

Rynek publicznymi emisjami stoi

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

Pozytywne informacje dotyczące polskiej gospodarki, twarde dane makroekonomiczne oraz rewizje prognoz PKB, które wspierały w kwietniu pozycję polskich obligacji skarbowych, znalazły odzwierciedlenie również w notowaniach obligacji korporacyjnych. Średnia zmiana ceny ważona obrotami wzrosła o 0,15%. Spośród 17 analizowanych sektorów, aż 10 zanotowało spadek zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, spadła o 18 bps. Najlepiej zaprezentowały się firmy z sektora pożyczkowego (-105 bps), usług finansowych (-83 bps) oraz sieci medycznych (-61 bps). Z kolei najslabiej wypadli emitenci z sektora przemysłu drzewnego (+40 bps). Implikowane rentowności spadły dla 73% notowanych papierów.

Za największy wzrost notowań odpowiada zapadająca w lipcu bieżącego roku seria ACT0717 **Action**, której notowania wzrosły o 38,6%. Sam kurs wzrósł o 779 bps i na koniec miesiąca wynosił blisko 28% nominału. Wzrost prawdopodobnie był spowodowany oczekiwaniami inwestorów na pozytywną opinię rady wierzycieli do planu restrukturyzacyjnego spółki. Po sesji 28 kwietnia spółka podała w komunikacie, że rada nie wyraziła pozytywnej opinii m.in. w zakresie warunków i zasad restrukturyzacji zobowiązań finansowych oraz prognoz i szacunków wyceny majątku spółki.

W zestawieniu najmocniej spadających papierów wyróżnia się seria ADM0917 **Admiral Boats**. Początkowo spółka poinformowała o niedościsłu do skutku emisji serii K, która miała przynieść spółce dodatkowe 8 mln PLN kapitału niezbędnego do realizacji koniecznych inwestycji oraz zapewnienia płynności finansowej w celu kontynuowania przez spółkę działalności produkcyjnej, jednakże tak duży spadek notowań był związany przede wszystkim ze złożeniem przez zarząd spółki wniosku o ogłoszenie upadłości spółki. Samo podjęcie przez zarząd decyzji o złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości spółki związane było z niepowodzeniem podejmowanych w ostatnich miesiącach działań związanych z pozyskaniem kapitału, o czym można przeczytać w komunikacie spółki. Choć sama informacja została upubliczniona po sesji 28 kwietnia, to lawina notowań była widoczna już na otwarciu sesji w dniu 27 kwietnia.

Zapadalność

W maju termin wykupu ma trzynaście serii obligacji. 2C Partners uplasowało w kwietniu obligacje o wartości 1,3 mln PLN, kurs zapadającej serii 2CP0517 wzrósł o 6,2%, więc inwestorzy w mniejszym stopniu obawiają się niewykupienia w terminie obligacji. Integer, po dościsłu do skutku wezwania na akcje spółki przez fundusz Advent International, ma w drugiej połowie maja podjąć decyzję dotyczącą refinansowania istniejącego zadłużenia. W przypadku pozostałych serii nie powinno być problemów z wykupem zapadającego zadłużenia, ich kursy oscylują w granicach nominału

Mediana rentowności obligacji

Ceny na zamknięciu 28 kwietnia

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	7 141	3,62%	1,81%	+ 3 bps
GETIN NOBLE BANK	2 629	6,58%	4,77%	+ 3 bps
BUDOWNICTWO	187	4,25%	2,44%	- 5 bps
CHEMIA	381	3,17%	1,36%	- 44 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 965	5,56%	3,75%	- 4 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 820	4,97%	3,16%	+ 1 bps
FUNDUSZ	276	5,26%	3,45%	- 33 bps
IT	513	5,66%	3,85%	- 6 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	2,51%	0,70%	+ 14 bps
POŻYCZKI	285	8,50%	6,69%	- 105 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	173	5,41%	3,60%	+ 40 bps
RETAIL	373	4,27%	2,46%	+ 5 bps
SIEĆ MEDYCZNA	313	5,96%	4,15%	- 61 bps
TELEKOMUNIKACJA	2 038	4,14%	2,33%	+ 13 bps
USŁUGI FINANSOWE	271	4,59%	2,78%	- 83 bps
WIERYTELNOŚCI	2 680	4,97%	3,16%	- 4 bps
INNE	1 737	4,56%	2,75%	- 20 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
ACTION	ACT0717	28,0	↑ 38,6%	↑ 50,8%	↓ -44,0%
FAST FINANCE	FFI0121	95,7	↑ 10,0%	↑ 21,1%	↑ 0,7%
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	101,4	↑ 6,7%	↑ 2,6%	↑ 0,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB1119	97,4	↑ 3,3%	↑ 1,4%	↑ 8,5%
EUROPEJSKI BANK INWESTYC	EIB0826	95,5	↑ 3,0%	↑ 3,9%	↓ -2,6%
FAMUR	FMF0120	103,5	↑ 2,1%	↑ 2,4%	↑ 2,9%
AB	ABE0720	99,0	↑ 2,1%	↑ 1,5%	↓ -1,7%
GTC	GTC0319	104,0	↑ 2,1%	↑ 0,1%	↑ 1,3%
KREDYT INKASO	KRI0619	103,5	↑ 2,0%	↑ 1,7%	↑ 2,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0620	94,0	↑ 2,0%	⇒ 0,0%	↑ 15,5%
Największe spadki					
ADMIRAL BOATS	ADM0917	30,2	↓ -68,9%	↓ -65,7%	↓ -62,3%
BIOMED-LUBLIN	BML0818	75,5	↓ -7,9%	↓ -1,9%	↑ 5,4%
BBI DEVELOPMENT	BBI0218	102,2	↓ -7,1%	↓ -7,1%	↑ 0,2%
KLON	KLN1118	103,0	↓ -6,4%	↓ -3,7%	↑ 2,3%
WARIMPEX	WXF0218	99,5	↓ -6,1%	↓ -6,1%	↓ -6,1%
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	85,2	↓ -2,9%	↑ 15,9%	↓ -12,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0420	94,0	↓ -2,0%	↑ 0,4%	↑ 13,3%
ALIOR BANK	ALR0524	104,0	↓ -2,0%	↓ -1,4%	↑ 0,8%
T-BULL	TBL0517	99,7	↓ -1,9%	↓ -2,7%	↓ -3,7%
GETIN NOBLE BANK	GNO1120	92,0	↓ -1,6%	⇒ 0,0%	↑ 12,7%

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
MAJ 2017					
KREDYT INKASO I NS FIZ	KI10517	2017-05-09	33,8	100,0	0,0%
2C PARTNERS	2CP0517	2017-05-12	2,0	98,3	6,2%
HUSSAR GRUPPA	HGR0517	2017-05-17	1,7	100,3	0,3%
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0517	2017-05-19	1370,0	100,1	0,0%
MAGELLAN	MAG0517	2017-05-19	17,0	100,0	0,0%
KRUK	KRU0517	2017-05-20	60,0	100,3	0,1%
FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	2017-05-23	20,5	99,9	0,3%
MIKROKASA	MKR0517	2017-05-27	1,5	100,1	0,0%
AOW FAKTORING	AOW0517	2017-05-28	5,0	100,2	0,1%
PKN ORLEN	PKN0517	2017-05-28	200,0	100,0	0,0%
PCC ROKITA	PCR0517	2017-05-28	25,0	100,1	-0,9%
T-BULL	TBL0517	2017-05-29	1,2	99,7	-1,9%
INTEGER.PL	ITG0517	2017-05-31	20,0	91,0	0,0%

Obroty

Wartość obrotów sesyjnych podczas 18 dni sesyjnych w kwietniu wyniosła 148,6 mln PLN, co w porównaniu z zeszłym rokiem oznacza rezultat niższy o 25,3% (198,8 mln PLN kwiecień 2016 r.). Tak duży spadek obrotów można wytłumaczyć obecnością świąt wielkanocnych w kwietniu, gdy w zeszłym roku były one w marcu (wtedy wartość obrotów była podobna – 141,6 mln PLN). Wartość obrotów w transakcjach pakietowych była mniejsza niż w zeszłym miesiącu i wyniosła 7,56 mln PLN (głównie transakcje na papierach Ghelamco i GPW). Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 75,5 mln PLN (-29,4% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 69,4 mln PLN (-21,7% r/r).

Do najchętniej handlowanych serii należały papiery Alior Banku (ALR0924 – 4,7 mln PLN), Cyfrowego Polsatu (CPS0721 – 4,3 mln PLN), Kruka (KRU0521 – 3,3 mln PLN i KRU0321 – 2,1 mln PLN), oraz PKN Orlen (PKN0418 – 2,6 mln PLN).

Wśród emitentów największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się papiery Kruka (7,7 mln PLN), Ghelamco (7,5 mln PLN), Alior Banku (7,2 mln PLN), PKN Orlen (6,7 mln PLN) oraz Getin Noble Banku (6,6 mln PLN).

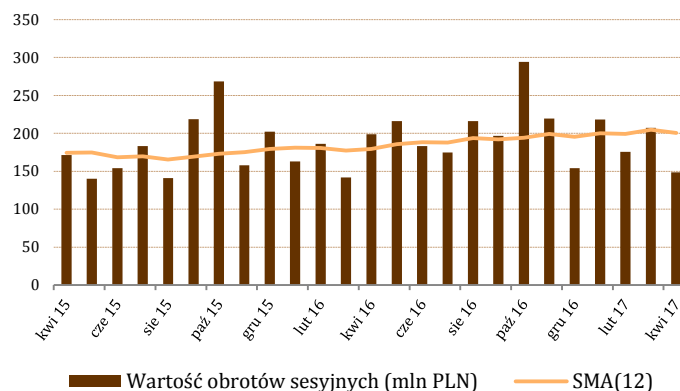
Na koniec miesiąca w obrocie znajdowało się 914 instrumentów (+16,6% r/r), w tym 601 obligacji korporacyjnych (+23,4% r/r).

Debiuty na Catalyst i nowe emisje

W kwietniu na Catalyst pierwsze notowanie miało 10 nowych serii obligacji. Największym pojedynczym debiutem była marcowa seria Ghelamco o wartości nominalnej 147,85 mln PLN. Na papierach z pięcioletnim terminem wykupu nie odnotowano handlu do końca miesiąca. Wśród nowych emitentów na Catalyst zadebiutowały obligacje spółki działającej na rynku odszkodowawczym - Auxilia (2,77 mln PLN) oraz dewelopera mieszkaniowego i2 Development (15 mln PLN). Pierwsze notowania nowych serii miały również: Echo Investment (100 mln PLN), Best (60 mln PLN), Getin Noble Bank (42 mln PLN), Nickel Development (10 mln PLN), Indos (8,5 mln PLN), Victoria Dom (6,06 mln PLN) oraz Eurocent (2,31 mln PLN).

Pomimo świąt wielkanocnych w tym miesiącu sporo się działo na rynku nowych emisji. Pierwszą publiczną ofertę w całości zamknął GetBack. Zapisy na obligacje o wartości 60 mln PLN zostały zakończone przed czasem, co świadczy o sporym zainteresowaniu ofertą. Ponadto, GetBack poprzez 16 prywatnych emisji pozyskał dodatkowo ponad 173 mln PLN. Getin Noble Bank przydzielił 62 mln PLN w kwietniowej emisji. Początkowo bank wyszedł z publiczną ofertą do 50 mln PLN, ale ze względu na wysoki popyt postanowił podnieść wartość oferty. Z innych znaczących emisji możemy wyróżnić: Lokum Deweloper (75 mln PLN), EuCO (50 mln PLN), Capital Park (15,67 mln EUR), Kallisto 17 (12 mln PLN), Vivid Games (10,5 mln PLN), Uniserv-Piecbud (10 mln PLN) oraz i2 Development (10 mln PLN). Trzy ostatnie oferty zostały uplasowane w trybie publicznej oferty na podstawie memorandum i spotkały się ze sporym zainteresowaniem inwestorów (oferty Uniserv-Piecbud oraz Vivid Games zostały zakończone przed czasem). W ostatnim czasie ten tryb ofert zyskuje sporą popularność wśród małych i średnich emitentów ze względu na zdecydowanie łatwiejszy i szybszy sposób pozyskania finansowania z szerokiego rynku niż emisje na podstawie prospektu emisyjnego.

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
ALIOR BANK	ALR0924	4,7	8,0
CYFROWY POLSAT	CPS0721	4,3	12,1
KRUK	KRU0521	3,3	7,3
PKN ORLEN	PKN0418	2,6	7,9
KRUK	KRU0321	2,1	4,2
COMP	CMP0620	2,1	3,6
GPW	GPW0122	1,8	4,0
BEST	BST0121	1,7	2,7
OT LOGISTICS	OTS1118	1,6	3,8
ECHO INVESTMENT	ECH0418	1,6	3,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
KRUK	7,7	1 226
GHELAMCO INVEST	7,5	1 030
ALIOR BANK	7,2	1 315
PKN ORLEN	6,7	2 000
GETIN NOBLE BANK	6,6	2 629
BEST	5,1	481
CYFROWY POLSAT	4,3	1 000
CAPITAL PARK	2,2	170
COMP	2,1	86
ECHO INVESTMENT	2,0	706

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
AUXILIA	AUX0119	2017-04-28	2,77
VICTORIA DOM	VID0221	2017-04-28	6,06
GHELAMCO INVEST	GHE0322	2017-04-26	147,85
i2 DEVELOPMENT	I2D0719	2017-04-21	15,00
INDOS	INS1119	2017-04-18	8,50
ECHO INVESTMENT	ECH1120	2017-04-13	100,00
EUROCENT	ERC0918	2017-04-10	2,31
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	2017-04-10	42,00
BEST	BST0921	2017-04-05	60,00
NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	2017-04-05	10,00

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Podsumowanie rynku obligacji

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	105,11	-1,1%	zmiennie	3,9%	2,1%	582
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	112,85	-0,1%	zmiennie	4,1%	2,2%	80
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	106,18	0,9%	zmiennie	3,7%	1,9%	1 330
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,00	-2,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	495
	ALIOR BANK	ALR0617	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,8%	1,0%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	104,00	0,1%	zmiennie	4,3%	2,5%	4 683
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	106,65	0,0%	zmiennie	3,6%	1,7%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,7%	-0,1%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,25	0,3%	zmiennie	4,1%	2,2%	203
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,68	0,2%	zmiennie	4,0%	2,2%	665
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	110,00	0,0%	zmiennie	3,3%	1,4%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,0%	0,1%	0
	BZ WBK	BZW0717	475,0	100,00	-0,4%	zmiennie	2,7%	0,9%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	100,50		zmiennie	6,7%	4,9%	61
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	99,72	-0,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	750
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	94,50	0,6%	zmiennie	7,1%	5,2%	162
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	92,90	-0,6%	zmiennie	6,9%	5,1%	322
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	99,90	0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	509
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	94,00	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	434
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	93,00	0,8%	zmiennie	6,9%	5,1%	906
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	101,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	100,49	1,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	238
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	94,01	-2,0%	zmiennie	7,1%	5,3%	50
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	93,00	-0,4%	zmiennie	6,8%	5,0%	146
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	101,70	1,6%	zmiennie	6,4%	4,6%	113
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,24	0,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	165
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	101,67	-0,2%	zmiennie	6,4%	4,6%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0617	60,9	99,26	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	94,00	2,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	78
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	93,50	-0,5%	zmiennie	7,1%	5,3%	512
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	101,22	0,0%	zmiennie	6,5%	4,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	97,15	-0,3%	zmiennie	6,7%	4,9%	635
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	93,66	0,2%	zmiennie	7,0%	5,1%	47
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	101,59	1,4%	zmiennie	6,5%	4,7%	79
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,90	0,4%	zmiennie	5,3%	3,5%	132
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	97,50	0,0%	zmiennie	6,5%	4,7%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB1017	45,0	100,00	0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	21
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	97,00	-0,9%	zmiennie	6,7%	4,8%	81

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	93,90	-0,1%	zmienne	6,8%	5,0%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	97,39	3,3%	zmienne	6,3%	4,5%	203
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	93,89	-0,1%	zmienne	6,8%	4,9%	113
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	101,00	1,0%	zmienne	6,6%	4,8%	30
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	96,20	-0,3%	zmienne	6,8%	5,0%	26
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	94,75	-0,2%	zmienne	6,2%	4,4%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	97,00	-0,5%	zmienne	6,4%	4,6%	123
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,00	-0,5%	zmienne	6,2%	4,4%	55
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	17,5	99,50	0,0%	stałe	4,2%	2,1%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	100,19	0,3%	zmienne	4,6%	2,8%	46
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	92,00	-1,6%	zmienne	7,4%	5,5%	376
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	100,30	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	15
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1217	565,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,85	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	MBANK	MBK1223	500,0	102,00	-0,1%	zmienne	3,7%	1,9%	1 137
	PKOBANK POLSKI S.A.	PKO0922	1 600,7	100,80	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,15	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
BGK / EBI	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmienne	1,7%	-0,1%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0219	1 392,0	100,00	0,0%	zmienne	2,1%	0,3%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0517	1 370,0	100,05	0,0%	zmienne	1,0%	-0,9%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1018	11 652,5	106,30	-0,3%	stałe	1,8%	-0,1%	765
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	3,3%	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%	2,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0521	3 250,0	99,00	1,7%	stałe	2,5%	0,4%	357
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0826	2 000,0	95,50	3,0%	stałe	3,3%	1,2%	59
Budow.	DEKPOL	DEK1018	35,0	100,75	0,2%	zmienne	5,2%	3,4%	6
	ERBUD	ERB0318	52,0	101,50	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	40,0	99,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,00	-0,7%	zmienne	4,3%	2,4%	29
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,50	0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	6
Chemia	CIECH	CI21217	160,0	102,00	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,80	0,6%	stałe	5,3%	3,3%	336
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	101,00	0,0%	stałe	5,2%	3,2%	109
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,83	0,5%	stałe	4,6%	2,6%	57
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,29	0,3%	stałe	5,0%	3,0%	460
	PCC ROKITA	PCR0517	25,0	100,05	-0,9%	stałe	5,4%	3,5%	7
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,13	0,4%	stałe	5,0%	2,9%	242

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,60	0,4%	stałe	4,8%	2,9%	148
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,86	0,0%	stałe	5,1%	2,9%	581
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,45	0,0%	stałe	4,9%	3,0%	342
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	99,91	-0,1%	stałe	5,1%	2,9%	65
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	102,20	-7,1%	zmiennie	3,9%	2,1%	5
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	53,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,6%	5,7%	0
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	101,20	0,9%	zmiennie	4,6%	2,8%	29
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	101,00	0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	212
	CAPITAL PARK	CAP0617	35,0	100,15	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	867
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,80	0,1%	zmiennie	5,2%	3,4%	252
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	103,50	0,5%	zmiennie	3,3%	1,5%	1
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	100,74	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	169
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	100,15	-0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	690
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	101,09	0,4%	zmiennie	3,6%	1,8%	297
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	101,30	-0,4%	zmiennie	3,5%	1,7%	1 554
	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	4,4%	2,5%	133
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00		zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	101,30	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	63
	FLORSEN	FLO0119	10,0	100,50	0,0%	stałe	5,0%	3,0%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	100,50	0,0%	stałe	4,8%	2,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,40	0,3%	zmiennie	5,6%	3,8%	90
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	30,6	101,20	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	21
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,00	-0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 158
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,00		zmiennie	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	101,15	0,3%	zmiennie	5,0%	3,2%	1 280
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	27,0	102,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,53	-0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	20
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	104,2	102,20	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,00	-0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	772
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	448
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	32,8	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,55	0,3%	zmiennie	5,5%	3,7%	443
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	99,70	-0,3%	zmiennie	5,9%	4,1%	255
GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0	
GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,01	-0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	42	
GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	736	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	100,75	-0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	41	
GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	99,98	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	212	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,29	-0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	678
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	100,00	-0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 195
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	26,5	100,92	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	10,9	101,00	0,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	113
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	3,7	97,00	-1,5%	stałe	14,6%	11,8%	25
	GTC	GTC0319	200,0	104,00	2,1%	zmiennie	4,0%	2,2%	63
	GTC	GTC0418	196,1	101,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	HB REAVIS FINANCE PL	HBR1117	111,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,40	0,7%	zmiennie	5,8%	4,0%	205
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,50	-0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	19
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,69	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	78
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,20	-0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	94
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0617	23,5	100,00	-0,1%	zmiennie	5,2%	3,4%	8
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	101,70	0,9%	zmiennie	5,9%	4,1%	47
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	102,39	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	1
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	99,50	-6,1%	zmiennie	8,2%	6,5%	1 011
WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,9%	6,1%	0	
WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	-1,0%	-2,9%	0	
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	ATAL	ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	ATAL	ATL1218	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	0
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,20	-0,2%	zmiennie	6,4%	4,6%	101
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	2,8%	0,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,48	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	2
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	7,5	100,79	0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	124
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	100,15		zmiennie	6,2%	4,4%	182
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	72,0	100,10	-0,2%	zmiennie	5,0%	3,2%	75
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,05	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,05	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	636
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1017	30,0	100,55	-0,1%	zmiennie	4,2%	2,4%	17
	LOKUM DEWELOPER	LKD1218	30,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	99,92	-0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	71
MURAPOL	MU11019	5,0	101,00	0,7%	zmiennie	6,0%	4,2%	8	
MURAPOL	MUR0418	30,0	100,80	0,7%	zmiennie	5,5%	3,7%	891	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MURAPOL	MUR1018	22,5	101,80	0,7%	zmiennie	5,1%	3,2%	22
	MURAPOL	MUR1019	10,0	101,60	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,40		zmiennie	5,8%	3,9%	78
	POLNORD	PND0118	10,5	100,18	-0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	142
	POLNORD	PND0218	26,9	100,67	0,3%	zmiennie	4,9%	3,1%	221
	POLNORD	PND0618	50,0	99,75	-0,4%	zmiennie	5,4%	3,6%	344
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,4%	0
	ROBYG	ROB0218	38,9	102,00	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	58
	ROBYG	ROB0219	20,0	101,49	0,7%	zmiennie	3,7%	1,9%	12
	ROBYG	ROB0520	20,0	101,49	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	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%	3
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	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	101,49	0,0%	zmiennie	4,9%	3,0%	219
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,10	-0,4%	zmiennie	4,6%	2,8%	10
	RONSON EUROPE	RON0220	10,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	RONSON EUROPE	RON0419	15,5	100,05	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	RONSON EUROPE	RON0518	22,2	100,50	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	43
	RONSON EUROPE	RON0617	83,5	100,01	0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	1
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0720	15,0	100,25	-0,2%	zmiennie	5,2%	3,4%	54
	RONSON EUROPE	RON0820	10,0	100,00	-0,5%	stałe	5,3%	3,3%	58
	RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,50	-0,2%	zmiennie	5,1%	3,3%	185
RONSON EUROPE	RON1218	15,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0	
VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,25		zmiennie	6,0%	4,1%	7	
Fundusz	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	101,09	0,0%	stałe	6,6%	4,8%	0
	IIF	IIF1017	3,0	101,00	0,0%	stałe	5,4%	3,5%	21
	INVISTA	INV1217	2,0	101,00	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	0
	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	101,75	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	138
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	102,47	0,8%	zmiennie	4,1%	2,3%	2
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	101,00	1,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	57
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,5%	0
Inne	ADMIRAL BOATS	ADM0917	6,0	30,15	-68,9%	stałe	2204,6%	436,6%	165
	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,0%	-0,8%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	3,0%	1,1%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	101,50	1,4%	zmiennie	1,7%	-0,1%	36

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,0	103,10	1,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	33
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1017	26,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	103,45	2,1%	zmiennie	3,4%	1,6%	26
	INTEGER.PL	ITG0517	20,0	91,00	0,0%	zmiennie	111,8%	110,0%	0
	INTEGER.PL	ITG0617	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	INTEGER.PL	ITG0918	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,7%	5,9%	0
	INTEGER.PL	ITG1217	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	INTEGER.PL	ITG1219	15,0	96,00	0,0%	zmiennie	9,8%	7,9%	0
	LZMO	LZM0617	3,0	63,64	0,0%	stałe	1338,8%	264,9%	0
	MEDORT	MED0420	21,0	99,95	-0,1%	zmiennie	7,0%	5,2%	59
	ORBIS	ORB0620	300,0	101,20	0,0%	zmiennie	2,4%	0,6%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	100,00	0,1%	stałe	5,5%	3,5%	361
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,00	0,1%	zmiennie	5,6%	3,8%	1 640
	POLBRAND	PBD1017	1,6	88,88	0,0%	stałe	43,4%	35,8%	0
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,5%	6,65%	0
	SUMMA LINGVAE SPÓŁKA AKCYJNA	SUL0717	1,4	100,60	0,1%	stałe	6,3%	4,4%	3
WORK SERVICE	WSE1018	80,0	101,29	0,6%	zmiennie	4,3%	2,5%	28	
ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	101,30	0,8%	zmiennie	5,3%	3,5%	281	
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	100,20	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	1 046	
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	101,00	-0,4%	zmiennie	5,1%	3,3%	42	
IT	AB	ABE0720	70,0	99,00	2,1%	zmiennie	3,6%	1,8%	60
	AB	ABE0819	100,0	99,20	0,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	0
	ACTION	ACT0717	100,0	27,99	38,6%	zmiennie	1361,0%	1359,2%	171
	COMP	CMP0620	50,0	97,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	2 094
	COMP	CMP0717	36,0	99,40	0,0%	zmiennie	7,7%	5,9%	0
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,7%	0
	SYGNITY	SGN1217	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	T-BULL	TBL0517	1,2	99,65	-1,9%	stałe	12,5%	10,0%	16
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	103,00	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	101,01	0,1%	stałe	9,2%	7,4%	8
Paliwa, Gaz Energia	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmiennie	2,3%	0,5%	0
	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmiennie	1,6%	-0,2%	0
	PGNIG	PGN0617	2 500,0	100,20	-0,4%	zmiennie	1,4%	-0,4%	263
	PKN ORLEN	PK11117	100,0	100,26	-0,2%	zmiennie	2,5%	0,7%	1 108
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	101,56	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
PKN ORLEN	PKN0418	200,0	100,80	-0,5%	zmiennie	2,2%	0,4%	2 580	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	106,80	1,6%	stałe	2,6%	0,6%	355
	PKN ORLEN	PKN0517	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	399
	PKN ORLEN	PKN0617	200,0	100,05	-0,1%	zmiennie	2,4%	0,5%	1 299
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,30	-0,1%	zmiennie	2,5%	0,7%	974
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,6%	zmiennie	2,5%	0,7%	100
Pożyczki	CAPITAL SERVICE	CSV0717	2,2	98,70	0,1%	zmiennie	15,3%	13,5%	40
	CAPITAL SERVICE	CSX0717	1,1	100,48	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	0
	EUROCENT	ERC0617	1,8	99,97	0,9%	stałe	7,5%	5,5%	16
	EUROCENT	ERC0918	2,3	98,00		stałe	10,3%	8,1%	110
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	100,00	1,5%	zmiennie	6,7%	4,9%	919
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	97,00	-0,2%	zmiennie	8,8%	7,0%	22
	FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	20,5	99,90	0,3%	zmiennie	8,2%	6,4%	29
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	85,15	-2,9%	zmiennie	11,9%	10,1%	1 230
	MIKROKASA	MKR0517	1,5	100,10	0,0%	stałe	5,8%	4,0%	0
	MIKROKASA	MKR0617	1,0	99,90	-0,6%	stałe	8,6%	6,5%	2
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	99,90	-0,6%	stałe	8,1%	6,1%	26
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	100,65	0,0%	stałe	7,4%	5,4%	0
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	101,40	6,7%	stałe	7,6%	5,6%	4	
Przemysł drzewny	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	101,20	-0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	215
	KLON	KLN1118	2,0	103,00	-6,4%	zmiennie	5,7%	3,9%	13
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,5%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	98,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,6%	26
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,45	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	20,2%	17,0%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	1321,6%	357,4%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	124,3	92,00	0,0%	zmiennie	6,8%	4,9%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0818	8,1	75,51	-7,9%	zmiennie	31,4%	29,6%	102
	BRASTER	BRA0519	10,5	102,90	1,9%	zmiennie	6,0%	4,1%	10
	MEDICALGORITHMICS SPÓŁKA AKCYJNA	MDG0419	50,0	102,87	0,4%	zmiennie	4,0%	2,1%	1
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,00	-0,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	715
	VOXEL	VOX0717	10,0	99,76	-0,2%	zmiennie	7,6%	5,8%	24
	VOXEL	VOX0718	10,0	101,11	-0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	267
Tel	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	103,20	0,4%	zmiennie	3,5%	1,7%	4 266
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	1 038,0	100,61	-1,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 236
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	100,00	0,0%	stałe	8,2%	6,1%	58
	AOW FAKTORING	AOW0517	5,0	100,15	0,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	13
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	102,75	-0,2%	zmiennie	5,1%	3,3%	2
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,49	0,0%	zmiennie	3,6%	1,7%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,10	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	101,50	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	17
	AUXILIA	AUX0119	2,8	98,80		stałe	10,0%	7,8%	3

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	GPW	GPW0122	120,0	101,19	-0,4%	zmienne	2,5%	0,7%	1 796
	GPW	GPW1022	125,0	102,44	0,6%	stałe	2,7%	0,6%	52
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	100,00	0,5%	zmienne	5,2%	3,4%	1 663
	BEST	BST0319	35,0	100,20	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	201
	BEST	BST0320	20,0	100,79	0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	56
	BEST	BST0321	10,0	99,70	-0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	106
	BEST	BST0418	45,0	100,32	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	242
	BEST	BST0421	50,0	99,99	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	255
	BEST	BST0520	50,0	100,00	0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	226
	BEST	BST0720	4,7	100,50	0,1%	zmienne	5,1%	3,3%	51
	BEST	BST0820	60,0	101,00	0,6%	zmienne	5,1%	3,2%	47
	BEST	BST0821	30,0	100,39	0,4%	zmienne	5,0%	3,2%	155
	BEST	BST0921	60,0	100,00		zmienne	5,1%	3,3%	185
	BEST	BST1018	50,0	101,55	0,6%	stałe	5,0%	3,0%	190
	BEST	BST1218	6,8	100,00	-0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	962
	BEST	BSTL320	40,0	100,40	0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	732
	BEST II NS FIZ	BS20118	20,0	100,60	-0,3%	zmienne	5,1%	3,3%	83
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	101,50	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,90	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	103,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	101,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	7,0	95,70	10,0%	stałe	12,4%	10,0%	26
	GETBACK	GB10219	20,0	100,49	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	5
	GETBACK	GB10919	6,0	100,30	0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	3
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	100,27	0,3%	zmienne	5,7%	3,8%	107
	GETBACK	GB31019	5,0	100,50	0,8%	zmienne	5,6%	3,8%	10
	GETBACK	GBK0119	20,0	100,50	0,6%	zmienne	5,7%	3,8%	133
	GETBACK	GBK0218	8,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,8%	4,0%	5
	GETBACK	GBK0219	13,5	100,50	0,1%	zmienne	5,5%	3,7%	23
	GETBACK	GBK0318	8,0	100,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	28
	GETBACK	GBK0319	6,5	100,50	1,0%	zmienne	5,5%	3,7%	5
	GETBACK	GBK0619	3,0	100,10	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	344
	GETBACK	GBK0819	18,5	101,29	0,3%	zmienne	5,7%	3,9%	1
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,50	-0,3%	stałe	5,6%	3,7%	13
GETBACK	GBK0919	6,6	101,58	0,9%	zmienne	5,5%	3,7%	37	
GETBACK	GBK1019	7,6	100,49	0,9%	zmienne	5,6%	3,8%	89	
GETBACK	GBK1119	11,3	100,30	0,3%	zmienne	5,7%	3,9%	110	
INDOS	INS1017	6,0	100,75	0,1%	stałe	6,9%	5,0%	33	
INDOS	INS1119	8,5	100,49		zmienne	6,2%	4,4%	7	
KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	101,37	-0,1%	stałe	5,5%	3,7%	82	
KANCELARIA MEDIUS	KME0617	3,5	100,00	0,0%	stałe	6,7%	4,8%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	101,40	1,0%	stałe	6,5%	4,5%	120
	KANCELARIA MEDIUS	KME1017	3,2	102,42	0,0%	stałe	2,2%	0,4%	0
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	103,50	2,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	43
	KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmiennie	-4,7%	-6,5%	0
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	101,67	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	KRUK	KR10621	65,0	100,89	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	1 109
	KRUK	KRU0321	65,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	2 098
	KRUK	KRU0322	150,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU0517	60,0	100,30	0,1%	zmiennie	0,1%	-1,7%	81
	KRUK	KRU0521	135,0	100,45	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	3 290
	KRUK	KRU0522	57,9	103,10	-0,2%	zmiennie	4,4%	2,5%	21
	KRUK	KRU0618	15,0	106,00	0,0%	zmiennie	1,0%	-0,8%	0
	KRUK	KRU0619	50,0	103,30	1,2%	zmiennie	2,7%	0,9%	3
	KRUK	KRU0620	13,4	100,00	-0,2%	stałe	4,5%	2,5%	31
	KRUK	KRU0621	100,0	100,12	-0,6%	zmiennie	4,9%	3,0%	36
	KRUK	KRU0818	50,0	104,10	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	KRUK	KRU0921	35,0	100,70	0,2%	zmiennie	4,8%	2,9%	342
	KRUK	KRU1018	40,0	102,70	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	10
	KRUK	KRU1019	75,0	101,50	0,5%	zmiennie	3,6%	1,8%	10
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	100,30	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	33
	KRUK	KRU1121	100,0	100,87	-0,1%	zmiennie	4,6%	2,8%	10
	KRUK	KRU1217	15,0	101,40	0,1%	zmiennie	3,3%	1,5%	20
	KRUK	KRU1218	10,0	103,20	-0,8%	zmiennie	4,0%	2,2%	4
	KRUK	KRU1220	45,0	100,86	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	268
	KRUK	KRU1221	40,0	100,40	-0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	372
	MAGELLAN	MA11217	23,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,5%	0
	MAGELLAN	MA21217	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,5%	0
	MAGELLAN	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0517	17,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	MAGELLAN	MAG0617	25,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0618	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MAGELLAN	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	MAGELLAN	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,4%	0
	MAGELLAN	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	MW TRADE	MWT0119	20,0	100,00	1,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	89
	MW TRADE	MWT0219	10,0	99,90	0,9%	zmiennie	5,3%	3,5%	37
	MW TRADE	MWT0318	30,0	101,50	1,2%	zmiennie	4,1%	2,3%	69
	MW TRADE	MWT0618	23,0	99,50	-0,6%	zmiennie	4,9%	3,1%	11

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	101
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,99	-0,4%	zmienne	5,3%	3,5%	46
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,49	0,3%	zmienne	5,6%	3,7%	110
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	2
	SAF	SAF0218	2,3	101,00	1,0%	stałe	6,1%	4,3%	30
	SAF	SAF0818	1,1	100,70	0,0%	stałe	7,0%	5,0%	12
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmienne	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, ϕ - 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 Wibar pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , γ – 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.