

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W październiku wzrost Zero Discounted Margin (ZDM) odnotowała połowa z analizowanych przez nas sektorów, dla drugiej połowy ZDM spadła. Największy wzrost ZDM odnotowały obligacje spółek z sektora pożyczkowego (+37 bps.), sektora wierzytelności (+34 bps.) oraz sektora retail (+24 bps.). Największe spadki ZDM odnotowały obligacje spółek z sektora IT (-63 bps.) oraz sieci medyczne (-33 bps.). Ważną wartością emisji zmiana ZDM dla analizowanych sektorów wzrosła o 5 bps. Ceny wzrosły dla 22 proc. obligacji, natomiast spadły dla 36 proc.

Najbardziej wyraźny wzrost wartości zanotowały obligacje spółki Eurocent. Papiery te zyskały w październiku 25 proc., jednak poziom ich notowań – 25 proc. wartości nominalnej – jest poziomem czysto spekulacyjnym. Innym znaczącym wzrostem mogła pochwalić się seria GNB0723, wyemitowana przez Getin Noble Bank. Na koniec października notowana była na 100,75 proc. nominału po wzroście o 10,2 proc. w porównaniu do końca września. Patrząc jednak na wyceny innych serii obligacji tego emitenta notowanie powyżej nominału nie może zostać utrzymane przez dłuższy okres. Na 10 serii z najwyższym wzrostem wartości aż 6 są to obligacje emitowane przez Getin Noble Bank. Widać więc, że ceny tych obligacji zaczynają odbijać się od dołka zanotowanego we wrześniu.

W październiku liderem spadków były obligacje spółki Braster, BRA0519, które straciły na wartości 10,4 proc.. Spółka od pewnego czasu jest w gorszej sytuacji finansowej, co znajduje odzwierciedlenie w notowaniach papierów wartościowych emitowanych przez spółkę – akcji jak i obligacji. Duży spadek o 8,1 proc. zanotowały obligacje spółki Auxilia, działającej na rynku odszkodowań. Również w tym przypadku wyniki finansowe osiągnięte przez spółkę mogą niepokoić inwestorów. W październiku wśród liderów spadków ponownie znalazły się obligacje emitowane przez Getin Noble Bank, warto jednak zauważyć, że dotyczy to głównie obligacji nowych emisji, które nie były wcześniej dotknięte znacznymi spadkami i na ogół nadal notowane są z rentownościami niższymi niż starsze serie.

### Zapadalność

W listopadzie termin wykupu przypada dla względnie niewielkiej liczby obligacji notowanych na rynku Catalyst. W całym miesiącu wykupionych zostanie zaledwie 5 serii obligacji. 14 listopada termin wykupu przypada dla obligacji WB Electronics (seria WBE1117, 80 mln PLN). Następnie 19 listopada Raiffeisen Bank Polska wykupi obligacje serii RBP1117 o nominale 0,5 mld PLN. Pod koniec listopada inwestorzy powinni otrzymać środki z tytułu wykupu obligacji przeprowadzonych przez ZM Henryk Kania (seria KAN1117, 45 mln PLN wartości nominalnej z czego emitent przedterminowo wykupił 30,4 mln PLN), Ghelamco Invest (GHE1117, 32,8 mln PLN) oraz GTB Metropolis Nieruchomości (GTB1117, 1,2 mln PLN).

Dnia 6 listopada terminowo wykupione zostały ponadto obligacje PKN Orlen serii PKN1117 o wartości nominalnej 200 mln PLN.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	7 046	3,85%	2,04%	● + 1 bps
GETIN NOBLE BANK	2 643	7,94%	6,13%	● + 4 bps
BUDOWNICTWO	109	4,72%	2,91%	● + 18 bps
CHEMIA	431	4,96%	2,83%	● + 15 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 156	5,23%	3,42%	● - 5 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 115	4,42%	2,61%	● - 15 bps
FUNDUSZ	306	5,18%	3,37%	● - 14 bps
IT	462	3,53%	1,72%	● - 63 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 255	2,65%	0,84%	● + 18 bps
POŻYCZKI	255	7,23%	5,42%	● + 37 bps
PRZEMYSŁ DRZEWNY	123	5,30%	3,49%	● - 4 bps
RETAIL	373	5,13%	3,32%	● + 24 bps
SIEĆ MEDYCZNA	317	5,50%	3,69%	● - 33 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 799	4,56%	2,75%	● - 5 bps
UBEZPIECZENIA	2 250	3,41%	1,57%	● - 2 bps
USŁUGI FINANSOWE	327	5,70%	3,89%	● + 8 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 004	5,25%	3,44%	● + 34 bps
INNE	1 537	3,36%	1,55%	● - 4 bps

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
EUROCENT	ERC0918	25,00	↑ 25,0%	↑ 95,3%	↓ -74,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	100,75	↑ 10,2%	↑ 1,0%	↓ -0,5%
AOW FAKTORING	AOW1020	100,50	↑ 4,7%		
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	94,50	↑ 4,4%	↓ -5,5%	↓ -7,1%
MEDORT	MED0420	98,50	↑ 3,1%	↑ 1,5%	↓ -1,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0420	92,44	↑ 1,9%	↓ -0,6%	↓ -1,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1019	95,89	↑ 1,8%	↑ 1,4%	↓ -1,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	91,90	↑ 1,6%	↓ -0,1%	↓ -2,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	96,00	↑ 1,6%	↓ -4,5%	↓ -5,0%
BEST	BST0821	99,49	↑ 1,5%	↑ 0,4%	↓ -0,9%
<b>Największe spadki</b>					
BRASTER	BRA0519	90,00	↓ -10,4%	↓ -8,7%	↓ -12,5%
AUXILIA	AUX0119	91,00	↓ -8,1%	↓ -9,0%	↓ -7,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	92,50	↓ -6,6%	↓ -8,6%	↓ -8,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	94,00	↓ -6,0%		
COMP	CMP0620	95,90	↓ -3,9%	↓ -4,1%	↓ -1,1%
GEO. MIESZKANIE I DOM	GE00419	100,00	↓ -2,7%	↓ -0,8%	↓ -0,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	89,00	↓ -2,6%	↓ -5,5%	↓ -6,1%
COLUMBUS ENERGY	CL10319	99,00	↓ -2,6%		
UNIBEP	UNI0618	98,15	↓ -2,3%	↓ -2,3%	↓ -1,8%
GETIN NOBLE BANK	GN00424	92,45	↓ -2,2%	↓ -7,0%	

### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Październik 2017</b>					
WB ELECTRONICS	WBE1117	2017-11-14	80,0	100,0	0,0%
RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	2017-11-19	500,0	100,2	0,0%
ZM HENRYK KANIA	KAN1117	2017-11-26	45,0	99,9	-0,1%
GHELAMCO INVEST	GHE1117	2017-11-27	32,8	100,5	-0,2%
GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	2017-11-28	1,2	98,0	-1,0%

## Obroty

Październik był miesiącem, w którym odnotowaliśmy kosmetyczny wzrost obrotów. Wyniosły one 233 mln PLN i były wyższe niż obroty z poprzedniego miesiąca o niespełna 4 mln PLN. W porównaniu do października zeszłego roku obroty spadły o 20 proc., warto jednak zwrócić uwagę, że październik 2016 roku pod względem obrotów był miesiącem rekordowym. Wartość transakcji pakietowych w minionym miesiącu wyniosła zaledwie 4,5 mln PLN, znacznie mniej niż we wrześniu tego roku. Obligacje korporacyjne odpowiedzialne były za 56,7 proc. wszystkich obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W poprzednim miesiącu ponownie najchętniej handlowaną obligacją była seria PZU0727. Obligacje podporządkowane największego polskiego ubezpieczyciela od czasu swojego debiutu na rynku Catalyst pozostają pożądane zwłaszcza przez inwestorów instytucjonalnych. O popularności PZU0727 niech świadczy fakt, że druga najchętniej handlowana obligacja, ECH0721, wygenerowała obrót w wysokości 9,8 mln PLN, a więc ponad dwukrotnie mniejszy niż papiery PZU. Z innych aktywnych serii warto wymienić obligacje PKO BP (PKO0827, 9,1 mln PLN), debiutujące papiery PKN Orlen (PKN0921, 8,8 mln PLN) czy kolejną serię Echo Investment (ECH1022, 5,3 mln PLN).

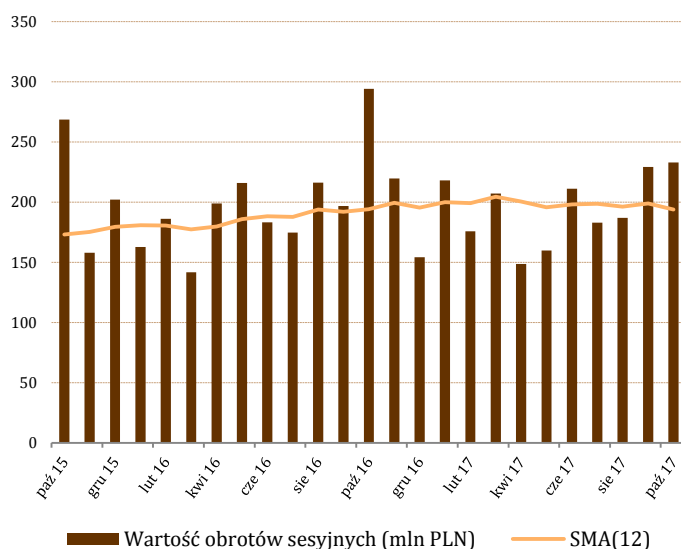
Spośród 10 emitentów, których obligacje wygenerowały na rynku największy obrót, aż 8 z nich wypuściło na rynek obligacje o łącznej wartości nominalnej przekraczającej 1 mld PLN. Seria PZU0727 zapewniła spółce PZU miano lidera wśród emitentów najchętniej handlowanych obligacji. Duże obroty wygenerowały także papiery Echo Investment (18,5 mln PLN, 10 notowanych serii), Getin Noble Bank (13,5 mln PLN, 42 notowane serie), PKN Orlen (12,8 mln PLN, 4 notowane serie), Kruk (9,9 mln PLN, 20 notowanych serii), PKO BP (9,1 mln, 1 notowana seria), Ghelamco Invest (8,8 mln PLN, 23 notowane serie).

## Debiuty i nowe emisje

W październiku na rynku Catalyst swoje pierwsze notowania miało 8 serii obligacji o łącznej wartości nominalnej ponad 704 mln PLN, z czego połowa były to emisje na ponad 100 mln PLN. Największym debiutem w październiku było pierwsze notowanie obligacji spółki HB Reavis Finance PL, a dokładnie serii HBS0122 o wartości nominalnej 220 mln PLN. Z innych istotnych debiutów warto wymienić PKN Orlen (seria PKN0921, 200 mln PLN), który zrolował obligacje wygasające w listopadzie, a także Echo Investment (seria ECH1022, 125 mln PLN), Griffin Real Estate Invest (seria GNF1219, 110 mln PLN).

Październik był kolejnym miesiącem, w którym aktywnie z rynku długu podporządkowanego korzystały banki. Największą nową emisją z tego miesiąca była emisja obligacji podporządkowanych banku Pekao S.A. o wartości 1,25 mld PLN. W październiku ostatnią emisję w ramach VI programu przeprowadził Getin Noble Bank. Tym razem wartość nominalna proponowanych obligacji wyniosła 25 mln PLN. W związku z najnowszą rekomendacją KNF można przypuszczać, że była to ostatnia emisja obligacji podporządkowanych GNB kierowana do szerokiego grona inwestorów detalicznych. W ofercie prywatnej emisję obligacji podporządkowanych o wartości nominalnej 65,8 mln PLN przeprowadził także Bank Ochrony Środowiska. Emisje obligacji podporządkowanych przez instytucje finansowe są coraz bardziej popularne, w związku z czym ciekawym jest jak najnowszą rekomendacją KNF, sugerującą minimalną wartość nominalną pojedynczej obligacji na 400 tys. PLN, wpłynie na dalszy rozwój rynku obligacji podporządkowanych.

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	21,7	70,6
ECHO INVESTMENT	ECH0721	9,8	15,9
PKO BP	PKO0827	9,1	10,4
PKN ORLEN	PKN0921	8,8	8,8
ECHO INVESTMENT	ECH1022	5,3	5,3
PKN ORLEN	PKN0418	3,6	8,6
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	3,5	8,0
GETIN NOBLE BANK	GNB0720	3,5	5,7
KRUK	KR10621	2,9	6,4
CYFROWY POLSAT	CPS0721	2,9	9,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
PZU	21,7	2 250
ECHO INVESTMENT	18,5	1 086
GETIN NOBLE BANK	13,5	2 643
PKN ORLEN	12,8	1 500
KRUK	9,9	1 166
PKO BP	9,1	1 700
GHELAMCO INVEST	8,8	1 030
GETBACK	6,7	497
BEST	4,5	541
ALIOR BANK	4,5	1 065

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
MCI MANAGEMENT	MCM0820	2017-10-30	19,33
PCC ROKITA	PCR1023	2017-10-30	25,00
PKN ORLEN	PKN0921	2017-10-19	200,00
ECHO INVESTMENT	ECH1022	2017-10-17	125,00
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	2017-10-16	220,00
BVT	BVT0120	2017-10-06	2,00
BVT	BVT0419	2017-10-06	3,00
GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	2017-10-02	110,00

**Podsumowanie rynku obligacji**

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	106,35	1,3%	zmienne	3,3%	1,5%	1 209
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	112,10	0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	419
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,50	0,5%	zmienne	4,2%	2,4%	1 262
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,09	1,1%	zmienne	4,1%	2,3%	240
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	103,60	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	104,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	106,18	0,4%	zmienne	3,5%	1,7%	1 383
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,70	0,1%	zmienne	2,5%	0,7%	10
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	100,10	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,75	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	1 478
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	105,76	0,6%	zmienne	3,8%	2,0%	1 894
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	101,70	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,70	-0,3%	zmienne	1,7%	-0,1%	6
<b>Banki</b>	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	92,50	-6,6%	zmienne	8,4%	6,6%	344
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	99,50	-0,1%	zmienne	7,0%	5,1%	3 498
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	92,00	0,0%	zmienne	8,8%	6,9%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	89,50	-0,6%	zmienne	8,5%	6,7%	180
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	99,50	0,0%	zmienne	6,6%	4,7%	959
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	92,00	0,0%	zmienne	8,6%	6,8%	481
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	88,99	-1,1%	zmienne	8,6%	6,8%	569
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	98,50	1,0%	zmienne	7,1%	5,3%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	99,79	1,3%	zmienne	5,7%	3,9%	246
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	92,44	1,9%	zmienne	8,3%	6,5%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	88,50	-2,2%	zmienne	8,8%	6,9%	472
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	95,00	0,5%	zmienne	7,9%	6,1%	29
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	96,40	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	38
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,20	-0,3%	zmienne	6,8%	5,0%	145
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	94,50	4,4%	zmienne	8,0%	6,2%	85
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	91,49	-0,4%	zmienne	8,0%	6,2%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	100,45	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	91,00	0,0%	zmienne	8,7%	6,9%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	95,50	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	91,49	0,5%	zmienne	8,4%	6,6%	3 478
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	100,75	10,2%	zmienne	6,6%	4,8%	186
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	94,00	-6,0%	zmienne	1,8%	0,0%	38
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	95,50	0,0%	zmienne	8,0%	6,2%	799
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	90,60	0,7%	zmienne	8,6%	6,8%	122
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	94,98	1,1%	zmienne	7,9%	6,1%	91
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,20	-0,1%	zmienne	7,5%	5,7%	11

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>	
<b>Banki</b>	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	95,89	1,8%	zmienne	7,6%	5,8%	176	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	91,90	1,6%	zmienne	7,9%	6,1%	59	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	93,61	-1,5%	zmienne	8,7%	6,9%	169	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	90,90	-0,1%	zmienne	8,3%	6,4%	117	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	96,00	1,6%	zmienne	7,6%	5,8%	70	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1217	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,4%	0	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	94,00	-1,0%	zmienne	1,8%	0,0%	560	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	89,00	-2,6%	zmienne	8,6%	6,8%	63	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	92,90	-1,2%	zmienne	7,5%	5,7%	9	
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	94,95	0,1%	zmienne	7,8%	6,0%	10	
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,00	1,0%	zmienne	6,9%	5,1%	128	
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	15,7	98,60	0,0%	stałe	4,6%	2,5%	0	
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	92,45	-2,2%	zmienne	8,3%	6,5%	138	
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	90,98	0,0%	zmienne	8,2%	6,3%	0	
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	94,00	-2,0%	zmienne	8,1%	6,3%	4	
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0	
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1217	565,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,6%	0	
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0	
	MBANK	MBK0125	750,0	102,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	103	
	MBANK	MBK1223	500,0	101,90	0,4%	zmienne	3,7%	1,9%	1 130	
PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,80	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	9 107		
RAIFFEISEN BANK POLSKA	RBP1117	500,0	100,15	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0		
<b>BGK / EBI</b>	BGK	BGK0118	1 000,0	100,35	0,0%	zmienne	0,7%	-1,1%	0	
	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0	
	BGK	IDS1018	11 652,5	105,35	0,0%	stałe	0,7%	-1,4%	0	
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	3,1%	0,8%	0	
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,8%	0	
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0	
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0	
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0	
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0	
	BGK	IDS1018	11 652,5	105,35	0,0%	stałe	0,7%	-1,4%	0	
	BGK	IDS1018	11 652,5	105,35	0,0%	stałe	0,7%	-1,4%	0	
	EBI	EIB0521	3 250,0	100,00	0,0%	stałe	2,2%	0,1%	0	
	EBI	EIB0524	1 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	0,7%	0	
	EBI	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,5%	0	
	EBI	EIB0826	2 000,0	98,00	0,0%	stałe	3,0%	0,5%	0	
	<b>Budow.</b>	DEKPOL	DEK1018	35,0	100,69	-0,5%	zmienne	5,0%	3,2%	60
		ERBUD	ERB0318	4,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
UNIBEP		UNI0618	30,0	98,15	-2,3%	zmienne	3,8%	2,0%	13	
UNIBEP		UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0	
UNISERV-PIECBUD		PCB0420	10,0	101,70	-0,3%	zmienne	7,5%	5,7%	51	

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Chemia</b>	CIECH	CI21217	160,0	100,30	0,0%	zmiennie	2,9%	1,0%	0
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0620	20,0	100,84	-0,1%	stałe	5,2%	3,3%	304
	PCC EXOL SPÓŁKA AKCYJNA	PCX0920	25,0	100,68	-0,3%	stałe	5,4%	3,5%	382
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	101,20	0,4%	stałe	5,2%	3,2%	716
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,50	-0,4%	stałe	5,3%	3,2%	87
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,48	0,0%	stałe	4,8%	2,6%	152
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,20	-1,7%	stałe	4,5%	2,5%	642
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,50	-0,5%	stałe	4,9%	2,9%	155
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,22	-0,7%	stałe	5,0%	2,8%	197
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	101,00	-0,5%	stałe	4,9%	2,8%	545
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,45	-0,3%	stałe	5,0%	2,8%	253
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,25		stałe	4,9%	2,6%	1
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,12	-0,6%	stałe	4,8%	2,7%	464
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	53,0	102,50	-0,3%	zmiennie	6,3%	4,5%	75
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,59	-0,1%	zmiennie	4,5%	2,6%	163
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	101,67	-0,3%	zmiennie	5,4%	3,6%	210
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,78	0,2%	zmiennie	4,7%	2,9%	436
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	102,50	0,0%	zmiennie	2,8%	1,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,0%	3,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	100,36	-0,4%	zmiennie	3,9%	2,1%	1 328
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	100,39	-1,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	2 074
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	100,75	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,40	-0,1%	zmiennie	4,6%	2,8%	9 778
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,36		zmiennie	1,8%	0,0%	5 283
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	100,00	-0,5%	zmiennie	4,3%	2,4%	4
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	1,1%	-0,7%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	105,50	0,0%	stałe	-4,8%	-6,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,16	-0,6%	zmiennie	5,7%	3,9%	332
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0118	30,6	100,20	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,97	0,6%	zmiennie	5,4%	3,5%	2 355
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,39	-0,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	1 279
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	27,1	100,47	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	68
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	27,0	101,00	-1,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,53	0,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	120
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	104,2	100,80	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,32	-0,1%	zmiennie	5,7%	3,8%	191	

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,50	0,6%	zmienne	5,6%	3,8%	695
	GHELAMCO INVEST	GHE1117	32,8	100,51	-0,2%	zmienne	-1,1%	-2,9%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,50	0,2%	zmienne	5,5%	3,7%	685
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,53	0,5%	zmienne	5,6%	3,8%	176
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,50	0,5%	zmienne	5,6%	3,7%	452
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,12	-0,6%	zmienne	5,7%	3,9%	148
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	100,05	-0,9%	zmienne	6,1%	4,3%	20
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,27	0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	223
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,30	-0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	29
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	100,00	-0,1%	zmienne	5,8%	4,0%	1 760
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	26,5	100,05	-0,4%	zmienne	6,1%	4,3%	222
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	10,9	100,90	0,3%	zmienne	4,9%	3,1%	51
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,00		zmienne	1,8%	0,0%	0
	GTB METROPOLIS NIERUCHOMOŚCI	GTB1117	1,2	98,00	-1,0%	stałe	37,6%	30,5%	13
	GTC	GTC0319	200,0	102,00	0,2%	zmienne	4,7%	2,9%	144
	GTC	GTC0418	98,1	101,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,00		zmienne	1,8%	0,0%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	103,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTD0919	15,0	100,80	-0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	54
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0120	10,5	101,13	0,1%	zmienne	6,2%	4,4%	185	
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	0	
VANTAGE DEVELOPMENT	VTT0919	10,0	102,05	0,3%	zmienne	5,6%	3,8%	0	
WARIMPEX	WXF1118	19,5	105,20	0,0%	stałe	8,4%	6,4%	0	
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,50	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	ATAL	ATL1218	60,0	100,45	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DEVELOPRES	DVR0318	15,0	100,20	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0318	50,0	100,80	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,70	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	7,5	100,00	-2,7%	zmienne	6,3%	4,5%	53
	I2 DEVELOPMENT SPÓŁKA AKCYJNA	I2D0719	15,0	99,39	-0,3%	zmienne	6,7%	4,8%	32
	I2 DEVELOPMENT SPÓŁKA AKCYJNA	I2D1019	10,0	99,30	0,3%	zmienne	6,7%	4,9%	36
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC0520	70,0	101,00	0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	3
	J.W. CONSTRUCTION HOLDING	JWC1217	72,0	99,00	0,0%	zmienne	14,3%	12,5%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	28
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
Deweloperzy mieszkaniowi	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0719	40,0	101,50	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	101,99	1,4%	zmienne	4,2%	2,4%	774
	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	MURAPOL	MU11019	5,0	101,30	0,1%	zmienne	7,8%	6,0%	79
	MURAPOL	MUR0220	11,8	101,10	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	MURAPOL	MUR0320	13,2	101,87	0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	63
	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,44	0,4%	zmienne	5,9%	4,1%	88
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,75	0,8%	zmienne	5,6%	3,8%	206
	MURAPOL	MUR1019	10,0	102,00	-0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	9
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,00	-0,5%	zmienne	4,2%	2,4%	5
	POLNORD	PN11219	20,0	99,84	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	POLNORD	PN21219	6,8	100,20	0,2%	zmienne	1,8%	0,0%	79
	POLNORD	PND0118	10,5	99,80	-0,3%	zmienne	1,8%	0,0%	13
	POLNORD	PND0218	26,9	100,00	0,1%	zmienne	1,8%	0,0%	92
	POLNORD	PND0220	14,7	99,99	0,2%	zmienne	1,8%	0,0%	173
	POLNORD	PND0420	5,3	100,50	0,2%	zmienne	6,4%	4,6%	13
	POLNORD	PND0520	5,2	100,50	0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	7
	POLNORD	PND0618	50,0	99,90	0,1%	zmienne	1,8%	0,0%	149
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	POLNORD	PND1219	30,0	100,15	0,2%	zmienne	1,8%	0,0%	25
	ROBYG	ROB0218	38,9	100,30	-0,5%	zmienne	3,0%	1,2%	5
	ROBYG	ROB0219	20,0	100,55	-0,4%	zmienne	3,4%	1,6%	108
	ROBYG	ROB0520	20,0	101,20	-2,0%	zmienne	-0,3%	-2,1%	5
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	102,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ROBYG	ROB0819	26,0	100,00	-1,0%	zmienne	4,1%	2,3%	4
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,6%	0
	ROBYG	ROB1019	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	RONSON EUROPE	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	RONSON EUROPE	RON0119	10,0	100,60	-0,1%	zmienne	3,7%	1,9%	204
	RONSON EUROPE	RON0218	5,0	101,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON EUROPE	RON0220	10,0	100,20	-0,6%	zmienne	5,3%	3,5%	1
	RONSON EUROPE	RON0419	15,5	100,70	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	RONSON EUROPE	RON0518	22,2	100,00	-0,3%	zmienne	2,7%	0,8%	131
	RONSON EUROPE	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	RONSON EUROPE	RON0720	15,0	100,50	-0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	201
	RONSON EUROPE	RON0820	10,0	99,60	-0,7%	stałe	5,3%	3,4%	327
	RONSON EUROPE	RON0919	10,0	100,60	-0,4%	zmienne	5,4%	3,6%	3
	RONSON EUROPE	RON1218	15,0	101,50	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,45	-0,7%	zmiennie	5,6%	3,7%	60
<b>Fundusz</b>	FUNDUSZ HIPOTECZNY DOM SA SKA	FHS1217	3,6	100,00	-0,5%	stałe	8,2%	6,2%	28
	INVISTA	INV1217	2,0	100,00	-0,4%	stałe	8,7%	6,6%	17
	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,85	-0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	321
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	100,41	0,4%	zmiennie	5,5%	3,7%	31
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	46
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,00	-0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	217
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,4%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	100,60	-0,7%	zmiennie	1,8%	0,0%	231
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	100,40		zmiennie	1,8%	0,0%	28
	<b>Inne</b>	AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU	ARP1217	150,0	101,50	0,0%	zmiennie	-6,1%	-7,9%
AMREST HOLDINGS SE		AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmiennie	2,1%	0,2%	0
AMREST HOLDINGS SE		AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
BENEFIT SYSTEMS		BFT0618	50,0	100,50	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
BENEFIT SYSTEMS		BFT0619	70,0	100,60	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
CHEMOSERVIS-DWORY		CHS0318	3,0	101,50	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	1
ELEMENTAL HOLDING		EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
FAMUR		FMF0120	108,0	103,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,55%	0
J.S. HAMILTON POLAND SPÓŁKA AKCYJNA		JSH1219	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
MEDORT		MED0420	14,0	98,50	3,1%	zmiennie	1,8%	0,0%	21
ORBIS		ORB0620	300,0	101,40	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	0
ORBIS		ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	3
OT LOGISTICS		OTS0220	25,4	101,95	-0,3%	zmiennie	2,2%	0,4%	86
OT LOGISTICS		OTS0818	10,0	100,05	-0,6%	stałe	2,4%	0,6%	65
OT LOGISTICS		OTS1118	100,0	100,50	0,5%	zmiennie	5,9%	4,0%	62
POLSKA GRUPA ODLEWNICZA		PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
ZM HENRYK KANIA		KAN0318	25,0	99,35	-1,1%	zmiennie	3,8%	2,0%	130
ZM HENRYK KANIA		KAN0619	50,0	100,70	1,0%	zmiennie	10,7%	8,9%	367
ZM HENRYK KANIA		KAN1117	45,0	99,86	-0,1%	zmiennie	1,8%	0,0%	94
<b>IT</b>		AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%
	AB	ABE0720	70,0	100,00	-0,5%	zmiennie	3,3%	1,5%	30
	AB	ABE0819	100,0	101,50	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	COMP	CMP0620	50,0	95,90	-3,9%	zmiennie	7,3%	5,5%	422
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	SYGNITY	SGN1217	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	9,2%	7,3%	0
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	102,00	-0,8%	zmiennie	2,5%	0,7%	8
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	99,01	-1,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	113
	WB ELECTRONICS	WBE1117	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	99,00	0,5%	stałe	6,5%	4,6%	18
	<b>Pal, Gaz, En</b>	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	99,00	-2,6%	stałe	10,3%	8,1%
COLUMBUS ENERGY		CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,5%	7,3%	0



	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>IT</b>	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmiennie	2,0%	0,2%	0
	PGE	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	101,20	0,0%	zmiennie	1,0%	-0,9%	0
	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	100,71	0,1%	zmiennie	3,2%	1,4%	3 620
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	106,10	-0,5%	stałe	2,5%	0,7%	333
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	101,14		zmiennie	1,3%	-0,5%	8 816
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,0%	zmiennie	8,4%	6,6%	0
<b>Pożyczki</b>	EUROCENT	ERC0918	2,3	25,00	25,0%	stałe	462,4%	209,5%	4
	EVEREST CAPITAL	EVC0418	30,0	100,50	0,6%	zmiennie	5,6%	3,7%	10
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	20,0	99,50	-1,5%	zmiennie	7,2%	5,4%	8
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	89,50	-0,3%	zmiennie	10,8%	9,0%	560
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	102,49	1,1%	stałe	4,0%	2,1%	4
<b>Przem. Drzewny</b>	ARCTIC PAPER S.A.	ATC0821	100,0	101,45	-0,8%	zmiennie	4,6%	2,8%	136
	KLON	KLN1118	2,0	100,00	-1,5%	zmiennie	7,7%	5,9%	180
	PAGED	PGD0818	21,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
<b>Retail</b>	CCC	CCC0619	210,0	100,45	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	39,6%	32,7%	0
	KERDOS GROUP	KRS1217	13,2	20,05	0,0%	stałe	35202692,8%	1275,4%	0
	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	124,3	92,00	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	0
<b>Sieć medyczna</b>	BIOGENED	BGD1119	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	7,2	72,01		zmiennie	1,8%	0,0%	19
	BRASTER	BRA0519	10,5	90,00	-10,4%	zmiennie	14,8%	13,0%	59
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	101,30	-1,4%	zmiennie	1,8%	0,0%	21
	POLSKA GRUPA FARM.	PGF1120	100,0	98,50	-1,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	381
	VOXEL	VOL0519	10,0	100,89	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	54
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,20	-0,5%	zmiennie	5,6%	3,8%	461
<b>Telekom.</b>	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	101,70	-0,6%	zmiennie	3,8%	2,0%	2 866
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	778,5	100,01	-1,5%	zmiennie	3,4%	1,6%	307
	OEX S.A.	OEX0120	20,0	100,02	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	102
<b>Ub.</b>	PZU	PZU0727	2 250,0	101,82	0,4%	zmiennie	5,5%	3,7%	21 669
	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	99,92	0,9%	stałe	7,7%	5,5%	143
<b>usługi finansowe</b>	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,90	0,0%	zmiennie	6,1%	4,2%	6
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	101,50	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	1
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,49	0,0%	zmiennie	1,2%	-0,7%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	101,01	-0,5%	zmiennie	5,9%	4,1%	2
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,50	4,7%	zmiennie	6,3%	4,5%	41
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,60	-0,8%	zmiennie	6,2%	4,4%	7
	AUXILIA	AUX0119	2,8	91,00	-8,1%	stałe	18,7%	15,6%	66
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ S.A.	EUC0420	50,0	101,28	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	21
	GPW	GPW0122	120,0	100,97	-0,3%	zmiennie	2,5%	0,7%	891

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	GPW	GPW1022	125,0	103,19	-0,5%	stałe	2,5%	0,4%	96
<b>Wierzytelności</b>	BEST	BST0121	20,0	99,00	-0,6%	zmiennie	5,5%	3,7%	161
	BEST	BST0319	35,0	99,60	-1,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	155
	BEST	BST0320	20,0	100,10	-0,9%	zmiennie	5,2%	3,4%	29
	BEST	BST0321	10,0	98,50	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	99
	BEST	BST0418	45,0	100,51	0,3%	zmiennie	4,5%	2,7%	948
	BEST	BST0421	50,0	98,68	0,7%	zmiennie	5,5%	3,7%	265
	BEST	BST0520	50,0	99,87	-0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	312
	BEST	BST0622	60,0	98,00	-1,3%	zmiennie	5,6%	3,8%	723
	BEST	BST0720	4,7	100,99	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	BEST	BST0820	60,0	100,00	-0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	73
	BEST	BST0821	30,0	99,49	1,5%	zmiennie	5,2%	3,4%	209
	BEST	BST0921	60,0	99,00	0,8%	zmiennie	5,4%	3,6%	842
	BEST	BST1018	50,0	101,00	0,6%	stałe	5,0%	3,1%	373
	BEST	BST1218	6,8	100,45	0,3%	zmiennie	4,5%	2,7%	98
	BEST	BSTL320	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	253
	BEST II NS FIZ	BS20118	20,0	99,80	-0,2%	zmiennie	6,7%	4,8%	15
	BVT	BVT0120	2,0	100,00		stałe	8,0%	5,8%	0
	BVT	BVT0419	3,0	98,00		stałe	9,6%	7,3%	18
	EGB INVESTMENTS	EGB0118	10,0	101,50	0,0%	zmiennie	0,2%	-1,6%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB0318	6,0	100,80	-1,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	15
	EGB INVESTMENTS	EGB0618	6,0	102,30	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	EGB INVESTMENTS	EGB1217	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,1%	5,3%	3
	FAST FINANCE	FFI0121	6,5	87,50	-0,6%	stałe	16,4%	13,5%	199
	GETBACK	GB10219	20,0	99,85	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	339
	GETBACK	GB10918	20,0	100,50	0,8%	zmiennie	5,0%	3,2%	10
	GETBACK	GB10919	6,0	100,24	0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	22
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	100,50	0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	50
	GETBACK	GB20918	20,0	100,00	-0,1%	zmiennie	5,7%	3,9%	783
	GETBACK	GB21019	16,3	100,00	0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	98
	GETBACK	GB21218	9,8	100,65	0,1%	zmiennie	1,8%	0,0%	2
	GETBACK	GB31019	5,0	100,27	0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	19
	GETBACK	GBK0119	20,0	100,10	0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	1 536
GETBACK	GBK0218	8,0	99,95	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	142	
GETBACK	GBK0219	13,5	99,90	0,1%	zmiennie	5,8%	4,0%	12	
GETBACK	GBK0221	40,0	98,00	-0,5%	zmiennie	6,5%	4,7%	1 110	
GETBACK	GBK0318	8,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	42	
GETBACK	GBK0319	6,5	99,70	-0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	43	
GETBACK	GBK0518	20,6	100,50	-0,2%	zmiennie	4,8%	3,0%	16	
GETBACK	GBK0520	139,3	100,01	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	2 094	
GETBACK	GBK0619	3,0	100,10	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0	

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
	GETBACK	GBK0819	18,5	103,00	-0,8%	zmiennie	4,5%	2,7%	6
	GETBACK	GBK0918	30,0	100,95	0,0%	stałe	4,9%	3,0%	23
	GETBACK	GBK0919	6,6	100,55	0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	27
	GETBACK	GBK1018	1,5	100,00	0,0%	stałe	6,1%	4,1%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	99,80	-0,6%	zmiennie	5,9%	4,1%	81
	GETBACK	GBK1119	11,3	99,60	-0,3%	zmiennie	6,1%	4,3%	58
	GETBACK	GBK1218	10,0	100,65	0,0%	stałe	5,5%	3,5%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	99,00	-0,8%	zmiennie	6,3%	4,5%	198
	INDOS	INS1119	8,5	100,00	-0,5%	zmiennie	6,4%	4,6%	94
	KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	100,75	-0,4%	stałe	4,6%	2,9%	12
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	101,80	-0,9%	stałe	6,1%	4,0%	67
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	103,40	1,2%	stałe	5,3%	3,2%	14
	KREDYT INKASO	KRI0118	17,0	100,80	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	101,00	-0,5%	zmiennie	5,1%	3,3%	8
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	102,20	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	KRUK	KRU10621	65,0	100,45	-0,2%	zmiennie	4,8%	3,0%	2 932
	KRUK	KRU0321	65,0	100,45	-0,3%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 957
	KRUK	KRU0322	150,0	102,00	1,3%	zmiennie	4,5%	2,7%	22
	KRUK	KRU0521	135,0	100,72	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	2 235
	KRUK	KRU0522	57,9	100,71	0,2%	zmiennie	4,9%	3,1%	2
	KRUK	KRU0618	15,0	102,00	-0,1%	zmiennie	3,1%	1,3%	2
	KRUK	KRU0619	50,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	KRUK	KRU0620	13,4	100,10	-0,4%	stałe	4,5%	2,5%	42
	KRUK	KRU0621	100,0	100,90	0,2%	zmiennie	4,6%	2,8%	102
	KRUK	KRU0818	50,0	104,50	0,0%	zmiennie	0,5%	-1,3%	0
	KRUK	KRU0921	35,0	100,58	-0,4%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 100
	KRUK	KRU1018	40,0	103,20	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	KRUK	KRU1019	75,0	101,40	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	0,5%	zmiennie	4,6%	2,8%	10
	KRUK	KRU1120	30,0	100,49	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	695
	KRUK	KRU1121	100,0	101,40	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	1
	KRUK	KRU1217	15,0	100,10	-0,2%	zmiennie	4,3%	2,5%	56
	KRUK	KRU1218	10,0	102,00	-1,1%	zmiennie	4,2%	2,4%	1
	KRUK	KRU1220	45,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	578
	KRUK	KRU1221	40,0	100,55	-0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	192
	MAGELLAN	MA11217	23,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	MAGELLAN	MA21217	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	MAGELLAN	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MAGELLAN	MAG0618	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0

**Wierzytelności**

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	MAGELLAN	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	MAGELLAN	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	MAGELLAN	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,00	-0,9%	zmienne	5,5%	3,7%	335
	MW TRADE	MWT0219	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	30
	MW TRADE	MWT0318	10,0	99,80	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,14	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	20
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	100,98	-0,4%	zmienne	5,3%	3,4%	15
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,74	-0,6%	zmienne	1,8%	0,0%	110
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,40	0,4%	zmienne	4,9%	3,1%	54
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	101,10	-0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	13
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	SAF	SAF0218	2,3	99,50	-0,5%	stałe	5,5%	3,4%	7
	SAF	SAF0818	1,1	99,30	-0,2%	stałe	5,1%	3,2%	160
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,7%	0
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	100,10	-0,1%	zmienne	-2,7%	-4,5%	33

## Nota prawna

Niniejszy materiał został sporządzony przez Nwai Dom Maklerski S.A. (Nwai)<sup>1</sup> wyłącznie w celu informacyjnym, nie stanowi porady inwestycyjnej lub podatkowej ani rekomendacji inwestycyjnej, nie jest również wskazaniem, że nabycie obligacji lub rezygnacja z tej formy inwestowania jest właściwym rozwiązaniem dla konkretnego inwestora.

Niniejszy materiał w szczególności nie jest propozycją nabycia w rozumieniu artykułu 34 ustawy o obligacjach z dnia 15 stycznia 2015 r. (dz. u. z 2015 r. poz. 238) ani nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 kodeksu cywilnego. inwestowanie w obligacje obciążone jest szeregiem ryzyk, które należy wziąć pod uwagę nabywając te papiery wartościowe

Analizy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy materiał. Data wskazana w prawym górnym rogu pierwszej strony niniejszej publikacji jest datą sporządzenia oraz datą pierwszego udostępnienia. Niniejszy raport ma charakter opinii jego autorów, 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 raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Niniejszy materiał nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej, zarówno autorzy jak i Nwai nie ponoszą 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.

Nwai informuje, że obligacje przedstawione w niniejszym materiale mogą stanowić przedmiot inwestycji Nwai.

---

<sup>1</sup> Nwai Dom Maklerski S.A. spółka z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, posiadająca zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego numer DFL/4020/125/80/I/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/I/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/I/87/16/2011 z dnia 18 października 2011 roku, numer DRK/4020/49/17/13/1/2012 z dnia 7 sierpnia 2012 roku oraz z dnia 27 września 2016 roku numer DRK/WL/4020/23/30/2016/87/1.

**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**.

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 Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  - Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

**W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.**

**Siła wpływu na rynek** Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.

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