

Wrześniowy marazm

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

Miesiąc ważnych decyzji banków centralnych oraz duże amplitudy wahań rentowności na papierach skarbowych po raz kolejny nie znalazły odzwierciedlenia w notowaniach obligacji na Catalyst. Wrześniowy bilans rodzimego rynku obligacji korporacyjnych jest remisowy, średnia zmiana ceny, ważona obrotami wzrosła tylko o 0,01%. Spośród 16 analizowanych sektorów 9 zanotowało wzrost zero discount margin, którego średnia zmiana, ważona obrotami, wzrosła zaledwie o 1 bps. Implikowane rentowności wzrosły jednak dla 68% notowanych papierów.

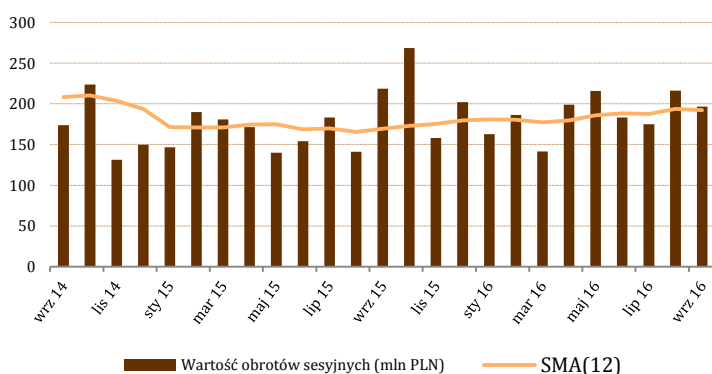
Mimo, iż w tym miesiącu Catalyst obchodził swoje 7 urodziny, ciężko było znaleźć nadzwyczaj pozytywnie wyróżniające się papiery. Obligacje borykające się z problemami **2C Partners** drożały na wieść o udanym plasowaniu nowej emisji. Swoją chwilę miały też papiery **Pozbudu**, którego seria POZ0219, przy niespotykanym dotąd obrocie ponad 1 mln PLN, poprawiła notowania o 2,7%. Nie pojawiły się jednak żadne informacje, które byłyby przyczyną tego ruchu.

Z dużym entuzjazmem została przyjęta debiutująca seria **Banku Poczтового** (BPO0626). Już w pierwszym dniu notowań kurs papierów wzrósł do 102,4, by ostatecznie miesiąc zakończyć na poziomie 103,3. Warto odnotowania jest także wartość obrotów – 6,1 mln PLN, co stawia serię w czołówce najaktywniejszych w tym miesiącu.

Korekta rentowności pojawiła się na papierach **Getin Noble Banku**. Mediana rentowności notowanych serii podskoczyła o 47 bps. To wciąż niewiele w zestawieniu z wakacyjnym rajdem o 250 bps w dół. Istniały jednak serie, które odnotowały duży wzrost cen (GNB0420 i GNB1220 ze wzrostem odpowiednio 5,9% i 5,0%), ale obrót na nich był znikomy.

Największy spadek cen zanotował **Admiral Boats** (seria ADM0917). Po opublikowaniu słabych wyników finansowych, Spółka spóźniła się z wypłatą kuponu. W reakcji cena obligacji spadła o prawie 16%. Po uregulowaniu zobowiązań wobec inwestorów miesięczna zmiana ceny wyniosła już „tylko” - 9,5%.

Wartość obrotów sesyjnych



Mediana rentowności obligacji

Ceny na zamknięciu 30 września

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	8 389	3,88%	2,09%	+ 2 bps
GETIN NOBLE BANK	2 434	9,24%	7,45%	+ 47 bps
BUDOWNICTWO	187	4,12%	2,33%	+ 23 bps
CHEMIA	345	3,99%	2,20%	- 22 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 911	5,69%	3,90%	+ 5 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 824	5,14%	3,35%	- 10 bps
FUNDUSZ	244	5,32%	3,53%	- 5 bps
IT	509	3,79%	2,00%	+ 21 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	2,63%	0,84%	+ 29 bps
POŻYCZKI	290	6,43%	4,64%	+ 42 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	76	5,15%	3,36%	- 60 bps
RETAIL	373	3,81%	2,02%	+ 0 bps
SIEĆ MEDYCZNA	303	5,70%	3,91%	+ 41 bps
TELEKOMUNIKACJA	2 038	4,05%	2,26%	- 5 bps
USŁUGI FINANSOWE	266	5,70%	3,91%	- 40 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 036	5,23%	3,44%	+ 1 bps
INNE	1 586	4,71%	2,92%	- 68 bps

Największy wpływ na rynek (TOP20)

EMITENT	SERIA	Kurs	Zmiana 1m	Obroty 1m [tys. PLN]	Siła wpływu
GETIN NOBLE BANK	GNB0320	81,1	↓ -1,1%	2 885	100,0
POZBUD T&R	POZ0219	98,6	↑ 2,7%	1 046	89,1
CYFROWY POLSAT	CPS0721	102,0	↑ 0,2%	9 219	63,6
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	89,4	↑ 2,8%	717	63,2
mBANK	MBK1223	101,5	↑ 0,5%	3 159	49,9
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	81,5	↑ 2,2%	664	46,6
ALIOR BANK	ALR0924	103,1	↑ 0,3%	4 188	45,5
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	84,0	↑ 2,4%	556	43,1
ECHO INVESTMENT	ECH0418	100,8	↓ -0,6%	2 146	39,2
PKN ORLEN	PK11117	100,5	↓ -0,5%	2 413	35,9
EVEREST CAPITAL	EVC1118	100,6	↓ -1,4%	710	31,8
ALIOR BANK	ALR0321	104,3	↓ -0,2%	4 451	28,6
ALIOR BANK	ALR0524	103,0	↓ -0,8%	1 024	27,4
ADMIRAL BOATS	ADM0917	85,9	↓ -9,5%	80	24,2
PKN ORLEN	PKN0418	101,2	↓ -0,1%	4 017	19,0
GPW	GPW0117	100,5	↑ 0,2%	2 811	18,8
KRUK	KRU1121	102,5	↑ 1,3%	424	17,4
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	102,4	↑ 1,0%	492	16,1
KREDYT INKASO	KRI0619	100,7	↓ -0,2%	1 947	15,4
GHELAMCO INVEST	GHK0718	100,1	↓ -1,8%	223	13,1

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
PAŹDZIERNIK / LISTOPAD 2016					
WORK SERVICE	WSE1016	2016-10-04	55,0	99,5	-0,7%
Bank Gospodarstwa Krajowego	BGK1016	2016-10-05	500,0	100,0	0,0%
ATAL	ATL1016	2016-10-07	17,6	101,1	0,0%
PRAGMA INWESTYCJE	PIN1016	2016-10-10	10,0	99,8	-0,1%
NORDIC DEVELOPMENT	NOR1016	2016-10-21	0,1	105,5	0,0%
KRUK	KRU1116	2016-11-05	30,0	100,5	0,0%
VINDEXUS	VIN1116	2016-11-08	0,8	101,0	-1,3%
GHELAMCO INVEST	GHE1116	2016-11-14	6,5	100,0	0,0%
MURAPOL	MUR1116	2016-11-14	8,9	100,2	0,1%
FAST FINANCE	FFI1116	2016-11-15	8,6	97,0	-1,0%
ED invest S.A.	EDI1116	2016-11-16	5,3	99,5	0,5%
MURAPOL	MUL1116	2016-11-19	18,6	99,9	0,3%
LZMO	LZM1116	2016-11-22	6,1	25,0	0,0%
MIKROKASA	MKR1116	2016-11-27	2,0	99,9	-0,3%

Obroty

Wartość obrotów sesyjnych we wrześniu dostosowała się do remisowego charakteru miesiąca i osiągnęła wynik zbliżony do rocznej średniej. 196,7 mln PLN w 22 sesjach to rezultat, który nie powala na kolana. W porównaniu z zeszłym rokiem oznacza to 10% spadek (218,6 mln PLN rok temu). Obrót obligacjami korporacyjnymi zamknął się w kwocie 102,6 mln PLN (-30% r/r), a wartość obrotów papierami skarbowymi wyniosła 88,8 mln PLN (+36% r/r).

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

Debiuty na Catalyst i nowe emisje

We wrześniu na Catalyst zawitało 12 nowych serii obligacji. Największym debiutem była rekordowa, 100 milionowa emisja Robygu. Powrót na rynek zanotował Archicom (55 mln PLN), którego papiery były notowane w latach 2011-2013. Do obrotu wprowadzono także papiery m.in. LC Corp (85 mln PLN), Getin Noble Bank (2 emisje, 60 i 50 mln PLN), Bank Pocztowy (50 mln PLN), Polska Grupa Odlewnicza (42,2 mln PLN), Lokum Deweloper (40 mln PLN), Unibep (30 mln PLN), Vantage Development (10,5 mln PLN), Voxel (10 mln PLN) oraz Warimpex (9,7 mln PLN).

Na rynku nowych emisji, poza sektorem wierzytelności, dalej czuć wakacyjną atmosferę. mBank, poprzez spółkę zależną mFinance France, wyemitował czteroletnie euroobligacje o wartości 500 mln EUR oprocentowane na 1,398%. To już trzecia emisja w ramach programu EMTN do 3 mld EUR. Ze znaczących emisji możemy wyróżnić GetBack (131,6 mln PLN w 11 seriach), Kruk (35 mln PLN), Vindexus (25 mln PLN), PCC Exol (25 mln PLN), Pragma Factoring (20 mln PLN) oraz Onico (15 mln PLN).

Na zakończenie: dłużna ofensywa sektora wierzytelności

Analizując rynek Catalyst można łatwo zauważyć, które branże pozyskują najczęściej kapitał w bieżącym roku. Pomijając sieci medyczne (gdzie dwie emisje „zrobiły” wynik), za największy przyrost nowego długu na rynku odpowiada sektor wierzytelności (+49,1%) oraz deweloperów mieszkaniowych (+38,5%). Obie branże są obecnie dobrze postrzegane przez rynek, powszechnie spodziewana jest również dalsza poprawa wyników finansowych spółek tych sektorów.

W ostatnim czasie większą aktywność na rynku nowych emisji wykazują natomiast windykatorzy. Lider rynku, Kruk, właśnie zakończył swój program publicznych emisji warty 300 mln PLN i złożył do KNF kolejny prospekt, tym razem o wartości 500 mln PLN. Best uzyskała zgodę KNF na nowy program o wartości 200 mln PLN i zapowiada emisję w najbliższym czasie. Kredyt Inkaso w ramach prywatnej oferty ma zaproponować inwestorom emisję do 100 mln PLN, nie rezygnując tym samym z planów uruchomienia własnego programu publicznego. W całym 2016 r. ponad 320 mln PLN w 50 emisjach (w większości prywatnych, kierowanych do klientów Getin Noble Banku) zebrał GetBack. W tym przypadku należy jednak oczekiwać, iż duża część emisji nie trafi do obrotu na Catalyst. Mniejsi gracze jak Vindexus czy Pragma Factoring również udanie plasują dług, korzystając z przychylnego nastawienia inwestorów do całej branży.

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
CYFROWY POLSAT	CPS0721	9,2	27,4
BANK POCZTOWY	BPO0626	6,1	6,1
ALIOR BANK	ALR0321	4,5	15,2
ALIOR BANK	ALR0924	4,2	12,8
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	4,1	4,1
PKN ORLEN	PKN0418	4,0	6,6
mBANK	MBK1223	3,2	11,3
PKN ORLEN	PKN1117	3,1	4,0
KRUK	KRU0521	3,1	11,8
OT LOGISTICS	OTS1118	2,9	7,0

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
ALIOR BANK	11,5	1 315
PKN ORLEN	10,7	2 000
GETIN NOBLE BANK	10,6	2 434
CYFROWY POLSAT	9,2	1 000
KRUK	7,3	1 131
BANK POCZTOWY	6,3	248
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	4,9	350
mBANK	4,0	1 250
GHELAMCO INVEST	3,8	817
ECHO INVESTMENT	3,4	806

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
ARCHICOM	ARH0719	2016-09-30	55,00
ROBYG	ROB0721	2016-09-28	100,00
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	2016-09-27	60,00
VOXEL	VOX0718	2016-09-16	10,00
POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	2016-09-14	42,20
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	2016-09-14	10,50
LC CORP	LCC0521	2016-09-12	85,00
UNIBEP	UNI0719	2016-09-12	30,00
WARIMPEX	WXF0119	2016-09-09	9,70
BANK POCZTOWY	BPO0626	2016-09-08	50,00
LOKUM DEWELOPER	LKD0719	2016-09-06	40,00
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	2016-09-02	50,00

Zestawienie wartości emisji wg sektorów na Catalyst

SEKTOR / WARTOŚĆ EMISJI [mln PLN]	wrz-16	sty-16	Zmiana
SIEĆ MEDYCZNA	303	156	↑ 94,4%
WIERZYTELNOŚCI	2 036	1 366	↑ 49,1%
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	1 824	1 317	↑ 38,5%
CHEMIA	345	284	↑ 21,5%
BUDOWNICTWO	187	158	↑ 18,4%
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 911	2 558	↑ 13,8%
BANKI	10 823	10 802	↑ 0,2%
TELEKOMUNIKACJA	2 038	2 038	⇒ 0,0%
PALIWA, GAZ ENERGIA	9 250	9 280	↓ -0,3%
INNE	1 586	1 617	↓ -1,9%
POŻYCZKI	290	298	↓ -2,8%
IT	509	530	↓ -4,0%
USŁUGI FINANSOWE	266	287	↓ -7,2%
FUNDUSZ	244	290	↓ -15,7%
RETAIL	373	530	↓ -29,6%
PRZEMYSŁ DRZEWNY	76	127	↓ -40,6%

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	104,29	-0,2%	zmiennie	4,2%	2,43%	4 451
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	113,00	-0,9%	zmiennie	4,4%	2,62%	301
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	105,00	0,2%	zmiennie	4,0%	2,24%	869
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,00	-0,8%	zmiennie	4,3%	2,53%	1 024
	ALIOR BANK	ALR0617	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	1,19%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	103,10	0,3%	zmiennie	4,5%	2,68%	4 188
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	103,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,50%	431
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	104,85	-0,1%	zmiennie	4,1%	2,29%	231
	BANK MILLENNIUM	MIL0317	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	101,20	0,0%	zmiennie	2,3%	0,5%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	4 076
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOG0222	100,0	100,40	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,50	0,5%	zmiennie	4,0%	2,2%	811
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	103,30		zmiennie	4,2%	2,4%	6 117
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	107,00	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	BANK POCZTOWY	BPO1216	147,9	100,19	-0,2%	zmiennie	2,1%	0,3%	202
	BZ WBK	BZW0618	485,0	101,20	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	1
	BZ WBK	BZW0717	475,0	101,20	0,0%	zmiennie	1,3%	-0,5%	0
	BZ WBK	BZW1216	500,0	100,45	0,0%	zmiennie	0,8%	-0,9%	0
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	96,70	-0,3%	zmiennie	8,0%	6,3%	773
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	83,99	2,4%	zmiennie	10,6%	8,8%	556
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	80,00	0,0%	zmiennie	10,6%	8,8%	645
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	95,51	0,0%	zmiennie	8,7%	6,9%	746
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	81,11	-1,1%	zmiennie	11,6%	9,8%	2 885
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	80,30	1,6%	zmiennie	10,4%	8,6%	81
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	95,00	-1,3%	zmiennie	8,8%	7,0%	67
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	81,00	5,9%	zmiennie	11,5%	9,7%	15
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	78,75	0,4%	zmiennie	10,8%	9,0%	567
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	95,00	0,0%	zmiennie	8,6%	6,8%	330
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	100,00		zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0617	64,0	99,50	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	1 092
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	95,00	0,0%	zmiennie	8,8%	7,1%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	81,99	1,2%	zmiennie	10,8%	9,0%	108
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	80,05	-1,0%	zmiennie	11,4%	9,6%	350
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	100,00		zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0817	35,0	95,00	-2,1%	zmiennie	11,5%	9,7%	96
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	89,40	2,8%	zmiennie	9,6%	7,8%	717
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	81,50	2,2%	zmiennie	10,7%	8,9%	664
	GETIN NOBLE BANK	GNB0917	50,0	99,00	2,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	59
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	94,00	2,2%	zmiennie	7,6%	5,8%	99

	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	GNB1017	45,0	98,90	0,3%	zmiennie	6,3%	4,5%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	87,50	-2,8%	zmiennie	10,2%	8,4%	49
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	80,00	0,0%	zmiennie	11,0%	9,3%	111
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	87,00	2,3%	zmiennie	10,1%	8,3%	6
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	80,51	0,8%	zmiennie	10,7%	8,9%	283
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	88,95	-1,2%	zmiennie	9,2%	7,4%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	81,97	5,0%	zmiennie	9,8%	8,0%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	96,00	-2,8%	zmiennie	6,6%	4,8%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	96,00	-1,0%	zmiennie	7,8%	6,1%	126
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	21,8	98,40	-0,1%	stałe	4,5%	2,8%	41
	GETIN NOBLE BANK	GNO0917	20,0	98,01	1,0%	zmiennie	7,4%	5,6%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	83,50	1,8%	zmiennie	9,6%	7,9%	13
	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	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,02	-0,4%	zmiennie	3,9%	2,1%	813
	MBANK	MBK1223	500,0	101,50	0,5%	zmiennie	3,8%	2,0%	3 159
	PKO BANK POLSKI S.A.	PKO0922	1 600,7	101,50	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	0
	RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,20	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	BGK / EBI	BANK GOSP. KRAJOWEGO	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%
BANK GOSP. KRAJOWEGO		BGK0219	1 392,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
BANK GOSP. KRAJOWEGO		BGK0517	1 370,0	100,05	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
BANK GOSP. KRAJOWEGO		IDS1018	11 652,5	109,15	0,0%	stałe	1,7%	0,0%	0
BANK GOSP. KRAJOWEGO		IDS1022	5 250,0	121,00	0,0%	stałe	2,0%	0,2%	0
BANK GOSP. KRAJOWEGO		IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	2,2%	0
BANK GOSP. KRAJOWEGO		IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,4%	0
EUROPEJSKI BANK INWEST.		EIB0521	1 750,0	100,75	-0,2%	stałe	2,1%	0,3%	406
EUROPEJSKI BANK INWEST.		EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,9%	0
Budow.	DEKPOL	DEK1018	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	62
	ERBUD	ERB0318	52,0	101,00	-1,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	10
	TORPOL SPÓŁKA AKCYJNA	TOR0818	40,0	100,00	0,5%	zmiennie	3,8%	2,0%	101
	UNIBEP	UNI0618	30,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,9%	0
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,00		zmiennie	4,3%	2,5%	0
Chemia	CIECH	CI21217	160,0	103,00	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	PCC CONSUMER PRODUCTS KOSMET	KOS1117	3,0	100,17	0,0%	stałe	5,9%	4,1%	5
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,69	0,0%	stałe	5,4%	3,6%	396
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,70	-0,3%	stałe	4,8%	3,1%	120
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,00	-0,5%	stałe	5,1%	3,3%	434
	PCC ROKITA	PCR0517	25,0	100,55	-1,1%	stałe	6,0%	4,2%	59
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	99,99	-0,1%	stałe	5,0%	3,2%	149
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,67	-0,3%	stałe	4,9%	3,1%	114
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,98	-0,3%	stałe	5,1%	3,2%	538

	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	101,60	0,2%	stałe	5,0%	3,2%	108
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0217	53,0	100,55	-1,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	46
	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	102,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,5%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	99,80	-0,3%	zmiennie	6,2%	4,4%	25
	CAPITAL PARK	CAP0617	35,0	100,47	-0,5%	zmiennie	6,5%	4,7%	625
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,55	0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	170
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	101,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	5
	CAPITAL PARK	CAP0917	20,0	100,89	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	359
	CAPITAL PARK	CAP1217	53,9	100,70	0,6%	zmiennie	5,5%	3,7%	215
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,1%	3,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	101,45	0,2%	zmiennie	3,9%	2,1%	1 127
	ECHO INVESTMENT	ECH0417	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	100,81	-0,6%	zmiennie	4,4%	2,6%	2 146
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	106
	FLORSEN	FLO0119	10,0	100,50	0,0%	stałe	6,9%	5,1%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	100,50	0,0%	stałe	6,8%	5,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,39	0,8%	zmiennie	5,6%	3,8%	395
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	29,4	100,15	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	101,3	101,19	-1,7%	zmiennie	5,8%	4,0%	31
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	99,76	-0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	489
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	101,00	-0,1%	zmiennie	5,6%	3,8%	114
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	50,0	101,38	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	99,90	-0,1%	zmiennie	5,3%	3,5%	91
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	118,8	103,00	0,9%	zmiennie	5,0%	3,2%	372
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,10	0,0%	zmiennie	5,7%	4,0%	76
	GHELAMCO INVEST	GHE1116	6,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	37,8	101,37	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	99,71	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	301
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	99,94	0,9%	zmiennie	5,8%	4,0%	97
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	99,40	-0,7%	zmiennie	6,0%	4,2%	449
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	101,60	0,6%	zmiennie	5,3%	3,5%	10
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,08	-0,1%	zmiennie	5,7%	4,0%	738
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	99,47	-0,5%	zmiennie	6,0%	4,2%	20
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	27,7	100,75	0,2%	zmiennie	5,8%	4,0%	360
	GHELAMCO INVEST	GHK0718	11,2	100,13	-1,8%	zmiennie	6,2%	4,4%	223
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1217	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	4,3	99,00	0,0%	stałe	10,3%	8,6%	0
	GTC	GTC0319	200,0	104,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,8%	0
	GTC	GTC0418	294,2	101,00	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	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	HB REAVIS FINANCE PL	HBR1117	111,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	POZNAŃSKA 37 SPV	POA0117	15,6	105,50	0,0%	stałe	-8,0%	-9,9%	0
	POZNAŃSKA 37 SPV	POB0117	34,4	105,50	0,0%	stałe	-8,0%	-9,9%	0
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	101,30	0,3%	zmiennie	5,6%	3,8%	44
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	100,00		zmiennie	6,1%	4,3%	22
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0418	24,5	101,10	-0,8%	zmiennie	6,0%	4,2%	9
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0518	10,0	100,75	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	424
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0617	23,5	102,29	-0,2%	zmiennie	2,8%	1,0%	11
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0919	10,0	100,45	-0,4%	zmiennie	6,5%	4,7%	284
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	101,60	-0,5%	zmiennie	6,1%	4,4%	32
	WARIMPEX	WXF0119	9,7	100,00		zmiennie	6,8%	5,0%	0
	WARIMPEX	WXF0218	3,0	106,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	WARIMPEX	WXF1017	8,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	0
	WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	0,0%	-1,7%	0
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,00		zmiennie	4,6%	2,8%	0
	ATAL	ATL0518	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,40	-0,3%	zmiennie	6,5%	4,7%	101
	DOM DEVELOPMENT	DOM0217	120,0	102,00	0,0%	zmiennie	-0,6%	-2,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	101,50	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	ED INVEST S.A.	EDI1116	5,3	99,50	0,5%	zmiennie	10,0%	8,2%	188
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	10,0	100,20	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	63
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	120,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,05	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	LC CORP	LCC0521	85,0	100,00		zmiennie	5,3%	3,5%	220
	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	4,2%	2,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,00		zmiennie	5,0%	3,2%	10
	LOKUM DEWELOPER	LKD1017	30,0	101,89	-0,1%	zmiennie	3,7%	1,9%	1
	LOKUM DEWELOPER	LKD1218	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	MAK DOM	MKD0317	5,5	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	1 863
	MURAPOL	MUL1116	18,6	99,90	0,3%	zmiennie	7,5%	5,7%	39
	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,59	0,6%	zmiennie	6,0%	4,2%	270
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,74	0,7%	zmiennie	6,0%	4,2%	63
	MURAPOL	MUR1116	8,9	100,20	0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	82
POLNORD	PND0118	10,5	100,50	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0	
POLNORD	PND0217	50,0	100,33	0,3%	zmiennie	5,0%	3,2%	204	
POLNORD	PND0218	34,0	99,80	-0,5%	zmiennie	5,9%	4,2%	98	
POLNORD	PND0618	50,0	99,35	-0,1%	zmiennie	5,7%	3,9%	111	
ROBYG	ROB0218	45,0	103,80	-0,2%	zmiennie	3,0%	1,2%	3	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ROBYG	ROB0219	20,0	99,71	-1,2%	zmiennie	4,7%	2,9%	52
	ROBYG	ROB0520	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	100,00		zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ROBYG	ROB0819	30,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,3%	1,6%	0
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	ROBYG	ROB1019	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROG0218	15,0	101,50	0,4%	zmiennie	4,6%	2,8%	41
	RONSON EUROPE	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	RONSON EUROPE	RON0119	10,0	100,40	-0,4%	zmiennie	5,6%	3,8%	323
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,00	-1,0%	zmiennie	5,2%	3,5%	50
	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	5,3%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0518	28,0	99,99	-0,5%	zmiennie	5,3%	3,5%	107
	RONSON EUROPE	RON0617	83,5	101,00	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,47	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	53
	RONSON EUROPE	RON1218	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	UNIDEVELOPMENT	UND0317	20,0	105,99	0,0%	zmiennie	-6,6%	-8,4%	0
WIKANA	WIK0117	7,6	100,00	0,0%	zmiennie	7,4%	5,6%	0	
Fundusz	EUROPEJSKI FUNDUSZ MEDYCZNY	EFM1216	4,4	99,51	-1,2%	zmiennie	1,7%	0,0%	36
	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	102,00	2,0%	stałe	6,9%	5,1%	1
	IIF	IIF1017	3,0	102,10	0,1%	stałe	5,8%	4,1%	33
	INVISTA	INV1217	2,0	101,00	1,0%	stałe	8,3%	6,4%	31
	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	MCI CAPITAL	MCI1017	31,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1216	30,0	100,20	-0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	577
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	101,80	0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	22
	Inne	2C PARTNERS	2CP0317	3,0	95,98	3,7%	stałe	20,0%	17,0%
2C PARTNERS		2CP0517	2,0	98,88	5,1%	stałe	11,5%	9,3%	36
ADMIRAL BOATS		ADM0917	6,0	85,90	-9,5%	stałe	27,8%	23,6%	80
AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU		ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
AMREST HOLDINGS SE		AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
AMREST HOLDINGS SE		AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,6%	1,9%	0
BENEFIT SYSTEMS		BFT0618	50,0	100,55	0,0%	zmiennie	2,8%	1,0%	84
CHEMOSERVIS-DWORY		CHS0318	3,5	102,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	10
ELEMENTAL HOLDING		EMT1017	26,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,5%	0
ELEMENTAL HOLDING		EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	101
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	103,00	2,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	4

	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	101,70	1,1%	stałe	5,7%	3,9%	15
	INTEGER.PL	ITG0217	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	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	6,4%	4,6%	0
	INTEGER.PL	ITG1219	15,0	96,00	0,0%	zmiennie	9,4%	7,6%	0
	LZMO	LZM0617	3,0	63,64	0,0%	stałe	101,6%	74,9%	0
	LZMO	LZM1116	6,1	25,00	0,0%	stałe	1230548,9%	940,1%	53
	MEDORT	MED0420	21,0	100,50	-0,5%	zmiennie	6,8%	5,0%	114
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,55	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	OT LOGISTICS	OTS0217	30,0	100,64	0,8%	zmiennie	4,0%	2,2%	20
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	100,35	0,1%	stałe	5,3%	3,5%	80
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,25	-0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	2 941
	PCC AUTOCHEM	AUT0217	3,0	101,40	0,0%	stałe	2,5%	0,8%	0
	POLBRAND	PBD1017	1,6	92,00	0,0%	stałe	18,9%	16,1%	0
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,00		zmiennie	3,7%	1,9%	0
	ROBINSON EUROPE	RBS1017	1,0	100,50	-2,0%	zmiennie	8,2%	6,4%	21
	SUMMA LINGVAE SPÓŁKA AKCYJNA	SUL0717	1,4	102,45	0,2%	stałe	6,8%	5,0%	7
	WORK SERVICE	WSE0317	20,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,45%	0
	WORK SERVICE	WSE0717	25,0	105,20	0,0%	zmiennie	0,4%	-1,4%	0
WSIP SA	WSP0918	124,2	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0	
ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	101,20	-2,2%	zmiennie	6,0%	4,2%	143	
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	45,0	102,39	1,0%	zmiennie	4,3%	2,6%	492	
IT	AB	ABE0720	70,0	100,70	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	AB	ABE0819	100,0	100,75	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	ACTION	ACT0717	100,0	63,70	-0,5%	zmiennie	71,4%	69,6%	219
	COMP	CMP0620	50,0	101,00	-0,9%	zmiennie	3,8%	2,0%	64
	COMP	CMP0717	36,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,8%	1,1%	0
	CUBE. ITG	CTG0417	3,5	99,00	-0,4%	zmiennie	9,8%	8,0%	121
	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	102,50	1,5%	stałe	5,5%	3,8%	38
	UNIFIED FACTORY	UFC0217	3,0	100,50	0,0%	stałe	7,4%	5,5%	51
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,9%	3,2%	0
Paliwa, Gaz Energia	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	0,9%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmiennie	2,3%	0,5%	0
	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	PGNIG	PGN0617	2 500,0	100,60	-0,6%	zmiennie	2,2%	0,4%	101
	PKN ORLEN	PK11117	100,0	100,50	-0,5%	zmiennie	2,6%	0,8%	2 413
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	101,56	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	101,16	-0,1%	zmiennie	2,3%	0,5%	4 017
PKN ORLEN	PKN0420	100,0	107,95	0,4%	stałe	2,6%	0,9%	132	

	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	PKN0517	200,0	100,40	-0,2%	zmiennie	2,6%	0,8%	617
	PKN ORLEN	PKN0617	200,0	100,40	-0,4%	zmiennie	2,6%	0,9%	338
	PKN ORLEN	PKN1117	200,0	100,55	-0,1%	zmiennie	2,6%	0,9%	3 136
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,05	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
Pożyczki	CAPITAL SERVICE	CSV0217	2,9	101,00	1,0%	stałe	6,8%	5,0%	31
	CAPITAL SERVICE	CSV0717	2,2	101,09	-0,6%	zmiennie	7,8%	6,0%	57
	CAPITAL SERVICE	CSX0717	1,1	101,51	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	0
	EUROCENT	ERC0617	1,8	102,50	0,0%	stałe	4,8%	3,0%	54
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	100,48	-2,9%	zmiennie	6,4%	4,6%	71
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	100,55	-1,4%	zmiennie	6,5%	4,7%	710
	FERRATUM CAPITAL POLAND	FRR0517	20,5	102,00	-0,4%	zmiennie	4,9%	3,2%	20
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	99,59	0,2%	zmiennie	6,1%	4,3%	158
	MIKROKASA	MKR0417	1,7	101,70	0,8%	stałe	5,5%	3,7%	4
	MIKROKASA	MKR0517	1,5	101,00	0,0%	stałe	6,5%	4,7%	0
	MIKROKASA	MKR0617	1,0	100,35	-0,6%	stałe	8,4%	6,5%	11
	MIKROKASA	MKR0917	1,0	100,00	-0,1%	stałe	8,1%	6,3%	258
	MIKROKASA	MKR1116	2,0	99,90	-0,3%	stałe	9,3%	7,3%	11
	MIKROKASA	MKR1117	1,0	101,68	0,0%	stałe	7,2%	5,4%	0
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	100,01	1,0%	stałe	9,2%	7,3%	1	
Przemysł drzewny	KLON	KLN0217	2,5	101,40	0,5%	zmiennie	3,5%	1,7%	4
	KLON	KLN1118	2,0	101,00	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	0
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	POZBUD T&R	POZ0219	50,0	98,56	2,7%	zmiennie	4,9%	3,1%	1 046
Retail	CCC	CCC0619	210,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	15,5%	13,1%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	344,7%	177,5%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	124,3	98,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	198
	BIOMED-LUBLIN	BML0818	9,0	72,00	-1,4%	zmiennie	27,2%	25,4%	48
	MEDICALGORITHMICS SA	MDG0419	50,0	101,61	0,3%	zmiennie	4,8%	3,0%	39
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,55	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	2 908
	VOXEL	VOX0717	10,0	100,42	0,3%	zmiennie	6,1%	4,3%	369
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,20		zmiennie	6,6%	4,8%	980
Tel ko m.	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,00	0,2%	zmiennie	3,8%	2,0%	9 219
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	1 038,0	102,49	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0717	1,0	100,16	-0,3%	stałe	8,4%	6,5%	9
	AOW FAKTORING	AOW0317	5,0	100,50	0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	48
	AOW FAKTORING	AOW0517	5,0	100,39	-0,1%	zmiennie	6,1%	4,3%	62
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,00	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	102,00	1,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	13
	GPW	GPW0117	120,5	100,50	0,2%	zmiennie	1,0%	-0,8%	2 811
	GPW	GPW1022	125,0	102,54	0,0%	stałe	2,7%	0,9%	28

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PROPERTY LEASE FUND	PLE1216	2,7	98,00	0,0%	stałe	18,3%	15,1%	0
Wierzytelności	BEST	BST0319	35,0	99,61	0,6%	zmienne	5,3%	3,5%	27
	BEST	BST0320	20,0	99,90	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	133
	BEST	BST0418	45,0	100,00	-0,4%	zmienne	5,5%	3,8%	422
	BEST	BST0520	50,0	99,90	0,4%	zmienne	5,3%	3,5%	269
	BEST	BST0720	4,7	98,99	-0,5%	zmienne	5,6%	3,8%	183
	BEST	BST0820	60,0	99,50	-0,1%	zmienne	5,5%	3,7%	111
	BEST	BST1018	50,0	100,97	0,4%	stałe	5,6%	3,8%	371
	BEST	BST1218	6,8	99,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	BEST	BSTL320	40,0	100,41	-0,2%	zmienne	5,4%	3,7%	263
	BEST II NS FIZ	BS20118	30,0	100,30	0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	119
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	102,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,4%	10
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	101,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	102,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	102,50	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	8,4	97,49	-1,5%	stałe	11,7%	9,5%	199
	FAST FINANCE	FFI1116	8,6	97,00	-1,0%	zmienne	31,5%	29,7%	155
	GETBACK	GB10919	6,0	100,30	0,3%	zmienne	5,7%	3,9%	159
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	99,40	-0,6%	zmienne	6,0%	4,2%	282
	GETBACK	GB31019	5,0	100,40	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	GETBACK	GBK0819	18,5	100,99	-0,6%	zmienne	5,9%	4,1%	160
	GETBACK	GBK0919	6,6	101,50	0,4%	zmienne	5,7%	3,9%	6
	GETBACK	GBK1019	7,6	101,00	1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	10
	GETBACK	GBK1119	11,3	100,50	-0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	12
	INDOS	INS1017	6,0	99,00	0,0%	stałe	9,6%	7,7%	235
	KANCELARIA MEDIUS	KME0217	2,6	101,96	0,3%	stałe	3,0%	1,4%	5
	KANCELARIA MEDIUS	KME0617	3,5	102,45	1,9%	stałe	4,2%	2,5%	212
	KANCELARIA MEDIUS	KME1017	3,2	102,00	0,1%	stałe	5,6%	3,8%	2
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	102,50	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	100,65	-0,2%	zmienne	5,5%	3,7%	1 947
	KREDYT INKASO	KRI0717	53,0	102,20	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	0
	KREDYT INKASO	KRI1216	18,0	102,20	0,0%	zmienne	-4,1%	-5,9%	417
	KREDYT INKASO I NS FIZ	KI10517	42,5	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	KRUK	KR10621	65,0	100,17	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	1 400
	KRUK	KRU0317	60,0	100,78	-0,2%	zmienne	4,5%	2,7%	30
	KRUK	KRU0321	65,0	100,18	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	716
	KRUK	KRU0322	150,0	101,50	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	10
	KRUK	KRU0517	60,0	101,41	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
KRUK	KRU0521	135,0	100,22	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	3 116	
KRUK	KRU0522	57,9	101,80	0,3%	zmienne	4,7%	2,9%	202	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0618	15,0	105,60	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	KRUK	KRU0619	50,0	101,90	1,9%	zmienne	3,5%	1,7%	19
	KRUK	KRU0620	13,4	100,00	-1,0%	stałe	4,6%	2,8%	352
	KRUK	KRU0621	100,0	100,12	-0,9%	zmienne	4,9%	3,1%	1
	KRUK	KRU0818	50,0	103,30	-1,5%	zmienne	4,4%	2,6%	73
	KRUK	KRU1018	40,0	103,10	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	2
	KRUK	KRU1116	30,0	100,50	0,0%	zmienne	0,5%	-1,3%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	100,04	-0,2%	zmienne	4,7%	2,9%	293
	KRUK	KRU1121	100,0	102,50	1,3%	zmienne	4,2%	2,4%	424
	KRUK	KRU1216	40,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	262
	KRUK	KRU1217	15,0	100,50	-1,0%	zmienne	5,3%	3,5%	236
	KRUK	KRU1218	10,0	107,86	3,2%	zmienne	2,4%	0,6%	20
	KRUK	KRU1220	45,0	102,09	0,6%	zmienne	4,6%	2,8%	97
	LINDORFF	CAS1216	4,8	100,35	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	2
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,51	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	171
	MW TRADE	MWT0219	10,0	99,55	-0,8%	zmienne	5,5%	3,7%	14
	MW TRADE	MWT0318	30,0	100,90	-0,6%	zmienne	5,2%	3,4%	1
	MW TRADE	MWT0417	15,0	101,00	0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	50
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,20	0,0%	zmienne	4,3%	2,6%	0
	P.R.E.S.C.O. GROUP	PRE1117	35,0	100,28	0,3%	zmienne	5,8%	4,1%	669
	PRAGMA FAKTORING	PRF0218	10,0	100,25	-0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	122
	PRAGMA FAKTORING	PRF0418	10,0	100,49	0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	46
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	PRAGMA INKASO	PRI1117	10,0	100,67	-0,1%	zmienne	5,6%	3,8%	12
	SAF	SAF0218	2,3	99,80	-1,9%	stałe	7,8%	5,9%	30
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	VINDEXUS	VIN1116	0,8	101,00	-1,3%	zmienne	-2,2%	-4,0%	20

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ - oznacza terminową stopę Wibor 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.