

## Pełna korekta notowań

### Komentarz rynku Catalyst

#### Notowania

Jeśliby zestawić sektory, których poziomy rentowności w styczniu niżkowały, z tymi których rentowność w lutym wzrosła, otrzymamy bardzo podobny obraz. Drugi miesiąc bieżącego roku przyniósł odbicie notowań praktycznie na całej linii. Średnia zmiana ceny ważona obrotami wzrosła o 0,68%. Spośród 17 analizowanych sektorów, 10 zanotowało spadek zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, spadła o 12 bps. Najlepiej zaprezentowały się firmy z sektora pożyczkowego (-472 bps) oraz sektora usług finansowych (-124 bps). Z kolei najslabiej wypadli emitenci z sektora przemysłu drzewnego (+44 bps). Implikowane rentowności spadły dla 70% notowanych papierów.

Największe wzrosty cen odnotowały firmy z sektora firm pożyczkowych. Kurs obligacji **IPF Investment Polska** (właściciela Providenta) serii IPP0620 wzrósł w ciągu miesiąca o ponad 10%. Z kolei notowania wygasającej w lipcu bieżącego roku serii CSV0717 **Capital Service** wzrosły o 5,9%, a jej obecna wycena znajduje się powyżej wartości nominalnej (100,1). W obu przypadkach mamy do czynienia z wyraźnym odbiciem notowań po grudniowo-styczniowej przecenie związanej z proponowanym nowym projektem ustawy regulującej działalność firm pożyczkowych, a kursy zwyżkowały nawet pomimo pokazania słabszych wyników finansowych przez obie spółki.

Mocno drożały również obligacje **Fast Finance** serii FFI0121 (+10,1%). Powodem było przekazanie środków na wykup i zaległych odsetek za dwie zaległe serie. Najwyższy wzrost notowań można było zaobserwować na obligacjach **Biomed-Lublin** (+10,4% na serii BML0818), ale wartość obrotów była znikoma.

Wartym odnotowania jest powrót mediany rentowności **Getin Noble Banku** poniżej 500 bps (obecnie 468 bps), czyli wartości po których są oferowane obligacje w ostatnich ofertach publicznych w ramach prospektu. Ostatnim razem taką sytuację mieliśmy w 2015 roku.

Największe spadki kursów zanotowały serie: PBD1017 **Polbrandu** (-7,6%), IDS1022 **Banku Gospodarstwa Krajowego** (-3,5%) oraz KLN1118 **Klonu** (-2,8%), lecz w przypadku Polbrandu i Klonu wartość obrotów była na bardzo niskim poziomie. Konsekwentnie tracą na wartości również papiery **Compu**, kurs serii CMP0620 spadł o 5,1% w przeciągu ostatnich sześciu miesięcy.

#### Zapadalność

W marcu termin wykupu ma pięć serii obligacji. Tylko w przypadku **2C Partners** mogą być problemy z wykupem obligacji (słaba sytuacja płynnościowa spółki). W ostatnim miesiącu kurs serii 2CP0317 spadł o 1,2% i wynosi 94,8% nominalu.

#### Mediana rentowności obligacji

Ceny na zamknięciu 28 lutego

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	7 741	3,61%	1,80%	● + 12 bps
GETIN NOBLE BANK	2 547	6,49%	4,68%	● - 36 bps
BUDOWNICTWO	187	3,81%	2,00%	● + 2 bps
CHEMIA	381	4,00%	2,19%	● - 24 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 864	5,49%	3,68%	● - 28 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 803	5,04%	3,23%	● + 5 bps
FUNDUSZ	210	5,22%	3,41%	● - 2 bps
IT	517	5,63%	3,82%	● - 8 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	2,30%	0,49%	● - 21 bps
POŻYCZKI	285	9,15%	7,34%	● - 472 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	173	5,05%	3,24%	● + 44 bps
RETAIL	373	4,17%	2,36%	● + 11 bps
SIEĆ MEDYCZNA	313	5,83%	4,02%	● - 40 bps
TELEKOMUNIKACJA	2 038	4,14%	2,33%	● + 7 bps
USŁUGI FINANSOWE	273	5,09%	3,28%	● - 124 bps
WIERYTELNOŚCI	2 456	5,20%	3,39%	● - 1 bps
INNE	1 797	5,23%	3,42%	● + 10 bps

#### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
BIOMED-LUBLIN	BML0818	85,0	↑ 10,4%	↑ 18,9%	↑ 16,4%
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	81,0	↑ 10,2%	↓ -16,1%	↓ -18,5%
FAST FINANCE	FFI0121	87,0	↑ 10,1%	↓ -3,9%	↓ -12,1%
CAPITAL SERVICE	CSV0717	100,1	↑ 5,9%	↓ -0,9%	↓ -1,6%
ACTION	ACT0717	19,6	↑ 5,7%	↓ -39,8%	↓ -69,4%
CAPITAL SERVICE	CSX0717	99,7	↑ 5,5%	↓ -1,8%	↓ -1,8%
ADMIRAL BOATS	ADM0917	92,0	↑ 4,5%	↑ 14,0%	↓ -3,1%
AOW FAKTORING	AOW0519	103,0	↑ 2,6%		
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	101,5	↑ 2,5%	↑ 1,5%	
BANK POCZTOWY	BPO0626	106,0	↑ 2,4%	↑ 0,9%	
<b>Największe spadki</b>					
POLBRAND	PBD1017	85,0	↓ -7,6%	↓ -7,6%	↓ -7,6%
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	112,2	↓ -3,5%	↓ -7,3%	↓ -7,3%
KLON	KLN1118	104,0	↓ -2,8%	↑ 2,0%	↑ 3,0%
EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0521	97,3	↓ -2,5%	↓ -2,5%	↓ -3,7%
COMP	CMP0620	96,7	↓ -2,2%	↓ -2,3%	↓ -5,1%
AB	ABE0819	99,0	↓ -1,7%	↓ -1,7%	↓ -1,7%
MW TRADE	MWT0219	98,3	↓ -1,7%	↓ -0,9%	↓ -2,1%
ROBINSON EUROPE	RBS1017	100,0	↓ -1,5%	↓ -1,1%	↓ -2,4%
EGB INVESTMENTS	EGB1217	101,5	↓ -1,4%	↓ -1,4%	↓ -1,0%
PCC ROKITA	PCR0419	101,0	↓ -1,3%	↓ -1,3%	↓ -1,0%

#### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>MARZEC / KWIECIEŃ 2017</b>					
2C PARTNERS	2CP0317	2017-03-17	3,0	94,8	-1,2%
BANK MILLENNIUM	MIL0317	2017-03-28	500,0	100,0	0,0%
AOW FAKTORING	AOW0317	2017-03-28	5,0	100,4	0,6%
WORK SERVICE	WSE0317	2017-03-30	20,0	100,0	0,0%
MAK DOM	MKD0317	2017-03-31	5,5	100,0	0,0%
MIKROKASA	MKR0417	2017-04-03	1,7	100,3	0,0%
CUBE. ITG	CTG0417	2017-04-12	3,5	97,7	0,7%
MW TRADE	MWT0417	2017-04-17	15,0	99,5	-0,5%
ECHO INVESTMENT	ECH0417	2017-04-28	200,0	100,0	0,0%

## Obroty

Wartość obrotów sesyjnych podczas 20 dni sesyjnych w lutym wyniosła 175,7 mln PLN, co w porównaniu z zeszłym rokiem oznacza to rezultat słabszy o 5,6% (186,2 mln PLN luty 2016 r.). Spadek obrotów można głównie tłumaczyć brakiem nowych emisji. Wartość obrotów w transakcjach pakietowych była wyższa niż w zeszłym miesiącu i wyniosła 14,4 mln PLN. Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 109,8 mln PLN (+9,1% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 63,1 mln PLN (-10,0% r/r).

Do najchętniej handlowanych serii należały papiery Cyfrowego Polsatu (CPS0721 – 6,4 mln PLN), PKO Banku Polskiego (PKO0922 – 4,9 mln PLN), IPF Investments Polska (IPP0620 – 4,6 mln PLN), Getin Noble Banku (GNB0819 – 3,9 mln PLN) oraz Banku Ochrony Środowiska (BOS0724 – 3,5 mln PLN). Obrót na papierach PKO BP to wynik jednej transakcji, natomiast w przypadku BOŚ Banku kupującymi okazali się inwestorzy fizyczni.

Wśród emitentów największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się papiery Getin Noble Banku (18,8 mln PLN), Ghelamco (8,3 mln PLN), Kruka (6,7 mln PLN), Cyfrowego Polsatu (6,4 mln PLN) oraz PKO Banku Polskiego (4,9 mln PLN).

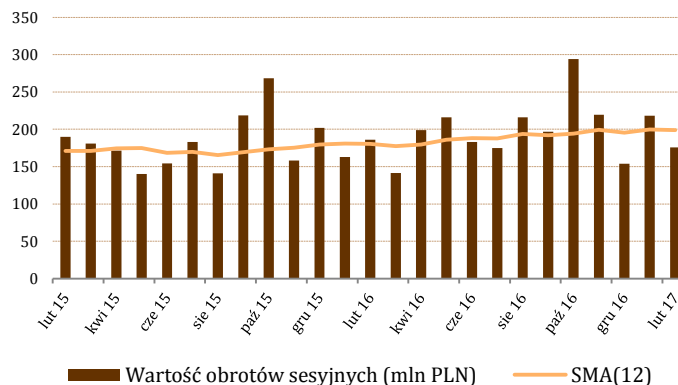
Na koniec miesiąca w obrocie znajdowało się 865 instrumentów (+12,2% r/r), w tym 557 obligacji korporacyjnych (+16,5% r/r).

## Debiuty na Catalyst i nowe emisje

W lutym na Catalyst pierwsze notowanie miało 10 nowych serii obligacji. Największym debiutem były dwie serie Kruka wyemitowane w październiku 2016 r., obie o wartości 75 mln PLN. Swój debiut miały również dwie serie Getin Noble Banku o wartości nominalnej równej 40 mln PLN każda. Pierwsze notowania obligacji miały również: Atal (60 mln PLN), Best (30 mln PLN), Vindexus (25 mln PLN), Murapol (dwie serie: 10 mln PLN i 5 mln PLN) oraz XSystem (1,17 mln PLN), dla którego był to debiut na całym rynku Catalyst.

Początek nowego roku niewiele zaoferował rynkowi pod względem nowych emisji. W tym miesiącu największą ofertę, w wysokości 300 mln EUR, uplasowała Energa. Emisja dziesięcioletnich papierów odbyła się w ramach programu emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN do wartości 1 mld EUR (pozyskano do tej pory 800 mln EUR). Popyt na obligacje przekroczył 1,25 mld EUR, a ustalony kupon wyniósł 2,125% (wcześniejsza transza oferowała kupon na poziomie 3,25%). Obligacje będą notowane na giełdzie w Luksemburgu. Kolejną publiczną ofertę uplasował Best, tym razem o wartości 60 mln PLN (4,5-letnia zapadalność, kupon WIBOR 3M + 3,3%). Komplet zapisów zebrano już pierwszego dnia. Również Archicom pozyskał dług o wartości 60 mln PLN. 3-letnie obligacje były skierowane do inwestorów instytucjonalnych i oferowały kupon w wysokości WIBOR 6M + 2,35%. Z innych znaczących emisji możemy wyróżnić: Developres (35 mln PLN), GetBack (łącznie 28,1 mln PLN w 5 seriach), Kredyt Inkaso (25,8 mln PLN), Polnord (14,7 mln PLN) oraz Murapol (11,8 mln PLN).

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
CYFROWY POLSAT	CPS0721	6,4	18,0
PKO BANK POLSKI	PKO0922	4,9	4,9
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	4,6	12,3
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	3,9	5,1
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	3,5	6,0
CCC	CCC0619	3,2	3,5
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	2,5	5,4
ALIOR BANK	ALR0924	2,4	4,5
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	2,4	5,0
GETIN NOBLE BANK	GNO1120	2,4	3,2

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
GETIN NOBLE BANK	18,8	2 547
GHELAMCO INVEST	8,3	784
KRUK	6,7	1 226
CYFROWY POLSAT	6,4	1 000
PKO BANK POLSKI	4,9	1 601
IPF INVESTMENTS POLSKA	4,6	200
PKN ORLEN	4,2	2 000
ALIOR BANK	4,0	1 315
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	3,5	350
BEST	3,5	421

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	2017-02-27	40,00
MURAPOL	MU11019	2017-02-21	5,00
MURAPOL	MUR1019	2017-02-21	10,00
BEST	BST0821	2017-02-16	30,00
ATAL	ATL1218	2017-02-15	60,00
KRUK	KRU1019	2017-02-10	75,00
KRUK	KRU1022	2017-02-10	75,00
XSYSTEM	XSM0319	2017-02-06	1,17
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	2017-02-03	40,00
VINDEXUS	VIN0921	2017-02-02	25,00

## 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	106,59	-0,4%	zmienne	3,6%	1,74%	659
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	114,50	0,3%	zmienne	3,8%	1,98%	117
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	106,80	-0,7%	zmienne	3,6%	1,80%	347
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	105,00	-0,4%	zmienne	4,0%	2,18%	156
	ALIOR BANK	ALR0617	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	1,18%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	104,00	0,2%	zmienne	4,3%	2,50%	2 438
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,26%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	106,00	0,0%	zmienne	3,8%	1,95%	235
	BANK MILLENNIUM	MIL0317	500,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	101,50	0,0%	zmienne	1,9%	0,0%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,2%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOG0222	100,0	100,40	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,05	-0,1%	zmienne	4,1%	2,3%	3 542
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	105,99	2,4%	zmienne	3,8%	2,0%	2 371
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	109,90	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0
	BZ WBK	BZW0717	475,0	100,40	-0,8%	zmienne	1,8%	0,0%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	100,00	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	2 508
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	96,00	1,1%	zmienne	6,4%	4,6%	478
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	93,40	0,9%	zmienne	6,7%	4,9%	443
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	99,25	0,3%	zmienne	6,1%	4,3%	598
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	95,85	0,9%	zmienne	6,4%	4,6%	357
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	94,00	1,7%	zmienne	6,5%	4,7%	542
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	101,00	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	99,30	0,6%	zmienne	6,0%	4,2%	59
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	94,97	1,5%	zmienne	6,7%	4,9%	218
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	93,89	1,5%	zmienne	6,5%	4,7%	511
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	101,45	2,0%	zmienne	6,5%	4,7%	158
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,05	0,1%	zmienne	6,2%	4,4%	292
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	101,50	1,0%	zmienne	6,5%	4,7%	76
	GETIN NOBLE BANK	GNB0617	60,9	99,26	-0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	100,00	1,4%	zmienne	5,7%	3,9%	1 405
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	93,97	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	94,00	1,6%	zmienne	6,8%	5,0%	1 918
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	101,00	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	11
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	100,00	2,0%	zmienne	5,3%	3,5%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,95	0,6%	zmienne	6,7%	4,9%	3 934
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	94,90	2,0%	zmienne	6,5%	4,7%	346
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	101,50	2,5%	zmienne	6,5%	4,7%	152
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,90	0,4%	zmienne	5,4%	3,6%	385
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	97,45	1,5%	zmienne	6,4%	4,6%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB1017	45,0	100,05	0,2%	zmienne	5,1%	3,3%	387

	<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	GNB1019	40,0	97,49	1,6%	zmienne	6,4%	4,6%	205
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	93,80	0,9%	zmienne	6,8%	5,0%	67
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	97,49	1,6%	zmienne	6,3%	4,5%	295
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	94,10	1,7%	zmienne	6,6%	4,8%	151
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	101,20		zmienne	6,6%	4,8%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	96,95	1,5%	zmienne	6,5%	4,6%	49
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	93,20	1,3%	zmienne	6,6%	4,8%	33
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	96,10	1,2%	zmienne	6,6%	4,8%	104
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,10	-0,8%	zmienne	6,1%	4,3%	222
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	18,0	98,10	0,0%	stałe	4,7%	2,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	99,90	0,4%	zmienne	5,4%	3,6%	148
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	93,36	1,5%	zmienne	6,8%	5,0%	2 379
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	100,00		zmienne	6,8%	5,0%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1217	565,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	0,2%	zmienne	3,8%	1,9%	1 620
	MBANK	MBK1223	500,0	102,15	0,4%	zmienne	3,7%	1,9%	1 231
	PKO BANK POLSKI S.A.	PKO0922	1 600,7	101,40	-0,1%	zmienne	3,2%	1,4%	4 943
	RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,15	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0
<b>BGK / EBI</b>	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmienne	1,9%	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	1,9%	0,1%	0
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1018	11 652,5	106,65	-0,3%	stałe	2,1%	0,1%	111
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	5 250,0	112,20	-3,5%	stałe	3,3%	1,1%	34
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,8%	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	97,30	-2,5%	stałe	2,9%	0,8%	287
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0826	1 100,0	92,40	0,5%	stałe	3,7%	1,6%	566
<b>Budow.</b>	DEKPOL	DEK1018	35,0	101,49	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	8
	ERBUD	ERB0318	52,0	101,90	-0,9%	zmienne	3,0%	1,2%	10
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	100
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,95	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	32
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
<b>Chemia</b>	CIECH	CI21217	160,0	102,00	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,75	0,0%	stałe	5,3%	3,3%	207
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	100,80	0,6%	stałe	5,3%	3,2%	502
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,00	-1,3%	stałe	5,1%	3,1%	141
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,05	0,0%	stałe	5,1%	3,0%	459
	PCC ROKITA	PCR0517	25,0	101,00	0,2%	stałe	2,7%	0,9%	342
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	99,66	-0,3%	stałe	5,1%	3,0%	193

	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	100,75	0,3%	stałe	4,8%	2,8%	160
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,87	0,1%	stałe	5,1%	2,9%	377
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,41	-0,3%	stałe	5,0%	3,0%	532
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	99,80	-0,2%	stałe	5,1%	2,9%	62
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	110,00	0,0%	zmiennie	-3,1%	-4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,70	0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	126
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	5
	CAPITAL PARK	CAP0617	35,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	638
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,50	0,3%	zmiennie	5,7%	3,9%	778
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	103,00	0,5%	zmiennie	4,0%	2,2%	43
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	100,88	0,8%	zmiennie	5,4%	3,6%	155
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	99,80	-0,4%	zmiennie	6,3%	4,5%	933
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	101,59	0,1%	zmiennie	3,3%	1,5%	1 699
	ECHO INVESTMENT	ECH0417	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	101,40	-0,4%	zmiennie	3,7%	1,9%	911
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	101,30	-0,2%	zmiennie	3,1%	1,3%	27
	FLORSEN	FLO0119	10,0	100,50	0,0%	stałe	6,9%	4,8%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	100,50	0,0%	stałe	6,7%	4,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,03	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	279
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	22,7	101,95	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	31,3	101,26	0,1%	zmiennie	5,3%	3,5%	20
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,49	0,6%	zmiennie	5,6%	3,8%	119
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	100,70	-0,8%	zmiennie	5,6%	3,8%	300
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	29,9	102,00	1,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	21
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,00	-0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	132
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	113,9	101,70	0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	82
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,04	-0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	851
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,25	0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	140
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	32,8	101,00	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	276
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,69	0,2%	zmiennie	5,5%	3,7%	557
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 153
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,45	0,8%	zmiennie	5,6%	3,8%	206
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,81	0,8%	zmiennie	5,4%	3,6%	996
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	101,59	0,6%	zmiennie	5,1%	3,3%	20
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,78	0,7%	zmiennie	5,5%	3,7%	1 128
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,70	1,3%	zmiennie	5,6%	3,8%	607
GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	100,20	0,6%	zmiennie	5,7%	3,9%	951	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	27,7	100,80	-0,8%	zmiennie	5,7%	3,9%	443	

	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	GHK0718	10,9	101,20	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	3,7	99,00	-1,0%	stałe	10,8%	8,3%	58
	GTC	GTC0319	200,0	103,90	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	426
	GTC	GTC0418	294,2	101,00	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	HB REAVIS FINANCE PL	HBR1117	111,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	100,65	0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	696
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,75	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	112
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,41	-0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	114
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,45	0,1%	zmiennie	5,7%	3,9%	274
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0617	23,5	100,20	-0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	613
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	100,60	-0,4%	zmiennie	6,4%	4,6%	109
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	102,98	1,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	5
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	106,00	0,0%	zmiennie	1,7%	-0,1%	0
	WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	0
	WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	-0,6%	-2,6%	0
	<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%
ATAL		ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
ATAL		ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
ATAL		ATL1218	60,0	100,00		zmiennie	3,7%	1,9%	0
DEVELOPRES		DVR0318	15,0	100,40	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM0318	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM1121	110,0	100,50	0,3%	zmiennie	3,4%	1,6%	635
GEO. MIESZKANIE I DOM		GEO0419	10,0	100,60	0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	24
J.W. CONSTRUCTION HOLDING		JWC1217	72,0	100,35	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
LC CORP		LC11021	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
LC CORP		LCC0320	65,0	100,05	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
LC CORP		LCC0521	100,0	100,15	-0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	262
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	4,0%	2,2%	0
LC CORP		LCC1021	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
LOKUM DEWELOPER		LKD0719	40,0	101,50	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	58
LOKUM DEWELOPER		LKD1017	30,0	100,85	0,3%	zmiennie	4,2%	2,4%	13
LOKUM DEWELOPER		LKD1218	30,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
MAK DOM		MKD0317	5,5	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
MARVIPOL		MVP0819	60,0	100,20	0,1%	zmiennie	5,3%	3,5%	1 233
MURAPOL		MU11019	5,0	100,30		zmiennie	6,3%	4,5%	30
MURAPOL		MUR0418	30,0	100,55	0,3%	zmiennie	5,9%	4,1%	1 223
MURAPOL	MUR1018	22,5	100,50	0,1%	zmiennie	6,1%	4,3%	348	
MURAPOL	MUR1019	10,0	101,00		zmiennie	6,1%	4,3%	21	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	POLNORD	PND0118	10,5	100,25	0,3%	zmiennie	5,5%	3,7%	258
	POLNORD	PND0218	26,9	100,70	0,7%	zmiennie	5,1%	3,3%	97
	POLNORD	PND0618	50,0	100,00	0,4%	zmiennie	5,3%	3,5%	217
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	ROBYG	ROB0218	45,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	26
	ROBYG	ROB0219	20,0	101,20	0,3%	zmiennie	4,0%	2,1%	81
	ROBYG	ROB0520	20,0	101,49	1,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	5
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	100,70	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0819	30,0	100,99	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	193
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	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	100,71	-0,3%	zmiennie	5,4%	3,6%	96
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,55	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	23
	RONSON EUROPE	RON0220	10,0	100,60	0,6%	zmiennie	5,2%	3,4%	81
	RONSON EUROPE	RON0419	15,5	100,05	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0518	22,2	100,50	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	5
	RONSON EUROPE	RON0617	83,5	100,20	-0,6%	zmiennie	4,8%	3,0%	3
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
RONSON EUROPE	RON0720	15,0	100,45	0,5%	zmiennie	5,2%	3,3%	289	
RONSON EUROPE	RON0820	10,0	100,50	0,6%	stałe	5,2%	3,1%	165	
RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,00	-1,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	214	
RONSON EUROPE	RON1218	15,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0	
Fundusz	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	101,00	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	12
	IIF	IIF1017	3,0	101,75	0,0%	stałe	5,0%	3,1%	4
	INVISTA	INV1217	2,0	100,50	1,8%	stałe	8,5%	6,6%	13
	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	102,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	21
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	102,20	-0,6%	zmiennie	4,4%	2,6%	101
	2C PARTNERS	2CP0317	3,0	94,80	-1,2%	stałe	236,3%	119,6%	70
	2C PARTNERS	2CP0517	2,0	92,50	0,1%	stałe	61,5%	46,2%	92
Inne	ADMIRAL BOATS	ADM0917	6,0	92,00	4,5%	stałe	26,6%	22,5%	75
	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,5%	-0,3%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,0	101,20	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	10
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1017	26,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne	FAM	FAM0722	24,9	100,00	0,0%	zmiennie	9,8%	8,0%	0
	FAM	FAN0722	7,9	100,00	0,0%	zmiennie	9,8%	8,0%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	101,97	1,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	19
	HUSSAR GRUPPA	HGR0517	1,7	100,00	0,0%	stałe	8,8%	6,7%	0
	INTEGER.PL	ITG0517	20,0	91,00		zmiennie	44,5%	42,7%	0
	INTEGER.PL	ITG0617	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	0
	INTEGER.PL	ITG0918	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	6,0%	0
	INTEGER.PL	ITG1217	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,5%	4,7%	0
	INTEGER.PL	ITG1219	15,0	96,00	0,0%	zmiennie	9,7%	7,9%	0
	LZMO	LZM0617	3,0	63,50	-0,2%	stałe	323,1%	165,9%	1
	MEDORT	MED0420	21,0	100,04	0,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	70
	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%	3
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	99,99	0,0%	stałe	5,5%	3,5%	526
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,03	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	1 652
	POLBRAND	PBD1017	1,6	85,00	-7,6%	stałe	44,3%	36,5%	2
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	59
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	100,00	-1,5%	zmiennie	8,7%	6,9%	3
	SUMMA LINGVAE SPÓŁKA AKCYJNA	SUL0717	1,4	100,50	0,0%	stałe	8,8%	6,79%	0
	WORK SERVICE	WSE0317	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
WORK SERVICE	WSE1018	80,0	100,35	0,1%	zmiennie	5,1%	3,2%	238	
ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	101,69	0,9%	zmiennie	5,2%	3,4%	322	
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	100,35	-0,2%	zmiennie	6,6%	4,8%	1 634	
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	101,08	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	55	
IT	AB	ABE0720	70,0	97,50	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	AB	ABE0819	100,0	99,00	-1,7%	zmiennie	3,8%	2,0%	267
	ACTION	ACT0717	100,0	19,61	5,7%	zmiennie	1173,9%	1172,1%	103
	COMP	CMP0620	50,0	96,70	-2,2%	zmiennie	6,7%	4,9%	638
	COMP	CMP0717	36,0	99,40	0,0%	zmiennie	7,1%	5,3%	0
	CUBE. ITG	CTG0417	3,5	97,70	0,7%	zmiennie	27,8%	26,0%	253
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	SYGNITY	SGN1217	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	0
	T-BULL	TBL0517	1,2	102,40	0,0%	stałe	-0,3%	-2,0%	0
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	103,70	2,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	69
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,6%	0
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	100,00		stałe	10,4%	8,0%	29
Paliwa, Gaz Energia	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,8%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmiennie	2,5%	0,7%	0
	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmiennie	1,8%	-0,1%	0
	PGNIG	PGN0617	2 500,0	100,60	0,0%	zmiennie	1,1%	-0,7%	0
	PKN ORLEN	PK11117	100,0	100,56	0,2%	zmiennie	2,3%	0,5%	1 100
PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	101,56	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
P/G/E	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	100,68	-0,6%	zmiennie	2,5%	0,7%	1 275
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	106,50	-0,6%	stałe	2,8%	0,8%	161
	PKN ORLEN	PKN0517	200,0	100,27	-0,2%	zmiennie	2,2%	0,4%	277
	PKN ORLEN	PKN0617	200,0	100,30	0,0%	zmiennie	2,2%	0,3%	196
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,64	0,2%	zmiennie	2,2%	0,4%	1 167
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,90	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
Pożyczki	CAPITAL SERVICE	CSV0717	2,2	100,10	5,9%	zmiennie	9,1%	7,3%	83
	CAPITAL SERVICE	CSX0717	1,1	99,70	5,5%	zmiennie	10,2%	8,4%	30
	EUROCENT	ERC0617	1,8	99,90	0,4%	stałe	9,0%	7,0%	71
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	99,00	0,5%	zmiennie	7,7%	5,9%	22
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	97,00	-0,5%	zmiennie	8,7%	6,9%	107
	FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	20,5	99,75	0,6%	zmiennie	9,2%	7,4%	897
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	81,00	10,2%	zmiennie	13,4%	11,6%	4 637
	MIKROKASA	MKR0417	1,7	100,30	0,0%	stałe	5,6%	3,7%	0
	MIKROKASA	MKR0517	1,5	100,10	0,0%	stałe	7,8%	5,8%	0
	MIKROKASA	MKR0617	1,0	100,00	0,3%	stałe	8,9%	6,9%	23
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	99,05	1,5%	stałe	10,0%	7,9%	9
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	100,35	0,0%	stałe	8,4%	6,3%	1
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	100,00	1,2%	stałe	9,3%	7,2%	51	
Przemysł drzewny	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	101,00	-0,5%	zmiennie	4,8%	3,0%	316
	KLON	KLN1118	2,0	104,00	-2,8%	zmiennie	5,3%	3,5%	1
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	99,80	0,3%	zmiennie	4,4%	2,6%	48
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,45	-0,3%	zmiennie	3,1%	1,3%	3 201
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	18,5%	15,5%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	773,1%	280,7%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	124,3	92,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0818	8,6	84,99	10,4%	zmiennie	19,6%	17,8%	0
	BRASTER	BRA0519	10,5	102,20	0,4%	zmiennie	6,4%	4,6%	9
	MEDICALGORITHMICS SPÓŁKA AKCYJNA	MDG0419	50,0	102,45	-0,5%	zmiennie	4,3%	2,5%	124
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,24	-0,1%	zmiennie	4,3%	2,5%	2 388
	VOXEL	VOX0717	10,0	101,49	0,9%	zmiennie	2,3%	0,5%	21
	VOXEL	VOX0718	10,0	101,29	0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	306
Tel	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,47	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	6 363
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	1 038,0	101,37	-0,5%	zmiennie	4,6%	2,8%	1 946
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	100,09	0,0%	stałe	8,5%	6,5%	9
	AOW FAKTORING	AOW0317	5,0	100,40	0,6%	zmiennie	1,5%	-0,3%	0
	AOW FAKTORING	AOW0517	5,0	100,09	0,1%	zmiennie	6,4%	4,6%	51
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	103,00	2,6%	zmiennie	5,1%	3,3%	5
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,10	-0,8%	zmiennie	6,4%	4,6%	4

	<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>
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	101,50	1,3%	zmienne	5,9%	4,1%	78
	GPW	GPW0122	120,0	101,16	0,1%	zmienne	2,5%	0,7%	1 827
	GPW	GPW1022	125,0	101,98	1,1%	stałe	2,8%	0,6%	32
<b>Wierzytelności</b>	BEST	BST0121	20,0	99,58	0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	427
	BEST	BST0319	35,0	100,13	1,1%	zmienne	5,0%	3,2%	216
	BEST	BST0320	20,0	100,00	0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	54
	BEST	BST0321	10,0	99,78	-0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	5
	BEST	BST0418	45,0	100,80	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	134
	BEST	BST0421	50,0	99,00	-0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	380
	BEST	BST0520	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	554
	BEST	BST0720	4,7	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	21
	BEST	BST0820	60,0	100,05	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	287
	BEST	BST0821	30,0	100,89		zmienne	4,9%	3,1%	24
	BEST	BST1018	50,0	100,23	-0,7%	stałe	6,0%	3,9%	298
	BEST	BST1218	6,8	100,20	-0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	5
	BEST	BSTL320	40,0	100,40	-0,1%	zmienne	5,5%	3,6%	1 080
	BEST II NS FIZ	BS20118	20,0	100,89	0,4%	zmienne	5,0%	3,2%	79
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	101,50	-0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	10
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,90	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	103,00	0,0%	zmienne	3,9%	2,1%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	101,50	-1,4%	zmienne	5,9%	4,0%	49
	FAST FINANCE	FFI0121	7,9	87,00	10,1%	stałe	15,8%	12,9%	165
	GETBACK	GB10219	20,0	99,40	-0,1%	zmienne	6,2%	4,3%	103
	GETBACK	GB10919	6,0	99,80	0,1%	zmienne	5,9%	4,1%	108
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	99,00	-0,4%	zmienne	6,2%	4,4%	759
	GETBACK	GB31019	5,0	99,55	-0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	43
	GETBACK	GBK0119	20,0	100,00	0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	141
	GETBACK	GBK0218	8,0	100,50	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	8
	GETBACK	GBK0219	13,5	99,50	0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	211
	GETBACK	GBK0318	8,0	100,00	-0,4%	zmienne	5,8%	4,0%	37
	GETBACK	GBK0319	6,5	99,00	-1,0%	zmienne	6,3%	4,5%	10
	GETBACK	GBK0619	3,0	99,80	-0,2%	zmienne	5,8%	4,0%	26
	GETBACK	GBK0819	18,5	101,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,0%	25
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,20	-0,2%	stałe	6,0%	3,9%	119
	GETBACK	GBK0919	6,6	100,50	-0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	15
GETBACK	GBK1019	7,6	100,60	1,2%	zmienne	5,6%	3,8%	62	
GETBACK	GBK1119	11,3	99,20	-0,5%	zmienne	6,2%	4,4%	176	
INDOS	INS1017	6,0	100,00	0,1%	stałe	8,6%	6,6%	3	
KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	101,49	0,8%	stałe	5,8%	3,9%	59	
KANCELARIA MEDIUS	KME0617	3,5	100,00	0,0%	stałe	7,9%	5,9%	23	
KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	100,00	-0,4%	stałe	7,3%	5,2%	1 131	

	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	KME1017	3,2	102,42	0,0%	stałe	3,7%	1,9%	0
	KREDYT INKASO	KRE1019	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	102,50	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	101,65	-0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	28
	KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmiennie	0,1%	-1,7%	0
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	100,0	101,37	0,8%	zmiennie	4,9%	3,1%	51
	KREDYT INKASO I NS FIZ	KI10517	33,8	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	KRUK	KR10621	65,0	100,80	-0,1%	zmiennie	4,7%	2,9%	870
	KRUK	KRU0321	65,0	100,89	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	492
	KRUK	KRU0322	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	52
	KRUK	KRU0517	60,0	100,41	-0,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	26
	KRUK	KRU0521	135,0	100,65	0,3%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 744
	KRUK	KRU0522	57,9	103,25	0,4%	zmiennie	4,4%	2,5%	404
	KRUK	KRU0618	15,0	106,00	1,4%	zmiennie	1,7%	-0,1%	4
	KRUK	KRU0619	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	1
	KRUK	KRU0620	13,4	99,71	-0,3%	stałe	4,7%	2,6%	76
	KRUK	KRU0621	100,0	100,70	-0,9%	zmiennie	4,7%	2,9%	56
	KRUK	KRU0818	50,0	104,10	0,6%	zmiennie	3,4%	1,6%	8
	KRUK	KRU0921	35,0	100,84	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	216
	KRUK	KRU1018	40,0	103,00	-0,1%	zmiennie	4,3%	2,5%	77
	KRUK	KRU1019	75,0	100,20		zmiennie	4,2%	2,4%	15
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00		zmiennie	4,6%	2,8%	1
	KRUK	KRU1120	30,0	100,84	0,7%	zmiennie	4,5%	2,6%	360
	KRUK	KRU1121	100,0	100,89	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	100
	KRUK	KRU1217	15,0	101,19	-0,3%	zmiennie	4,2%	2,4%	148
	KRUK	KRU1218	10,0	102,60	0,0%	zmiennie	4,6%	2,7%	0
	KRUK	KRU1220	45,0	101,15	-0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	469
	KRUK	KRU1221	40,0	100,51	-0,2%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 568
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,70	1,2%	zmiennie	5,5%	3,7%	217
	MW TRADE	MWT0219	10,0	98,31	-1,7%	zmiennie	6,2%	4,4%	137
	MW TRADE	MWT0318	30,0	100,25	0,3%	zmiennie	5,7%	3,8%	3
	MW TRADE	MWT0417	15,0	99,50	-0,5%	zmiennie	9,4%	7,5%	102
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	32
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	101,35	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	64
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,49	0,5%	zmiennie	5,6%	3,8%	98
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	1
	PRAGMA INKASO	PRI1117	10,0	100,50	-0,4%	zmiennie	5,5%	3,7%	60
	SAF	SAF0218	2,3	100,00	0,8%	stałe	7,7%	5,7%	68
	SAF	SAF0818	1,1	100,28	-0,2%	stałe	7,5%	5,4%	21
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0

### **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.