5	1.5	10.3	0.0	10.3	6.0%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.04	2.1	101.5	1.2	2.1	0.0	2.1	7.1%
Capital Service	CSV0717	2017.07.10	9.29	1.0	101.0	0.5	28.3	0.0	28.3	n.d.
Capital Service	CSV0217	2017.02.24	9.50	12.8	101.0	0.0	5.1	0.0	5.1	8.4%
Comp	CMP0620	2020.06.30	4.09	1.3	100.0	0.0	22.0	0.0	22.0	4.0%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.92	0.2	95.0	2.0	1.9	0.0	1.9	17.7%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.25	20.1	101.2	0.0	1978.5	0.0	1978.5	4.0%
Dayli	DAY0916	2016.09.05	8.50	9.1	16.0	1.0	0.2	0.0	0.2	295.1%
DTP	DTP0816	2016.08.22	6.17	8.6	100.0	0.0	10.1	0.0	10.1	3.4%
EBI	EIB0521	2021.05.25	2.25	3.0	101.0	0.3	202.7	0.0	202.7	n.d.
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.89	1.7	100.6	-0.5	1306.0	0.0	1306.0	4.6%
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.89	1.1	101.0	-0.2	351.9	0.0	351.9	4.7%
EGB	EGB0118	2018.01.26	6.75	30.5	101.4	0.0	14.6	0.0	14.6	5.8%
EGB	EGB0318	2018.03.20	6.24	19.8	101.3	-1.0	10.3	0.0	10.3	5.3%
Eurocent	ERC0617	2017.06.08	8.50	0.8	101.0	-0.5	43.8	0.0	43.8	6.5%
Eurocent	ERC0916	2016.09.08	9.00	0.8	100.0	0.0	1.5	0.0	1.5	5.5%
Everest Capital	EVC1118	2018.11.22	6.74	9.4	100.8	0.0	10.2	0.0	10.2	6.6%
Famur	FMF0120	2020.01.13	4.77	0.0	101.0	0.0	36.4	0.0	36.4	n.d.
Fast Finance	FFI0916	2016.09.27	8.74	25.6	94.1	-0.4	4.8	0.0	4.8	17.3%
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.24	11.3	101.4	0.1	141.4	0.0	141.4	7.2%
FH DOM SA	FHS1217	2017.12.18	8.50	6.1	99.9	0.5	23.1	0.0	23.1	8.8%
GEO	GEO0419	2019.04.02	6.24	1.7	100.0	0.0	54.0	0.0	54.0	n.d.
GetBack	GBK0919	2019.09.16	6.18	4.4	102.0	0.0	1.0	0.0	1.0	n.d.
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.49	11.5	98.4	-0.7	406.0	0.0	406.0	6.6%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.29	19.4	81.5	-2.3	361.1	0.0	361.1	12.8%
Getin Noble	GNB0917	2017.09.01	5.21	19.0	96.0	0.3	166.2	0.0	166.2	8.7%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.74	17.4	73.5	-0.2	149.8	0.0	149.8	11.0%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.29	11.0	90.5	-3.0	69.4	0.0	69.4	12.4%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.74	8.3	73.0	0.0	49.0	0.0	49.0	10.8%
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.21	3.0	76.5	-3.5	27.2	0.0	27.2	12.5%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.29	12.2	84.9	4.9	23.8	0.0	23.8	12.6%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.77	0.1	77.0	0.8	20.7	0.0	20.7	10.9%
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	4.74	4.7	73.0	-5.0	19.8	0.0	19.8	11.7%
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.29	7.3	93.4	2.4	17.9	0.0	17.9	10.5%
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.84	13.9	77.5	1.0	14.9	0.0	14.9	12.6%
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.21	12.1	95.0	0.5	9.6	0.0	9.6	7.8%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.29	16.1	92.9	0.8	9.4	0.0	9.4	13.2%
Getin Noble	GNO1120	2020.11.30	4.74	5.6	74.0	-2.0	7.8	0.0	7.8	11.9%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.49	21.1	93.0	-0.6	7.6	0.0	7.6	12.9%
Getin Noble	GNO0917	2017.09.20	5.21	16.1	95.9	0.9	6.8	0.0	6.8	7.2%
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.84	17.8	77.0	-1.0	1.6	0.0	1.6	13.0%
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.75	19.3	76.0	3.0	1.6	0.0	1.6	11.7%
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.74	15.6	76.4	0.4	0.8	0.0	0.8	10.7%
Ghelamco	GHE0718	2018.07.11	6.77	1.9	101.1	-0.4	1606.6	0.0	1606.6	6.6%



**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
							08.07	Sesyjny	Pakietowy	
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.74	1.7	99.8	0.0	316.3	0.0	316.3	n.d.
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.75	0.4	99.7	0.0	144.8	0.0	144.8	5.5%
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.74	1.5	99.6	0.1	100.5	0.0	100.5	n.d.
Ghelamco	GHE1119	2019.11.04	5.74	1.1	99.6	-0.2	99.7	0.0	99.7	5.6%
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.74	1.2	99.6	-0.1	82.4	0.0	82.4	n.d.
Ghelamco	GHI0718	2018.07.09	6.27	5.2	101.2	1.0	80.3	0.0	80.3	6.0%
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.75	0.4	100.3	-0.2	72.5	0.0	72.5	5.5%
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.25	0.4	99.7	0.0	25.3	0.0	25.3	5.2%
Ghelamco	GHI0718	2018.07.04	6.29	1.6	101.3	0.0	16.2	0.0	16.2	5.5%
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.96	0.1	100.5	0.0	221.6	0.0	221.6	2.6%
GPW	GPW1022	2022.10.06	3.19	0.9	102.0	-1.0	69.5	0.0	69.5	n.d.
Granit-Color	GRA0816	2016.08.08	9.50	11.8	97.5	-1.5	9.1	0.0	9.1	7.5%
GTC	GTC0319	2019.03.11	6.24	212.0	102.5	-0.5	52.4	0.0	52.4	5.9%
IIF	IIF1017	2017.10.06	8.00	21.0	101.8	0.0	2.1	0.0	2.1	6.7%
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	17.0	101.0	-1.0	22.7	0.0	22.7	6.9%
IPF	IPP0620	2020.06.03	5.99	6.4	99.4	0.0	531.2	0.0	531.2	6.4%
JW Construction	JWC1217	2017.12.08	5.24	4.6	100.8	0.0	16.2	0.0	16.2	n.d.
Kancelaria Medius	KME0217	2017.02.17	8.50	1.3	100.8	0.8	28.8	0.0	28.8	6.4%
Kancelaria Medius	KME0916	2016.09.26	9.50	0.4	100.0	-0.8	3.7	0.0	3.7	4.6%
Kancelaria Medius	KME1017	2017.10.22	7.50	1.7	100.6	0.0	2.3	0.0	2.3	n.d.
Kancelaria Medius	KME0617	2017.06.02	8.00	0.9	102.0	-0.5	0.2	0.0	0.2	6.1%
Kredyt Inkaso	KRI0619	2019.06.21	5.70	3.3	100.6	0.0	228.5	0.0	228.5	n.d.
Kredyt Inkaso	KRI0916	2016.09.05	7.44	26.3	101.5	-0.3	10.4	0.0	10.4	2.1%
Kruk	KRU0521	2021.05.19	4.82	0.7	100.6	0.2	1008.6	0.0	1008.6	n.d.
Kruk	KRU1220	2020.12.03	5.03	5.4	103.5	2.5	548.1	0.0	548.1	4.6%
Kruk	KRU0321	2021.03.24	4.86	0.3	100.6	0.1	374.7	0.0	374.7	n.d.
Kruk	KRU0621	2021.06.08	4.78	4.5	101.5	0.3	59.5	0.0	59.5	4.4%
Kruk	KRU1121	2021.11.13	4.67	7.7	101.3	0.3	50.0	0.0	50.0	n.d.
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.57	0.6	100.3	0.0	28.8	0.0	28.8	4.4%
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.4	100.3	-0.1	26.5	0.0	26.5	3.9%
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.68	0.6	102.0	0.4	21.8	0.0	21.8	3.8%
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.28	6.2	100.5	-1.2	12.1	0.0	12.1	4.0%
Kruk	KRU0517	2017.05.20	5.87	8.5	101.3	-1.1	10.2	0.0	10.2	4.0%
Kruk	KRU0618	2018.06.25	6.21	2.9	105.4	0.1	3.2	0.0	3.2	3.6%
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.54	12.9	101.0	0.0	33.8	0.0	33.8	6.4%
M.W. Trade	MWT0618	2018.06.26	4.48	1.7	100.2	0.1	20.1	0.0	20.1	4.4%
M.W. Trade	MWT0219	2019.02.25	5.17	6.8	100.2	0.4	6.1	0.0	6.1	n.d.
Marvipol	MVP0819	2019.08.03	5.35	234.5	100.0	0.0	685.7	0.0	685.7	5.3%
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.00	241.1	100.0	0.1	500.8	0.0	500.8	3.9%
MCI Capital	MCI1218	2018.12.11	5.64	4.9	100.8	-0.1	177.1	0.0	177.1	n.d.
MCI Capital	MCI1216	2016.12.19	6.25	3.9	100.3	-0.3	130.1	0.0	130.1	5.1%
Medicalgorithmics	MDG0419	2019.04.21	5.44	12.2	100.0	0.0	523.1	0.0	523.1	n.d.
Mikrokasa	MKR1116	2016.11.27	9.20	11.9	100.6	0.0	20.3	0.0	20.3	9.8%
Mikrokasa	MKR1016	2016.10.07	9.50	1.3	100.4	-0.1	20.1	0.0	20.1	10.6%
Mikrokasa	MKR1117	2017.11.06	8.70	16.5	100.5	5.0	10.1	0.0	10.1	n.d.
Mikrokasa	MKR0617	2017.06.29	8.70	3.3	100.5	0.0	5.0	0.0	5.0	10.1%
Mikrokasa	MKR0917	2017.09.23	8.00	4.2	100.1	0.7	4.0	0.0	4.0	9.8%
MO-BRUK	MBR0816	2016.08.31	6.67	7.7	98.1	-0.4	6.9	0.0	6.9	51.5%
Multimedia Polska	MMP0520	2020.05.10	4.99	861.3	102.0	0.5	204.3	0.0	204.3	4.9%
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.27	0.0	99.9	-0.1	171.5	0.0	171.5	6.4%
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.27	1.3	100.0	0.0	39.8	0.0	39.8	6.4%
Murapol	MUL1116	2016.11.19	7.33	0.5	100.2	-0.2	32.8	0.0	32.8	6.5%
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.37	1.2	100.8	0.0	6.3	0.0	6.3	6.2%
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.64	8.2	99.5	-1.0	641.4	0.0	641.4	5.5%
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.75	23.2	100.1	0.0	25.6	0.0	25.6	5.3%
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	8.1	99.9	0.0	18.1	0.0	18.1	5.7%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.14	7.6	101.1	0.3	9.2	0.0	9.2	5.7%
PCC Autochem	AUT0217	2017.02.05	6.80	1.3	100.8	0.3	0.3	0.0	0.3	4.4%
PCC Consumer Kosmet	KOS1117	2017.11.05	6.00	1.1	101.3	0.0	2.2	0.0	2.2	6.0%
PCC Rokita	PCR0421	2021.04.27	5.00	1.1	100.9	-0.3	47.6	0.0	47.6	n.d.
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.9	102.2	-0.5	33.8	0.0	33.8	4.6%
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	0.0	101.6	0.0	26.1	0.0	26.1	4.5%
PCC Rokita	PCR0522	2022.05.11	5.00	0.9	100.6	-0.1	21.7	0.0	21.7	n.d.
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	0.0	101.8	0.3	9.7	0.0	9.7	4.7%
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.3	101.0	0.0	7.3	0.0	7.3	4.3%
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.34	5.8	100.6	0.0	584.5	0.0	584.5	n.d.
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.24	0.4	100.9	0.0	188.2	0.0	188.2	2.3%
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.14	0.6	101.0	0.4	83.4	0.0	83.4	2.5%
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.04	0.8	101.1	0.0	70.7	0.0	70.7	2.6%

**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	
					08.07					27.06
PKN Orlen	PKN0420	2020.04.09	5.00	1.3	106.1	-0.9	63.3	0.0	63.3	3.1%
PKN Orlen	PK11117	2017.11.14	3.04	0.5	101.0	0.1	58.7	0.0	58.7	2.5%
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.24	0.4	100.8	0.0	11.2	0.0	11.2	2.2%
Polbrand	PBD1017	2017.10.02	9.00	2.7	96.3	-2.7	19.5	0.0	19.5	8.9%
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.21	0.2	99.0	0.6	110.9	0.0	110.9	6.1%
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.02	10.2	99.8	-0.2	107.8	0.0	107.8	5.6%
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.74	0.9	100.8	0.0	0.7	0.0	0.7	5.5%
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.67	12.6	99.6	-0.5	48.3	0.0	48.3	5.7%
Pragma Faktoring	PRF1216	2016.12.19	6.18	4.1	100.3	-0.4	37.3	0.0	37.3	5.6%
Pragma Faktoring	PRF0218	2018.02.19	5.92	8.9	100.5	-0.6	7.1	0.0	7.1	5.8%
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.17	10.1	100.2	0.2	22.3	0.0	22.3	5.6%
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.24	16.2	100.0	1.0	4.1	0.0	4.1	6.2%
Robyg	ROB0218	2018.02.26	5.74	2.2	102.0	-1.7	272.0	0.0	272.0	5.2%
Robyg	ROB0819	2019.08.06	4.05	1.7	100.0	0.0	3.6	0.0	3.6	n.d.
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.75	2.7	100.5	0.0	10.3	0.0	10.3	5.5%
Ronson	RON0218	2018.02.23	5.99	0.8	102.9	0.3	0.5	0.0	0.5	4.7%
SMS Kredyt	SMS0716	2016.07.29	9.49	19.5	98.9	-0.1	3.0	0.0	3.0	8.7%
SMS Kredyt	SMS0418	2018.04.29	9.00	18.3	100.5	1.5	2.0	0.0	2.0	n.d.
Unibep	UNI0618	2018.06.01	4.24	0.5	100.0	0.0	471.0	0.0	471.0	4.3%
Unidevelopment	UND0317	2017.03.07	6.74	23.5	101.0	-2.5	28.9	0.0	28.9	3.5%
Unified Factory	UFC0217	2017.02.09	9.00	16.0	100.1	-0.9	20.4	0.0	20.4	6.6%
Vantage	VTG0617	2017.06.16	5.98	4.3	101.0	0.0	175.3	0.0	175.3	5.7%
Vantage	VTG0518	2018.05.14	6.04	0.9	100.1	-0.1	76.2	0.0	76.2	6.3%
Vantage	VTG0919	2019.09.10	6.58	5.8	101.0	0.0	6.1	0.0	6.1	n.d.
Vantage	VTT0919	2019.09.22	6.69	2.5	101.2	0.4	1.7	0.0	1.7	n.d.
Voxel	VOX0716	2016.07.31	6.75	30.3	99.6	0.4	14.4	0.0	14.4	5.4%
Work Service	WSE1016	2016.10.04	6.46	1.4	100.5	0.5	46.1	0.0	46.1	5.7%
Work Service	WSE0717	2017.07.08	7.19	0.8	104.5	1.0	6.3	0.0	6.3	3.4%
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.25	2.4	101.9	0.9	207.8	0.0	207.8	5.3%
<b>Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM</b>							<b>RAZEM:</b>	<b>25 697.8</b>	<b>0.0</b>	<b>25 697.8</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**