

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W styczniu Zero Discounted Margin (ZDM) ważona wartością emisji wzrosła dla rynku o 12 bps. Wzrost ZDM nastąpił dla 7 z analizowanych sektorów, natomiast dla 10 sektorów nastąpił spadek ZDM. Największy wzrost ZDM wystąpił wśród obligacji z sektorów Telekomunikacja (+134 bps.) i Retail (+67 bps.), a także dla obligacji emitentów z innych sektorów niż wyszczególnione w analizie (+150 bps.). W przypadku spadków największe zmiany zostały odnotowane przez obligacje emitentów z sektorów Fundusz (-20 bps.) i Sieć Medyczna (-15 bps.), a także przez obligacje emitowane przez Getin Noble Bank (-16 bps.). Wzrost cen nastąpił dla 40 proc. obligacji, natomiast spadek cen dla 25 proc. obligacji.

Kolejny miesiąc z rzędu liderem wzrostów cen zostały obligacje wyemitowane przez Biomed - Lublin. Seria BML0919 zyskała w styczniu 5,9 proc, po wzroście ceny o 12,6 proc. miesiąc wcześniej. Pomimo, że papiery te nadal notowane są wyraźnie poniżej nominału inwestorzy coraz bardziej pozytywnie patrzą na perspektywy finansowe stojące przed emitentem. Wysokie, 5 proc. wzrosty ceny zanotowały także obligacje spółki Arche (seria ACH1119) oraz spółki Ronson (seria RON0419). Znaczące wzrosty cen odnotowały również obligacje emitowane przez Getin Noble Bank. Spośród 10 serii, które zyskały w styczniu najwięcej aż 6 to papiery tego emitenta; GNB0421 (+3,7 proc.), GNB1222 (+3,4 proc.), GNB0220 (+3,3 proc.), GNB0320 (+2,8 proc.), GNB0321 (+2,7 proc.) oraz GNB1020 (+2,7 proc.). Pod koniec stycznia Getin Noble Bank ogłosił podwyższenie kapitału zakładowego o 190 mln PLN, co z pewnością wpłynęło na poprawę oceny sytuacji finansowej emitenta, dając pozytywny impuls dla wyceny jego instrumentów finansowych. Ceny obligacji GNB nadal znajdują się jednak znacznie poniżej nominału, a ich zachowanie w kolejnych miesiącach w dużej mierze zależeć będzie od postępów w realizowaniu założeń planu naprawczego banku.

W styczniu kolejny raz liderem spadków były obligacje serii ERC0918 wyemitowane przez spółkę Eurocent. Problemy tego emitenta są jednak znane od wielu miesięcy i duże miesięczne zmiany wartości tych papierów nie mogą być dla nikogo zaskoczeniem. Znaczące spadki ceny w styczniu dotknęły także obligacje serii AOW0919 (-5 proc.), AUX0119 (-4,6 proc.), BRA0519 (-4,2 proc.), BST0821 (-3,2 proc.), GNB0824 (-2,7 proc.), ABE0819 (-2,5 proc.).

### Zapadalność

W lutym termin wykupu przypada dla 7 serii obligacji notowanych na rynku Catalyst. Łącznie w tym miesiącu wykupione zostaną papiery o wartości nominalnej 362,4 mln PLN. Największy wykup dotyczy obligacji podporządkowanych Getin Noble Banku o wartości nominalnej 241,6 mln PLN. Seria GNB0218 ma zostać wykupiona 23 lutego. Wartości nominalne pozostałych zapadających serii wynoszą od kilku do kilkudziesięciu milionów PLN. Robyg zobowiązany jest do wykupu obligacji serii ROB0218 o wartości 38,9 mln PLN, BBI Development do wykupu serii BBI0218 o wartości 35 mln PLN, natomiast Polnord do wykupu serii PND0218 o wartości 26,9 mln PLN. W lutym wygasają także obligacje GBK0218 (8 mln PLN), KME0218 (7 mln PLN), RON0218 (5 mln PLN).

Wszystkie wymienione serie notowane są blisko wartości nominalnej, inwestorzy nie przewidują więc wystąpienia problemów z wykupem tych papierów.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	8 031	3,91%	2,10%	● + 3 bps
GETIN NOBLE BANK	2 632	7,92%	6,11%	● - 16 bps
BUDOWNICTWO	161	6,67%	4,86%	● - 10 bps
CHEMIA	326	5,03%	2,80%	● - 11 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 202	4,91%	3,21%	● - 14 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 184	4,54%	2,73%	● - 12 bps
FUNDUSZ	370	5,30%	3,49%	● - 20 bps
IT	378	4,02%	2,21%	● + 22 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 455	2,75%	0,94%	● + 5 bps
POŻYCZKI	232	7,00%	5,19%	● - 54 bps
RETAIL	360	6,49%	4,68%	● + 67 bps
SIEĆ MEDYCZNA	307	5,68%	3,87%	● - 15 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 779	4,04%	2,23%	● + 134 bps
UBEZPIECZENIA	2 250	3,40%	1,60%	● + 3 bps
USŁUGI FINANSOWE	529	5,60%	3,79%	● - 12 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 648	5,36%	3,55%	● - 11 bps
INNE	1 584	4,79%	2,98%	● + 150 bps

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
BIOMED-LUBLIN	BML0919	90,0	↑ 5,9%	↑ 2,6%	
ARCHE	ACH1119	105,0	↑ 5,0%	↑ 0,2%	
RONSON	RON0419	105,7	↑ 5,0%	↑ 0,1%	↑ 5,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	90,8	↑ 3,7%	↑ 1,7%	↑ 0,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	92,0	↑ 3,4%	↑ 0,5%	↓ -5,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	94,5	↑ 3,3%	↑ 0,8%	↑ 1,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0320	92,5	↑ 2,8%	↑ 1,2%	↓ -1,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	90,4	↑ 2,7%	⇒ 0,0%	↓ -0,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	92,9	↑ 2,7%	↑ 0,9%	↑ 1,0%
POLNORD	PND0220	100,5	↑ 2,6%	↑ 0,7%	
<b>Największe spadki</b>					
EUROCENT	ERC0918	17,9	↓ -22,2%	↓ -28,4%	↑ 39,8%
AOW FAKTORING	AOW0919	95,9	↓ -5,0%	↓ -5,0%	↓ -4,5%
AUXILIA	AUX0119	92,0	↓ -4,6%	↑ 1,1%	↓ -8,0%
BRASTER	BRA0519	91,5	↓ -4,2%	↑ 1,7%	↓ -7,2%
BEST	BST0821	97,0	↓ -3,2%	↓ -2,5%	↓ -2,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	91,0	↓ -2,7%		
AB	ABE0819	99,0	↓ -2,5%	↓ -2,5%	↓ -2,5%
MCI MANAGEMENT	MCM0820	100,0	↓ -2,2%	↓ -0,4%	
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	101,1	↓ -2,2%	↓ -1,8%	↓ -1,4%
Bank Gospodarstwa Krajowego	IDS1018	103,1	↓ -2,1%	↓ -2,1%	↓ -2,3%

### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Styczeń 2018</b>					
POLNORD	PND0218	2018-02-13	26,9	99,7	-0,2%
KANCELARIA MEDIUS	KME0218	2018-02-22	7,0	100,5	0,0%
BBI DEVELOPMENT	BBI0218	2018-02-22	35,0	100,0	-0,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	2018-02-23	241,6	99,7	0,2%
RONSON	RON0218	2018-02-23	5,0	100,0	0,0%
ROBYG	ROB0218	2018-02-26	38,9	99,9	-0,1%
GETBACK	GBK0218	2018-02-28	8,0	100,0	0,5%

## Obroty

Pierwszy miesiąc nowego roku, mimo większej ilości dni sesyjnych niż w miesiącu poprzednim, przyniósł zmniejszenie obrotów na rynku Catalyst. Obroty te wyniosły 171,5 mln PLN i były mniejsze o 29,1 proc. niż te wygenerowane w grudniu a także mniejsze o 12 proc. od średniej wartości obrotów z ostatnich 12 miesięcy. W styczniu wysoką wartość osiągnęły za to transakcje pakietowe, które wyniosły aż 146,6 mln PLN, co stanowiło 242 proc. ich średniej 12 - miesięcznej. Obrót obligacjami korporacyjnymi wyniósł 117,5 mln PLN, co stanowiło 68,5 proc. całego obrotu wygenerowanego na rynku Catalyst.

W styczniu największy obrót wygenerowały obligacje podporządkowane Banku Ochrony Środowiska serii BOD0521 i wyniosły one 19 mln PLN. W tych papierach przechodzący restrukturyzującą bank oferuje inwestorom marżę wynoszącą 4,35 proc. ponad stopę WIBOR6M. Przyglądając się wzrostowi wartości obrotów z ostatnich trzech miesięcy można stwierdzić, że dług Banku Ochrony Środowiska coraz częściej staje się obiektem zainteresowania inwestorów. W tym miejscu warto porównać obroty jakie wygenerowały obligacje BOŚ (2 notowane serie, łącznie 250 mln PLN wartości nominalnej), z tymi wygenerowanymi przez obligacje innego banku prowadzącego aktualnie proces naprawczy czyli Getin Noble Banku (41 notowanych serii, łącznie 2,632 mld PLN wartości nominalnej). Mimo ponad 10 - krotnej różnicy w wartości nominalnej notowanych obligacji papiery obydwu emitentów wygenerowały obrót na podobnym poziomie. Dodatkowo, mimo że obligacje tych emitentów oferują inwestorom zbliżone marże ponad WIBOR to papiery emitowane przez BOŚ notowane są z premią podczas gdy obligacje GNB można kupić przy kilku lub nawet kilkunastoprocentowym dyskoncie.

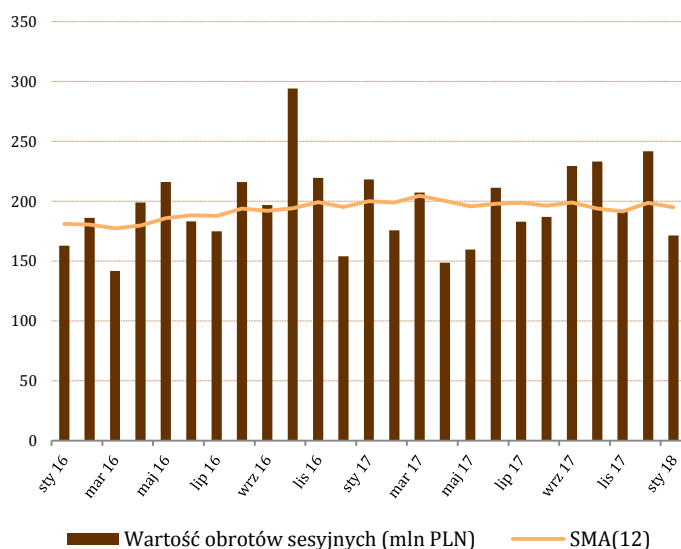
Duże obroty w styczniu osiągnęły także obligacje innych dużych emitentów. Można tutaj wyróżnić szczególnie papiery PKN Orlen (12,3 mln PLN, 5 notowanych serii), Getin Noble Banku (12 mln PLN, 41 notowanych serii), Pekao ( 11 mln PLN, 1 notowana seria), Getback (8,6 mln PLN, 29 notowanych serii), Ghelamco Invest (7 mln PLN, 22 notowane serie), Kruk (6,1 mln PLN, 19 notowanych serii), Echo Investment (5,1 mln PLN, 11 notowanych serii), Alior Bank ( 4,5 mln PLN, 10 notowanych serii).

## Debiuty i nowe emisje

Styczeń nie był miesiącem obfitym w debiuty obligacji na rynku Catalyst. W miesiącu tym swoje pierwsze notowania miało 5 serii obligacji. Największą debiutującą serią były podporządkowane obligacje ALR1225 o wartości emisji 150 mln PLN. Wyemitowane przez Alior Bank papiery oferują inwestorom 2,7 proc. marży ponad stopę WIBOR6M. Wartość nominalna tych obligacji wynosi 400 tys. PLN, co znacząco zawężyło grono potencjalnych inwestorów do instytucji finansowych lub zamożnych inwestorów indywidualnych. Inne debiutujące serie to JWC1120 (marża 3 proc., emisja na 94 mln PLN), VTG0521 (marża 4 proc, emisja na 70 mln PLN), GHC1220 (marża 3,5 proc., emisja na 50 mln PLN), PCR1223 (stały kupon 5 proc, emisja na 30 mln PLN).

Z emisji obligacji przeprowadzonych w styczniu można wyróżnić emisję dokonaną przez Bank Gospodarstwa Krajowego, której wartość wyniosła 500 mln PLN. Emisja ta miała za zadanie częściowe refinansowanie zadłużenia, zapadającego pod koniec stycznia. Emisja została skierowana do inwestorów instytucjonalnych. W perspektywie kolejnych miesięcy warto wspomnieć o rezygnacji Getin Noble Banku z przeprowadzenia kolejnej oferty publicznej. Aktualnie bank posiada najwięcej notowanych serii na rynku Catalyst. Wygasające w tym roku papiery nie będą zastępowane więc nowo emitowanymi obligacjami.

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
Bank ochrony środowiska	BOD0521	19,0	29,6
PKN ORLEN	PKN1222	12,3	12,4
PEKAO	PEO1027	11,0	93,8
PZU	PZU0727	3,9	10,7
GHELAMCO INVEST	GHE0720	2,9	3,4
GETBACK	GBK0518	2,4	11,6
ECHO INVESTMENT	ECH0721	2,4	6,5
PCC EXOL	PCX0620	2,3	7,8
ALIOR BANK	ALR1025	2,2	2,7
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	2,1	3,5

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty [mln PLN]	Łączna wartość emisji [mln PLN]
Bank ochrony środowiska	19,0	250
PKN ORLEN	14,1	1 700
GETIN NOBLE BANK	12,0	2 632
PEKAO	11,0	1 250
GETBACK	8,6	534
GHELAMCO INVEST	7,0	993
KRUK	6,1	1 151
ECHO INVESTMENT	5,1	1 161
ALIOR BANK	4,5	2 065
PZU	3,9	2 250

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	2018-01-31	70 000 000
PCC ROKITA	PCR1223	2018-01-17	30 000 000
JW CONSTRUCTION	JWC1120	2018-01-12	94 000 000
GHELAMCO INVEST	GHC1220	2018-01-09	50 000 000
ALIOR BANK	ALR1225	2018-01-08	150 000 000

## 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	104,09	-0,8%	zmiennie	3,9%	2,1%	571
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	111,41	0,7%	zmiennie	3,8%	2,0%	23
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	104,88	-0,1%	zmiennie	3,8%	2,0%	571
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,01	-0,9%	zmiennie	4,1%	2,3%	731
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	101,00	0,8%	zmiennie	2,6%	0,8%	10
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	101,25	-0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	417
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,20	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,99	1,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	2 151
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	105,30	0,3%	zmiennie	3,7%	1,8%	39
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,00		zmiennie	4,5%	2,7%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,70	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	100,49	0,4%	zmiennie	1,8%	0,0%	5
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	19 006
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,70	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	103,40	-0,8%	zmiennie	4,1%	2,3%	1 095
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	21
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,20	-0,5%	zmiennie	2,4%	0,6%	8
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	94,50	0,5%	zmiennie	8,0%	6,2%	37
	GETIN NOBLE BANK	GNB0218	241,6	99,70	0,2%	zmiennie	9,5%	7,7%	1 498
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	94,50	3,3%	zmiennie	7,8%	6,0%	644
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	90,17	1,3%	zmiennie	8,5%	6,7%	224
	GETIN NOBLE BANK	GNB0318	160,0	99,83	0,3%	zmiennie	6,5%	4,7%	1 413
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	92,50	2,8%	zmiennie	8,8%	7,0%	288
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	90,35	2,7%	zmiennie	8,4%	6,6%	191
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	98,50	0,0%	zmiennie	7,2%	5,3%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	99,60	-0,1%	zmiennie	7,0%	5,2%	105
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	93,30	1,8%	zmiennie	8,2%	6,4%	273
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	90,80	3,7%	zmiennie	8,1%	6,3%	381
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	97,50	-0,5%	zmiennie	7,4%	5,6%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	94,00	-0,5%	zmiennie	8,1%	6,2%	141
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,88	0,4%	zmiennie	5,7%	3,9%	39
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	95,00	1,1%	zmiennie	8,0%	6,2%	121
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	91,90	-0,1%	zmiennie	8,0%	6,2%	123
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	99,80	1,0%	zmiennie	6,3%	4,5%	200
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	92,00	1,1%	zmiennie	8,6%	6,8%	547
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	94,80	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	92,03	1,9%	zmiennie	8,5%	6,7%	1 314
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	95,40	0,5%	zmiennie	7,9%	6,1%	145
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	94,00	0,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,70	1,9%	zmiennie	7,6%	5,8%	2 071
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	90,36	-0,7%	zmiennie	9,1%	7,3%	182
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	95,00	0,0%	zmiennie	7,9%	6,1%	25

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Banki</b>	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	91,00	-2,7%	zmienne	7,6%	5,8%	28
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,20	1,4%	zmienne	7,8%	6,0%	315
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	94,90	-0,1%	zmienne	8,6%	6,8%	291
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	92,90	2,7%	zmienne	7,8%	6,0%	11
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	96,00	1,6%	zmienne	7,6%	5,8%	248
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	92,00	1,4%	zmienne	8,0%	7,2%	174
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	93,90	-0,1%	zmienne	8,2%	6,3%	25
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	95,50	1,2%	zmienne	7,9%	6,1%	201
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	90,00	-1,0%	zmienne	8,5%	6,7%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	92,00	3,4%	zmienne	7,8%	6,0%	9
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	94,90	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	11
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,90	0,6%	zmienne	5,6%	3,8%	252
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	15,3	98,50	0,1%	stałe	4,7%	2,6%	119
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	94,00	1,5%	zmienne	8,0%	6,2%	106
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	91,80	1,3%	zmienne	8,1%	6,3%	122
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	94,49	0,0%	zmienne	8,0%	6,2%	2
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	MBANK	MBK1223	500,0	101,44	0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	405
	MBANK	MBK0125	750,0	100,50	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,65	-0,1%	zmienne	4,5%	2,7%	11 026	
PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,25	0,9%	zmienne	2,5%	0,7%	924	
<b>BGK/EBI</b>	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	stałe	0,1%	-1,8%	0
	BGK	IDS1018	11 652,5	103,10	-2,1%	stałe	1,9%	-0,2%	31
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	2,9%	0,7%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,7%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,0%	0
	EBI	EIB0521	4 000,0	99,72	0,0%	stałe	2,3%	0,1%	0
	EBI	EIB0524	1 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	0,6%	0
	EBI	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,5%	0
	EBI	EIB0826	2 500,0	96,50	0,0%	stałe	3,2%	0,7%	0
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK1018	35,0	101,25	0,1%	zmienne	4,0%	2,2%	5
	ERBUD	ERB0318	4,0	99,50	0,0%	zmienne	8,1%	6,3%	0
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	UNIBEP	UNI0618	30,0	99,70	-1,0%	zmienne	11,0%	9,2%	100
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmienne	11,2%	9,3%	0
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	102,20	1,1%	zmienne	5,2%	3,4%	108
<b>Chem.</b>	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,30	0,6%	stałe	5,4%	3,6%	2 261
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,20	0,3%	stałe	5,6%	3,3%	265

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,18	0,1%	stałe	6,5%	4,6%	295
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,12	0,3%	stałe	5,5%	3,4%	45
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,30	0,8%	stałe	5,5%	3,4%	75
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,51	0,1%	stałe	5,1%	2,8%	213
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,50	0,6%	stałe	4,5%	2,5%	175
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,80	-0,2%	stałe	4,9%	2,8%	87
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,60	0,4%	stałe	4,9%	2,7%	93
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,40	0,1%	stałe	4,7%	2,7%	61
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,45	0,3%	stałe	4,9%	2,7%	622
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,00	0,1%	stałe	5,0%	2,7%	529
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,25	0,1%	stałe	4,7%	2,6%	155
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,56		stałe	5,1%	2,8%	31
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0218	35,0	99,99	-0,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	14
	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	101,50	-0,5%	zmiennie	6,8%	5,0%	82
	CAPITAL PARK	CAP0318	11,1	100,20	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	105
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	101,66	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	196
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,37	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	888
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	100,51	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,9%	3,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0318	75,0	100,00	-0,4%	zmiennie	4,9%	3,1%	129
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	100,00	-0,6%	zmiennie	4,9%	3,1%	234
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,59	0,1%	zmiennie	4,5%	2,7%	2 411
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,39	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	1 723
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	100,25	0,0%	zmiennie	3,2%	1,4%	102
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	100,24	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	473
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	1,4%	-0,4%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	105,50	0,0%	stałe	-14,0%	-16,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,53	0,4%	zmiennie	5,4%	3,6%	425
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	100,00		zmiennie	5,3%	3,5%	141
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,89	0,8%	zmiennie	5,4%	3,5%	441
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	101,18	0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	358
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	24,9	100,35	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	21
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	101,60	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	101,10	-0,4%	zmiennie	4,5%	2,7%	87
GHELAMCO INVEST	GHE0718	96,6	101,00	-0,6%	zmiennie	4,5%	2,7%	182	
GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,92	0,2%	zmiennie	5,4%	3,6%	2 944	

	Emitent	Serial	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	101,39	0,8%	zmienne	5,2%	3,4%	145
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,85	0,7%	zmienne	5,3%	3,5%	456
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,89	-0,6%	zmienne	5,5%	3,6%	106
	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	5,5%	3,7%	63
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,41	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	132
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	101,30	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,40	-0,3%	zmienne	5,6%	3,8%	946
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	101,44	1,3%	zmienne	5,2%	3,4%	88
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	100,96	0,6%	zmienne	5,3%	3,5%	186
	GHELAMCO INVEST	GHJ0718	25,0	101,00	-0,5%	zmienne	3,9%	2,1%	249
	GHELAMCO INVEST	GHK0718	10,9	101,30	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	GLOBE TRADE CENTRE	GTC0319	200,0	102,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	21
	GLOBE TRADE CENTRE	GTC0418	98,1	101,00	0,0%	zmienne	1,7%	-0,1%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	4,5%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	101,99	1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	85
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,10	-2,2%	zmienne	5,8%	4,0%	12
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	101,00	1,0%	zmienne	3,9%	2,1%	20
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,00		zmienne	6,7%	4,9%	0
	Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1019	20,0	101,10	1,1%	zmienne	5,5%	3,7%
ARCHE		ACH1119	10,0	105,00	5,0%	zmienne	3,3%	1,4%	34
ARCHICOM		ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,3%	0
ARCHICOM		ARH0719	55,0	100,45	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	3
ATAL		ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
ATAL		ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmienne	2,1%	0,3%	0
ATAL		ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
ATAL		ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
ATAL		ATL1218	60,0	101,50	1,0%	zmienne	2,0%	0,2%	5
DEVELOPRES		DVR0318	15,0	100,20	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM0318	50,0	100,80	0,0%	zmienne	-0,9%	-2,7%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,7%	62
GEO. MIESZKANIE I DOM		GEO0419	7,5	100,25	0,3%	zmienne	6,1%	4,2%	12
I2 DEVELOPMENT		I2D0719	15,0	100,12	1,2%	zmienne	6,2%	4,4%	151
I2 DEVELOPMENT		I2D1019	10,0	100,12	1,5%	zmienne	6,2%	4,4%	52
JW CONSTRUCTION		JWC0520	70,0	100,80	0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	218
JW CONSTRUCTION		JWC1120	94,0	100,30		zmienne	4,7%	2,9%	171
LC CORP		LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
LC CORP		LCC0521	100,0	102,00	0,4%	zmienne	4,6%	2,8%	365
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	2,6%	0,8%	0
LC CORP		LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	101,99	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	MURAPOL	MU11019	5,0	101,50	0,7%	zmienne	5,5%	3,7%	38
	MURAPOL	MUR0220	11,8	101,00	-0,5%	zmienne	1,8%	0,0%	77
	MURAPOL	MUR0320	13,2	101,20	0,2%	zmienne	1,8%	0,0%	77
	MURAPOL	MUR0418	30,0	100,22	0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	343
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,96	0,9%	zmienne	5,8%	4,0%	367
	MURAPOL	MUR1019	10,0	101,00	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	59
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,35	0,1%	zmienne	4,5%	2,7%	19
	POLNORD	PN11219	20,0	99,50	0,5%	zmienne	2,6%	0,8%	961
	POLNORD	PN21219	6,8	99,97	0,3%	zmienne	3,2%	1,4%	212
	POLNORD	PND0220	14,7	100,50	2,6%	zmienne	6,1%	4,3%	96
	POLNORD	PND0420	5,3	100,98	1,5%	zmienne	1,8%	0,0%	105
	POLNORD	PND0520	5,2	101,50	1,0%	zmienne	6,2%	4,3%	11
	POLNORD	PND0618	50,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	704
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	POLNORD	PND1219	30,0	100,50	1,3%	zmienne	5,6%	3,8%	210
	ROBYG	ROB0218	38,9	99,90	-0,1%	zmienne	5,2%	3,4%	12
	ROBYG	ROB0219	20,0	100,59	0,1%	zmienne	1,4%	-0,4%	47
	ROBYG	ROB0520	20,0	96,21	0,0%	zmienne	-18,2%	-20,0%	0
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	102,19	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	ROBYG	ROB0819	26,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	2
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ROBYG	ROB1019	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	RONSON	RON0119	10,0	101,25	0,2%	zmienne	3,4%	1,6%	238
	RONSON	RON0218	5,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON	RON0220	10,0	100,20	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	RONSON	RON0419	15,5	105,69	5,0%	zmienne	4,5%	2,7%	1
	RONSON	RON0518	22,2	100,50	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	66
RONSON	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0	
RONSON	RON0720	15,0	100,50	0,0%	zmienne	0,7%	-1,1%	0	
RONSON	RON0820	10,0	99,50	-0,5%	stałe	3,6%	1,8%	25	
RONSON	RON0919	10,0	101,00	1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	156	
RONSON	RON1218	15,0	100,53	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0	
VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,00	-0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	8	
VICTORIA DOM	VID0621	15,0	100,50	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	70	
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0318	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	101,34	-0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	26
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	101,00	0,6%	zmienne	5,2%	3,4%	51

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	101,20	0,5%	zmienne	4,3%	2,4%	12
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,00	-1,0%	zmienne	5,7%	3,9%	123
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,4%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	100,60	0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	995
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	100,00	-2,2%	zmienne	6,3%	4,5%	86
	MCI PRIVATE VENTURES	MCF1020	30,0	100,10	1,7%	zmienne	5,3%	3,4%	282
	MCI PRIVATE VENTURES	MCF1121	40,0	100,00	1,8%	zmienne	5,3%	3,5%	235
Imne	AMREST HOLDINGS	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmienne	0,8%	-1,0%	0
	AMREST HOLDINGS	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	ARCTIC PAPER	ATC0821	100,0	101,90	1,1%	zmienne	4,5%	2,6%	78
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	100,50	0,5%	zmienne	1,7%	-0,2%	4
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,60	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0
	CHEMOSERVIS-DWORY	CHS0318	3,0	101,50	0,0%	zmienne	-8,7%	-10,5%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	102,98	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	19
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH0920	20,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH1219	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	KLON	KLN1118	2,0	100,20	-0,2%	zmienne	7,5%	5,7%	39
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	102,20	0,0%	zmienne	4,1%	2,32%	0
	MEDORT	MED0420	14,0	98,50	0,0%	zmienne	7,8%	6,0%	295
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,50	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	103,00	0,7%	zmienne	2,6%	0,8%	55
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	99,50	-0,5%	stałe	2,4%	0,6%	37
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	100,24	0,2%	zmienne	5,2%	3,4%	314
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	ZM HENRYK KANIA	KAN0318	25,0	100,15	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	21
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	101,20	0,7%	zmienne	5,6%	3,8%	361	
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	98,50	2,3%	zmienne	3,9%	2,1%	108
	AB	ABE0819	100,0	98,99	-2,5%	zmienne	4,1%	2,3%	30
	COMP	CMP0620	50,0	98,00	-1,0%	zmienne	6,5%	4,7%	421
	COMP	CMP0720	36,0	100,50	0,5%	zmienne	5,4%	3,6%	3
	ELZAB	ELZ0418	25,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	UNIFIED FACTORY	UFC0819	10,0	101,00	0,5%	zmienne	2,4%	0,6%	15
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	117
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	89,00	0,0%	stałe	7,9%	6,0%	0
	Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	99,75	-0,4%	stałe	9,7%	7,6%
COLUMBUS ENERGY		CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,5%	7,3%	0
ENEA		ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,8%	0
ENERGA		ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	1,8%	0,0%	206
PGE		PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Paliwa, Gaz, Energia</b>	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,40	-0,8%	zmiennie	0,1%	-1,7%	102
	PKN ORLEN	PKN0418	200,0	100,07	-0,4%	zmiennie	3,1%	1,3%	1 349
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	104,19	-0,2%	stałe	3,0%	1,2%	38
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,96	-0,1%	zmiennie	2,7%	0,9%	319
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,79	0,2%	zmiennie	2,8%	1,0%	12 315
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	0
<b>Pożyczki</b>	EUROCENT	ERC0918	2,3	17,90	-22,2%	stałe	1720,3%	401,9%	19
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	19,0	100,59	0,6%	zmiennie	6,0%	4,2%	2
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	95,90	1,0%	zmiennie	8,0%	6,2%	524
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	99,50	0,0%	stałe	4,8%	2,9%	0
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,20	0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	42
<b>Retail</b>	CCC	CCC0619	210,0	100,45	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	10,0%	8,2%	0
	KERDOS GROUP	KRS0318	10,0	91,39	0,0%	stałe	159,7%	93,7%	0
<b>Sieć medyczna</b>	AMERICAN HEART OF POLAND	AHP0622	113,9	92,00	0,0%	zmiennie	7,6%	5,8%	0
	BIOGENED	BGD1119	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	7,2	90,00	5,9%	zmiennie	14,3%	12,5%	71
	BRASTER	BRA0519	10,5	91,50	-4,2%	zmiennie	14,8%	12,9%	137
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	101,09	0,4%	zmiennie	4,6%	2,8%	132
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,35	-0,1%	zmiennie	5,3%	3,4%	83
	VOXEL	VOL0519	10,0	101,30	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	124
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,59	0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	79
	<b>Tel.</b>	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	101,86	-0,4%	zmiennie	3,7%	1,9%
MULTIMEDIA POLSKA		MMP0520	778,5	101,49	0,0%	zmiennie	4,4%	2,5%	0
<b>Ub.</b>	PZU	PZU0727	2 250,0	101,86	0,1%	zmiennie	3,4%	1,6%	3 873
<b>Usługi finansowe</b>	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	97,99	0,5%	stałe	8,5%	6,2%	235
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	102,00	1,3%	zmiennie	5,4%	3,6%	14
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,06	2,1%	zmiennie	6,5%	4,7%	31
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	103,49	0,0%	zmiennie	-2,5%	-4,3%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	95,91	-5,0%	zmiennie	9,2%	7,4%	15
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,80	0,5%	zmiennie	6,2%	4,4%	17
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,00	-1,1%	zmiennie	6,8%	4,9%	56
	AUXILIA	AUX0119	2,8	92,01	-4,6%	stałe	19,9%	16,7%	20
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	100,40	-0,5%	zmiennie	5,6%	3,8%	14
	GPW	GPW0122	120,0	100,45	-0,3%	zmiennie	2,6%	0,8%	1 360
	GPW	GPW1022	125,0	102,55	-0,2%	stałe	2,6%	0,4%	62
	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	5,8%	3,9%	0
	MAGELLAN	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	MAGELLAN	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	MAGELLAN	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Usługi finansowe	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,75	0,3%	zmienne	5,0%	3,2%	340
	MW TRADE	MWT0219	10,0	100,80	0,8%	zmienne	5,9%	4,1%	10
	MW TRADE	MWT0318	10,0	99,80	0,0%	zmienne	5,6%	3,7%	0
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,10	1,5%	zmienne	7,4%	5,6%	48
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	99,57	0,6%	zmienne	5,4%	3,5%	285
	BEST	BST0319	35,0	100,00	-0,3%	zmienne	5,1%	3,3%	51
	BEST	BST0320	20,0	99,50	-1,0%	zmienne	5,5%	3,7%	5
	BEST	BST0321	10,0	99,50	0,7%	zmienne	5,4%	3,6%	33
	BEST	BST0418	45,0	100,18	-0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	121
	BEST	BST0421	50,0	99,60	1,1%	zmienne	5,2%	3,4%	454
	BEST	BST0520	50,0	99,94	0,4%	zmienne	5,3%	3,5%	209
	BEST	BST0622	60,0	97,70	0,3%	zmienne	5,7%	3,9%	251
	BEST	BST0720	4,7	100,50	0,7%	zmienne	5,1%	3,3%	4
	BEST	BST0820	60,0	100,00	1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	180
	BEST	BST0821	30,0	97,00	-3,2%	zmienne	6,1%	4,2%	90
	BEST	BST0921	60,0	97,98	-0,8%	zmienne	5,7%	3,9%	325
	BEST	BST0922	55,8	97,99	-1,1%	zmienne	5,7%	3,9%	276
	BEST	BST1018	50,0	100,11	0,0%	stałe	5,9%	4,1%	693
	BEST	BST1218	6,8	100,70	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	BEST	BSTL320	40,0	100,47	0,5%	zmienne	5,4%	3,5%	332
	BVT	BVT0120	2,0	99,00	0,8%	stałe	8,6%	6,3%	5
	BVT	BVT0419	3,0	99,90	0,8%	stałe	8,1%	6,0%	4
	FAST FINANCE	FFI0121	5,6	88,01	2,3%	stałe	16,5%	13,6%	127
	GETBACK	EGB0318	6,0	100,80	0,0%	zmienne	0,2%	-1,6%	0
	GETBACK	EGB0618	6,0	101,00	-1,9%	zmienne	3,7%	1,9%	10
	GETBACK	GB10219	20,0	99,00	0,6%	zmienne	6,8%	5,0%	816
	GETBACK	GB10918	20,0	99,00	-1,0%	zmienne	7,2%	5,4%	990
	GETBACK	GB10919	6,0	99,99	1,6%	zmienne	5,8%	4,0%	130
	GETBACK	GB11019	6,0	99,50	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	2
	GETBACK	GB11218	9,4	100,47	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	11
	GETBACK	GB20918	20,0	99,40	0,4%	zmienne	6,7%	4,9%	286
	GETBACK	GB21019	16,3	99,10	0,2%	zmienne	6,4%	4,6%	139
	GETBACK	GB21218	9,8	100,50	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	17
	GETBACK	GB31019	5,0	98,80	-1,5%	zmienne	6,6%	4,8%	20
	GETBACK	GBK0119	20,0	100,30	0,6%	zmienne	5,7%	3,9%	215
	GETBACK	GBK0218	8,0	100,00	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	2
GETBACK	GBK0219	13,5	100,09	0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	27	
GETBACK	GBK0221	40,0	97,00	-0,8%	zmienne	6,9%	5,1%	579	
GETBACK	GBK0318	8,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0	
GETBACK	GBK0319	6,5	99,90	0,9%	zmienne	5,9%	4,1%	93	
GETBACK	GBK0421	25,0	97,00	-1,0%	zmienne	6,8%	5,0%	354	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	GETBACK	GBK0518	20,6	99,50	0,0%	zmienne	7,6%	5,8%	2 433
	GETBACK	GBK0520	139,3	98,00	-1,4%	zmienne	7,2%	5,4%	664
	GETBACK	GBK0619	3,0	99,50	-0,4%	zmienne	6,1%	4,3%	10
	GETBACK	GBK0819	18,5	101,68	0,1%	zmienne	5,1%	3,3%	8
	GETBACK	GBK0918	30,0	99,99	-0,3%	stałe	6,1%	4,2%	366
	GETBACK	GBK0919	6,6	100,30	-0,3%	zmienne	6,1%	4,3%	49
	GETBACK	GBK1018	1,5	100,00	-0,4%	stałe	6,1%	4,2%	5
	GETBACK	GBK1019	7,6	100,00	1,5%	zmienne	5,8%	4,0%	90
	GETBACK	GBK1119	11,3	99,00	0,2%	zmienne	6,5%	4,6%	1 033
	GETBACK	GBK1218	10,0	100,50	-0,5%	stałe	5,5%	3,6%	8
	GETBACK	GBK1220	40,0	97,60	-0,4%	zmienne	6,9%	5,1%	225
	INDOS	INS1119	8,1	102,50	1,7%	zmienne	4,9%	3,1%	5
	KANCELARIA MEDIUS	KME0218	7,0	100,45	0,0%	stałe	-1,1%	-2,6%	48
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	102,00	0,2%	stałe	5,8%	3,7%	31
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	102,99	-0,4%	stałe	5,3%	3,2%	25
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	12
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	101,94	0,1%	zmienne	4,3%	2,5%	12
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	KRUK	KRU0619	50,0	100,50	-0,5%	zmienne	3,9%	2,1%	61
	KRUK	KR10621	65,0	100,16	-0,4%	zmienne	4,9%	3,1%	589
	KRUK	KRU0321	65,0	100,31	-0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	969
	KRUK	KRU0322	150,0	102,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	12
	KRUK	KRU0521	135,0	100,49	-0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	1 473
	KRUK	KRU0522	57,9	100,98	0,8%	zmienne	4,8%	3,0%	261
	KRUK	KRU0618	15,0	101,00	-0,4%	zmienne	3,7%	1,9%	112
	KRUK	KRU0620	13,4	100,01	-1,0%	stałe	4,6%	2,5%	55
	KRUK	KRU0621	100,0	100,29	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	70
	KRUK	KRU0818	50,0	102,10	-0,4%	zmienne	2,3%	0,5%	6
	KRUK	KRU0921	35,0	100,60	-0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	979
	KRUK	KRU1018	40,0	104,20	0,0%	zmienne	0,0%	-1,8%	0
	KRUK	KRU1019	75,0	100,50	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	13
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	3
	KRUK	KRU1120	30,0	100,53	-0,1%	zmienne	4,5%	2,7%	573
	KRUK	KRU1121	100,0	100,85	0,0%	zmienne	4,6%	2,7%	1
	KRUK	KRU1218	10,0	102,55	0,5%	zmienne	3,0%	1,2%	19
	KRUK	KRU1220	45,0	101,55	1,0%	zmienne	4,6%	2,7%	343
	KRUK	KRU1221	40,0	100,54	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	528
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	101,57	1,0%	zmienne	5,3%	3,5%	58
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	101,20	0,7%	zmienne	5,6%	3,7%	143
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	101,44	0,8%	zmienne	4,3%	2,5%	227
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,55	0,6%	zmienne	5,5%	3,7%	23
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	101,50	1,0%	zmienne	5,0%	3,2%	23

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	101,50	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	SAF	SAF0818	1,1	100,25	0,0%	stałe	5,6%	3,5%	37
	STATIMA	STA0119	1,7	98,00	0,0%	stałe	4,7%	2,9%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	0

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

## 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 obarczone jest szeregiem ryzyk, które należy wziąć pod uwagę nabywając te papiery wartościowe

Analitycy 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**.

Zero Discount Margin 
$$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_Y(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_Y(T_n)$$
 **Gdzie** 
$$Z_Y(T_j) = \frac{Z_Y(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_Y(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$$

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

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

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

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