

## Wzrosty potwierdzone obrotami

### Komentarz rynku Catalyst

#### Notowania

Zeszłomiesięczna aktywność ze strony inwestorów indywidualnych została utrzymana, a napływy do funduszy inwestycyjnych oraz koniec drugiego kwartału spowodowały większe zakupy ze strony funduszy. W rezultacie, w czerwcu zaobserwowaliśmy wzrost cen obligacji w większości sektorów na rynku Catalyst, który odbył się przy większej niż w poprzednich miesiącach aktywności. Średnia zmiana ceny ważona obrotami wzrosła o 0,17%. Spośród 17 analizowanych sektorów 11 zanotowało spadek zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, spadła o 7 bps. Najlepiej zaprezentowały się firmy z sektora funduszy (-73 bps), IT (-55 bps) oraz telekomunikacji (-32 bps). Z kolei najslabiej wypadli emitenci z sektora firm pożyczkowych (+102 bps) oraz usług finansowych (+46 bps). Implikowane rentowności spadły dla 69% notowanych papierów.

W statystyce wzrostów przodują obligacje **Fast Finance** (seria FFI0121), które mocno odrobiły majowe spadki i wzrosły w tym miesiącu o 8,7%. Ponadto, nie mieliśmy do czynienia z innymi spektakularnymi wzrostami. Były one rozłożone równomiernie na całym rynku. Mimo wszystko możemy wyróżnić serię VTT0919 **Vantage Development**, której cena wzrosła o 2,4% w reakcji na plan wycofania spółki z giełdy. Delisting oznacza naruszenie kowenantu zapisanego w warunkach emisji tej serii.

Wśród największych spadków zdecydowanie wyróżniają się obligacje serii ERC0918 **Eurocentu**, które potaniały o 73,2%. Spółka nie wykupiła w czerwcu zapadających obligacji o wartości 1,8 mln PLN, co było tylko początkiem problemów. Kilka dni później ze stanowiska zrezygnował prezes spółki, a sam Eurocent utracił jedno ze swoich źródeł finansowania. W rezultacie spółka (już w lipcu) złożyła wniosek o upadłość i przegotowuje się do procesu restrukturyzacji. Tym samym ostatnia dobra passa firm pożyczkowych została przerwana, mimo wzrostów w przypadku pozostałych emitentów tego sektora.

Słabszy okres notują ostatnio obligacje **Getin Noble Banku**. Większość notowanych serii potaniała w czerwcu, a ich średnia, ważona obrotami, zmiana zero discount margin wzrosła o 14 bps i wyniosła na koniec miesiąca 4,93%. Natomiast GNB uplasował w ostatnim czasie kolejną publiczną emisję, której oferowana marża uległa obniżeniu do 4,00%. Ponownie mamy więc sytuację, w której na rynku wtórnym są dostępne obligacje o większej rentowności niż na rynku pierwotnym.

#### Zapadalność

W lipcu termin wykupu ma osiem serii obligacji. Poza Action nie powinno być kłopotów z wykupem zapadającego zadłużenia, ich kursy oscylują w granicach nominału. Część z nich wyemitowało niedawno nowy dług (Voxel pod koniec maja zrolował obligacje, Capital Service w czerwcu, Kredyt Inkaso w marcu, a Getin co miesiąc plasuje publiczne emisje).

#### Mediana rentowności obligacji

Cena na zamknięciu 30 czerwca

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	6 921	3,53%	1,72%	● + 10 bps
GETIN NOBLE BANK	2 567	6,74%	4,93%	● + 14 bps
BUDOWNICTWO	147	4,40%	2,59%	● - 29 bps
CHEMIA	381	4,94%	2,86%	● - 7 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 707	5,49%	3,68%	● - 5 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 961	4,78%	2,97%	● - 15 bps
FUNDUSZ	273	4,62%	2,81%	● - 73 bps
IT	412	4,83%	3,02%	● - 55 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 350	2,27%	0,46%	● - 20 bps
POŻYCZKI	257	8,02%	6,21%	● + 102 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	173	5,40%	3,59%	● - 8 bps
RETAIL	373	4,47%	2,66%	● + 9 bps
SIEĆ MEDYCZNA	307	6,07%	4,26%	● - 2 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 799	4,51%	2,70%	● - 32 bps
USŁUGI FINANSOWE	316	5,50%	3,69%	● + 46 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 994	5,09%	3,28%	● - 0 bps
INNE	1 651	4,03%	2,22%	● + 22 bps

#### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
FAST FINANCE	FFI0121	89,5	↑ 8,7%	↑ 2,9%	↓ -2,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	94,8	↑ 2,5%	↓ -0,1%	↑ 7,7%
VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	103,0	↑ 2,4%	↑ 0,5%	↑ 0,9%
AB	ABE0819	101,5	↑ 2,3%	↑ 2,3%	↑ 0,7%
OT LOGISTICS	OTS1118	102,0	↑ 1,9%	↑ 2,1%	↑ 2,0%
mBANK	MBK1223	103,0	↑ 1,6%	↑ 0,8%	↑ 1,5%
AB	ABE0720	100,5	↑ 1,5%	↑ 3,6%	↑ 0,5%
PCC ROKITA	PCR0620	102,3	↑ 1,2%	↑ 2,0%	↑ 1,8%
GPW	GPW1022	103,2	↑ 1,2%	↑ 1,3%	↑ 2,2%
KRUK	KRU0818	105,3	↑ 1,2%	↑ 1,2%	↑ 2,2%
<b>Największe spadki</b>					
EUROCENT	ERC0918	26,0	↓ -73,2%		
ADMIRAL BOATS	ADM0917	25,5	↓ -36,3%	↓ -73,7%	↓ -68,6%
INVISTA	INV1217	96,0	↓ -5,0%	↓ -5,0%	↓ -5,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0420	92,6	↓ -3,6%	↓ -3,5%	↑ 4,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1120	91,2	↓ -3,5%	↓ -3,0%	↑ 5,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	91,0	↓ -3,1%	↓ -2,7%	↑ 7,1%
BIOMED-LUBLIN	BML0818	75,0	↓ -2,6%	↓ -8,5%	↑ 0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0620	92,0	↓ -2,5%	↓ -0,2%	↑ 5,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1119	95,0	↓ -2,3%	↑ 0,7%	↑ 2,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1219	95,5	↓ -2,0%	↓ -1,0%	↑ 0,5%

#### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>LIPIEC / SIERPIEŃ 2017</b>					
VOXEL	VOX0717	2017-07-01	10,0	99,8	0,0%
ACTION	ACT0717	2017-07-04	100,0	16,2	0,0%
CAPITAL SERVICE	CSV0717	2017-07-10	2,2	100,5	0,0%
CAPITAL SERVICE	CSX0717	2017-07-10	1,1	100,0	0,0%
KREDYT INKASO	KRI0717	2017-07-13	53,0	102,2	0,0%
BZ WBK	BZW0717	2017-07-17	475,0	100,0	0,0%
ABS INVESTMENT	AIN0717	2017-07-24	1,0	99,5	-0,7%
COMP	CMP0717	2017-07-28	36,0	99,4	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0817	2017-08-10	35,0	99,0	-1,0%

## Obroty

Po bardzo słabej aktywności w dwóch poprzednich miesiącach, koniec drugiego kwartału wypadł całkiem przyzwoicie. Wartość obrotów sesyjnych podczas 21 dni sesyjnych w czerwcu wyniosła 211,1 mln PLN, co w porównaniu z zeszłym rokiem oznacza rezultat wyższy o 15,2% (183,2 mln PLN czerwiec 2016 r.). Wartość obrotów w transakcjach pakietowych była mniejsza niż w poprzednim miesiącu i wyniosła 4,3 mln PLN. Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 114,3 mln PLN (-14,4% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 83,4 mln PLN (+82,9% r/r).

Do najchętniej handlowanych serii należały papiery Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EIB0826 – 20,9 mln PLN), Alior Banku (ALR1221 – 6,3 mln PLN), PKN Orlen (PKN0418 – 4,9 mln PLN), Kruka (KRU0521 – 3,1 mln PLN) oraz Getin Noble Banku (GNB0318 – 2,7 mln PLN).

Wśród emitentów największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się papiery Europejskiego Banku Inwestycyjnego (21,0 mln PLN), Getin Noble Banku (15,4 mln PLN), Kruka (9,8 mln PLN), Alior Banku (9,0 mln PLN) oraz Ghelamco Invest (8,1 mln PLN).

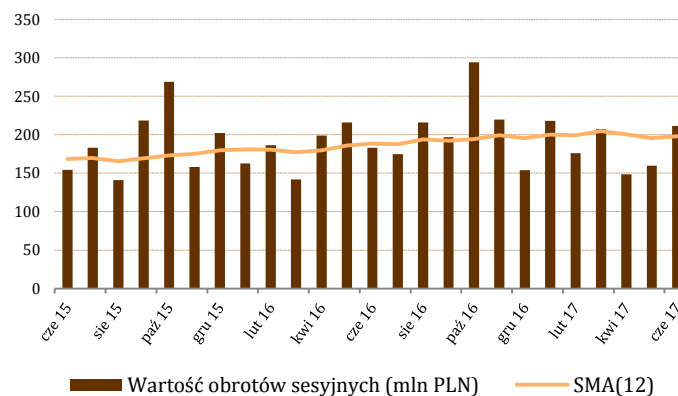
Na koniec miesiąca w obrocie znajdowało się 911 instrumentów (+13,9% r/r), w tym 599 obligacji korporacyjnych (+19,8% r/r).

## Debiuty na Catalyst i nowe emisje

W czerwcu na Catalyst pierwsze notowanie miało 13 nowych serii obligacji. Największym pojedynczym debiutem była publiczna emisja Europejskiego Banku Inwestycyjnego o wartości nominalnej 1500 mln PLN. Drugą emisję na podstawie prospektu wprowadził do obrotu GetBack (79,3 mln PLN). Wśród nowych emitentów na Catalyst zadebiutowały obligacje spółki działającej na rynku odszkodowań w Europie Środkowo-Wschodniej - Europejskie Centrum Odszkodowań (EuCO) (50 mln PLN), firmy prowadzącej badania laboratoryjne - J.S. Hamilton Poland (40 mln PLN) oraz Idea Banku (30,4 mln PLN). Pierwsze notowania nowych serii miały również: Lokum Deweloper (75 mln PLN), J.W. Constuction (70 mln PLN), Archicom (60 mln PLN), Best (60 mln PLN), PCC Rokita (25 mln PLN), Pragma Faktoring (15 mln PLN) Kancelaria Medius (5,7 mln PLN) oraz Getback (1,5 mln PLN).

Rynek nowych emisji został zdominowany tym razem przez PZU. Ubezpieczyciel, chwilę po wejściu w życie nowelizacji ustawy o obligacjach, która umożliwiła mu emisję obligacji podporządkowanych, wyemitował dług o wartości 2250 mln PLN. Za 10 letnie papiery PZU płaci 1,80% ponad WIBOR 6M. Emisja była skierowana do inwestorów instytucjonalnych. Z innych znaczących emisji możemy wyróżnić: GetBack (221,4 mln PLN w kilku seriach), Echo Investment (100 mln PLN), AB (75 mln PLN), Getin Noble Bank (40 mln PLN), Murapol (28,2 mln PLN), PCC Rokita (25 mln PLN), Capital Service (20 mln PLN), MCI Capital (20 mln PLN) oraz Kruk (20 mln EUR).

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	20,9	21,0
ALIOR BANK	ALR1221	6,3	6,5
PKN ORLEN	PKN0418	4,9	8,3
KRUK	KRU0521	3,1	9,4
GETIN NOBLE BANK	GNB0318	2,7	6,6
GHELAMCO INVEST	GHE0718	2,6	2,8
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	2,5	4,7
GPW	GPW0122	2,3	4,7
CYFROWY POLSAT	CPS0721	1,9	7,4
KRUK	KRU1018	1,7	1,7

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	21,1	6 950
GETIN NOBLE BANK	15,4	2 567
KRUK	9,8	1 166
ALIOR BANK	9,0	1 065
GHELAMCO INVEST	8,1	1 030
PKN ORLEN	6,7	1 600
BEST	5,2	541
GETBACK	5,0	417
PCC ROKITA	4,7	176
GPW	3,1	245

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC0520	2017-06-30	70,00
PRAGMA FAKTORING	PRF0521	2017-06-29	15,00
EUROPEJSKIE CENTUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	2017-06-28	50,00
J.S. HAMILTON POLAND	JSH1219	2017-06-27	40,00
PCC ROKITA	PCR0622	2017-06-26	25,00
GETBACK	GB10520	2017-06-23	79,30
KANCELARIA MEDIUS	KME1219	2017-06-23	5,69
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	2017-06-21	1 500,00
LOKUM DEWELOPER	LKD0420	2017-06-21	75,00
ARCHICOM	ARH0320	2017-06-19	60,00
BEST	BST0622	2017-06-19	60,00
GETBACK	GBK1018	2017-06-14	1,52
IDEA BANK	IDA0820	2017-06-06	30,43

**Podsumowanie rynku obligacji**

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	105,50	-1,4%	zmiennie	3,7%	1,9%	571
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	114,00	-0,3%	zmiennie	3,6%	1,8%	230
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	106,97	-0,5%	zmiennie	3,5%	1,7%	926
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	107,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	768
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	103,50	-0,5%	zmiennie	4,4%	2,6%	210
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	107,24	0,2%	zmiennie	3,4%	1,6%	6 274
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	100,10	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,95	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	306
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,73	-0,2%	zmiennie	4,0%	2,2%	1 609
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	110,00	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	101,00	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	10
	BZ WBK	BZW0717	475,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	100,50	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	99,90	-0,1%	zmiennie	5,6%	3,8%	1 317
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	93,79	-1,1%	zmiennie	7,5%	5,7%	155
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	91,00	-3,1%	zmiennie	7,7%	5,9%	298
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	2 678
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	94,37	-0,5%	zmiennie	7,2%	5,4%	473
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	91,60	-1,4%	zmiennie	7,4%	5,6%	434
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	100,50	-0,5%	zmiennie	6,7%	4,9%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	99,80	-0,2%	zmiennie	5,5%	3,7%	810
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	92,57	-3,6%	zmiennie	7,9%	6,1%	69
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	91,98	-0,2%	zmiennie	7,3%	5,5%	263
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	100,99	-0,5%	zmiennie	6,6%	4,8%	164
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,80	-0,2%	zmiennie	5,5%	3,7%	940
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	100,00	-1,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	132
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	1 428
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	92,00	-2,5%	zmiennie	7,9%	6,1%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	92,00	-1,8%	zmiennie	7,8%	6,0%	488
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	101,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	18
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	99,00	-1,0%	zmiennie	13,8%	12,0%	1 211
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,34	-0,4%	zmiennie	7,2%	5,4%	725
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	92,97	-1,1%	zmiennie	7,3%	5,5%	312
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	100,98	-0,5%	zmiennie	6,6%	4,8%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,60	-0,3%	zmiennie	7,1%	5,3%	254
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	97,30	0,6%	zmiennie	6,6%	4,8%	88
	GETIN NOBLE BANK	GNB1017	45,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	79
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	97,39	-0,1%	zmiennie	6,6%	4,8%	653
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	93,00	-1,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	53
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	95,00	-2,3%	zmiennie	7,6%	5,8%	519

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Banki</b>	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	91,20	-3,5%	zmiennie	7,8%	6,0%	681
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	100,50	-0,2%	zmiennie	6,7%	4,9%	164
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	95,50	-2,0%	zmiennie	7,3%	5,4%	110
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	94,80	2,5%	zmiennie	6,2%	4,4%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	97,70	0,0%	zmiennie	6,3%	4,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	100,30	0,3%	zmiennie	6,7%	4,9%	53
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,90	0,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	87
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	17,0	98,60	-0,9%	stałe	4,5%	2,6%	104
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	100,19	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	92,21	-1,6%	zmiennie	7,4%	5,6%	311
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	99,50	-1,0%	zmiennie	6,9%	5,1%	147
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	100,00		zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1217	565,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,34	-1,4%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 126
	MBANK	MBK1223	500,0	103,00	1,6%	zmiennie	3,5%	1,7%	103
	PKO BANK POLSKI S.A.	PKO0922	1 600,7	100,05	-0,7%	zmiennie	3,4%	1,6%	505
	RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,15	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
<b>BGK / EBI</b>	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmiennie	1,6%	-0,2%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0219	1 392,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1018	11 652,5	106,30	0,0%	stałe	1,3%	-0,6%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	3,2%	1,1%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,9%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0521	3 250,0	99,30	0,3%	stałe	2,4%	0,4%	180
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0524	1 500,0	99,76		stałe	3,0%	0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0826	2 000,0	95,90	-0,3%	stałe	3,3%	1,2%	20 890
<b>Budow.</b>	DEKPOL	DEK1018	35,0	100,89	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	7
	ERBUD	ERB0318	52,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	0,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	0
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,90	0,9%	zmiennie	3,3%	1,5%	64
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
<b>Chemia</b>	CIECH	CI21217	160,0	102,00	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	101,20	0,7%	stałe	5,1%	3,2%	236
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	101,39	0,4%	stałe	5,1%	3,1%	166
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,50	-0,5%	stałe	4,7%	2,7%	280
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,29	0,9%	stałe	4,7%	2,7%	608
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,50	0,3%	stałe	4,9%	2,9%	780
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	102,25	1,2%	stałe	4,2%	2,3%	211
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,30		stałe	5,0%	3,0%	153

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,64	0,5%	stałe	5,0%	2,8%	1 498
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	102,44	0,2%	stałe	4,4%	2,5%	252
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,05	0,0%	stałe	5,1%	2,9%	871
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	100,50	-0,5%	zmiennie	5,9%	4,1%	4
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	53,0	101,28	0,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	116
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,85	0,8%	zmiennie	4,8%	3,0%	40
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,78	0,1%	zmiennie	6,1%	4,3%	887
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,50	-0,4%	zmiennie	5,5%	3,7%	685
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	102,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	10
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	100,20	-0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	9
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	100,45	0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	896
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,1%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	100,82	-0,3%	zmiennie	3,7%	1,8%	954
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	100,94	-0,3%	zmiennie	3,7%	1,9%	569
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	100,98	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	101,30	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	FLORSEN	FLO0119	10,0	100,50	0,0%	stałe	5,1%	3,1%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	100,50	0,0%	stałe	4,8%	2,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	172
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	30,6	101,25	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	94
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,90	0,9%	zmiennie	5,4%	3,6%	542
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,40	-0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	316
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	101,25	0,5%	zmiennie	4,7%	2,8%	57
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	27,0	102,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,57	0,6%	zmiennie	5,0%	3,2%	154
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	104,2	102,09	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	2 629
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,38	-0,2%	zmiennie	5,7%	3,8%	205
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,25	0,3%	zmiennie	5,7%	3,9%	536
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	32,8	100,70	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,81	0,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	287
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,63	0,9%	zmiennie	5,6%	3,8%	311
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,40	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	52
GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	508	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	101,60	0,2%	zmiennie	4,7%	2,8%	73	
GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	99,61	-0,6%	zmiennie	5,9%	4,1%	463	
GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,00	-0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	650	
GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	100,09	-0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	557	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	GHELAMCO INVEST	GHJ0718	26,5	100,80	-0,7%	zmiennie	5,4%	3,6%	256
	GHELAMCO INVEST	GHK0718	10,9	100,50	-0,5%	zmiennie	5,8%	3,9%	241
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	0,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	3,7	99,00	0,5%	stałe	11,5%	9,1%	38
	GTC	GTC0319	200,0	103,90	-0,1%	zmiennie	3,9%	2,1%	296
	GTC	GTC0418	196,1	101,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	HB REAVIS FINANCE PL	HBR1117	111,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	133
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,00	-0,5%	zmiennie	6,1%	4,3%	340
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,05	-0,4%	zmiennie	6,1%	4,3%	298
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,28	-0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	411
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	101,05	0,1%	zmiennie	6,2%	4,3%	150
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	102,95	2,4%	zmiennie	5,3%	3,5%	37
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	99,50	0,0%	zmiennie	8,4%	6,6%	0
	WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,9%	6,1%	0
	WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	-1,3%	-3,2%	0
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00		zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	307
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	ATAL	ATL1218	60,0	100,45	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,20	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	100,80	-0,7%	zmiennie	3,3%	1,5%	204
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,70	0,7%	zmiennie	3,4%	1,6%	340
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	7,5	100,78	0,8%	zmiennie	5,8%	4,0%	23
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	99,50	-0,1%	zmiennie	6,5%	4,7%	179
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,3%	4,5%	0
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC0520	70,0	100,00		zmiennie	4,8%	3,0%	0
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	72,0	100,10	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	101,00	0,4%	zmiennie	5,0%	3,2%	65
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	100
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00		zmiennie	5,0%	3,2%	0
LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0	
LOKUM DEWELOPER	LKD1017	30,0	100,00	-0,6%	zmiennie	5,4%	3,6%	3	
MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,30	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	184	
MURAPOL	MU11019	5,0	101,30	0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	16	

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,78	0,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	309
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,50	-0,4%	zmiennie	5,9%	4,1%	209
	MURAPOL	MUR1019	10,0	101,50	0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	13
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,00	-0,2%	zmiennie	6,0%	4,2%	225
	POLNORD	PND0118	10,5	100,45	1,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	484
	POLNORD	PND0218	26,9	100,60	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	236
	POLNORD	PND0618	50,0	100,37	0,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	322
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	ROBYG	ROB0218	38,9	101,00	-1,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	4
	ROBYG	ROB0219	20,0	101,99	0,4%	zmiennie	3,3%	1,5%	2
	ROBYG	ROB0520	20,0	106,00	0,0%	zmiennie	2,4%	0,6%	0
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	100,90	0,0%	zmiennie	4,5%	2,6%	0
	ROBYG	ROB0819	30,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	ROBYG	ROB1019	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	RONSON EUROPE	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	RONSON EUROPE	RON0119	10,0	101,70	0,3%	zmiennie	4,6%	2,8%	225
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,00	-0,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	21
	RONSON EUROPE	RON0220	10,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	RONSON EUROPE	RON0419	15,5	100,70	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	46
	RONSON EUROPE	RON0518	22,2	101,00	0,6%	zmiennie	4,1%	2,3%	96
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0720	15,0	101,50	0,8%	zmiennie	4,8%	3,0%	3
	RONSON EUROPE	RON0820	10,0	100,80	0,3%	stałe	5,0%	3,1%	116
	RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,60	0,2%	zmiennie	5,1%	3,3%	453
RONSON EUROPE	RON1218	15,0	101,50	0,5%	zmiennie	4,2%	2,4%	11	
VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,25	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	73	
<b>Fundusz</b>	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	100,50	1,0%	stałe	7,4%	5,5%	13
	INVISTA	INV1217	2,0	95,99	-5,0%	stałe	19,0%	16,1%	88
	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	102,00	0,2%	zmiennie	4,6%	2,8%	182
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	101,50	1,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	32
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	102,50	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,5%	0
<b>Inne</b>	ADMIRAL BOATS	ADM0917	6,0	25,50	-36,3%	stałe	52451,1%	624,8%	13
	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	0,2%	-1,6%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	2,8%	1,0%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,5%	-0,3%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Inne</b>	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,0	102,60	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	9
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1017	26,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,3%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,0%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	103,40	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH1219	40,0	100,00		zmienne	4,8%	3,0%	0
	MEDORT	MED0420	14,0	96,50	0,0%	zmienne	8,4%	6,6%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	101,40	0,9%	zmienne	2,3%	0,5%	3
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	1,0%	zmienne	2,5%	0,7%	3
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	101,80	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	15
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	100,90	0,9%	stałe	4,6%	2,7%	176
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	102,00	1,9%	zmienne	4,2%	2,4%	1 256
	POLBRAND	PBD1017	1,6	88,88	0,0%	stałe	72,3%	56,5%	0
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmienne	3,3%	1,4%	0
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	100,01	0,0%	zmienne	8,4%	6,6%	8
	WORK SERVICE	WSE1018	80,0	101,49	-0,1%	zmienne	4,0%	2,2%	3
	ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	101,10	0,3%	zmienne	4,8%	3,1%	220
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	101,00	0,8%	zmienne	6,2%	4,4%	534
	ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	100,43	-0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	108
<b>IT</b>	AB	ABE0720	70,0	100,49	1,5%	zmienne	3,1%	1,33%	10
	AB	ABE0819	100,0	101,50	2,3%	zmienne	2,7%	0,9%	41
	COMP	CMP0620	50,0	97,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	89
	COMP	CMP0717	36,0	99,40	0,0%	zmienne	12,9%	11,1%	0
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	SYGNITY	SGN1217	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	101,50	-1,4%	zmienne	6,6%	4,8%	36
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	100,30	0,2%	stałe	10,1%	7,9%	19
<b>Paliwa, Gaz Energia</b>	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,8%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	2,2%	0,4%	0
	PGE	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	1,5%	-0,3%	0
	PKN ORLEN	PK11117	100,0	100,30	0,0%	zmienne	2,3%	0,4%	234
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	101,20	0,0%	zmienne	2,7%	0,8%	0
	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	100,89	0,1%	zmienne	1,9%	0,1%	4 855
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	106,00	-0,7%	stałe	2,7%	0,8%	778
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,30	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	814
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
<b>Pożyczki</b>	EUROCENT	ERC0918	2,3	26,00	-73,2%	stałe	253,6%	145,7%	91
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	99,00	-0,8%	zmienne	8,0%	6,2%	25
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	100,50	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	0
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	86,35	0,6%	zmienne	11,7%	9,9%	1 131
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	100,50	0,6%	stałe	5,5%	3,7%	161
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	100,65	0,0%	stałe	6,6%	4,7%	15



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	101,40	0,0%	stałe	7,3%	5,3%	0
Przemysł drzewny	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	101,35	0,2%	zmienne	4,7%	2,9%	41
	KLON	KLN1118	2,0	101,00	-1,9%	zmienne	6,9%	5,1%	15
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	98,25	0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	5
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,45	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	23,4%	19,8%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	3528,9%	550,1%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	124,3	92,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	0
	BIOGENED	BGD1119	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0818	7,7	75,01	-2,6%	zmienne	35,9%	34,1%	32
	BRASTER	BRA0519	10,5	100,50	0,2%	zmienne	7,2%	5,4%	42
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	102,50	0,4%	zmienne	4,0%	2,2%	26
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,20	0,2%	zmienne	4,3%	2,5%	2 468
	VOXEL	VOX0718	10,0	101,60	0,6%	zmienne	5,2%	3,4%	60
Telekomu	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	103,23	-0,3%	zmienne	3,4%	1,6%	1 853
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	778,5	101,40	0,8%	zmienne	4,5%	2,7%	305
	OEX S.A.	OEX0120	20,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	99,50	-0,7%	stałe	15,6%	12,9%	4
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	101,40	-1,3%	zmienne	5,7%	3,9%	44
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,49	0,0%	zmienne	3,1%	1,2%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,70	0,6%	zmienne	6,1%	4,3%	15
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,80	-0,7%	zmienne	6,2%	4,4%	177
	AUXILIA	AUX0119	2,8	100,40	-0,1%	stałe	8,9%	6,8%	61
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ S.A.	EUC0420	50,0	101,19		zmienne	5,3%	3,5%	1 100
	GPW	GPW0122	120,0	101,40	-0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	2 326
	GPW	GPW1022	125,0	103,19	1,2%	stałe	2,5%	0,5%	743
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	99,75	0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	1 540
	BEST	BST0319	35,0	100,47	0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	314
	BEST	BST0320	20,0	101,00	1,0%	zmienne	4,9%	3,1%	68
	BEST	BST0321	10,0	99,11	-0,6%	zmienne	5,5%	3,7%	258
	BEST	BST0418	45,0	100,50	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	483
	BEST	BST0421	50,0	99,20	-0,8%	zmienne	5,3%	3,5%	330
	BEST	BST0520	50,0	100,50	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	1 112
	BEST	BST0622	60,0	99,60		zmienne	5,2%	3,4%	47
	BEST	BST0720	4,7	100,00	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	22
	BEST	BST0820	60,0	100,50	-0,3%	zmienne	5,2%	3,4%	23
	BEST	BST0821	30,0	99,65	-0,3%	zmienne	5,2%	3,4%	166
	BEST	BST0921	60,0	100,00	1,0%	zmienne	5,1%	3,3%	359
	BEST	BST1018	50,0	101,00	-1,0%	stałe	5,3%	3,3%	103
	BEST	BST1218	6,8	100,00	-0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	212

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BSTL320	40,0	101,15	0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	122
	BEST II NS FIZ	BS20118	20,0	100,68	0,1%	zmiennie	4,7%	2,9%	35
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,90	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	102,30	0,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	101,50	-1,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	4
	FAST FINANCE	FFI0121	7,0	89,50	8,7%	stałe	15,0%	12,4%	59
	GETBACK	GB10219	20,0	99,10	-1,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	210
	GETBACK	GB10520	79,3	101,00		zmiennie	5,8%	4,0%	12
	GETBACK	GB10918	20,0	99,90	0,4%	zmiennie	5,7%	3,9%	242
	GETBACK	GB10919	6,0	99,80	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	143
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	101,00	1,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	4
	GETBACK	GB20918	20,0	99,50	-0,5%	zmiennie	6,1%	4,3%	284
	GETBACK	GB21019	16,3	99,15	-1,3%	zmiennie	6,2%	4,4%	1 041
	GETBACK	GB21218	9,8	100,49	-0,5%	zmiennie	1,8%	0,0%	120
	GETBACK	GB31019	5,0	99,50	-1,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	49
	GETBACK	GBK0119	20,0	99,50	-1,7%	zmiennie	6,3%	4,5%	281
	GETBACK	GBK0218	8,0	101,18	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	0
	GETBACK	GBK0219	13,5	99,70	-0,8%	zmiennie	5,9%	4,1%	121
	GETBACK	GBK0318	8,0	100,02	-0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	79
	GETBACK	GBK0319	6,5	99,76	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	1 167
	GETBACK	GBK0518	20,6	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	3,9%	144
	GETBACK	GBK0520	60,0	100,80	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	519
	GETBACK	GBK0619	3,0	100,98	1,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	51
	GETBACK	GBK0819	18,5	102,59	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,10	-0,8%	stałe	6,0%	4,1%	215
	GETBACK	GBK0919	6,6	101,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	23
	GETBACK	GBK1018	1,5	100,00		stałe	6,1%	4,1%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	99,49	-1,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	55
	GETBACK	GBK1119	11,3	100,00	-0,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	74
	GETBACK	GBK1218	10,0	99,50	-0,5%	stałe	6,5%	4,5%	130
	INDOS	INS1017	6,0	100,00	-0,6%	stałe	8,3%	6,2%	8
	INDOS	INS1119	8,5	100,00	-0,2%	zmiennie	6,4%	4,6%	19
	KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	101,00	-0,6%	stałe	5,6%	3,8%	40
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	101,00	-0,5%	stałe	6,7%	4,7%	49
	KANCELARIA MEDIUS	KME1017	3,2	100,80	-1,6%	stałe	4,7%	2,9%	10
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	102,00		stałe	6,1%	4,2%	26
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	0,00		zmiennie	1,8%	0,0%	0
KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	3	
KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmiennie	-18,2%	-20,0%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	102,01	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	3
	KRUK	KR10621	65,0	100,98	0,5%	zmienne	4,7%	2,9%	579
	KRUK	KRU0321	65,0	100,63	-0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	1 236
	KRUK	KRU0322	150,0	102,50	0,5%	zmienne	4,5%	2,6%	17
	KRUK	KRU0521	135,0	101,23	0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	3 053
	KRUK	KRU0522	57,9	103,30	0,4%	zmienne	4,3%	2,5%	52
	KRUK	KRU0618	15,0	103,70	-0,8%	zmienne	2,4%	0,6%	32
	KRUK	KRU0619	50,0	103,30	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	KRUK	KRU0620	13,4	100,68	0,5%	stałe	4,3%	2,4%	217
	KRUK	KRU0621	100,0	101,00	-1,2%	zmienne	4,6%	2,8%	30
	KRUK	KRU0818	50,0	105,30	1,2%	zmienne	1,5%	-0,3%	4
	KRUK	KRU0921	35,0	101,00	0,5%	zmienne	4,7%	2,9%	569
	KRUK	KRU1018	40,0	104,20	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	1 667
	KRUK	KRU1019	75,0	101,50	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	102,50	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	101,11	0,8%	zmienne	4,3%	2,5%	509
	KRUK	KRU1121	100,0	100,87	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU1217	15,0	100,70	0,2%	zmienne	4,0%	2,2%	92
	KRUK	KRU1218	10,0	103,30	0,1%	zmienne	3,7%	1,9%	630
	KRUK	KRU1220	45,0	101,95	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	213
	KRUK	KRU1221	40,0	100,70	-0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	944
	MAGELLAN	MA11217	23,5	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	MAGELLAN	MA21217	25,0	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	MAGELLAN	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0618	35,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	MAGELLAN	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	MAGELLAN	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,4%	0
	MAGELLAN	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,20	-0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	22
	MW TRADE	MWT0219	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,4%	2
	MW TRADE	MWT0318	30,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,8%	4,0%	768
	MW TRADE	MWT0618	23,0	99,00	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	60
	MW TRADE	MWT0819	14,5	99,79	-0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	191
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	101,00		zmienne	5,7%	3,9%	24
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	101,44	0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	121
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,05	0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	140
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	101,50	0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	7
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
SAF	SAF0218	2,3	99,00	-1,3%	stałe	9,3%	7,3%	26	
SAF	SAF0818	1,1	100,49	-0,3%	stałe	7,1%	5,1%	23	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytel	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

## Nota prawna

Niniejszy raport został sporządzony przez NWAI wyłącznie w celu informacyjnym i nie jest próbą reklamy ani oferowania papierów wartościowych, a zaprezentowane w nim opinie i oceny są niezależne. Rozpowszechnianie lub powielanie w całości lub w części bez pisemnej zgody NWAI jest zabronione (również poza granicami kraju siedziby NWAI a w szczególności na terenie Australii, Kanady, Japonii i USA). Podmiotem sprawującym nadzór nad NWAI w ramach prowadzonej działalności jest Komisja Nadzoru Finansowego. Analitycy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy raport. Data wskazana w prawym górnym rogu pierwszej strony niniejszej publikacji jest datą sporządzenia oraz datą pierwszego udostępnienia. Szczegółowe warunki sporządzania Rekomendacji określa Regulamin sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Niniejszy raport został przygotowany z dochowaniem należytej staranności, w oparciu o fakty i informacje uznane za wiarygodne (w szczególności sprawozdania finansowe i raporty bieżące spółki), jednak NWAI nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raporty były wszelkie informacje na temat spółki, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Analitycy sporządzając niniejszy raport działali z należyłą starannością. Analiza Spółki i instrumentów finansowych zawarta w niniejszym raporcie jest oparta o osobiste opinie Analityków.

Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez NWAI bez uzgodnienia ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Informacji dotyczących wyceny/prognoz wyników finansowych zawartych w niniejszym dokumencie nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzanych przez Spółkę. Opinie zawarte w niniejszym dokumencie są wyłącznie opiniami NWAI. NWAI nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. NWAI zastrzega sobie prawo do zmiany poglądów wyrażonych w niniejszym raporcie, a także do aktualizacji tych informacji w dowolnym czasie i bez powiadomienia.

Niniejszy raport został w zamierzeniu przygotowany i przeznaczony do udostępnienia klientom profesjonalnym w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz. U z 2014 r, poz. 94, z późn. zm.), może być także dystrybuowana za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa. NWAI nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Odbiorca niniejszego dokumentu powinien przeprowadzić własną analizę informacji zawartej lub przytoczonej w niniejszym dokumencie, jak również ocenę merytoryczną oraz ocenę ryzyk związanych w inwestowaniem w instrumenty finansowe, których niniejszy dokument może nawiązywać.



**DEFINICJE I METODOLOGIA**

**Obligacje stałokuponowe**

Z-spread

$$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$$

Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji,  $\phi$  - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

$$r_T = \left[ (Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}}$$

**Obligacje zmiennokuponowe**

Float yield

Wielkość **Zero-Discount Margin** powiększona o obecną wartość stawki **WIBOR**.

Zero Discount Margin

$$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_Y(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_Y(T_n)$$

Gdzie

$$Z_Y(T_j) = \frac{Z_Y(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_Y(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$$

$W(T_{j-1}, T_j)$  – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

**W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.**

**Siła wpływu na rynek**

Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.

**O obroty miesięczne**

Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.