

Zamach na pożyczkodawców

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

Po listopadowych zawirowaniach na rynkach finansowych, grudzień przyniósł wyczekiwane uspokojenie. Choć w przypadku polskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych korekta rentowności, mimo dużej zmienności, wyniosła tylko 2 bps (3,63% na koniec grudnia), to rynek Catalyst odreagował mocniej. Średnia zmiana ceny ważona obrotami wzrosła o 0,42%. Spośród 17 analizowanych sektorów aż 11 z nich zanotowało spadek zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, wzrosła o 30 bps (wynik zgoła odmienny, spadek o 32 bps, otrzymujemy po korekcie indeksu o firmy pożyczkowe i Action). Najlepiej zachowywał się sektor budownictwa (-55 bps) oraz sektor bankowy (-84 bps Getin Noble Bank, -8 bps pozostałe banki). Najbardziej wypadli emitenci z sektora firm pożyczkowych (+409 bps), usług finansowych (+76 bps) oraz IT (+71 bps). Implikowane rentowności spadły dla 75% notowanych papierów.

Tabelę przedstawiającą serie o największej dodatniej zmianie notowań zdominował **Getin Noble Bank**. Największe wzrosty cen dotyczyły obligacji podporządkowanych zapadających w latach 2020-2021 (+10,3% w przypadku serii GNB1220). Trudno jednoznacznie wskazać przyczynę tych wzrostów. Pomimo, że pozytywny trend wzrostowy na papiery tego banku utrzymuje się już od kilku miesięcy, jego obligacje dalej należą do najtańszych w sektorze bankowym.

Największą przecenę zanotowały obligacje sektora firm pożyczkowych, stając się tym samym sektorem z największą rentownością długu na Catalyst (9,28%). Wśród emitentów najmocniej ucierpiały **Capital Service** (-12,5% seria CSX0717, -8,6% CSV0717), **IPF Investment**, właściciel Providenta (-9,4% IPP0620) oraz **SMS Kredyt** (-4,6% SMS0418). Powodem tych spadków jest projekt ustawy dot. firm pożyczkowych, która zmienia wysokość pozaodsetkowych kosztów kredytu konsumenckiego z obecnych 25% do maksymalnie 10% kwoty kredytu plus 10% (wcześniej 30%) kwoty za każdy rok trwania umowy. Dodatkowo całkowita suma kosztów nie może przekroczyć 75% pożyczanej kwoty (zmiana ze 100%). Takie rozwiązanie w konsekwencji mocno uderzy w dochodowość całej branży. Choć to tylko projekt ustawy, przekazany do dalszych konsultacji, wszystkie notowane na Catalyst obligacje spółek tego sektora mocno potaniały. Sprzedającymi byli w większości inwestorzy indywidualni, o czym świadczy średnia wielkość zrealizowanych transakcji.

Zapadalność

W styczniu termin wykupu mają cztery serie obligacji. Giełda Papierów Wartościowych już częściowo refinansowała zadłużenie (więcej w dalszej części raportu). W przypadku Wikany próba refinansowania zadłużenia poprzez nową emisję o wartości 13,5 mln PLN została odwołana ze względu na „zmianę sytuacji na rynku papierów dłużnych”, lecz prezes Spółki zapowiedział, że Spółka „zamierza pozostać aktywna na rynku długu korporacyjnego”.

Mediana rentowności obligacji

Ceny na zamknięciu 30 grudnia

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	7 741	3,72%	1,91%	● - 8 bps
GETIN NOBLE BANK	2 467	7,72%	5,91%	● - 84 bps
BUDOWNICTWO	187	3,74%	1,93%	● - 55 bps
CHEMIA	381	4,42%	2,61%	● - 20 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 084	5,69%	3,88%	● - 6 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 796	4,98%	3,17%	● - 22 bps
FUNDUSZ	210	5,23%	3,42%	● - 26 bps
IT	506	5,11%	3,30%	● + 71 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	2,44%	0,63%	● - 22 bps
POŻYCZKI	288	11,09%	9,28%	● + 409 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	173	5,20%	3,39%	● - 19 bps
RETAIL	373	3,99%	2,18%	● + 9 bps
SIEĆ MEDYCZNA	313	6,62%	4,81%	● + 47 bps
TELEKOMUNIKACJA	2 038	4,04%	2,23%	● - 6 bps
USŁUGI FINANSOWE	153	6,31%	4,50%	● + 76 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 151	5,22%	3,41%	● + 1 bps
INNE	1 750	5,08%	3,27%	● - 19 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	88,0	↑ 10,3%	↑ 7,4%	↑ 17,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	86,0	↑ 8,3%	↑ 7,1%	↑ 13,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	85,6	↑ 7,7%	↑ 8,6%	↑ 12,6%
GETIN NOBLE BANK	GNO1120	87,7	↑ 7,5%	↑ 5,0%	↑ 15,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0720	87,5	↑ 6,8%	↑ 9,3%	↑ 19,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	86,5	↑ 6,3%	↑ 8,1%	↑ 12,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	87,0	↑ 6,1%	↑ 6,7%	↑ 16,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0420	89,0	↑ 6,1%	↑ 9,9%	↑ 16,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1120	86,6	↑ 5,6%	↑ 7,6%	↑ 13,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	85,0	↑ 5,6%	↑ 6,3%	↑ 16,4%
Największe spadki					
ACTION	ACT0717	27,2	↓ -16,6%	↓ -57,3%	↓ -72,6%
CAPITAL SERVICE	CSX0717	88,8	↓ -12,5%	↓ -12,5%	↓ -12,5%
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	87,4	↓ -9,4%	↓ -12,2%	↓ -12,1%
CAPITAL SERVICE	CSV0717	92,3	↓ -8,6%	↓ -8,7%	↓ -8,6%
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	97,8	↓ -4,6%	↓ -2,2%	↓ -1,2%
BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	116,3	↓ -3,9%	↓ -3,9%	↓ -3,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	97,0	↓ -3,0%	↓ -3,0%	
COMP	CMP0620	96,8	↓ -2,3%	↓ -4,2%	↓ -3,3%
MIKROKASA	MKR0917	97,8	↓ -2,2%	↓ -2,2%	↓ -1,6%
CAPITAL SERVICE	CSV0217	98,4	↓ -2,1%	↓ -2,6%	↓ -2,6%

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
STYCZEŃ / LUTY 2017					
GPW	GPW0117	2017-01-02	120,5	100,5	0,0%
WIKANA	WIK0117	2017-01-18	7,6	100,0	0,0%
POZNAŃSKA 37 SPV	POB0117	2017-01-31	34,4	105,5	0,0%
POZNAŃSKA 37 SPV	POA0117	2017-01-31	15,6	105,5	0,0%
DOM DEVELOPMENT	DOM0217	2017-02-02	120,0	102,0	0,0%
PCC AUTOCHEM	AUT0217	2017-02-05	3,0	99,0	-1,0%
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	0,1%
OT LOGISTICS	OTS0217	2017-02-17	30,0	99,6	0,1%
KANCELARIA MEDIUS	KME0217	2017-02-17	2,6	101,5	0,0%
CAPITAL SERVICE	CSV0217	2017-02-24	2,9	98,4	-2,1%

Obroty

Po ostatnich miesiącach wzmożonej aktywności, powszechnie oczekiwano równie dobrego zakończenia roku. Niestety, nie udało się. Wartość obrotów sesyjnych w grudniu wyniosła 154,1 mln PLN, co oznacza, że był to drugi najniższy miesiąc pod względem aktywności na Catalyst w całym 2016 roku. W porównaniu z zeszłym rokiem jest to rezultat słabszy o 23,7% (202 mln PLN grudzień 2015 r.). Średnia miesięczna wartość obrotów w 2016 roku wyniosła 195,3 mln PLN, co daje rezultat lepszy o 8,8% w porównaniu do 2015 roku (179,6 mln PLN). Analogicznie jak w poprzednim miesiącu, większa aktywność transakcji pakietowych (27,2 mln PLN) wynikała głównie z jednej transakcji na obligacjach Echo Investment (25,4 mln PLN). Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 90,1 mln PLN (-24% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 59,5 mln PLN (-14% r/r).

Do najchętniej handlowanych serii należały papiery Kruka (seria KRU0521), Cyfrowego Polsatu (CPS0721), Ghelamco (GHE1119), GetBacku (GBK0918) oraz IPF Investments Polska (IPP0620).

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

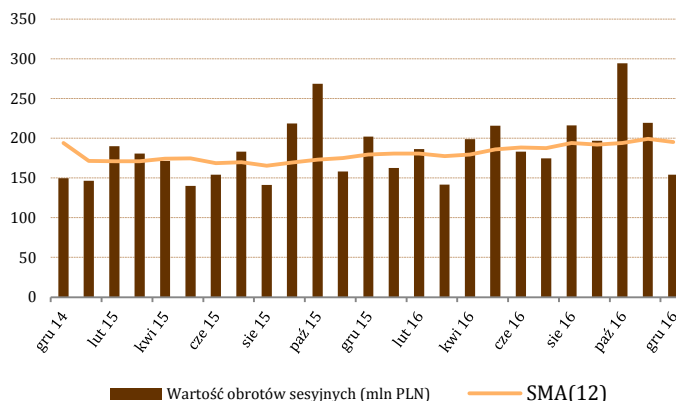
Na koniec miesiąca w obrocie znajdowało się 849 instrumentów (+11% r/r), w tym 545 obligacji korporacyjnych (+12% r/r).

Debiuty na Catalyst i nowe emisje

W grudniu na Catalyst pierwsze notowanie miało 13 nowych serii obligacji. Największymi debiutami były: emisja słowackiego dewelopera HB Reavis oraz Arctic Paper - debiutanta na rynku Catalyst, obie o wartości 100 mln PLN. Swój debiut na rynku długu miał również Braster, którego publiczna oferta na podstawie memorandum o wartości 10,5 mln PLN pojawiła się w obrocie. Pierwsze notowania obligacji miały również Ghelamco (2 serie, 35/25 mln PLN), LC Corp (2 serie, 25/15 mln PLN), Best (2 serie, 20/10 mln PLN), Kancelaria Medius (15 mln PLN), PCC Rokita (13,77 mln PLN) oraz AOW Faktoring (2 serie po 5 mln PLN).

Rynek nowych emisji w grudniu został zdominowany przez GetBack, który przydzielił obligacje o wartości 215,47 mln PLN w aż 24 seriach. Choć większość z nich prawdopodobnie nie trafi na Catalyst, ekspansja dłużna spółki robi wrażenia. W całym 2016 roku GetBack wyemitował ponad 0,5 mld PLN nowego długu. Należy pamiętać, że w KNF znajduje się prospekt emisyjny obligacji na program o wartości 300 mln PLN, więc ta ofensywa będzie kontynuowana również w nowym roku. Dwie niepubliczne emisje uplasował MCI Capital. Pierwsza z nich to papiery niezabezpieczone, stałokuponowe 6,5% o wartości 45 mln PLN. Druga, o wartości 20,65 mln PLN, posiada zmienny kupon WIBOR 6M + 3,9% i jest zabezpieczona na certyfikatach inwestycyjnych MCI Capital TFI. Obie mają trzyletni okres zapadalności. Pierwszą transzę o wartości 60 mln PLN, w ramach programu emisji obligacji o wartości do 120 mln PLN, przydzieliła Giełda Papierów Wartościowych. Nabywcami pięcioletnich papierów o zmiennym kuponie WIBOR 6M + 0,95% było 18 inwestorów instytucjonalnych. Z innych znaczących emisji możemy wyróżnić: Atal (60 mln PLN), Polnord (3 emisje, łącznie 56,8 mln PLN), Getin Noble Bank (40 mln PLN), Vantage Development (15 mln PLN), InviPay.com (10 mln PLN) oraz Pragma Faktoring (10 mln PLN).

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
KRUK	KRU0521	5,6	16,3
CYFROWY POLSAT	CPS0721	4,1	24,4
GHELAMCO INVEST	GHE1119	2,6	4,0
GETBACK	GBK0918	2,1	2,5
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	2,0	8,6
OT LOGISTICS	OTS1118	2,0	5,1
mBANK	MBK1223	1,9	4,3
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	1,8	6,3
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	1,8	2,9
mBANK	MBK0125	1,7	6,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
GETIN NOBLE BANK	16,4	2 467
KRUK	10,3	1 096
GHELAMCO INVEST	8,7	891
PKN ORLEN	5,8	2 000
CYFROWY POLSAT	4,1	1 000
mBANK	3,7	1 250
ALIOR BANK	3,4	1 315
ECHO INVESTMENT	3,0	806
BEST	2,9	391
GETBACK	2,9	186

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	2016-12-29	100,00
BRASTER	BRA0519	2016-12-28	10,50
LC CORP	LC11021	2016-12-23	15,00
ARCTIC PAPER	ATC0821	2016-12-16	100,00
GHELAMCO INVEST	GHE1220	2016-12-15	25,00
GHELAMCO INVEST	GHI1220	2016-12-15	35,00
AOW FAKTORING	AOW0519	2016-12-14	5,00
AOW FAKTORING	AOW0919	2016-12-14	5,00
BEST	BST0121	2016-12-12	20,00
BEST	BST0321	2016-12-12	10,00
KANCELARIA MEDIUS	KME0719	2016-12-12	15,00
LC CORP	LCC1021	2016-12-12	25,00
PCC ROKITA	PCR1123	2016-12-05	13,77

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	106,20	0,7%	zmienne	3,7%	1,89%	306
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	113,90	2,4%	zmienne	4,0%	2,24%	413
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	105,94	-0,1%	zmienne	3,8%	2,00%	802
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	105,20	1,6%	zmienne	4,0%	2,16%	263
	ALIOR BANK	ALR0617	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	1,19%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	103,50	0,5%	zmienne	4,4%	2,59%	1 525
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,28%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	106,38	0,8%	zmienne	3,7%	1,91%	93
	BANK MILLENNIUM	MIL0317	500,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	101,50	0,3%	zmienne	2,0%	0,2%	11
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOG0222	100,0	100,40	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,20	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,50	-0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	335
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	109,90	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,20	-1,0%	zmienne	2,7%	0,9%	51
	BZ WBK	BZW0717	475,0	101,20	0,0%	zmienne	0,6%	-1,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	98,55	2,1%	zmienne	6,8%	5,0%	1 754
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	89,00	5,3%	zmienne	8,9%	7,1%	1 750
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	85,00	5,6%	zmienne	9,2%	7,4%	1 115
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	98,50	1,5%	zmienne	6,6%	4,8%	524
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	88,00	2,9%	zmienne	9,3%	7,4%	709
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	86,00	8,3%	zmienne	8,9%	7,1%	1 418
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	97,90	2,1%	zmienne	7,0%	5,2%	228
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	89,00	6,1%	zmienne	8,8%	7,0%	118
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	85,55	7,7%	zmienne	8,9%	7,1%	1 065
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	96,50	1,0%	zmienne	7,5%	5,7%	24
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	97,00	2,1%	zmienne	7,6%	5,8%	321
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	97,00	-3,0%	zmienne	7,4%	5,6%	123
	GETIN NOBLE BANK	GNB0617	60,9	99,50	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	431
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	97,98	3,1%	zmienne	7,2%	5,4%	193
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	87,00	5,5%	zmienne	9,3%	7,5%	228
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	87,50	6,8%	zmienne	9,0%	7,2%	947
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	95,00	0,0%	zmienne	13,9%	12,1%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	93,60	2,4%	zmienne	8,1%	6,2%	340
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	87,00	6,1%	zmienne	9,0%	7,2%	364
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,40	0,6%	zmienne	6,1%	4,3%	1 067
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	94,00	-1,0%	zmienne	7,8%	6,0%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB1017	45,0	99,50	1,5%	zmienne	5,9%	4,0%	1 057

	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	92,10	-1,0%	zmiennie	8,6%	6,8%	313
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	86,50	6,3%	zmiennie	9,1%	7,3%	142
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	92,50	1,1%	zmiennie	8,2%	6,4%	192
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	86,60	5,6%	zmiennie	9,0%	7,2%	156
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	95,00	2,2%	zmiennie	7,1%	5,3%	62
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	88,00	10,3%	zmiennie	8,1%	6,3%	58
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	95,00	-0,1%	zmiennie	6,8%	5,0%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	97,49	1,1%	zmiennie	7,2%	5,4%	242
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	18,0	98,50	-1,0%	stałe	4,5%	2,5%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	98,50	0,5%	zmiennie	7,3%	5,5%	854
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	87,70	7,5%	zmiennie	8,6%	6,7%	566
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1217	565,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,40	-0,5%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 736
	MBANK	MBK1223	500,0	101,50	-0,1%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 932
	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%	281
BGK / EBI	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	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	107,39	0,0%	stałe	2,0%	0,1%	1 063
	BANK GOSPODARSTWA KRAJ.	IDS1022	5 250,0	116,25	-3,9%	stałe	2,7%	0,5%	1
	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%	2,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0521	1 750,0	99,80	0,0%	stałe	2,3%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWEST.	EIB0826	1 100,0	94,80	-0,2%	stałe	3,4%	1,3%	1 699
Budow.	DEKPOL	DEK1018	35,0	100,00	-0,9%	zmiennie	5,8%	4,0%	16
	ERBUD	ERB0318	52,0	101,95	0,2%	zmiennie	3,2%	1,4%	21
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	40,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,6%	0
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,75	0,8%	zmiennie	3,7%	1,9%	11
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
Chemia	CIECH	CI21217	160,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,95	0,1%	stałe	5,3%	3,3%	183
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	100,78	0,5%	stałe	5,3%	3,3%	883
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,70	-0,6%	stałe	4,8%	2,8%	135
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,15	0,2%	stałe	5,0%	3,0%	483
	PCC ROKITA	PCR0517	25,0	101,25	-0,2%	stałe	3,6%	1,9%	205
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	99,99	0,0%	stałe	5,1%	2,9%	279
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,47	0,5%	stałe	4,9%	2,9%	311
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,94	-0,1%	stałe	5,1%	2,9%	485

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,70	0,0%	stałe	4,9%	2,9%	145
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,00		stałe	5,1%	2,9%	21
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0217	53,0	99,52	0,0%	zmiennne	11,0%	9,1%	3
	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	110,00	0,0%	zmiennne	-1,8%	-3,7%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennne	6,8%	4,9%	0
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,30	0,2%	zmiennne	5,8%	4,0%	84
	CAPITAL PARK	CAP0617	35,0	100,50	0,1%	zmiennne	6,0%	4,2%	818
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,90	0,5%	zmiennne	5,4%	3,6%	118
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	101,00	0,2%	zmiennne	5,4%	3,6%	3
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	101,20	0,6%	zmiennne	5,3%	3,5%	23
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	100,50	0,5%	zmiennne	5,5%	3,7%	197
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennne	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	101,30	0,6%	zmiennne	3,8%	2,0%	957
	ECHO INVESTMENT	ECH0417	200,0	100,00	0,0%	zmiennne	5,5%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	101,70	0,1%	zmiennne	3,6%	1,8%	335
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennne	5,1%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennne	4,6%	2,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	102,80	0,8%	zmiennne	2,1%	0,3%	1 724
	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	99,89	-0,2%	zmiennne	5,8%	4,0%	207
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	29,4	101,95	0,0%	zmiennne	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	101,3	101,24	0,0%	zmiennne	5,5%	3,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	99,89	-0,1%	zmiennne	5,8%	4,0%	1 043
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	102,29	1,1%	zmiennne	4,5%	2,7%	39
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	50,0	102,00	0,0%	zmiennne	5,4%	3,6%	51
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	99,99	-0,2%	zmiennne	5,3%	3,5%	107
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	118,8	101,55	-1,3%	zmiennne	5,7%	3,9%	608
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	99,86	-0,6%	zmiennne	5,8%	4,0%	178
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	99,90	0,2%	zmiennne	5,8%	4,0%	354
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	37,8	102,00	0,0%	zmiennne	4,2%	2,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	99,90	-0,1%	zmiennne	5,8%	4,0%	2 604
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,00		zmiennne	5,8%	4,0%	10
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	99,89	0,2%	zmiennne	5,8%	4,0%	118
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,49	0,5%	zmiennne	5,6%	3,8%	1 239
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	100,99	0,0%	zmiennne	5,6%	3,8%	0
GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	99,00	-1,0%	zmiennne	6,1%	4,3%	603	
GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,66		zmiennne	5,9%	4,1%	0	
GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	99,50	-0,4%	zmiennne	6,0%	4,1%	1 011	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	27,7	100,77	0,0%	zmiennne	5,7%	3,9%	394	
GHELAMCO INVEST	GHI0718	11,2	100,75	0,8%	zmiennne	5,7%	3,9%	144	
GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	200,0	100,00	0,0%	zmiennne	6,7%	4,9%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	3,7	99,50	0,0%	stałe	9,9%	7,5%	10
	GTC	GTC0319	200,0	103,90	1,9%	zmienne	4,4%	2,6%	758
	GTC	GTC0418	294,2	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	HB REAVIS FINANCE PL	HBR1117	111,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	201
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	100,00		zmienne	6,2%	4,4%	0
	POZNAŃSKA 37 SPV	POA0117	15,6	105,50	0,0%	stałe	-41,5%	-20,0%	0
	POZNAŃSKA 37 SPV	POB0117	34,4	105,50	0,0%	stałe	-41,5%	-20,0%	0
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,10	-0,4%	zmienne	6,0%	4,2%	195
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,50	0,3%	zmienne	5,9%	4,1%	11
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0418	24,5	100,40	-0,6%	zmienne	6,4%	4,6%	148
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,70	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	522
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0617	23,5	100,52	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	18
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	101,50	1,0%	zmienne	6,1%	4,3%	24
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	102,00	0,4%	zmienne	5,9%	4,1%	79
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	4,9%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	106,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,6%	0
	WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmienne	8,1%	6,3%	0
	WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	-0,3%	-2,2%	0
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	20
	ATAL	ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,40	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0217	120,0	102,00	0,0%	zmienne	-16,3%	-18,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	101,50	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	10,0	100,49	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	49
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	72,0	100,15	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	60
	LC CORP	LC11021	15,0	100,00		zmienne	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,05	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	205
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	LC CORP	LCC1021	25,0	100,00		zmienne	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1017	30,0	101,50	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1218	30,0	102,20	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	MAK DOM	MKD0317	5,5	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,5%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	99,50	-0,5%	zmienne	5,6%	3,8%	663
	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,40	-0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	116
	MURAPOL	MUR1018	22,5	99,70	-1,0%	zmienne	6,5%	4,7%	174
	POLNORD	PND0118	10,5	99,90	0,4%	zmienne	5,9%	4,1%	77
POLNORD	PND0217	50,0	100,00	0,1%	zmienne	5,5%	3,6%	790	

	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	PND0218	26,9	99,20	-0,9%	zmiennie	6,6%	4,7%	66
	POLNORD	PND0618	50,0	99,59	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	98
	ROBYG	ROB0218	45,0	101,16	0,1%	zmiennie	4,7%	2,9%	52
	ROBYG	ROB0219	20,0	100,78	0,5%	zmiennie	4,2%	2,4%	182
	ROBYG	ROB0520	20,0	100,50	0,5%	zmiennie	4,4%	2,6%	220
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	100,70	0,7%	zmiennie	4,5%	2,7%	87
	ROBYG	ROB0819	30,0	101,00	-1,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	41
	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	101,49	1,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	169
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,30	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	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	100,99	1,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	5
	RONSON EUROPE	RON0617	83,5	100,77	0,0%	zmiennie	3,8%	1,9%	47
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0720	15,0	100,00	-0,3%	zmiennie	5,3%	3,5%	58
	RONSON EUROPE	RON0820	10,0	100,00	-0,4%	stałe	5,3%	3,3%	61
RONSON EUROPE	RON0919	10,0	101,00	1,2%	zmiennie	5,0%	3,2%	144	
RONSON EUROPE	RON1218	15,0	99,99	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	17	
UNIDEVELOPMENT	UND0317	20,0	100,30	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0	
WIKANA	WIK0117	7,6	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0	
Fundusz	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA	FHS1217	3,6	100,20	0,2%	stałe	8,4%	6,4%	13
	IIF	IIF1017	3,0	101,85	0,7%	stałe	5,4%	3,5%	16
	INVISTA	INV1217	2,0	101,00	1,0%	stałe	8,0%	6,0%	8
	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%	11
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	102,00	1,2%	zmiennie	4,6%	2,8%	104
Inne	2C PARTNERS	2CP0317	3,0	97,10	1,3%	stałe	25,8%	21,2%	55
	2C PARTNERS	2CP0517	2,0	95,20	2,4%	stałe	25,2%	21,2%	39
	ADMIRAL BOATS	ADM0917	6,0	81,20	0,6%	stałe	46,0%	37,8%	58
	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	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	100,50	0,5%	zmiennie	2,8%	1,0%	31
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	14
	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,5	101,20	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	4
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1017	26,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,4%	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%	zmienne	9,8%	8,0%	0
	FAM	FAN0722	7,9	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	8,0%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	100,90	0,4%	zmienne	4,5%	2,7%	383
	HUSSAR GRUPPA	HGR0517	1,7	100,49	0,5%	stałe	7,2%	5,2%	27
	INTEGER.PL	ITG0217	20,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	INTEGER.PL	ITG0617	30,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	5,4%	0
	INTEGER.PL	ITG0918	60,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	5,9%	0
	INTEGER.PL	ITG1217	15,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,6%	0
	INTEGER.PL	ITG1219	15,0	96,00	0,0%	zmienne	9,6%	7,7%	0
	LZMO	LZM0617	3,0	63,64	0,0%	stałe	171,4%	111,4%	0
	MEDORT	MED0420	21,0	100,04	-0,2%	zmienne	7,0%	5,2%	147
	ORBIS	ORB0620	300,0	101,50	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	1,5%	zmienne	2,5%	0,7%	2
	OT LOGISTICS	OTS0217	30,0	99,55	0,1%	zmienne	8,4%	6,6%	154
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	99,90	-0,1%	stałe	5,5%	3,6%	83
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	1 959
	PCC AUTOCHEM	AUT0217	3,0	99,00	-1,0%	stałe	16,9%	13,9%	41
	POLBRAND	PBD1017	1,6	92,00	0,0%	stałe	22,2%	18,8%	0
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,88%	0
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	101,07	0,0%	zmienne	7,3%	5,5%	0
	SUMMA LINGVAE	SUL0717	1,4	101,60	0,6%	stałe	6,9%	5,0%	2
	WORK SERVICE	WSE0317	20,0	100,00	-1,0%	zmienne	4,2%	2,4%	1
	WORK SERVICE	WSE0717	0,0	103,50	0,0%	zmienne	0,3%	-1,5%	0
	ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	100,98	0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	253
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	100,15	-0,2%	zmienne	6,7%	4,9%	957	
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	101,40	-0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	410	
IT	AB	ABE0720	70,0	100,00	-0,7%	zmienne	3,3%	1,5%	20
	AB	ABE0819	100,0	100,75	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ACTION	ACT0717	100,0	27,20	-16,6%	zmienne	500,5%	498,7%	157
	COMP	CMP0620	50,0	96,75	-2,3%	zmienne	6,7%	4,8%	551
	COMP	CMP0717	36,0	99,40	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	CUBE. ITG	CTG0417	3,5	96,00	3,2%	zmienne	22,7%	20,9%	82
	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	103,48	0,0%	stałe	0,8%	-0,9%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,4%	3,6%	872
	P/G/E	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%
ENERGA		ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	2,4%	0,6%	0
PGE		PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
PGNIG		PGN0617	2 500,0	100,60	0,0%	zmienne	1,7%	-0,1%	0
PKN ORLEN		PK11117	100,0	100,77	0,3%	zmienne	2,2%	0,4%	1 004
PKN ORLEN		PKN0219	1 000,0	101,56	0,0%	zmienne	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.]
Paliwa, Gaz, Energia	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	101,22	0,5%	zmiennie	2,1%	0,3%	1 133
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	106,34	0,8%	stałe	3,0%	1,0%	849
	PKN ORLEN	PKN0517	200,0	100,21	-0,1%	zmiennie	2,8%	1,0%	1 080
	PKN ORLEN	PKN0617	200,0	100,60	0,1%	zmiennie	1,8%	0,0%	1 671
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,50	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	46
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,90	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
Pożyczki	CAPITAL SERVICE	CSV0217	2,9	98,40	-2,1%	stałe	20,9%	17,3%	94
	CAPITAL SERVICE	CSV0717	2,2	92,30	-8,6%	zmiennie	25,3%	23,5%	123
	CAPITAL SERVICE	CSX0717	1,1	88,80	-12,5%	zmiennie	33,2%	31,4%	433
	EUROCENT	ERC0617	1,8	100,50	-0,7%	stałe	7,3%	5,4%	135
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	98,50	-1,5%	zmiennie	8,0%	6,2%	63
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	98,45	-1,6%	zmiennie	7,7%	5,8%	539
	FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	20,5	98,65	-1,2%	zmiennie	11,7%	9,9%	736
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	87,40	-9,4%	zmiennie	10,5%	8,7%	1 992
	MIKROKASA	MKR0417	1,7	100,19	-1,4%	stałe	8,1%	6,2%	6
	MIKROKASA	MKR0517	1,5	100,10	-0,9%	stałe	7,8%	5,9%	5
	MIKROKASA	MKR0617	1,0	99,70	-0,6%	stałe	9,5%	7,4%	23
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	97,80	-2,2%	stałe	11,5%	9,3%	31
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	99,90	-0,1%	stałe	9,0%	6,9%	9
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	97,80	-4,6%	stałe	11,2%	8,9%	113
Przemysł drzewny	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	100,00		zmiennie	5,0%	3,2%	405
	KLON	KLN1118	2,0	102,80	0,8%	zmiennie	6,2%	4,3%	1
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	99,50	1,5%	zmiennie	4,5%	2,7%	8
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,75	-0,2%	zmiennie	3,0%	1,1%	101
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	17,0%	14,2%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	522,0%	226,7%	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	75,00	4,9%	zmiennie	27,2%	25,4%	129
	BRASTER	BRA0519	10,5	100,45		zmiennie	7,3%	5,5%	10
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	104,20	-0,8%	zmiennie	3,6%	1,8%	27
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,49	0,0%	zmiennie	4,3%	2,4%	1 708
	VOXEL	VOX0717	10,0	100,70	0,2%	zmiennie	5,2%	3,4%	143
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,20	-0,3%	zmiennie	6,6%	4,8%	237
Tel.	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,54	0,3%	zmiennie	3,7%	1,9%	4 109
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	1 038,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	715
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	99,06	-1,4%	stałe	10,5%	8,4%	21
	AOW FAKTORING	AOW0317	5,0	99,60	-0,5%	zmiennie	8,3%	6,5%	80
	AOW FAKTORING	AOW0517	5,0	100,00	-0,9%	zmiennie	6,7%	4,9%	2
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,00		zmiennie	6,5%	4,7%	32
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,90		zmienne	6,1%	4,3%	1
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	101,50	0,4%	zmienne	5,9%	4,1%	48
	GPW	GPW1022	125,0	100,99	-0,8%	stałe	3,0%	0,9%	271
	BEST	BST0121	20,0	100,00		zmienne	5,2%	3,4%	0
	BEST	BST0319	35,0	99,20	-1,3%	zmienne	5,5%	3,7%	294
	BEST	BST0320	20,0	99,74	-0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	535
	BEST	BST0321	10,0	100,00		zmienne	5,2%	3,4%	5
	BEST	BST0418	45,0	99,87	-0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	101
	BEST	BST0421	50,0	98,50	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	192
	BEST	BST0520	50,0	98,50	-1,5%	zmienne	5,8%	4,0%	541
	BEST	BST0720	4,7	99,90	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	10
	BEST	BST0820	60,0	98,50	-0,5%	zmienne	5,9%	4,0%	599
	BEST	BST1018	50,0	100,89	-0,4%	stałe	5,6%	3,6%	198
	BEST	BST1218	6,8	99,00	-1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	59
	BEST	BSTL320	40,0	99,25	-0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	344
	BEST II NS FIZ	BS20118	30,0	100,10	0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	89
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	102,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,90	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	102,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,0%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	102,99	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	7,9	92,00	1,7%	stałe	13,7%	11,1%	24
	GETBACK	GB10219	20,0	99,50	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	13
	GETBACK	GB10919	6,0	99,90	0,7%	zmienne	5,9%	4,1%	7
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	99,00	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	111
	GETBACK	GB31019	5,0	99,50	-1,2%	zmienne	6,1%	4,2%	266
	GETBACK	GBK0119	20,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	30
	GETBACK	GBK0218	8,0	100,45	0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	17
	GETBACK	GBK0219	13,5	99,90	-0,1%	zmienne	5,8%	4,0%	5
	GETBACK	GBK0318	8,0	100,50	0,5%	zmienne	5,4%	3,6%	9
	GETBACK	GBK0319	6,5	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	143
	GETBACK	GBK0619	3,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	GETBACK	GBK0819	18,5	101,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,10	-0,5%	stałe	6,0%	4,0%	2 070
	GETBACK	GBK0919	6,6	100,50	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	151
	GETBACK	GBK1019	7,6	99,50	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	99,70	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	31
	INDOS	INS1017	6,0	100,00	-1,4%	stałe	8,5%	6,5%	14
	KANCELARIA MEDIUS	KME0217	2,6	101,50	0,0%	stałe	-3,4%	-5,1%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	100,70	0,2%	stałe	6,7%	4,8%	140
KANCELARIA MEDIUS	KME0617	3,5	100,70	-0,3%	stałe	6,2%	4,2%	78	
KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	99,30		stałe	7,6%	5,5%	41	

	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	4,4%	2,6%	0
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	102,50	0,0%	zmienne	3,7%	1,8%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	101,15	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	361
	KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmienne	1,7%	-0,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	KREDYT INKASO I NS FIZ	KI10517	33,8	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	KRUK	KR10621	65,0	100,39	0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	1 316
	KRUK	KRU0317	60,0	100,50	0,1%	zmienne	3,3%	1,5%	231
	KRUK	KRU0321	65,0	100,80	0,4%	zmienne	4,7%	2,9%	810
	KRUK	KRU0322	150,0	101,00	-0,5%	zmienne	4,8%	3,0%	25
	KRUK	KRU0517	60,0	101,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	40
	KRUK	KRU0521	135,0	100,65	0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	5 552
	KRUK	KRU0522	57,9	102,94	1,4%	zmienne	4,4%	2,6%	474
	KRUK	KRU0618	15,0	103,00	-1,1%	zmienne	4,2%	2,4%	16
	KRUK	KRU0619	50,0	102,00	0,9%	zmienne	3,4%	1,6%	28
	KRUK	KRU0620	13,4	100,10	0,2%	stałe	4,5%	2,5%	300
	KRUK	KRU0621	100,0	101,25	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	101
	KRUK	KRU0818	50,0	103,00	-1,6%	zmienne	4,3%	2,5%	18
	KRUK	KRU0921	35,0	100,31	-0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	314
	KRUK	KRU1018	40,0	103,50	0,8%	zmienne	4,2%	2,4%	57
	KRUK	KRU1120	30,0	100,35	0,3%	zmienne	4,6%	2,8%	287
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	374
	KRUK	KRU1217	15,0	101,20	-0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	100
	KRUK	KRU1218	10,0	103,60	-0,4%	zmienne	4,1%	2,3%	3
	KRUK	KRU1220	45,0	100,90	0,1%	zmienne	4,9%	3,1%	275
	MW TRADE	MWT0119	20,0	100,30	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	MW TRADE	MWT0219	10,0	98,50	-0,7%	zmienne	6,0%	4,2%	41
	MW TRADE	MWT0318	30,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	57
	MW TRADE	MWT0417	15,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	52
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,20	0,0%	zmienne	4,4%	2,5%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	99,50	-0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	25
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,70	0,2%	zmienne	5,5%	3,7%	74
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
PRAGMA INKASO	PRI1117	10,0	101,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,2%	46	
SAF	SAF0218	2,3	100,00	0,1%	stałe	7,6%	5,6%	19	
SAF	SAF0818	1,1	100,00	1,0%	stałe	7,7%	5,6%	28	
VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	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, 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**.

Gdzie

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ - 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.

Obroty miesięczne

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