

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowych zmian cen**

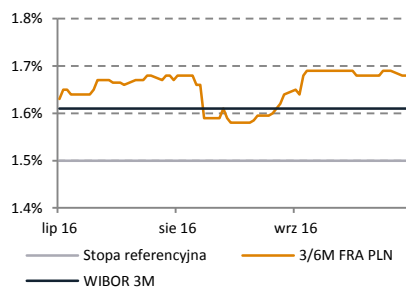
Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Admiral Boats	ADM0917	5.90	24.3
Getin Noble	GNB0919	4.00	4.7
Getin Noble	GNB0220	2.97	66.8
Pozbud T&R	POZ0219	2.56	1023.8
Getin Noble	GNB0620	1.99	17.5
Kruk	KRU0619	1.90	19.2
AOW Faktoring	AOW1218	1.40	12.7
Vantage	VTG0617	1.29	1021.2
Getin Noble	GNO0917	1.01	1.0
Best	BST0520	0.90	2.5
Getin Noble	GNO0320	-1.10	31.2
Kruk	KRU1217	-1.19	13.3
Getin Noble	GNB1222	-1.30	9.8
Mikrokasa	MKR0617	-1.55	5.0
Fast Finance	FFI1116	-1.57	11.0
Getin Noble	GNB0418	-1.59	17.5
Getin Noble	GNB0320	-1.69	6.5
Getin Noble	GNB0817	-2.00	95.7
Getin Noble	GNB1019	-2.10	5.4
Everest Capital	EVC1118	-2.65	707.7

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

**Catalyst: Obligacje wg tygodniowego obrotu**

Spółka	Seria	Δ (pkt. proc.)	Obrót (PLNk)
Kredyt Inkaso	KRI0619	-0.35	1705.8
mBank	MBK1223	0.63	1631.4
Cyfrowy Polsat	CPS0721	-0.39	1559.1
Alior Bank	ALR0924	0.10	1546.4
Alior Bank	ALR0321	-0.71	1379.5
PGF	PGF1120	0.05	1130.3
PKN Orlen	PKN0418	0.59	1049.7
Pozbud T&R	POZ0219	2.56	1023.8
Vantage	VTG0617	1.29	1021.2
Bank Pocztowy	BPO0626	0.10	866.8

Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM

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


Źródło: Bloomberg

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

**Informacje ze spółek.**

**KREDYT INKASO (28.09)** – Spółka wyemituje obligacje serii A1 o wartości nominalnej PLN 100m.

**BEST (03.10)** – KNF zatwierdził prospekt dla PEO na PLN 200m.

**IPO 3D (28.09)** – Spółka emituje obligacje w ramach emisji publicznej na PLN 10.7m. Obligacje łączą elementy obligacji zamiennych na akcje oraz produktu strukturyzowanego opartego wycenę akcji Zortraksu.

**GHELAMCO (30.09)** – Spółka planuje kolejną publiczną emisję obligacji PPJ o wartości PLN 20m.

**EUROCENT (03.10)** – Spółka wyemituje obligacje serii G o wartości PLN 8m.

**MOODY'S (28.09)** – Postępowanie KE ws. podatku od sprzedaży detalicznej negatywnie wpływa na rating Polski.

**ENERGA (29.09)** – ZO wyraziło zgodę na zmianę WEO. Marża 1.7% wobec 1.5% poprzednio.

**KRUK (28.09)** – Spółka z grupy Kruka wygrała na rynku włoskim przetarg na zakup portfela niezabezpieczonych wierzytelności o wartości nominalnej EUR 930m (c. PLN 4 mld).

**ECHO INVESTMENT (04.10)** – Spółka zawarła przedwstępną umowę kupna 13 nieruchomości w Warszawie za EUR 78m z możliwością podwyższenia do EUR 120m.

**ECHO INVESTMENT (04.10)** – Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży 7 budynków w Krakowie, Gdańsku i Katowicach na rzecz Echo Polska Properties za EUR 264m.

**POLNORD (28.09)** – Deweloper wprowadził do sprzedaży 99 mieszkań w Warszawie.

**ROBYG (28.09)** – Deweloper wprowadził do sprzedaży 246 mieszkań w Warszawie.

**VANTAGE (03.10)** – Sprzedaż mieszkań w 3Q16 na poziomie 172 lokali (wobec 112 w 3Q15).

**LOKUM DEWELOPER (03.10)** – Sprzedaż mieszkań w 3Q16 na poziomie 113 lokali (wobec 141 w 3Q15).

**LOKUM DEWELOPER (27.09)** – Spółka kupiła grunt we Wrocławiu za EUR 7.4m, inwestycja zwiększa bank ziemi o 739 lokali.

**GETBACK (26.09)** – Spółka otrzymała finansowanie od Getin Noble Banku na PLN 74m.

**GETBACK (30.10)** – Spółka wyemitowała 4 serie obligacji o wartości PLN 3.1m. Getback wykupił również serie D o wartości PLN 10m.

**WORK SERVICE (03.10)** – Spółka wyemitowała obligacje serii U o wartości nominalnej PLN 80m.

**KRUK (30.09)** – Spółka wyemitowała obligacje serii AB4 o wartości PLN 35m w ofercie publicznej.

**ARCTIC PAPER (30.09)** – Spółka wyemitowała obligacje serii A o wartości PLN 100m.

**ARTERIA (27.09)** – Spółka wyemitowała obligacje serii G o wartości PLN 50m.

**BOŚ (29.09)** – Bank wykupił przedterminowo PLN 10m obligacji serii U na żądanie obligatariusza.

**AOW FAKTORING (27.09)** – Spółka naruszyła warunki emisji obligacji serii D,E,F,G,H oraz I i natychmiast usunęła skutki zdarzenia.

**VELTO CARS (30.09)** – Spółka sfinalizowała zapowiadany wykup obligacji serii A.

**Największe obroty, wzrosty i spadki.**

Obroty na obligacjach korporacyjnych na rynku Catalyst w minionym tygodniu wyniosły **PLN 24.4m**, wobec PLN 22.4m w poprzednim tygodniu.

Najwyższy obrót, w wysokości PLN 1.7m, odnotowano na obligacjach **Kredyt Inkaso** serii KRI0619. Kurs serii spadł o 0.35 punktu procentowego do poziomu 100.7%.

Najwyższy wzrost kursu odnotowano na obligacjach **Admiral Boats** (seria ADM0917). Kurs serii wzrósł o 5.9 punktu procentowego, z poziomu 80.0% do 85.9%. Obrót na serii wyniósł PLN 24.3k.

Obligacje **Everest Capital**, serii EVC1118, odnotowały największy spadek kursu w minionym tygodniu: o 2.6 punktu procentowego, z 103.2% do 100.6%. Obrót na tej serii wyniósł PLN 707.7k.

Rentowność polskich obligacji, stawki WIBOR, stopa procentowa		Δ tyg. (p.p.)
Rentowność obligacji dwuletnich	1.76%	0.02
Rentowność obligacji pięcioletnich	2.30%	0.01
Rentowność obligacji dziesięcioletnich	2.88%	0.06
WIBOR6M	1.79%	0.00
WIBOR3M	1.71%	0.00
Stopa referencyjna	1.50%	0.00

Źródło: Bloomberg

Catalist: Obligacje z najwyższą premią oraz dyskontem

Spółka	Seria	Kurs	Bież. oproc. (%)
BGK	IDS1022	121.00	5.75
Alior Bank	ALR0421	113.00	7.54
BGK	IDS1018	110.13	6.25
BGK	IDS1018	109.15	6.25
PKN Orlen	PKN0420	107.95	5.00
Kruk	KRU1218	107.86	6.01
Bank Pocztowy	BPO1022	107.00	5.24
Warimpex	WXF0218	106.00	7.79
UniDevelopment	UND0317	105.99	6.79
Kruk	KRU0618	105.60	6.21
Getin Noble	GNB0221	80.00	4.79
Getin Noble	GNB1020	80.00	4.74
Getin Noble	GNB0421	78.75	4.74
Biomed	BML0818	72.00	7.29
Action	ACT0717	63.70	3.19
LZMO	LZM0617	63.64	8.50
EBI	EIB0617	35.71	
Midas	MDS0421	34.28	
LZMO	LZM1116	25.00	8.75
Kerdos Group	KRS1217	20.05	8.00

Źródło: GPW Catalist, obliczenia Vestor DM

Catalist: Obligacje zapadające do końca 2016

Data wykupu	Spółka	Wartość (PLNm)	Premia/dyskonto
2016.10.04	Work Service	55	n.d.
2016.10.05	BGK	500	n.d.
2016.10.07	Atal	18	n.d.
2016.11.05	Kruk	30	0.5%
2016.11.08	Vindexus	1	1.0%
2016.11.14	Murapol	9	0.2%
2016.11.14	Ghelamco	7	0.0%
2016.11.15	Fast Finance	9	-3.0%
2016.11.16	ED Invest	5	-0.5%
2016.11.19	Murapol	19	-0.1%
2016.11.22	LZMO	6	-75.0%
2016.11.27	Mikrokasa	2	-0.1%
2016.12.06	Kruk	20	0.0%
2016.12.08	Kredyt Inkaso	18	2.2%
2016.12.13	Bank Pocztowy	148	0.2%
2016.12.19	BZ WBK	500	0.4%
2016.12.19	MCI Capital	30	0.2%
2016.12.20	EFM	4	-0.5%
2016.12.23	Property Lease	3	-2.0%
2016.12.28	Lindorff	5	0.3%

Źródło: GPW Catalist, obliczenia Vestor DM

## Kalendarium tygodniowe.

	Spółka	Seria	Kurs	Bieżące oprocentowanie
<b>Dzień ustalania praw do odsetek</b>				
2016-10-06	Everest Capital	EVC0418	100.0	6.74
2016-10-07	Dekpol	DEK1018	100.0	5.71
	Elemental Holding	EMT1017	100.0	4.24
	Elemental Holding	EMT1019	99.0	4.34
	Fast Finance	FFI0121	97.5	10.50
	Getin Noble	GNB1017	98.9	5.21
	Lokum Deweloper	LKD1017	100.0	5.54
	MCI Capital	MCI1017	100.0	5.64
	M.W. Trade	MWT0417	101.0	5.74
	PCC Rokita	PCR1019	101.6	5.50
	Robinson Europe	RBS1017	100.5	8.71
	Vantage	VTG0418	100.0	6.71
2016-10-09	PCC Rokita	PCR0419	101.7	5.50
2016-10-11	Energa	ENG1019	102.9	3.21
	Getin Noble	GNB1019	87.5	5.29
	Murapol	MUR1018	100.0	6.31
2016-10-12	Echo Investment	ECH0418	100.8	4.89
	Ronson	RON0419	100.1	5.34
<b>Dzień wykupu</b>				
2016-10-05	BGK	BGK1016	n.d.	n.d.
2016-10-07	Atal	ATL1016	n.d.	n.d.

Źródło: GPW Catalist

## Informacje ze spółek.

**KREDYT INKASO (28.09) – Spółka wyemituje obligacje serii A1 o wartości nominalnej PLN 100m.** Obligacje mają 3-letni tenor, są niezabezpieczone i oprocentowane WIBOR6M+3.7%. Na serie nałożony został kowenant w postaci długu netto/EBITDA na poziomie 2.25x. Emitent ma prawo wcześniejszego wykupu po 1.5 roku z premią 0.75%-0.25% w zależności od terminu.

**BEST (03.10) – KNF zatwierdził prospekt dla PEO na PLN 200m.** Spółka poinformowała, że jej ambicją jest wejście do pierwszej dziesiątki windykatorów w Europie.

**IPO 3D (28.09) – Spółka emituje obligacje w ramach emisji publicznej na PLN 10.7m. Obligacje łączą elementy obligacji zamiennych na akcje oraz produktu strukturyzowanego opartego wycenę akcji Zortraksu.** Zapisy trwają do 13 października. Obligacje o wartości nominalnej PLN 4.5k emitowane są po PLN 5k. Środki uzyskane z emisji (próg dojścia emisji do skutku to PLN 3m) mają posłużyć spółce na zakup akcji Zortraksu, które zamierza upłynnić przed upływem zapadalności obligacji. Obligacje o 2 letnim tenorze nie przewidują wypłaty odsetek przed wykupem – wypłata odsetek nastąpi wraz z wykupem obligacji, a ich wysokość uzależniona jest od zysku IPO 3D na transakcji na akcjach Zortraksu – obligatariusze partycypują w zyskach w 75%, jednakże odsetki nie mogą być niższe niż 11.1% w skali roku. Emitent ma prawo wcześniejszego wykupu obligacji w przypadku zakończenia transakcji przed zapadalnością obligacji. Obligatariusze mogą natomiast zażądać wcześniejszego wykupu w przypadku, jeśli po 3 miesiącach od przydziału obligacji IPO 3D nie kupi żadnych akcji Zortraksu.

**GHELAMCO (30.09) – Spółka planuje kolejną publiczną emisję obligacji – seria PPJ o wartości PLN 20m.** Szczegóły zostaną udostępnione przed rozpoczęciem subskrypcji.

**EUROCENT (03.10) – Spółka wyemituje obligacje serii G o wartości PLN 8m w ramach ustanowionego PEO na PLN 8m.** Obligacje będą miały 3-letni tenor i oprocentowane będą stale na poziomie 7.5%. Obligacje będą zabezpieczone zastawem rejestrowym na certyfikatach inwestycyjnych ERC FIZ.

**MOODY'S (28.09) – Postępowanie KE ws. Podatku od sprzedaży detalicznej negatywnie wpływa na rating Polski.** Zdaniem agencji opóźnienie wprowadzenia podatku przełoży się na mniejsze wpływy budżetowe i przekroczenie 3% deficytu budżetowego. Zwiększa również napięcia w relacji Polska – UE i zwiększa prawdopodobieństwo nałożenia sankcji.

**ENERGA (29.09) – ZO wyraziło zgodę na zmianę warunków emisji obligacji.** Zmianie uległa definicja EBITDA przy ustalaniu wskaźników – teraz EBITDA będzie oczyszczana z wpływu odpisów aktualizujących wartość niefinansowych aktywów trwałych. Ponadto została podwyższona marża ponad WIBOR na obligacjach z 1.5% do 1.7%.

**KRUK (28.09) – Spółka z grupy Kruka wygrała na rynku włoskim przetarg na zakup portfela niezabezpieczonych wierzytelności o wartości nominalnej EUR 930m (c. PLN 4 mld).**

Kupiony portfel jest trzecią i jednocześnie największą z dotychczasowych inwestycji Kruka na rynku włoskim. Działalność we Włoszech Kruk rozpoczął w listopadzie 2015 r. i nabył dotychczas dwa portfele (od Unione di Banche Italiane o nominale PLN 350m za PLN 19m, czyli 5% nominału oraz od Monte dei Paschi di Siena o nominale PLN 1.5 mld za 222m, czyli 15% nominału). Z punktu widzenia długoterminowego rozwoju spółki jest to z pewnością pozytywna informacja. Przy założeniu, że efektywność egzekwowania spłat będzie zbliżona do portfeli krajowych, kupiony portfel powinien istotnie przełożyć się na wzrost wyników spółki szczególnie w latach 2018-2020 i – w przypadku wysokiej ściągłości – zapewnić Krukowi stałe miejsce wśród spółek obrotu wierzytelnościami na rynku włoskim. Jednocześnie, zgodnie z zapowiedziami Zarządu, Kruk przekroczył poziomami PLN 1 mld inwestycji w portfele w 2016 r. Zakładając, że cena za ostatni portfel wyniosła c. PLN 200-280m (5-7% wartości nominalnej), dotychczasowe zakupy w 2016 r. wyniosły c. PLN 1.1- 1.2 mld (wobec PLN 490m w 2015 r.). Przypominamy jednak, że na spotkaniu po wynikach za 2Q16 Zarząd Kruka wskazywał, że wysokie wydatki na portfele wraz z możliwym przejęciem małych lub średnich lokalnych serwisów we Włoszech lub w Hiszpanii mogą skutkować istotnym wzrostem wskaźnika dług netto/kapitały, dlatego też w takim przypadku spółka nie może wykluczyć podniesienia kapitału. Na koniec 2Q16 Kruk miał c. PLN 140m gotówki. Zakładając zwiększenie długu o PLN 100-200m wskaźnik dług netto/kapitały wzrósłby z 1.29x w 2Q16 do 1.4-1.5x. Zakładając dodatkowo, że do rozpoczęcia działalności operacyjnej na zakupionym portfelu niezbędne byłoby przejęcie lokalnego serwisera we Włoszech (szacunkowo za PLN c. 200m) wskaźnik dług netto/kapitały wzrósłby do poziomu 1.6-1.8x. O ile do kowenantów pozostaje jeszcze sporo przestrzeni (2.5x na starych emisjach obligacji, 3.0x na nowych), kupno kolejnych portfeli istotnie zwiększyłoby prawdopodobieństwo konieczności podniesienia kapitału, tym bardziej, że jako „wysoki” poziom wskaźnika dług netto/kapitał Zarząd wskazywał 2.0x.

**ECHO INVESTMENT (04.10) – Spółka zawarła przedwstępną umowę kupna 13 nieruchomości w Warszawie za EUR 78m z możliwością podwyższenia do EUR 120m.**

**ECHO INVESTMENT (04.10) – Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży 7 budynków w Krakowie, Gdańsku i Katowicach na rzecz Echo Polska Properties za EUR 264m.**

**POLNORD (28.09) – Deweloper wprowadził do sprzedaży 99 mieszkań w Warszawie w ramach trzeciego budynku Brzozowy Zakątek. Rozpoczęcie prac budowlanych zaplanowano na koniec października. Oddanie inwestycji do użytkowania ma nastąpić w 2Q18. Spółka poinformowała również, że do końca 2016 r. zamierza uruchomić inwestycje na kolejne 700 lokali.**

**ROBYG (28.09) – Deweloper wprowadził do sprzedaży 246 mieszkań w Warszawie. Jest to III etap inwestycji Stacja Nowy Ursus – rozpoczęcie budowy planowane na 1Q17, zakończenie na 1Q18. Sześciopiętne osiedle ma liczyć 1000 mieszkań.**

**VANTAGE (03.10) – Sprzedaż mieszkań w 3Q16 na poziomie 172 lokali (wobec 112 w 3Q15). Spółka przekazała 126 lokali.**

**LOKUM DEWELOPER (03.10) – Sprzedaż mieszkań w 3Q16 na poziomie 113 lokali (wobec 141 w 3Q15). Spółka przekazała 121 lokali.**

**LOKUM DEWELOPER (27.09) – Spółka kupiła grunt we Wrocławiu za EUR 7.4m, inwestycja zwiększa bank ziemi o 739 lokali.**

**GETBACK (26.09) – Spółka otrzymała finansowanie od Getin Noble Banku na PLN 74m.**

**GETBACK (30.10) – Spółka wyemitowała 4 serie obligacji o wartości PLN 3.1m. Getback wykupił również serie D o wartości PLN 10m.**

**WORK SERVICE (03.10) – Spółka wyemitowała obligacje serii U o wartości nominalnej PLN 80m. Obligacje mają 2-letni tenor i oprocentowane są WIBOR6M+3.5%. Celem emisji jest refinansowanie obligacji serii Q, R i S. Obligacje są zabezpieczone na zastawie rejestrowym na udziałach w spółce zależnej, znaku towarowym, wekslu in blanco oraz na akcjach własnych spółki w posiadaniu głównych akcjonariuszy.**

**KRUK (30.09) – Spółka wyemitowała obligacje serii AB4 o wartości PLN 35m w ramach oferty publicznej. Stopa redukcji wyniosła 61%. Obligacje 5-letnie, oprocentowane WIBOR3M+3.15%, niezabezpieczone.**

**ARCTIC PAPER (30.09) – Spółka wyemitowała obligacje serii A o wartości PLN 100m.** Obligacje mają prawie 5-letni tenor i oprocentowane są zmiennie w oparciu o WIBOR 6M i zmienna marża uzależniona od poziomu wskaźnika długu netto do EBITDA. Obligacje nie są zabezpieczone i mają trafić do obrotu na Catalyst.

**ARTERIA (27.09) – Spółka wyemitowała obligacje serii G o wartości PLN 50m.** Obligacje mają 3-letni tenor i oprocentowane są WIBOR3M+4.25%. Obligacje są zabezpieczone na certyfikatach Arteria FIZAN. Środki pozyskane z emisji zostaną przeznaczone na refinansowanie obligacji serii E oraz ekspansję zagraniczną.

**BOŚ (29.09) – Bank wykupił przedterminowo PLN 10m obligacji serii U na żądanie obligatariusza.**

**AOW FAKTORING (27.09) – Spółka naruszyła warunki emisji obligacji serii D,E,F,G,H oraz I i natychmiast usunęła skutki zdarzenia.** Podstawą naruszenia warunków była wypłata za wysokiej dywidendy – akcjonariusze zgodzili się zwrócić PLN 92k z PLN 600k wypłaconej dywidendy.

**VELTO CARS (30.09) – Spółka sfinalizowała zapowiadany wykup obligacji serii A.**

## Ostatnie emisje obligacji na Catalyst: Deweloperzy.

Kursy i rentowności obligacji na 2016-10-04 14:25

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Griffin	GF21217	53.0	PLN	2016-05-05	2017-12-29	1.7	3M	5.00%	Tak	n.d.	n.d.
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%		100.3	3.46%
Vantage Development	VTT0919	10.0	PLN	2016-02-25	2019-09-22	3.6	6M	4.95%		101.6	6.14%
GEO	GEO0419	10.0	PLN	2015-04-02	2019-04-02	4.0	6M	4.50%	Tak	100.2	6.16%
Robyg	ROB0819	30.0	PLN	2015-08-06	2019-08-06	4.0	6M	2.30%	Tak	100.4	3.79%
Vantage Development	VTD0919	15.0	PLN	2015-09-22	2019-09-22	4.0	3M	4.30%	Tak	101.3	5.28%
Vantage Development	VTG0919	10.0	PLN	2015-09-10	2019-09-10	4.0	3M	4.90%		100.6	5.97%
Robyg	ROB0819	30.0	PLN	2015-08-06	2019-08-06	4.0	6M	2.30%	Tak	100.4	3.79%
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	99.5	5.79%
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	5.82%
Ghelamco	GHE0320	50.0	PLN	2016-03-30	2020-03-30	4.0	6M	4.00%	Tak	99.8	5.82%
Lokum Deweloper SA	LKD1218	30.0	PLN	2015-12-16	2018-12-16	3.0	6M	4.00%		102.2	4.71%
Echo Investment	ECN0418	230.0	PLN	2015-10-22	2018-04-23	2.5	6M	2.50%		100.3	3.88%
Robyg SA	ROB0619	60.0	PLN	2015-06-29	2019-06-28	4.0	6M	2.80%		100.6	4.22%
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%		100.5	6.04%
Vantage Development SA	VTG0418	24.5	PLN	2015-04-16	2018-04-16	3.0	3M	5.00%		101.1	5.68%
Marvipol	MVP0819	60.0	PLN	2015-08-03	2019-08-03	4.0	6M	3.60%		100.0	5.14%
Ghelamco	GHE1119	50.0	PLN	2015-11-04	2019-11-04	4.0	6M	4.00%	Tak	99.7	5.83%
Capital Park	CAP0818	1.9	PLN	2015-08-14	2018-08-14	3.0	3M	4.30%		101.0	5.10%
Robyg	ROB0219	20.0	PLN	2015-02-06	2019-02-06	4.0	6M	2.80%		100.6	4.20%
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	5.66%
Polnord	PND0218	34.0	PLN	2015-02-13	2018-02-13	3.0	3M	4.07%	Tak	99.8	5.81%
Polnord	PND0118	10.5	PLN	2015-01-27	2018-01-27	3.0	6M	4.05%	Tak	100.5	5.50%
Robyg SA	ROB1018	60.0	PLN	2014-10-29	2018-10-29	4.0	6M	3.00%		101.4	3.79%
Ghelamco	GHE0519	50.0	PLN	2015-05-22	2019-05-22	4.0	6M	4.50%	Tak	101.4	5.54%
Ghelamco	GHC0619	30.0	PLN	2015-06-30	2019-06-16	4.0	6M	4.00%	Tak	100.4	5.62%
Ghelamco	GHI0619	50.0	PLN	2015-06-25	2019-06-16	4.0	-	5.79%	Tak	99.7	5.81%
LC Corp	LCC0320	65.0	PLN	2015-03-20	2020-03-20	5.0	6M	3.20%		100.3	4.79%

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Deweloperzy mieszkaniowi: Dane sprzedażowe.

Spółka	Sprzedaż mieszkań 2Q16	% r/r	Oferta 1Q16	sprzedaż 2Q jako % oferty	Bank ziemi 1Q16	% r/r
Dom Development	701	17%	3011	23%	6734	17%
JW. Construction*	390	11%	2088	19%	3559	-25%
LC Corp	430	24%	b.d.	n.d.	b.d.	n.d.
Marvipol	122	-2%	674	18%	2229	-11%
Robyg	648	9%	1952	33%	4345	-48%
Ronson	156	-30%	1129	14%	4495	11%
Vantage Development	180	-26%	444	41%	2400	242%
Lokum	136	b.d.	224	61%	b.d.	n.d.

\* sprzedaż brutto

Źródło: Dane spółek, obliczenia Vestor DM

## Wskaźniki zadłużenia: Deweloperzy.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Kapitał własny/ Aktywa	Akt. Obrotowe - Zapasy/Zob. bieżące	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	12MEBITDA/ 12M Odsetki zapłacone	12MCF0/ 12M Odsetki zapłacone
BBI Development	57%	32%	56%	0.4x	0.1x	92.4x	0.1x	2.4x
Dom Development	3%	1%	41%	0.4x	2.1x	0.2x	7.3x	9.2x
Echo Investment	-35%	-11%	32%	1.0x	5.7x	-6.0x	0.8x	0.8x
GTC	106%	43%	41%	1.3x	0.9x	11.0x	2.7x	3.0x
JW Construction	44%	18%	41%	0.5x	1.2x	8.9x	1.3x	6.1x
LC Corp*	67%	30%	45%	0.6x	2.8x	6.0x	4.7x	6.6x
Marvipol	13%	5%	35%	0.8x	19.7x	0.8x	5.2x	6.2x
Polnord	54%	28%	52%	0.3x	0.2x	-4.6x	-2.8x	1.5x
Robyg	94%	29%	31%	0.6x	1.2x	5.0x	3.6x	-3.8x
Ronson	27%	14%	51%	0.4x	0.9x	4.7x	1.8x	6.4x
Vantage Development	33%	16%	48%	0.6x	13.6x	7.8x	1.1x	-1.0x
Lokum Deweloper	-2%	-1%	66%	1.9x	452.5x	-0.1x	11.3x	3.7x

\* 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 2016-10-04 14:25

Spółka	Seria	Wartość (mln)	Waluta	Data emisji	Data zapadalności	Okres emisji	WIBOR	Marża	Zabezpieczenie	Kurs	YTM
Getback	GB31019	5.0	PLN	2015-10-30	2019-10-30	4.0	3M	4.08%		100.4	5.54%
Getback	GBK1019	7.6	PLN	2015-10-05	2019-10-05	4.0	3M	4.02%		101.5	5.19%
Getback	GB10919	6.0	PLN	2015-09-18	2019-09-18	4.0	3M	4.05%		100.3	5.58%
Getback	GBK1119	11.3	PLN	2015-11-27	2019-11-27	4.0	3M	4.07%		100.5	5.43%
Getback	GB11019	6.0	PLN	2015-10-01	2019-10-01	4.0	3M	4.10%		100.0	5.34%
Getback	GB21019	16.3	PLN	2015-10-22	2019-10-22	4.0	3M	4.01%		99.4	5.54%
Kruk	KRU0619	50.0	PLN	2016-06-09	2019-06-09	3.0	3M	2.50%		101.9	3.46%
Kruk	KRU0522	57.9	PLN	2016-05-09	2022-05-09	6.0	3M	3.25%		101.8	4.60%
Best SA	BSTN916	17.0	PLN	2015-09-09	2016-09-09	1.0	3M	2.75%		n.d.	n.d.
Kruk	KR10621	65.0	PLN	2016-06-29	2021-06-29	5.0	3M	3.15%		100.1	4.81%
Fast Finance	FFI0121	8.9	PLN	2016-01-15	2021-01-15	5.0	-	10.50%	Tak	97.5	10.58%
SAF	SAF0218	2.3	PLN	2016-02-05	2018-02-05	2.0	-	7.50%	Tak	98.8	8.01%
MW TRADE	MWT0119	20.0	PLN	2016-01-26	2019-01-26	3.0	3M	3.50%		99.5	4.98%
MW TRADE	MWT0219	10.0	PLN	2016-02-25	2019-02-25	3.0	3M	3.50%		99.6	5.41%
MW TRADE	MWT0318	30.0	PLN	2016-03-17	2018-03-17	2.0	3M	4.10%		100.9	4.66%
Best	BST0520	50.0	PLN	2016-05-10	2020-05-10	4.0	3M	3.25%		99.6	5.38%
Kruk	KRU0322	150.0	PLN	2016-03-07	2022-03-07	6.0	3M	3.25%		101.5	4.54%
Best	BST1218	6.8	PLN	2015-12-30	2018-12-18	3.0	3M	3.10%		99.0	4.76%
Best	BST0720	4.7	PLN	2016-01-27	2020-07-27	4.5	3M	3.50%		99.0	5.50%
Kruk	KRU0321	65.0	PLN	2016-03-24	2021-03-24	5.0	3M	3.15%		100.3	4.79%
Getback	GBK0919	6.6	PLN	2014-12-16	2019-09-16	4.8	3M	4.50%	Tak	101.5	5.22%
Getback	GBK0819	18.5	PLN	2014-11-08	2019-08-08	4.8	3M	4.50%	Tak	101.5	5.44%
Best SA	BSTL320	40.0	PLN	2016-03-04	2020-03-04	4.0	3M	3.80%		100.4	5.32%
KRUK SA	KRU1121	100.0	PLN	2015-11-13	2021-11-13	6.0	3M	3.00%		102.5	4.16%
Kredyt Inkaso SA	KRI0619	40.0	PLN	2015-12-22	2019-06-21	3.5	6M	3.95%		100.7	5.45%
KRUK SA	KRU1120	30.0	PLN	2015-11-26	2020-11-26	5.0	3M	2.90%		100.1	4.55%
Best SA	BST0820	60.0	PLN	2015-08-28	2020-08-28	5.0	3M	3.60%		99.4	5.11%
EGB Investments SA	EGB0618	6.0	PLN	2015-06-22	2018-06-22	3.0	6M	4.50%		102.0	4.44%
Kancelaria Medius SA	KME0217	2.6	PLN	2015-02-17	2017-02-17	2.0	-	8.50%	Tak	102.0	3.53%
MW Trade SA	MWT0618	23.0	PLN	2015-06-26	2018-06-26	3.0	6M	2.70%		100.2	4.36%
Pragma Inkaso SA	PRI0518	5.5	PLN	2015-05-22	2018-05-22	3.0	3M	4.00%	Tak	101.5	4.43%
EGB Investments SA	EGB0318	6.0	PLN	2015-03-20	2018-03-20	3.0	6M	4.50%		101.5	4.91%
KRUK SA	KRU0620	13.4	PLN	2015-06-08	2020-06-08	5.0	-	4.50%		100.8	4.29%
Kredyt Inkaso SA	KRI1018	69.0	PLN	2015-04-27	2018-10-29	3.5	6M	3.60%		100.8	4.97%
Pragma Faktoring SA	PRF0418	10.0	PLN	2015-04-23	2018-04-23	3.0	3M	4.00%	Tak	100.5	5.28%
Best	BST0319	35.0	PLN	2015-03-10	2019-03-10	4.0	3M	3.30%		99.6	4.92%
Best	BST0320	20.0	PLN	2015-03-10	2020-03-10	5.0	3M	3.50%		99.7	5.13%
Pragma Faktoring SA	PRF0218	10.0	PLN	2015-02-19	2018-02-18	3.0	3M	4.25%	Tak	100.3	5.19%
Pragma Faktoring SA	PRF1216	20.0	PLN	2014-12-19	2016-12-19	2.0	3M	4.50%	Tak	n.d.	n.d.

Źródło: GPW Catalyst, Bloomberg

## Wskaźniki zadłużenia: Spółki wierzytelnościowe.

Dane za okres 12 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016

Spółka	Dług netto/ Kapitały własne	Dług netto/ Aktywa	Gotówka/Dług krótkoterminowy	Dług netto/ 12MEBITDA	Dług netto/ 12MEBITDA gotówkowa	12MEBITDA/ 12M Odsetki zapłacone	12M Marża operacyjna	12M Marża netto
Best	99.7%	44.7%	65%	3.0	2.9	5.3	66%	50%
Fast Finance	56.9%	16.4%	25%	2.0	b.d.	4.2	58%	30%
Kredyt Inkaso	106.9%	45.8%	36%	4.2	2.4	3.0	64%	32%
Kruk	129.4%	46.9%	61%	4.3	2.0	5.9	38%	31%
GetBack	120.6%	27.0%	49%	2.0	b.d.	11.3	54%	50%
Pragma Inkaso	205.4%	48.1%	15%	12.3	b.d.	1.4	20%	-1%

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	2016.08.04	2016.03.07	2016.08.04	2016.04.12	2016.02.29	2016.02.29	2015.11.23	2016.08.12
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna

Spółka	ING	BGK	Eurobank	Pekao Hipoteczny
Rating	A	A-	A-	A-
Data	2016.04.20	2016.08.04	2016.08.04	2016.08.04
Perspektywa	Stabilna	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	2016.08.03	2016.08.03	2016.03.07	2016.03.10	2016.08.03	2016.08.05	2016.08.03	2016.08.03
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna	Stabilna

Spółka	Aquanet	KHW	JSW	PKP
Rating	BBB	BB-	B+	BBB
Data	2016.08.003	2014.11.14	2014.10.20	2016.08.03
Perspektywa	Stabilna	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	CEZ	Ciech	Synthos	NWR	PGNiG
Rating	Baa3	Baa1	Baa1	Baa1	Ba3	Ba2	Caa3	Baa3
Data	2014.06.20	2016.02.15	2016.02.15	2016.04.06	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
Rating	B2	Ba2
Data	2015.07.02	2016.05.16
Perspektywa	Pozytywna	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	2016.09.13	2016.06.29	2016.08.04	2016.06.14	2016.08.04	2016.09.02	2016.04.21	2016.08.04
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna
Spółka	BZWBK	Getin Noble	PKO BP	mBank	ING	BPS	BGK	Credit Agricole
Rating	BBB+	B+	A-	BBB	BBB+	CCC	A-	BBB
Data	2016.08.04	2016.08.04	2016.08.04	2016.08.04	2016.09.13	2015.05.20	2016.07.28	2016.08.03
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna	Stabilna
Spółka	Deutsche Bank	DNB Bank	FM Bank	SGB Bank	Raiffeisen	Santander CB		
Rating	BBB-	BBB-	BB+	BB-	BBB-	BBB-		
Data	2016.08.04	2016.07.29	2016.05.11	2016.07.29	2016.08.04	2016.08.04		
Perspektywa	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Stabilna	Negatywna	Stabilna		

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	2016.08.05	2016.09.08	2016.06.16	2016.09.01	2016.08.17	2016.09.02	2016.09.07	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	2016.08.31	2016.07.08	2016.07.01	2016.09.14	2016.06.03	2016.09.12	2016.07.27
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 (30.09)	YTM (%) (30.09)	Rating Fitch	Z-Spread (30.09)	YTW (%) (30.09)	Najbliższa data wcześniejszego wykupu
Synthos	2014-09-30	2021-09-30	7.0	4.000%	EUR	400.00	0.04%	103.13	3.31%	Ba2*	348 pb	3.16%	2018-09-30
mBank	2013-10-08	2018-10-08	5.0	2.500%	CHF	200.00	0.00%	103.90	0.55%	BBB	150 pb	0.56%	n.d.
mBank	2014-04-01	2019-04-01	5.0	2.375%	EUR	500.00	-0.02%	103.41	0.98%	BBB	133 pb	0.97%	n.d.
Energa	2013-03-19	2020-03-19	7.0	3.250%	EUR	500.00	0.05%	109.27	0.53%	BBB	83 pb	0.52%	n.d.
PGE	2014-06-09	2019-06-09	5.0	1.625%	EUR	500.00	-0.02%	103.28	0.39%	BBB+	69 pb	0.37%	n.d.
PGNiG	2012-02-14	2017-02-14	5.0	4.000%	EUR	500.00	-0.08%	101.44	0.03%	Baa3*	39 pb	-0.03%	n.d.
PKN Orlen	2014-06-30	2021-06-30	7.0	2.500%	EUR	500.00	0.00%	106.01	1.19%	BBB-	142 pb	1.19%	n.d.
PKO BP	2014-01-23	2019-01-23	5.0	2.324%	EUR	500.00	-0.02%	104.27	0.46%	A3*	82 pb	0.45%	n.d.
PZU	2014-07-03	2019-07-03	5.0	1.375%	EUR	850.00	-0.05%	101.70	0.75%		108 pb	0.74%	n.d.
TVN	2013-09-16	2020-12-15	7.3	7.375%	EUR	301.00	-0.11%	104.79	6.06%	WR*	310 pb	1.51%	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	04.10 (14:25)
					30.09					
2C Partners	2CP0317	2017.03.17	9.50	1.0	96.0	-0.49	12.5	0.0	12.5	16.7%
2C Partners	2CP0517	2017.05.12	9.25	17.0	98.9	-0.11	8.1	0.0	8.1	11.3%
Action	ACT0717	2017.07.04	3.19	80.4	63.7	0.00	6.5	0.0	6.5	71.9%
Admiral Boats	ADM0917	2017.09.18	8.50	3.7	85.9	5.90	24.3	0.0	24.3	24.9%
Alior	ALR0522	2022.05.16	5.00	23.7	105.0	0.00	87.9	0.0	87.9	4.1%
Alior	ALR0524	2024.05.16	5.00	22.7	103.0	0.16	57.9	0.0	57.9	4.2%
Alior Bank	ALR0924	2024.09.26	4.93	1.1	103.1	0.10	1546.4	0.0	1546.4	n.d.
Alior Bank	ALR0321	2021.03.31	5.29	0.6	104.3	-0.71	1379.5	0.0	1379.5	4.2%
Alior Bank	ALR1221	2021.12.06	5.09	17.0	104.9	0.55	8.5	0.0	8.5	4.2%
AOW Faktoring	AOW0317	2017.03.28	6.71	0.1	100.5	0.00	38.1	0.0	38.1	3.5%
AOW Faktoring	AOW1218	2018.12.10	6.71	0.5	102.0	1.40	12.7	0.0	12.7	n.d.
AOW Faktoring	AOW0517	2017.05.28	6.71	0.7	100.4	-0.11	2.0	0.0	2.0	6.2%
Bank Pocztowy	BPO0626	2026.06.08	4.50	1.5	103.3	0.10	866.8	0.0	866.8	4.1%
BBI Dev.	BBI0217	2017.02.07	7.79	12.2	100.6	0.05	10.2	0.0	10.2	3.9%
Benefit Systems	BFT0618	2018.06.01	3.09	10.6	100.6	0.45	5.1	0.0	5.1	2.7%
Best	BST0820	2020.08.28	5.31	0.5	99.5	-0.10	110.9	0.0	110.9	5.1%
Best	BSTL320	2020.03.04	5.51	0.5	100.4	0.41	99.5	0.0	99.5	5.4%
Best	BST0418	2018.04.30	5.51	1.0	100.0	-0.10	64.1	0.0	64.1	5.3%
Best	BS20118	2018.01.17	6.09	1.3	100.3	0.30	51.2	0.0	51.2	5.6%
Best	BST0720	2020.07.27	5.21	1.0	99.0	0.29	48.5	0.0	48.5	5.6%
Best	BST1018	2018.10.30	6.00	1.1	101.0	-0.03	26.0	0.0	26.0	5.5%
Best	BST0320	2020.03.10	5.21	0.3	99.9	-0.10	17.8	0.0	17.8	5.2%
Best	BST0319	2019.03.10	5.01	0.3	99.6	0.10	10.1	0.0	10.1	4.9%
Best	BST0520	2020.05.10	5.21	0.8	99.9	0.90	2.5	0.0	2.5	5.5%
Biomed	BML0818	2018.08.14	7.29	1.0	72.0	-0.90	12.4	0.0	12.4	28.3%
BOŚ	BOS0724	2024.07.11	4.09	9.5	100.5	0.50	811.4	0.0	811.4	n.d.
Capital Park	CAP0617	2017.06.13	7.24	2.2	100.5	-0.12	131.2	0.0	131.2	5.9%
Capital Park	CAP1217	2017.12.23	6.01	0.2	100.7	0.70	117.0	0.0	117.0	5.4%
Capital Park	CAP0917	2017.09.23	7.09	0.2	100.9	0.04	115.1	0.0	115.1	6.1%
Capital Park	CAP0318	2018.03.18	6.01	0.3	99.8	-0.70	14.0	0.0	14.0	6.2%
Capital Service	CSV0217	2017.02.24	9.50	10.7	101.0	0.00	15.3	0.0	15.3	6.5%
Capital Service	CSV0717	2017.07.10	9.33	0.0	101.1	-0.01	9.1	0.0	9.1	7.1%
Cube.ITG	CTG0417	2017.04.12	7.96	0.0	99.0	0.70	38.6	0.0	38.6	8.0%
Cyfrowy Polsat	CPS0721	2021.07.21	4.29	8.8	102.0	-0.39	1559.1	0.0	1559.1	3.6%
Echo Investment	ECH0418	2018.04.20	4.89	2.2	100.8	-0.36	682.8	0.0	682.8	4.0%
Echo Investment	ECH0318	2018.03.04	4.94	0.4	101.5	-0.02	114.9	0.0	114.9	3.9%
ED Invest	EDI1116	2016.11.16	6.71	9.0	99.5	0.50	187.7	0.0	187.7	6.6%
Eurocent	ERC0617	2017.06.08	8.50	0.6	102.5	0.00	10.3	0.0	10.3	4.7%
Everest Capital	EVC1118	2018.11.22	6.74	24.9	100.6	-2.65	707.7	0.0	707.7	6.4%
Everest Capital	EVC0418	2018.04.14	6.74	32.0	100.5	-0.01	12.4	0.0	12.4	5.4%
Fast Finance	FFI0121	2021.01.15	10.50	23.3	97.5	-1.06	41.0	0.0	41.0	n.d.
Fast Finance	FFI1116	2016.11.15	8.74	34.0	97.0	-1.57	11.0	0.0	11.0	31.4%
Ferratum Capital Poland	FRR0517	2017.05.23	8.24	30.3	102.0	0.00	14.6	0.0	14.6	5.0%
GEO	GEO0419	2019.04.02	6.24	0.0	100.2	-0.30	15.0	0.0	15.0	6.1%
GetBack	GB10919	2019.09.18	5.76	2.5	100.3	0.80	10.1	0.0	10.1	5.7%
GetBack	GBK0919	2019.09.16	6.21	3.1	101.5	-0.25	2.0	0.0	2.0	n.d.
GetBack	GBK1119	2019.11.27	5.78	6.0	100.5	0.25	2.0	0.0	2.0	5.4%
Getin Noble	GNB0218	2018.02.23	5.54	6.4	96.7	-0.20	539.5	0.0	539.5	8.0%
Getin Noble	GNB0221	2021.02.15	4.79	6.4	80.0	0.00	445.9	0.0	445.9	10.6%
Getin Noble	GNB0617	2017.06.30	3.49	91.8	99.5	0.00	311.1	0.0	311.1	3.3%
Getin Noble	GNB0318	2018.03.23	5.34	1.6	95.5	-0.90	256.2	0.0	256.2	8.1%
Getin Noble	GNB0421	2021.04.07	4.74	0.0	78.8	-0.25	163.5	0.0	163.5	10.8%
Getin Noble	GNB0819	2019.08.27	5.34	5.3	89.4	-0.99	112.5	0.0	112.5	9.3%
Getin Noble	GNB0720	2020.07.10	4.79	11.2	80.1	0.05	96.5	0.0	96.5	10.9%
Getin Noble	GNB0817	2017.08.10	5.26	792.6	95.0	-2.00	95.7	0.0	95.7	n.d.
Getin Noble	GNB0220	2020.02.28	4.89	4.8	84.0	2.97	66.8	0.0	66.8	10.6%
Getin Noble	GNF0618	2018.06.14	5.30	16.3	96.0	0.50	48.6	0.0	48.6	7.6%
Getin Noble	GN00320	2020.03.23	4.00	21.4	98.4	-1.10	31.2	0.0	31.2	4.2%
Getin Noble	GNB0418	2018.04.27	5.29	23.2	95.0	-1.59	17.5	0.0	17.5	7.5%
Getin Noble	GNB0620	2020.06.05	4.74	15.6	82.0	1.99	17.5	0.0	17.5	10.3%
Getin Noble	GNB1222	2022.12.12	5.74	17.8	96.0	-1.30	9.8	0.0	9.8	6.6%
Getin Noble	GNB0518	2018.05.23	5.29	19.4	95.0	0.00	9.7	0.0	9.7	7.6%
Getin Noble	GNB1219	2019.12.23	5.21	15.0	89.0	-0.05	7.2	0.0	7.2	9.2%
Getin Noble	GNB1017	2017.10.17	5.21	24.1	98.9	0.80	7.1	0.0	7.1	7.3%
Getin Noble	GNB0320	2020.03.30	4.89	0.8	81.1	-1.69	6.5	0.0	6.5	10.6%
Getin Noble	GNB1019	2019.10.21	5.29	24.4	87.5	-2.10	5.4	0.0	5.4	8.9%
Getin Noble	GNB0919	2019.09.26	5.34	1.2	94.0	4.00	4.7	0.0	4.7	8.0%

**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	04.10 (14:25)
					30.09					
Getin Noble	GNB0420	2020.04.27	4.84	21.4	81.0	0.00	4.1	0.0	4.1	10.2%
Getin Noble	GNB0820	2020.08.28	4.79	4.7	81.5	0.70	3.2	0.0	3.2	10.5%
Getin Noble	GNB0321	2021.03.12	4.79	2.9	80.3	0.31	3.2	0.0	3.2	10.6%
Getin Noble	GNB1120	2020.11.09	4.74	19.2	80.5	0.51	1.7	0.0	1.7	10.0%
Getin Noble	GNO0917	2017.09.20	5.26	2.0	98.0	1.01	1.0	0.0	1.0	n.d.
Ghelamco	GHE0320	2020.03.30	5.79	0.1	99.8	-0.04	346.4	0.0	346.4	n.d.
Ghelamco	GHI0619	2019.06.16	5.75	1.7	99.4	-0.52	195.8	0.0	195.8	5.8%
Ghelamco	GHI0720	2020.07.14	5.79	1.1	100.1	0.08	54.6	0.0	54.6	5.7%
Ghelamco	GHE0418	2018.04.25	6.24	27.9	101.0	-0.10	51.9	0.0	51.9	4.9%
Ghelamco	GHE0619	2019.06.16	5.25	1.6	99.9	-0.25	47.5	0.0	47.5	5.3%
Ghelamco	GHE0118	2018.01.29	6.79	124.6	101.2	0.00	20.5	0.0	20.5	4.7%
Ghelamco	GHE1119	2019.11.04	5.74	2.4	99.7	0.02	10.2	0.0	10.2	5.7%
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.79	0.1	99.5	-0.53	10.0	0.0	10.0	5.7%
Ghelamco	GHC0619	2019.06.16	5.75	1.7	100.4	0.24	5.8	0.0	5.8	5.6%
Ghelamco	GHI0718	2018.07.04	6.29	16.0	100.8	0.00	4.1	0.0	4.1	5.5%
Ghelamco	GHE0720	2020.07.14	5.79	1.3	100.1	0.00	1.9	0.0	1.9	5.1%
Ghelamco	GHI0320	2020.03.30	5.79	0.1	99.9	-0.03	1.5	0.0	1.5	5.8%
GPW	GPW0117	2017.01.02	2.96	0.8	100.5	0.20	171.6	0.0	171.6	1.4%
Hussar	HGR0517	2017.05.17	8.50	11.4	101.7	0.25	10.3	0.0	10.3	5.6%
IIF	IIF1017	2017.10.06	8.00	0.0	102.1	0.00	5.3	0.0	5.3	5.9%
Indos	INS1017	2017.10.31	8.50	36.6	99.0	-0.10	24.6	0.0	24.6	8.5%
Invista	INV1217	2017.12.19	9.00	3.7	101.0	0.00	13.2	0.0	13.2	8.2%
IPF	IPP0620	2020.06.03	5.99	20.2	99.6	-0.01	15.2	0.0	15.2	6.1%
Kancelaria Medius	KME0617	2017.06.02	8.00	0.7	102.5	0.00	196.7	0.0	196.7	4.9%
Klon	KLN0217	2017.02.23	7.21	0.8	101.4	-0.05	0.1	0.0	0.1	n.d.
Kredyt Inkaso	KRI0619	2019.06.21	5.70	16.4	100.7	-0.35	1705.8	0.0	1705.8	5.4%
Kruk	KR10621	2021.06.29	4.86	0.1	100.2	0.08	522.5	0.0	522.5	4.9%
Kruk	KRU0521	2021.05.19	4.86	0.6	100.2	0.03	390.3	0.0	390.3	4.9%
Kruk	KRU0620	2020.06.08	4.50	0.3	100.0	-0.20	197.2	0.0	197.2	4.3%
Kruk	KRU1120	2020.11.26	4.61	0.5	100.0	-0.02	112.1	0.0	112.1	4.5%
Kruk	KRU0522	2022.05.09	4.96	7.6	101.8	0.80	87.8	0.0	87.8	4.7%
Kruk	KRU0321	2021.03.24	4.86	0.2	100.2	-0.06	59.8	0.0	59.8	4.9%
Kruk	KRU0619	2019.06.09	4.21	2.9	101.9	1.90	19.2	0.0	19.2	3.5%
Kruk	KRU0818	2018.08.13	6.21	8.9	103.3	0.00	15.6	0.0	15.6	4.2%
Kruk	KRU1217	2017.12.06	5.71	0.5	100.5	-1.19	13.3	0.0	13.3	4.3%
Kruk	KRU1216	2016.12.06	6.31	4.8	100.0	-0.79	13.1	0.0	13.1	4.5%
Kruk	KRU1121	2021.11.13	4.71	6.7	102.5	0.00	12.3	0.0	12.3	4.2%
Kruk	KRU0317	2017.03.07	6.31	4.7	100.8	0.12	12.2	0.0	12.2	3.2%
Kruk	KRU0322	2022.03.07	4.96	3.7	101.5	0.00	10.2	0.0	10.2	n.d.
Kruk	KRU1018	2018.10.03	6.21	0.2	103.1	0.00	2.1	0.0	2.1	4.1%
LC Corp	LCC0521	2021.05.10	5.24	21.1	100.0	0.00	1.0	0.0	1.0	5.2%
Lokum Deweloper	LKD1017	2017.10.17	5.54	25.7	101.9	-0.10	1.0	0.0	1.0	3.7%
LZMO	LZM1116	2016.11.22	8.75	10.6	25.0	0.00	13.0	0.0	13.0	5269.2%
M.W. Trade	MWT0119	2019.01.26	5.21	10.0	99.5	-0.29	118.1	0.0	118.1	5.1%
M.W. Trade	MWT0219	2019.02.25	5.21	5.7	99.6	-0.05	2.0	0.0	2.0	5.5%
Marvipol	MVP0819	2019.08.03	5.39	91.6	100.0	0.00	342.9	0.0	342.9	5.1%
mBank	MBK1223	2023.12.20	4.00	1161.6	101.5	0.63	1631.4	0.0	1631.4	3.2%
mBank	MBK0125	2025.01.17	3.89	842.0	100.0	-0.78	100.8	0.0	100.8	3.7%
MCI Capital	MCI1216	2016.12.19	6.25	18.3	100.2	-0.04	40.8	0.0	40.8	4.2%
Medicalgorithmics	MDG0419	2019.04.21	5.44	24.7	101.6	0.28	32.2	0.0	32.2	4.4%
Medort	MED0420	2020.04.06	6.94	0.0	100.5	0.00	32.2	0.0	32.2	6.7%
Mikrokasa	MKR0917	2017.09.23	8.00	2.4	100.0	0.00	58.1	0.0	58.1	8.0%
Mikrokasa	MKR0617	2017.06.29	8.70	1.4	100.4	-1.55	5.0	0.0	5.0	7.3%
Murapol	MUR0418	2018.04.29	6.31	1.2	100.6	0.59	30.6	0.0	30.6	5.6%
Murapol	MUL1116	2016.11.19	7.36	0.3	99.9	-0.15	20.0	0.0	20.0	4.9%
Murapol	MUR1116	2016.11.14	7.41	1.0	100.2	0.00	13.3	0.0	13.3	3.1%
Murapol	MUR1018	2018.10.19	6.31	1.3	100.7	-0.15	5.1	0.0	5.1	6.1%
OT Logistics	OTS1118	2018.11.20	5.64	21.2	100.3	-0.15	802.4	0.0	802.4	5.6%
OT Logistics	OTS0217	2017.02.17	5.79	7.8	100.6	0.04	6.1	0.0	6.1	4.1%
OT Logistics	OTS0818	2018.08.18	5.40	7.0	100.4	0.00	5.1	0.0	5.1	5.1%
P.R.E.S.C.O.	PRE1117	2017.11.28	6.14	21.7	100.3	0.28	23.5	0.0	23.5	5.9%
PCC Exol	PCX0620	2020.06.24	5.50	0.2	100.7	0.09	51.5	0.0	51.5	5.3%
PCC Rokita	PCR0421	2021.04.27	5.00	1.0	100.0	0.14	100.3	0.0	100.3	4.9%
PCC Rokita	PCR0522	2022.05.11	5.00	0.8	100.0	-0.14	68.9	0.0	68.9	5.0%
PCC Rokita	PCR0823	2023.08.11	5.00	0.8	100.0	-0.01	37.7	0.0	37.7	5.0%
PCC Rokita	PCR1019	2019.10.15	5.50	1.2	101.6	-0.40	31.0	0.0	31.0	4.8%
PCC Rokita	PCR0517	2017.05.28	6.80	0.7	100.6	-0.95	24.6	0.0	24.6	5.2%
PCC Rokita	PCR0419	2019.04.17	5.50	1.2	101.7	-0.29	23.0	0.0	23.0	4.8%

**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	04.10 (14:25)
					30.09					
PCC Rokita	PCR0620	2020.06.25	5.00	0.1	100.7	-0.18	23.0	0.0	23.0	4.7%
PGF	PGF1120	2020.11.24	4.34	15.8	100.6	0.05	1130.3	0.0	1130.3	4.2%
PKN Orlen	PKN0418	2018.04.02	3.04	0.0	101.2	0.59	1049.7	0.0	1049.7	2.2%
PKN Orlen	PKN1117	2017.11.06	3.14	1.3	100.6	0.05	190.0	0.0	190.0	2.3%
PKN Orlen	PKN0617	2017.06.03	3.24	1.1	100.4	-0.13	28.7	0.0	28.7	2.4%
PKN Orlen	PKN0517	2017.05.28	3.24	1.2	100.4	-0.05	16.4	0.0	16.4	2.1%
Polnord	PND0218	2018.02.13	5.78	0.8	99.8	-0.19	51.2	0.0	51.2	5.9%
Polnord	PND0618	2018.06.30	5.21	0.1	99.4	-0.05	12.5	0.0	12.5	5.6%
Polnord	PND0217	2017.02.11	6.06	9.0	100.3	0.13	7.1	0.0	7.1	5.1%
Pozbud T&R	POZ0219	2019.02.13	4.29	6.2	98.6	2.56	1023.8	0.0	1023.8	4.4%
Pragma Faktoring	PRF0218	2018.02.19	5.96	7.7	100.3	-0.35	28.4	0.0	28.4	5.2%
Pragma Faktoring	PRF0418	2018.04.23	5.71	11.6	100.5	0.01	5.1	0.0	5.1	5.4%
Pragma Inkaso	PRI1117	2017.11.14	6.21	8.9	100.7	0.45	1.0	0.0	1.0	5.7%
Pragma Inwestycje	PIN1016	2016.10.10	6.24	29.9		0.00	9.3	0.0	9.3	n.d.
Robinson Europe	RBS1017	2017.10.17	8.71	19.1	100.5	-1.00	12.3	0.0	12.3	8.2%
Robyg	ROG0218	2018.02.26	5.71	0.6	101.5	0.00	7.3	0.0	7.3	4.6%
Robyg	ROB0219	2019.02.06	4.59	0.7	99.7	0.20	1.5	0.0	1.5	4.1%
Ronson	RON0119	2019.01.25	5.79	1.1	100.4	-0.10	34.6	0.0	34.6	5.6%
Vantage	VTG0617	2017.06.16	6.01	3.0	102.3	1.29	8.2	1013.0	1021.2	2.7%
Vantage	VTG0120	2020.01.22	6.00	1.2	100.0	0.00	3.0	0.0	3.0	5.0%
Vantage	VTG0919	2019.09.10	6.61	4.4	100.5	0.25	3.0	0.0	3.0	6.0%
Vantage	VTT0919	2019.09.22	6.74	0.8	101.6	0.80	2.7	0.0	2.7	6.1%
Vantage	VTG0418	2018.04.16	6.71	14.7	101.1	-0.10	2.1	0.0	2.1	5.7%
Voxel	VOX0718	2018.07.25	6.79	13.4	100.2	0.00	212.1	0.0	212.1	6.6%
Voxel	VOX0717	2017.07.01	6.79	17.9	100.4	-0.23	49.9	0.0	49.9	6.2%
ZM Henryk Kania	KAN0318	2018.03.30	6.76	1.3	101.2	0.00	106.3	0.0	106.3	5.5%
ZM Henryk Kania	KAN1117	2017.11.26	6.46	7.1	102.4	0.64	26.7	0.0	26.7	5.0%
<b>Źródło: GPW Catalyst, obliczenia Vestor DM</b>							<b>RAZEM:</b>	<b>23 426.0</b>	<b>1 013.0</b>	<b>24 439.0</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**