

## Brak przełomu

### Komentarz rynku Catalyst

#### Notowania

Hossa, która w styczniu zawitała na rynku akcji warszawskiej giełdy, jak zwykle nie miała większego przełożenia na rynek Catalyst. Patrząc sumarycznie, polskie obligacje skarbowe jak również obligacje korporacyjne nie odnotowały wzmożonych ruchów cenowych. Większe zmiany można było zaobserwować jedynie w przypadku wybranych sektorów. Średnia zmiana ceny ważona obrotami spadła o 0,46%. Spośród 17 analizowanych sektorów 10 z nich zanotowało wzrost zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, wzrosła o 14 bps (po korekcie o obligacje Action). Analogicznie jak w końcówce poprzedniego roku najlepiej zachowywał się sektor bankowy (-88 bps Getin Noble Bank, -23 bps pozostałe banki), oraz tym razem sektor przemysłu drzewnego (-59 bps). Ponownie najslabiej wypadli emitenci z sektora firm pożyczkowych (+278 bps) oraz IT (+60 bps). Implikowane rentowności wzrosły dla 53% notowanych papierów.

Lepsze zachowanie sektora bankowego, na czele z **Getin Noble Bankiem**, zostało w końcu wyjaśnione. Nie będzie pomocy rządowej dla osób posiadających kredyt we frankach. Choć wyjaśnienie całej tej sprawy odbyło się w już w lutym (i pewnie mocniej przełoży się na notowania sektora za obecny miesiąc), to część z inwestorów już wcześniej podejrzewała właśnie taki obrót sprawy. Dodatkowym wsparciem dla notowań obligacji banków były ostatnie pozytywne odczyty inflacji CPI, która w konsekwencji przełoży się na wzrost rentowności sektora bankowego. Mediana rentowności obligacji Getin Noble Banku, mierzona zero discount margin, na koniec miesiąca wynosiła już tylko 5,04%, po spadku o 88 bps. Dokładnie rok temu było to blisko 1000 bps więcej.

W grupie najmocniej zyskujących papierów znalazły się obligacje **Admiral Boats** serii ADM0917, które zyskały aż 8,4%, choć obrót nimi był niewielki (42 tys. PLN).

Sektor firm pożyczkowych w dalszym ciągu pozostaje najslabszym sektorem na Catalyst. W styczniu głównym winowajcą wzrostu rentowności były papiery serii IPP0620 **IPF Investments Polska** (Provident), których przecena sięgnęła kolejne 15,9%. Na koniec miesiąca były notowane po 73,5% nominału. Ponownie również traciły obligacje **Action**, których wycena spadła o 31,8% i na pół roku przed wykupem są wyceniane na 18,6% wartości nominalnej.

#### Zapadalność

W lutym termin wykupu ma osiem serii obligacji. W przypadku Dom Development, BBI Development oraz Polnord zapadające obligacje zostały zrolowane. OT Logistics zastąpił zapadającą serię finansowaniem bankowym. Integer, w porozumieniu z obligatariuszami, przesunął termin wykupu serii ITG0217 na 31 maja 2017 roku.

#### Mediana rentowności obligacji

Ceny na zamknięciu 31 stycznia

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	7 741	3,49%	1,68%	● - 23 bps
GETIN NOBLE BANK	2 507	6,85%	5,04%	● - 88 bps
BUDOWNICTWO	187	3,80%	1,99%	● + 6 bps
CHEMIA	381	4,24%	2,43%	● - 18 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 864	5,77%	3,96%	● + 14 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 748	4,98%	3,17%	● + 0 bps
FUNDUSZ	210	5,24%	3,43%	● + 1 bps
IT	517	5,71%	3,90%	● + 60 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	2,51%	0,70%	● + 7 bps
POŻYCZKI	288	13,88%	12,07%	● + 278 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	173	4,62%	2,81%	● - 59 bps
RETAIL	373	4,06%	2,25%	● + 6 bps
SIEĆ MEDYCZNA	313	6,24%	4,43%	● - 38 bps
TELEKOMUNIKACJA	2 038	4,07%	2,26%	● + 2 bps
USŁUGI FINANSOWE	273	6,32%	4,51%	● + 1 bps
WIERYTELNOŚCI	2 486	5,21%	3,40%	● - 1 bps
INNE	1 797	5,13%	3,32%	● - 25 bps

#### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	92,6	↑ 8,9%	↑ 19,9%	↑ 21,0%
ADMIRAL BOATS	ADM0917	88,0	↑ 8,4%	↑ 10,0%	↓ -5,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	92,5	↑ 8,1%	↑ 16,5%	↑ 22,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0620	94,0	↑ 8,0%	↑ 15,5%	↑ 20,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0320	95,0	↑ 7,9%	↑ 13,4%	↑ 18,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	93,0	↑ 7,5%	↑ 14,4%	↑ 24,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	92,4	↑ 7,5%	↑ 16,3%	↑ 21,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	93,0	↑ 6,9%	↑ 14,1%	↑ 20,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1120	92,5	↑ 6,8%	↑ 13,5%	↑ 21,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	95,0	↑ 6,7%	↑ 15,9%	↑ 21,8%
<b>Największe spadki</b>					
ACTION	ACT0717	18,6	↓ -31,8%	↓ -62,9%	↓ -78,0%
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	73,5	↓ -15,9%	↓ -24,2%	↓ -26,1%
FAST FINANCE	FFI0121	79,0	↓ -14,1%	↓ -16,8%	↓ -19,9%
EUROPEJSKI BANK INWESTYC	EIB0826	91,9	↓ -3,1%	↓ -6,2%	
2C PARTNERS	2CP0517	92,5	↓ -2,9%	↓ -3,6%	↓ -4,0%
AB	ABE0720	97,5	↓ -2,5%	↓ -3,2%	↓ -3,2%
INVISTA	INV1217	98,8	↓ -2,2%	↓ -0,7%	↓ -1,3%
MW TRADE	MWT0119	98,5	↓ -1,8%	↓ -1,3%	↓ -1,5%
LOKUM DEWELOPER	LKD1218	100,5	↓ -1,7%	↓ -1,7%	↑ 0,5%
AOW FAKTORING	AOW1218	100,2	↓ -1,3%	↓ -2,4%	↓ -1,8%

#### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>LUTY / MARZEC 2017</b>					
DOM DEVELOPMENT	DOM0217	2017-02-02	120,0	102,0	0,0%
PCC AUTOCHEM	AUT0217	2017-02-05	3,0	99,0	0,0%
BBI DEVELOPMENT	BBI0217	2017-02-07	53,0	99,5	0,0%
INTEGER.PL	ITG0217	2017-02-10	20,0	100,0	0,0%
POLNORD	PND0217	2017-02-11	50,0	100,0	0,0%
OT LOGISTICS	OTS0217	2017-02-17	30,0	99,6	0,0%
KANCELARIA MEDIUS	KME0217	2017-02-17	2,6	101,5	0,0%
CAPITAL SERVICE	CSV0217	2017-02-24	2,9	99,6	1,2%
UNIDEVELOPMENT	UND0317	2017-03-07	20,0	100,3	0,0%
KRUK	KRU0317	2017-03-07	60,0	100,1	-0,4%

## Obroty

Historycznie styczeń należał do grupy najmniej aktywnych miesięcy w roku. Początek 2017 roku wypadł całkiem przyzwoicie pod względem aktywności. Wartość obrotów sesyjnych w styczniu wyniosła 218,1 mln PLN. W porównaniu z zeszłym rokiem jest to rezultat lepszy o 34,0% (162,8 mln PLN styczeń 2016 r.). Wartość obrotów w transakcjach pakietowych była wyraźnie niższa niż w końcu 2016 roku i wyniosła skromne 3,5 mln PLN. Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 112,3 mln PLN (+16,7% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 102,4 mln PLN (+67,0% r/r).

Do najchętniej handlowanych serii należały papiery Cyfrowego Polsatu (CPS0721), IPF Investments Polska (IPP0620), Alior Banku (ALR0321), Echo Investment (ECH0318) oraz Getin Noble Banku (GNB0618).

Wśród emitentów największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się papiery Getin Noble Banku, Ghelamco, Kruka, Cyfrowego Polsatu oraz PKN Orlen.

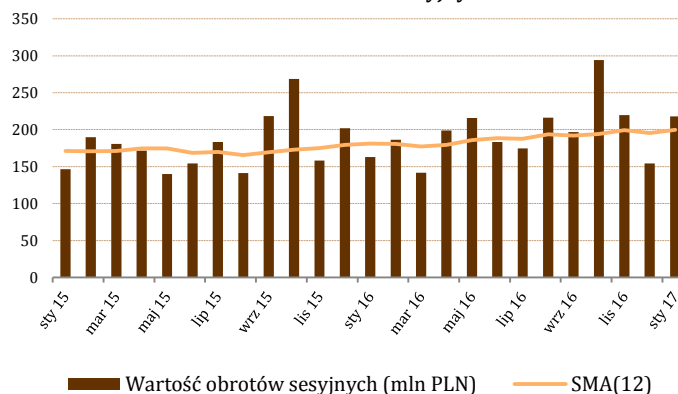
Na koniec miesiąca w obrocie znajdowało się 854 instrumentów (+12,7% r/r), w tym 552 obligacje korporacyjnych (+16,2% r/r).

## Debiuty na Catalyst i nowe emisje

W styczniu na Catalyst pierwsze notowanie miało 10 nowych serii obligacji. Największymi debiutem była emisja Giełdy Papierów Wartościowych o wartości 120 mln PLN, która jest wynikiem asymilacji dwóch serii po 60 mln PLN każda. Swój debiut miały także dwie serie obligacji Kredyt Inkaso, październikowa o wartości 100 mln PLN oraz listopadowa o wartości 20 mln PLN. Pierwsze notowania obligacji miały również: Dom Development (110 mln PLN), Work Service (80 mln PLN), Kruk (40 mln PLN), Polnord (20 mln PLN), Capital Park (15 mln PLN), Pragma Faktoring (12 mln PLN) oraz Unified Factory (10 mln PLN).

Niewiele działo się w styczniu na rynku nowych emisji. Europejski Bank Inwestycyjny uplasował obligacje o wartości 1,5 mld PLN, które ma zamiar asymilować z obecną serią EIB0521. Giełda Papierów Wartościowych wyemitowała drugą serię o wartości 60 mln PLN, tym razem przeznaczoną dla inwestorów indywidualnych. BBI Development uplasowało nowy dług o wartości 53 mln PLN w celu refinansowania zapadających w lutym obligacji serii BBI0217. Dwie serie obligacji wypuścił i2 Development, pierwsza o wartości 30 mln PLN oraz druga o wartości 15 mln PLN. Z innych znaczących emisji możemy wyróżnić: Getin Noble Bank (42 mln PLN), Best (30 mln PLN), OT Logistics (25,4 mln PLN), GetBack (3 serie o łącznej wartości 22,3 mln PLN), OEX (20 mln PLN), Dekpol (7 mln PLN) oraz Victoria Dom (6,1 mln PLN).

### Wartość obrotów sesyjnych



### Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
CYFROWY POLSAT	CPS0721	7,5	20,4
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	5,7	13,6
ALIOR BANK	ALR0321	3,5	6,7
ECHO INVESTMENT	ECH0318	3,1	6,2
GETIN NOBLE BANK	GNB0618	3,1	5,0
LOKUM DEWELOPER	LKD1218	2,5	2,5
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	2,5	3,5
VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	2,3	2,6
PKN ORLEN	PKN0617	2,2	5,2
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	2,2	3,7

### Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
GETIN NOBLE BANK	12,8	2 507
GHELAMCO INVEST	10,4	784
KRUK	7,9	1 286
CYFROWY POLSAT	7,5	1 000
PKN ORLEN	7,3	2 000
ALIOR BANK	6,3	1 315
IPF INVESTMENTS POLSKA	5,7	200
BEST	5,3	391
PCC ROKITA	4,1	176
ECHO INVESTMENT	3,9	806

### Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
DOM DEVELOPMENT	DOM1121	2017-01-25	110,00
UNIFIED FACTORY	UFC0819	2017-01-24	10,00
KREDYT INKASO	KRE1019	2017-01-20	20,00
POLNORD	PND0718	2017-01-20	20,02
PRAGMA FAKTORING	PRF1220	2017-01-20	12,00
WORK SERVICE	WSE1018	2017-01-18	80,00
KREDYT INKASO	KRI1019	2017-01-16	100,00
CAPITAL PARK	CAP0419	2017-01-13	15,00
GPW	GPW0122	2017-01-12	120,00
KRUK	KRU1221	2017-01-10	40,00

## 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	106,97	0,7%	zmiennie	3,5%	1,68%	3 528
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	114,20	0,3%	zmiennie	3,9%	2,11%	370
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	107,50	1,5%	zmiennie	3,5%	1,67%	954
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	105,45	0,2%	zmiennie	3,9%	2,12%	203
	ALIOR BANK	ALR0617	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	1,19%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	103,80	0,3%	zmiennie	4,3%	2,54%	525
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmiennie	5,1%	3,27%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	106,00	-0,4%	zmiennie	3,8%	1,97%	674
	BANK MILLENNIUM	MIL0317	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,2%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOG0222	100,0	100,40	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,15	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	2 507
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	103,49	-1,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	1 497
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	109,90	0,0%	zmiennie	3,4%	1,5%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,00	-0,2%	zmiennie	2,9%	1,1%	510
	BZ WBK	BZW0717	475,0	101,20	0,0%	zmiennie	0,2%	-1,6%	0
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	99,48	0,9%	zmiennie	6,0%	4,2%	1 116
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	95,00	6,7%	zmiennie	6,7%	4,9%	721
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	92,56	8,9%	zmiennie	6,9%	5,1%	431
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	98,95	0,5%	zmiennie	6,3%	4,5%	490
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	94,98	7,9%	zmiennie	6,7%	4,9%	324
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	92,41	7,5%	zmiennie	7,0%	5,2%	633
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	101,00	1,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	98,68	0,8%	zmiennie	6,5%	4,7%	155
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	93,60	5,2%	zmiennie	7,2%	5,3%	55
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	92,50	8,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	674
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	99,50	3,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,00	2,1%	zmiennie	6,2%	4,4%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	100,50	3,6%	zmiennie	6,7%	4,9%	102
	GETIN NOBLE BANK	GNB0617	60,9	99,50	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	98,60	0,6%	zmiennie	6,8%	5,0%	3 051
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	94,00	8,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	265
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	92,50	5,7%	zmiennie	7,3%	5,5%	1 482
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	100,99	1,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	57
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	98,00	3,2%	zmiennie	9,2%	7,4%	201
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,39	3,0%	zmiennie	6,9%	5,1%	782
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	93,00	6,9%	zmiennie	7,1%	5,2%	326
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	99,00	-1,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	34
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,50	0,1%	zmiennie	6,1%	4,3%	227
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,00	2,1%	zmiennie	7,0%	5,2%	76
	GETIN NOBLE BANK	GNB1017	45,0	99,90	0,4%	zmiennie	5,4%	3,6%	133

	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	GNB1019	40,0	96,00	4,2%	zmiennie	7,0%	5,2%	86
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	93,00	7,5%	zmiennie	7,0%	5,2%	203
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	96,00	3,8%	zmiennie	6,8%	5,0%	283
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	92,51	6,8%	zmiennie	7,1%	5,3%	179
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	0,00		zmiennie	1,8%	0,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	95,50	0,5%	zmiennie	7,0%	5,2%	207
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	92,00	4,5%	zmiennie	6,9%	5,1%	63
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	94,95	-0,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	57
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,90	2,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	18,0	98,10	-0,4%	stałe	4,6%	2,6%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	99,49	1,0%	zmiennie	6,1%	4,2%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	92,00	4,9%	zmiennie	7,2%	5,4%	212
	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%	0,8%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,78	0,4%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 511
	MBANK	MBK1223	500,0	101,70	0,2%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 326
	PKO BANK POLSKI S.A.	PKO0922	1 600,7	101,50	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,15	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	BGK / EBI	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		BGK0219	1 392,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		BGK0517	1 370,0	100,05	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		IDS1018	11 652,5	107,00	-0,4%	stałe	2,1%	0,1%	56
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		IDS1022	5 250,0	116,25	0,0%	stałe	2,6%	0,4%	0
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,7%	0
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.		IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0
EUROPEJSKI BANK INWEST.		EIB0521	1 750,0	99,80	0,0%	stałe	2,3%	0,1%	0
EUROPEJSKI BANK INWEST.		EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,5%	0
EUROPEJSKI BANK INWEST.		EIB0826	1 100,0	91,90	-3,1%	stałe	3,8%	1,5%	643
Budow.	DEKPOL	DEK1018	35,0	101,50	1,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	13
	ERBUD	ERB0318	52,0	102,80	0,8%	zmiennie	2,3%	0,5%	52
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	40,0	100,00	-0,5%	zmiennie	3,8%	2,0%	201
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,98	0,2%	zmiennie	3,5%	1,7%	62
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
Chemia	CIECH	CI21217	160,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,75	-0,2%	stałe	5,3%	3,3%	44
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	100,23	-0,5%	stałe	5,5%	3,4%	294
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	102,28	0,6%	stałe	4,5%	2,5%	45
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,10	0,0%	stałe	5,1%	3,0%	550
	PCC ROKITA	PCR0517	25,0	100,80	-0,4%	stałe	4,3%	2,5%	334
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	99,92	-0,1%	stałe	5,1%	2,8%	157
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,45	0,0%	stałe	4,9%	2,9%	363

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,80	-0,1%	stałe	5,1%	2,8%	403
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,76	0,1%	stałe	4,9%	2,9%	2 169
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	99,99	0,0%	stałe	5,1%	2,8%	56
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	110,00	0,0%	zmiennie	-2,5%	-4,3%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,50	0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	137
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,00		zmiennie	6,6%	4,8%	22
	CAPITAL PARK	CAP0617	35,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	368
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,15	-0,7%	zmiennie	6,0%	4,2%	164
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	102,50	1,5%	zmiennie	4,4%	2,6%	6
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	100,10	-1,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	236
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	100,20	-0,3%	zmiennie	5,8%	4,0%	371
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	101,44	0,1%	zmiennie	3,6%	1,8%	3 100
	ECHO INVESTMENT	ECH0417	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	101,80	0,1%	zmiennie	3,4%	1,6%	543
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennie	5,1%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	101,50	-1,3%	zmiennie	3,0%	1,2%	245
	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%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,04	0,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	114
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	22,7	101,95	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	31,3	101,14	-0,1%	zmiennie	5,6%	3,8%	31
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	99,91	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	673
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	101,50	-0,8%	zmiennie	5,0%	3,2%	34
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	29,9	100,96	-1,0%	zmiennie	5,9%	4,0%	306
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,20	0,2%	zmiennie	5,2%	3,4%	95
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	113,9	101,56	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	1 314
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,10	0,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	784
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	99,80	-0,1%	zmiennie	5,9%	4,0%	326
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	32,8	101,00	-1,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	51
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,48	0,6%	zmiennie	5,6%	3,8%	2 060
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	99,99	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	898
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	99,69	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	242
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,00	-0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	990
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	263
GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,10	1,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	955	
GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,41	-0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	5	
GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	99,62	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	611	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	27,7	101,60	0,8%	zmiennie	5,1%	3,3%	279	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	10,9	101,20	0,4%	zmiennie	5,4%	3,6%	355	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	3,7	100,00	0,5%	stałe	9,4%	7,0%	57
	GTC	GTC0319	200,0	103,90	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	106
	GTC	GTC0418	294,2	101,00	0,0%	zmiennie	5,0%	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	100,30	0,3%	zmiennie	6,1%	4,3%	315
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,78	0,7%	zmiennie	5,8%	4,0%	2 347
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,50	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	128
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,30	-0,4%	zmiennie	5,9%	4,0%	99
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0617	23,5	100,40	-0,1%	zmiennie	4,9%	3,1%	391
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	101,00	-0,5%	zmiennie	6,3%	4,5%	41
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	101,99	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	4
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	106,00	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
	WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	0
	WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	-0,5%	-2,4%	0
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	76
	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
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,40	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,24		zmiennie	3,5%	1,7%	1 010
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	10,0	100,50	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	62
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	72,0	100,35	0,2%	zmiennie	4,9%	3,1%	12
	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	100,40	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	665
	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	4,1%	2,3%	0
	LC CORP	LCC1021	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1017	30,0	100,50	-1,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	144
	LOKUM DEWELOPER	LKD1218	30,0	100,50	-1,7%	zmiennie	5,5%	3,7%	2 528
	MAK DOM	MKD0317	5,5	100,00	0,0%	zmiennie	6,5%	4,7%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,10	0,6%	zmiennie	5,4%	3,5%	818
	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,29	-0,1%	zmiennie	6,2%	4,4%	787
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,39	0,7%	zmiennie	6,2%	4,4%	195
	POLNORD	PND0118	10,5	100,00	0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	57
POLNORD	PND0218	26,9	100,00	0,8%	zmiennie	5,8%	4,0%	470	
POLNORD	PND0618	50,0	99,65	0,1%	zmiennie	5,6%	3,7%	257	
POLNORD	PND0718	20,0	100,00		zmiennie	5,3%	3,5%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ROBYG	ROB0218	45,0	102,00	0,8%	zmiennie	3,8%	2,0%	42
	ROBYG	ROB0219	20,0	100,90	0,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	136
	ROBYG	ROB0520	20,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	115
	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%	4
	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	101,04	-0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	519
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,54	0,2%	zmiennie	4,5%	2,7%	15
	RONSON EUROPE	RON0220	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0419	15,5	100,05	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0518	22,2	100,50	-0,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	223
	RONSON EUROPE	RON0617	83,5	100,77	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0720	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	154
	RONSON EUROPE	RON0820	10,0	99,92	-0,1%	stałe	5,4%	3,3%	64
	RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,97	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	2
	RONSON EUROPE	RON1218	15,0	101,00	1,0%	zmiennie	4,8%	2,9%	19
UNIDEVELOPMENT	UND0317	20,0	100,30	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0	
<b>Fundusz</b>	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	101,00	0,8%	stałe	7,5%	5,5%	36
	IIF	IIF1017	3,0	101,75	-0,1%	stałe	5,3%	3,5%	15
	INVISTA	INV1217	2,0	98,75	-2,2%	stałe	10,9%	8,7%	54
	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%	0
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	102,80	0,8%	zmiennie	4,1%	2,3%	41
<b>Inne</b>	2C PARTNERS	2CP0317	3,0	95,95	-1,2%	stałe	52,6%	40,6%	75
	2C PARTNERS	2CP0517	2,0	92,45	-2,9%	stałe	45,4%	37,3%	170
	ADMIRAL BOATS	ADM0917	6,0	88,00	8,4%	stałe	33,5%	28,1%	42
	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,7%	-0,2%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	0
	AMREST HOLDINGS SE	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	101,50	1,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	1
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	61
	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,0	101,20	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	4
	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
	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	101,00	0,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	558

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne	HUSSAR GRUPPA	HGR0517	1,7	100,00	-0,5%	stałe	8,7%	6,7%	28
	INTEGER.PL	ITG0517	20,0	0,00		zmienne	1,8%	0,0%	0
	INTEGER.PL	ITG0617	30,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	5,5%	0
	INTEGER.PL	ITG0918	60,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	5,9%	0
	INTEGER.PL	ITG1217	15,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	0
	INTEGER.PL	ITG1219	15,0	96,00	0,0%	zmienne	9,7%	7,9%	0
	LZMO	LZM0617	3,0	63,64	0,0%	stałe	228,1%	133,4%	0
	MEDORT	MED0420	21,0	100,04	0,0%	zmienne	7,0%	5,2%	312
	ORBIS	ORB0620	300,0	101,20	-0,3%	zmienne	2,4%	0,6%	20
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	99,99	0,1%	stałe	5,5%	3,5%	133
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,05	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	944
	POLBRAND	PBD1017	1,6	92,00	0,0%	stałe	24,0%	20,4%	0
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,9%	zmienne	3,3%	1,5%	10
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	101,50	0,4%	zmienne	6,6%	4,8%	1
	SUMMA LINGVAE SPÓŁKA AKCYJNA	SUL0717	1,4	100,50	-1,1%	stałe	9,1%	7,1%	5
	WORK SERVICE	WSE0317	20,0	100,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	24
	WORK SERVICE	WSE1018	80,0	100,25		zmienne	5,1%	3,3%	126
	ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	100,80	-0,2%	zmienne	6,1%	4,32%	195
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	100,55	0,4%	zmienne	6,5%	4,7%	2 202
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	101,10	-0,3%	zmienne	5,6%	3,8%	182	
IT	AB	ABE0720	70,0	97,50	-2,5%	zmienne	4,1%	2,3%	89
	AB	ABE0819	100,0	100,75	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ACTION	ACT0717	100,0	18,56	-31,8%	zmienne	1042,9%	1041,1%	499
	COMP	CMP0620	50,0	98,90	2,2%	zmienne	6,0%	4,1%	278
	COMP	CMP0717	36,0	99,40	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	0
	CUBE. ITG	CTG0417	3,5	97,00	1,0%	zmienne	24,0%	22,2%	234
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	SYGNITY	SGN1217	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	T-BULL	TBL0517	1,2	102,40	-1,0%	stałe	2,0%	0,2%	15
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	101,50		zmienne	6,8%	5,0%	41
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	972
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	100,00		stałe	10,0%	8,0%	0
	Paliwa, Gaz Energia	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,8%
ENERGA		ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	2,5%	0,7%	0
PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA		PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
PGNIG		PGN0617	2 500,0	100,60	0,0%	zmienne	1,5%	-0,3%	0
PKN ORLEN		PK11117	100,0	100,34	-0,4%	zmienne	2,7%	0,9%	979
PKN ORLEN		PKN0219	1 000,0	101,56	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
PKN ORLEN		PKN0418	200,0	101,30	0,1%	zmienne	2,0%	0,2%	1 920
PKN ORLEN		PKN0420	100,0	107,19	0,8%	stałe	2,6%	0,7%	311
PKN ORLEN		PKN0517	200,0	100,44	0,2%	zmienne	2,0%	0,2%	1 488



	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	PKN0617	200,0	100,29	-0,3%	zmiennie	2,5%	0,6%	2 205
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,48	0,0%	zmiennie	2,6%	0,7%	407
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,90	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
Pożyczki	CAPITAL SERVICE	CSV0217	2,9	99,60	1,2%	stałe	15,3%	12,6%	21
	CAPITAL SERVICE	CSV0717	2,2	94,50	2,4%	zmiennie	22,9%	21,0%	157
	CAPITAL SERVICE	CSX0717	1,1	94,50	6,4%	zmiennie	22,9%	21,0%	67
	EUROCENT	ERC0617	1,8	99,51	-1,0%	stałe	10,2%	8,1%	97
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	98,50	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	121
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	97,50	-1,0%	zmiennie	8,3%	6,5%	233
	FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	20,5	99,15	0,5%	zmiennie	11,0%	9,2%	817
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	73,49	-15,9%	zmiennie	16,7%	14,9%	5 674
	MIKROKASA	MKR0417	1,7	100,30	0,1%	stałe	7,3%	5,3%	3
	MIKROKASA	MKR0517	1,5	100,10	0,0%	stałe	7,8%	5,9%	0
	MIKROKASA	MKR0617	1,0	99,70	0,0%	stałe	9,7%	7,6%	0
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	97,60	-0,2%	stałe	12,4%	10,1%	19
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	100,30	0,4%	stałe	8,5%	6,5%	2
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	98,80	1,0%	stałe	10,4%	8,2%	27
Przemysł drzewny	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	101,50	1,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	122
	KLON	KLN1118	2,0	107,00	4,1%	zmiennie	3,7%	1,9%	2
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	99,50	0,0%	zmiennie	4,6%	2,7%	0
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,75	0,0%	zmiennie	3,0%	1,1%	152
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	17,8%	14,9%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	632,1%	249,7%	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	77,00	2,7%	zmiennie	26,4%	24,6%	3
	BRASTER	BRA0519	10,5	101,80	1,3%	zmiennie	6,7%	4,8%	10
	MEDICALGORITHMICS SPÓŁKA AKCYJNA	MDG0419	50,0	103,00	-1,2%	zmiennie	4,1%	2,3%	16
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,34	-0,1%	zmiennie	4,3%	2,5%	903
	VOXEL	VOX0717	10,0	100,56	-0,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	65
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,80	0,6%	zmiennie	6,2%	4,4%	212
Tel.	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,46	-0,1%	zmiennie	3,7%	1,9%	7 511
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	1 038,0	101,89	-0,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	308
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	100,10	1,0%	stałe	8,5%	6,5%	23
	AOW FAKTORING	AOW0317	5,0	99,80	0,2%	zmiennie	8,0%	6,2%	58
	AOW FAKTORING	AOW0517	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	19
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,40	0,4%	zmiennie	6,3%	4,5%	52
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,90	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	9
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,20	-1,3%	zmiennie	6,7%	4,9%	4
	GPW	GPW0122	120,0	101,10		zmiennie	2,5%	0,7%	1 428

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	GPW	GPW1022	125,0	100,84	-0,1%	stałe	3,0%	0,9%	1 052
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	99,10	-0,9%	zmiennie	5,5%	3,6%	10
	BEST	BST0319	35,0	99,00	-0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	112
	BEST	BST0320	20,0	99,80	0,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	270
	BEST	BST0321	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	1
	BEST	BST0418	45,0	100,80	0,9%	zmiennie	4,9%	3,1%	435
	BEST	BST0421	50,0	99,15	0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	392
	BEST	BST0520	50,0	100,00	1,5%	zmiennie	5,3%	3,5%	329
	BEST	BST0720	4,7	100,00	0,1%	zmiennie	5,3%	3,5%	10
	BEST	BST0820	60,0	100,00	1,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	790
	BEST	BST1018	50,0	100,90	0,0%	stałe	5,6%	3,6%	200
	BEST	BST1218	6,8	100,50	1,5%	zmiennie	4,6%	2,8%	1 315
	BEST	BSTL320	40,0	100,50	1,3%	zmiennie	5,4%	3,6%	1 434
	BEST II NS FIZ	BS20118	20,0	100,50	0,4%	zmiennie	5,5%	3,7%	211
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,90	0,0%	zmiennie	4,6%	2,7%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	103,00	1,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	5
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	102,99	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	7,9	79,00	-14,1%	stałe	19,3%	16,0%	45
	GETBACK	GB10219	20,0	99,50	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	99,75	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	153
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	99,40	0,4%	zmiennie	6,1%	4,2%	85
	GETBACK	GB31019	5,0	100,00	0,5%	zmiennie	5,9%	4,1%	68
	GETBACK	GBK0119	20,0	99,91	-0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	161
	GETBACK	GBK0218	8,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	88
	GETBACK	GBK0219	13,5	99,40	-0,5%	zmiennie	6,1%	4,3%	1 048
	GETBACK	GBK0318	8,0	100,40	-0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	121
	GETBACK	GBK0319	6,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	GETBACK	GBK0619	3,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	4
	GETBACK	GBK0819	18,5	101,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,44	0,3%	stałe	5,8%	3,8%	39
	GETBACK	GBK0919	6,6	100,60	0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	124
	GETBACK	GBK1019	7,6	99,45	-0,1%	zmiennie	6,0%	4,2%	40
	GETBACK	GBK1119	11,3	99,70	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	118
	INDOS	INS1017	6,0	99,90	-0,1%	stałe	8,7%	6,7%	70
	KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	100,70	0,0%	stałe	6,7%	4,8%	36
KANCELARIA MEDIUS	KME0617	3,5	100,00	-0,7%	stałe	8,0%	6,0%	35	
KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	100,40	1,1%	stałe	7,1%	5,0%	71	
KANCELARIA MEDIUS	KME1017	3,2	102,42	0,0%	stałe	4,1%	2,3%	0	
KREDYT INKASO	KRE1019	20,0	100,00		zmiennie	5,5%	3,7%	0	
KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	102,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	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	KRI0619	40,0	101,75	0,6%	zmiennie	5,0%	3,2%	457
	KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmiennie	1,1%	-0,7%	0
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	100,0	100,60		zmiennie	5,3%	3,4%	41
	KREDYT INKASO I NS FIZ	KI10517	33,8	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	KRUK	KR10621	65,0	100,89	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	698
	KRUK	KRU0317	60,0	100,10	-0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	37
	KRUK	KRU0321	65,0	100,89	0,1%	zmiennie	4,7%	2,9%	428
	KRUK	KRU0322	150,0	101,50	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	31
	KRUK	KRU0517	60,0	100,50	-0,5%	zmiennie	4,3%	2,5%	10
	KRUK	KRU0521	135,0	100,36	-0,3%	zmiennie	4,9%	3,1%	2 022
	KRUK	KRU0522	57,9	102,87	-0,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	44
	KRUK	KRU0618	15,0	104,50	1,5%	zmiennie	3,0%	1,2%	24
	KRUK	KRU0619	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	41
	KRUK	KRU0620	13,4	100,05	0,0%	stałe	4,5%	2,5%	118
	KRUK	KRU0621	100,0	101,60	0,3%	zmiennie	4,5%	2,7%	122
	KRUK	KRU0818	50,0	103,50	0,5%	zmiennie	3,9%	2,1%	30
	KRUK	KRU0921	35,0	100,36	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	1 110
	KRUK	KRU1018	40,0	103,10	-0,4%	zmiennie	4,4%	2,6%	29
	KRUK	KRU1019	75,0	0,00		zmiennie	1,8%	0,0%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	0,00		zmiennie	1,8%	0,0%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	100,16	-0,2%	zmiennie	4,7%	2,8%	148
	KRUK	KRU1121	100,0	100,93	0,9%	zmiennie	4,6%	2,8%	391
	KRUK	KRU1217	15,0	101,45	0,2%	zmiennie	4,0%	2,2%	60
	KRUK	KRU1218	10,0	102,60	-1,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	21
	KRUK	KRU1220	45,0	101,22	0,3%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 476
	KRUK	KRU1221	40,0	100,69		zmiennie	4,8%	3,0%	1 016
	MW TRADE	MWT0119	20,0	98,50	-1,8%	zmiennie	6,1%	4,3%	22
	MW TRADE	MWT0219	10,0	100,00	1,5%	zmiennie	5,3%	3,5%	85
	MW TRADE	MWT0318	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	0
	MW TRADE	MWT0417	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,50	0,3%	zmiennie	4,1%	2,3%	10
	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,00	0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	80
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,90	0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	4
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,00		zmiennie	5,8%	3,9%	70
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	PRAGMA INKASO	PRI1117	10,0	100,90	-0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	31
	SAF	SAF0218	2,3	99,20	-0,8%	stałe	8,5%	6,5%	78
	SAF	SAF0818	1,1	100,49	0,5%	stałe	7,3%	5,3%	8
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
VINDEXUS	VIN0921	25,0	0,00		zmiennie	1,8%	0,0%	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 Wibar 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.