

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W kwietniu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła o 24 bps. Wzrost ZDM nastąpił aż dla 11 z analizowanych sektorów, natomiast dla 6 sektorów nastąpił spadek ZDM. Największe wzrosty ZDM odnotowano dla sektorów Pożyczki (+155 bps.), Fundusz (+74 bps.) oraz Sieć medyczna (+74 bps.). W wyniku niepokoju związanego z sytuacją GetBack nastąpił także znaczący wzrost ZDM dla obligacji z sektora Wierzytelności (+66 bps.). Sektor ten jest jednak mocno zdywersyfikowany pod względem emitentów, wzrost ZDM można więc uznać za umiarkowany biorąc pod uwagę skalę problemów GetBack. Największy spadek ZDM dotyczył obligacji z sektorów IT (-84 bps.), Budownictwo (-64 bps.) oraz emitentów z innych niż wyszczególnione sektory (-52 bps.). W kwietniu ceny wzrosły dla 13,7 proc. papierów natomiast spadły dla 49 proc.

W kwietniu najbardziej znaczące wzrosty zanotowały obligacje o względnie krótkim terminie do wykupu. Najwięcej, bo aż o 9,2 proc. wzrósł kurs obligacji AOW Faktoring serii AOW0919. W tym przypadku wzrost ten był jednak odreagowaniem wcześniejszego mocnego spadku kursu. W perspektywie 6 miesięcy seria ta nadal traci 0,5 proc.. Wysokie wahania notowań na tych papierach nie powinny dziwić biorąc pod uwagę ich płynność. Obligacje te w kwietniu wygenerowały 18 tys. PLN obrotów w 6 transakcjach sesyjnych, co nie robi już takiego wrażenia jak wzrost ich kursu. Wysokie wzrosty kursu zanotowały także obligacje Geo Mieszkanie i Dom (seria GE00419, +6,2 proc.), Arche (seria ACH1119, +4,0 proc.), a także obligacje marcowego debiutanta Benefit Partners (seria BNF0621, +3,5 proc.).

W kolejnym miesiącu najwięcej tracącą serią obligacji były papiery ERC0918 wyemitowane przez firmę pożyczkową Eurocent. Kurs 4,2 proc. nominału nie jest już poziomem spekulacyjnym, co nie może jednak dziwić w sytuacji gdy sąd ogłosił upadłość spółki.

Zaskakującym nie jest także fakt, że wśród najmocniej tracących papierów w kwietniu praktycznie wszystkie były obligacjami wyemitowanymi przez GetBack. Kwiecień był miesiącem, w którym problemy windykatorka przybrały na sile w stopniu, który wydawał się zaskoczyć nawet samą spółkę. W kwietniu GetBack przestał wywiązywać się ze swoich zobowiązań wynikających z obligacji. Początkowo nie wykupił w całości emisji obligacji o wartości nominalnej 10 mln PLN a objętych przez Quercus TFI, a następnie przestał wypłacać inwestorom odsetki od obligacji. Kulminacyjnym momentem wydaje się być wypuszczenie przez spółkę komunikatu informującego o rozmowach prowadzonych z bankiem PKO oraz Polskim Funduszem Rozwoju dotyczących potencjalnego dokapitalizowania spółki. Komunikatowi temu zaprzeczyły obydwie wspomniane instytucje co spowodowało żądanie zawieszenia notowań wszystkich instrumentów tego emitenta wystosowane przez Komisje Nadzoru Finansowego. Ruch ten z pewnością ograniczył i tak pokaźny spadek notowań obligacji GetBack. Najmocniej tracącą serią GBK0520 notowana była po tylko 34,5 proc. nominału po spadku o 55,3 proc względem końca marca. Obecnie sąd zatwierdził rozpoczęcie postępowania układowego. Pierwsza propozycja spółki dla obligatariuszy mówiła o spłacie około 65 proc. wartości obligacji w ciągu 7 lat oraz konwersji pozostałej części zadłużenia na akcje po cenie 8,63 zł za akcję.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	9 731	4,01%	2,23%	● + 21 bps
GETIN NOBLE BANK	2 190	7,25%	5,47%	● + 31 bps
BUDOWNICTWO	207	4,12%	2,34%	● - 64 bps
CHEMIA	351	4,86%	2,87%	● - 11 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 781	5,64%	3,86%	● + 63 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 205	5,24%	3,46%	● + 38 bps
FUNDUSZ	360	6,32%	4,54%	● + 82 bps
IT	423	3,77%	1,99%	● - 84 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 261	2,64%	0,86%	● - 2 bps
POŻYCZKI	265	8,30%	6,50%	● + 155 bps
RETAIL	450	3,11%	1,32%	● + 9 bps
SIEĆ MEDYCZNA	277	6,77%	4,99%	● + 74 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 779	3,95%	2,16%	● + 5 bps
UBEZPIECZENIA	2 250	3,30%	1,50%	● - 10 bps
USŁUGI FINANSOWE	519	5,53%	3,75%	● + 4 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 818	6,17%	4,39%	● + 66 bps
INNE	1 491	4,22%	2,44%	● - 52 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
AOW FAKTORING	AOW0919	100,5	↑ 9,2%	↑ 4,8%	↓ -0,5%
GEO. MIESZKANIE I DOM	GE00419	101,5	↑ 6,2%	↑ 1,2%	↑ 1,5%
ARCHE	ACH1119	105,0	↑ 4,0%	⇒ 0,0%	
BENEFIT PARTNERS	BNF0621	105,0	↑ 3,5%		
GETBACK	GBK1218	98,0	↑ 3,1%	↓ -2,5%	↓ -2,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	95,0	↑ 3,0%	↑ 5,3%	↑ 6,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	94,5	↑ 2,7%	↓ -0,3%	↓ -1,0%
ERBUD	ERB0921	102,5	↑ 2,5%	↑ 2,5%	
KRUK	KRU1121	103,0	↑ 2,5%	↑ 2,1%	↑ 1,6%
FAST FINANCE	FFI0121	88,0	↑ 2,3%	↓ 0,0%	↑ 0,6%
Największe spadki					
EUROCENT	ERC0918	4,2	↓ -68,1%	↓ -76,5%	↓ -83,2%
GETBACK	GBK0520	34,5	↓ -55,3%	↓ -64,8%	↓ -65,5%
GETBACK	GBK0319	60,0	↓ -37,7%	↓ -39,9%	↓ -39,8%
GETBACK	GBK0221	52,5	↓ -34,4%	↓ -45,9%	↓ -46,4%
GETBACK	GBK0421	54,0	↓ -31,6%	↓ -44,3%	
GETBACK	GB21019	59,0	↓ -31,0%	↓ -40,5%	↓ -41,0%
GETBACK	GBK1220	50,0	↓ -29,7%	↓ -48,8%	↓ -49,5%
GETBACK	GBK0119	68,0	↓ -24,3%	↓ -32,2%	↓ -32,1%
GETBACK	GB10918	74,0	↓ -22,9%	↓ -25,3%	↓ -26,4%
GETBACK	GBK0619	77,0	↓ -19,8%	↓ -22,6%	↓ -23,1%

Obroty

Kwietniowe obroty na rynku Catalyst ukształtowały się na niższym poziomie niż w poprzednich miesiącach i wyniosły 183,4 mln PLN. Taka wartość obrotów oznaczała 29 proc. spadek w porównaniu do poprzedniego miesiąca, a także była o 11,9 proc. poniżej średniej za ostatnie 12 miesięcy. Porównując jednak obecną wartość obrotów do tych z kwietnia 2017 roku można zaobserwować jednak solidny – 23 proc. – wzrost. W kwietniu wartość transakcji pakietowych wyniosła 39,3 mln PLN i była bliska wartości z poprzedniego miesiąca, która to wynosiła 40,2 mln PLN. W kwietniu obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 145,8 mln PLN co stanowiło 79,5 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W kwietniu wysokie obroty zostały utrzymane na obligacjach polskich blue chip, które w dalszym ciągu są bardzo popularne wśród inwestorów. Najchętniej handlowanymi w kwietniu papierami były obligacje największej polskiej spółki paliwowej PKN Orlen. Seria PKN0921 wygenerowała 10 mln PLN obrotów. Niewiele mniej, bo 9,5 mln PLN wyniosły obroty innej serii tego emitenta, a konkretnie papiery PKN1222. Z innych obligacji blue chip wysokie obroty jak co miesiąc zanotowano na obligacjach PZU (seria PZU0727, 8,5 mln PLN), a także na obligacjach wyemitowanych przez Cyfrowy Polsat (seria CPS0721). Biorąc pod uwagę obecną niepewność panującą na rynku Catalyst, a wywołaną problemami GetBack istnieje prawdopodobieństwo, że w następnych miesiącach obligacje przedsiębiorstw o najbardziej stabilnej sytuacji finansowej nadal mogą być pożądane przez inwestorów, co z jednej strony powinno wspomagać obroty na tych papierach, a z drugiej może tworzyć presję na wzrost ich notowań.

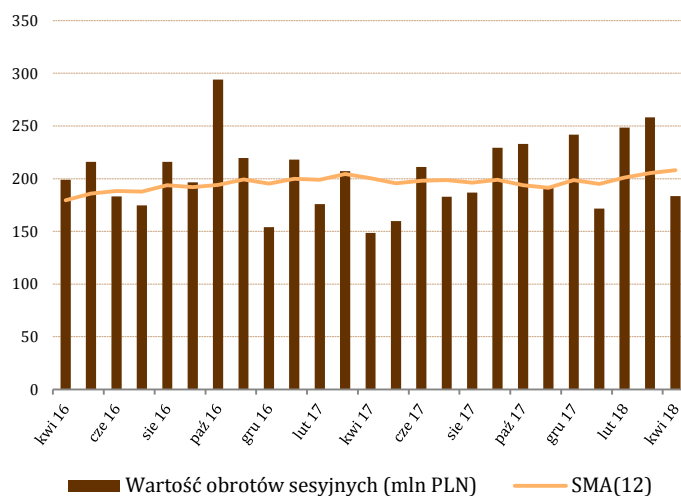
Oprócz wspomnianych wcześniej blue chip wysokie obroty notowały także papiery takich emitentów jak Getin Noble Bank (16,6 mln PLN, 38 notowanych serii), Kruk (14,6 mln PLN, 19 notowanych serii), Ghelamco Invest (14,1 mln PLN, 22 notowane serie), Echo Investment (9,9 mln PLN, 9 notowanych serii) oraz BEST (7,6 mln PLN, 16 notowanych serii). Duża popularność obligacji emitowanych przez Kruk i BEST w poprzednim miesiącu wynika prawdopodobnie w dużym stopniu z problemów z jakimi zmagają się GetBack.

Wysokie obroty zostały wygenerowane także na obligacjach wyemitowanych przez sam GetBack. Papiery tej spółki w kwietniu odpowiadały aż za 8,1 mln PLN obrotu, mimo że przez blisko połowę miesiąca wszystkie instrumenty tego emitenta pozostawały zawieszane z polecenia KNF. Handel tymi papierami w dużym stopniu przypominał panikę, a inwestorzy byli gotowi na akceptowanie coraz niższych cen aby tylko uwolnić się od tych instrumentów.

Zapadalność

W maju termin zapadalności przypada dla czterech serii notowanych na Catalyst o wartości nominalnej 120 mln PLN. Najwcześniej powinny zostać wykupione obligacje GBK0518 wyemitowane przez GetBack, jednak biorąc pod uwagę aktualną sytuację emitenta i otwarty proces restrukturyzacyjny wykup tych papierów nie jest oczekiwany. Z innych serii termin zapadalności przypada dla obligacji spółek Atal (seria ATL0518, 40 mln PLN), Ronson (seria RON0518, 22,2 mln PLN), Getin Noble Bank (seria GNB0518, 37,3 mln PLN). Dodatkowo 10 maja przedterminowy wykup obligacji serii MMP0520 o wartości nominalnej 778,5 mln PLN przeprowadziła Multimedia Polska.

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PKN ORLEN	PKN0921	10,0	17,3
PKN ORLEN	PKN1222	9,5	31,0
PZU	PZU0727	8,5	79,2
GETBACK	GBK0520	5,7	18,9
RONSON	RON0521	5,2	5,2
ECHO INVESTMENT	ECH1022	5,1	7,1
KRUK	KRU0521	4,2	7,6
ECHO INVESTMENT	ECH0721	4,1	9,5
KRUK	KR10621	2,9	4,6
CYFROWY POLSAT	CPS0721	2,9	8,8

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	21,5	1 500
GETIN NOBLE BANK	16,6	2 190
KRUK	14,6	1 151
GHELAMCO INVEST	14,1	988
ECHO INVESTMENT	9,9	956
BEST	9,0	582
PZU	8,5	2 250
GETBACK	8,1	498
ALIOR BANK	6,8	2 065
RONSON	5,6	150

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Maj/czerwiec 2018					
GETBACK	GBK0518	2018-05-17	20,6	80,0	-17,5%
ATAL	ATL0518	2018-05-18	40,0	100,0	-0,5%
RONSON	RON0518	2018-05-20	22,2	100,0	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0518	2018-05-23	37,3	100,0	0,3%
UNIBEP	UNI0618	2018-06-01	30,0	100,0	0,0%
BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	2018-06-01	50,0	100,5	0,0%
CAPITAL PARK	CAP0618	2018-06-03	33,1	100,0	-0,1%
BFF POLSKA	MAG0618	2018-06-05	35,0	100,0	0,0%

Debiuty

W kwietniu na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości 1,934 mld PLN. Zdecydowanie największa była emisja przeprowadzona przez Europejski Bank Inwestycyjny o wartości nominalnej 1,5 mld PLN. Emisja ta była pierwszą dokonaną przez tego emitenta o zmiennym oprocentowaniu denominowaną w PLN. Pomimo dużej wartości nominalnej emisji nie należy raczej oczekiwać, że papiery te będą generować wysokie obroty. Obligacje emitowane przez Europejski Bank Inwestycyjny nie są często handlowane na rynku Catalyst.

Kwiecień był też miesiącem, w którym na rynku Catalyst zadebiutowało wiele serii obligacji wyemitowanych przez deweloperów. Największą debiutującą emisją z tego sektora o wartości 150 mln PLN były obligacje Echo Investment serii ECH1121. Obecnie na rynku Catalyst znajdują się obligacje tego emitenta o wartości nominalnej 955,5 mln PLN. Z innych znaczących debiutów obligacji deweloperów można wymienić emisje Lokum Deweloper (seria LKD0621, 100 mln PLN), Dekpol (seria DEK0321, 77 mln PLN), Dom Development (seria DOM1222, 50 mln PLN) oraz I2 Development (seria I2D0220, 15 mln PLN).

Nowe emisje

Najbardziej znaczącą nową emisją w kwietniu była emisja przeprowadzona przez PKO Bank Hipoteczny. Bank ten uplasował listy zastawne o wartości 700 mln PLN, płacąc za nie 49 bps. marży ponad 3 – miesięczny WIBOR. Inną znaczącą emisję przeprowadziło Echo Investment, które to uplasowało obligacje o wartości nominalnej 140 mln PLN, a także Atal, którego emisja opiewała na 70 mln PLN.

Na początku maja zakończyła się także kolejna emisja detaliczna przeprowadzona przez PKN Orlen. Tym razem spółka oferowała inwestorom 1,2 proc. marży ponad WIBOR6M, co było wartością wyższą niż w poprzednich emisjach. Popyt na te obligacje znacząco przewyższył podaż, emisja zakończyła się więc skróceniem zapisów.

Oprócz emisji złotych istotne były także emisje denominowane w Euro. mBank Hipoteczny uplasował listy zastawne o wartości nominalnej 300 mln euro.

Zapowiedziane emisje

W kwietniu Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła dwa duże prospekty emisyjne. Lider rynku wierzycelności w Polsce – Kruk – w ramach prospektu chce przeprowadzić emisje publiczne o wartości do 500 mln PLN. Dla rynku Catalyst istotnym będzie to, jakim zainteresowaniem w ofertach pierwotnych będą cieszyć się obligacje tego emitenta. Pomimo, że Kruk nie ma problemów z terminowym regulowaniem swoich zobowiązań wynikających z obligacji, a także osiąga stabilne wyniki finansowe na popyt na jego papiery może mieć wpływ to co dzieje się aktualnie z GetBack. Zwłaszcza inwestorzy indywidualni mogą być aktualnie mniej chętni do pożyczania pieniędzy przedstawicielom sektora wierzycelności. KNF zatwierdziła także prospekt Echo Investment o wartości do 400 mln PLN. Emitent ten jest aktywny na rynku Catalyst, na którym obecnie znajduje się 9 serii jego obligacji. Echo Investment oprócz długu złotowego planuje także emisje obligacji denominowanych w euro.

Nowe obligacje zapowiadają także tacy emitenci jak Unibep (80 mln PLN), PCC Rokita (20 mln PLN), P.A. Nova (20 mln PLN) czy Fluid (15 mln PLN). Z emisji denominowanych w euro warto wspomnieć o możliwej emisji Ghelamco Invest NV, która mogłaby być warta nawet 50 mln euro.

Program emisji warty do 3 mld euro zatwierdził także mBank. W ramach tego programu bank może wyemitować dług w różnych walutach i o zróżnicowanej zapadalności. Zgodnie z zapowiedziami wyemitowane w ramach tego programu obligacje będą notowane na giełdach w Unii Europejskiej.

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
INDOS	INS1020	2018-04-18	15
SAF	SAF0220	2018-04-16	2
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	2018-04-12	1 500
ARCHE	ACH0820	2018-04-11	10
DEKPOL	DEK0321	2018-04-11	77
I2 DEVELOPMENT	I2D0220	2018-04-11	15
PCC ROKITA	PCR0324	2018-04-10	25
ECHO INVESTMENT	ECH1121	2018-04-06	150
DOM DEVELOPMENT	DOM1222	2018-04-04	50
KANCELARIA MEDIUS	KME0720	2018-04-03	10
WB ELECTRONICS	WBE1120	2018-04-03	80
LOKUM DEWELOPER	LKD0621	2018-02-09	100

Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
PKO BANK HIPOTECZNY	700	WIBOR 3M + 0,49%
ECHO INVESTMENT	140	b.d.
ATAL	70	WIBOR 6M + 1,7%
M.W. TRADE	20	b.d.
ZM HENRYK KANIA	15,5	WIBOR 3M + 5,25%
MURAPOL	5,34	b.d.
FKD	1,8	8,00%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

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	104,46	-0,3%	zmiennie	3,6%	1,9%	963
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	110,10	-3,4%	zmiennie	4,0%	2,2%	228
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,50	-1,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	1 089
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,15	-0,8%	zmiennie	4,2%	2,4%	454
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,10	-0,1%	zmiennie	2,9%	1,1%	30
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,70	-0,8%	zmiennie	4,8%	3,0%	1 007
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,20	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	104,20	0,3%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 008
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	104,38	-0,7%	zmiennie	3,8%	2,0%	1 570
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,51	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	418
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,70	0,0%	zmiennie	2,4%	0,6%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	100,49	0,0%	zmiennie	-0,3%	-2,1%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	103,85	-0,1%	zmiennie	4,0%	2,2%	915
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	104,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	BOŚ	BOD0521	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	0
	BOŚ	BOS0724	150,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,0%	2,2%	529
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,3%	0
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	92,60	-5,5%	zmiennie	6,8%	5,0%	77
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	95,00	-1,6%	zmiennie	8,3%	6,5%	1 444
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	94,95	3,0%	zmiennie	8,4%	6,6%	1 019
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	94,00	-2,6%	zmiennie	8,2%	6,4%	1 604
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	91,00	-4,2%	zmiennie	10,0%	8,2%	283
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	94,49	-4,7%	zmiennie	8,3%	6,5%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	91,00	-4,2%	zmiennie	9,2%	7,4%	876
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	91,00	-3,4%	zmiennie	5,3%	3,5%	916
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	98,00	0,4%	zmiennie	7,2%	5,5%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	89,10	-8,6%	zmiennie	6,9%	5,1%	533
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	100,00	0,3%	zmiennie	5,6%	3,8%	165
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	98,00	0,0%	zmiennie	8,2%	6,4%	224
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	97,00	1,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	139
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	93,50	-1,3%	zmiennie	8,0%	6,2%	339
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	94,50	2,7%	zmiennie	8,1%	6,3%	34
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	94,99	-1,6%	zmiennie	6,9%	5,2%	1 505
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	94,90	-4,6%	zmiennie	9,1%	7,4%	313
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	89,00	-5,8%	zmiennie	7,7%	5,9%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	98,00	-1,1%	zmiennie	7,6%	5,8%	2 127
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	91,00	-4,0%	zmiennie	6,8%	5,1%	231
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	96,00	-3,5%	zmiennie	7,0%	5,2%	373
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	91,00	-4,2%	zmiennie	8,7%	6,9%	52
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	98,00	-1,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	526

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	97,69	-0,3%	zmienne	8,8%	7,0%	641
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	91,50	-3,7%	zmienne	7,3%	5,5%	126
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	97,95	-0,1%	zmienne	5,9%	4,1%	435
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	91,00	-5,2%	zmienne	6,8%	5,0%	146
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	97,50	-1,5%	zmienne	6,1%	4,4%	13
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	99,00	0,6%	zmienne	7,3%	5,5%	300
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	94,49	-0,1%	zmienne	5,2%	3,4%	394
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	98,50	0,0%	zmienne	5,7%	3,8%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	97,60	0,0%	zmienne	8,5%	6,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	100,00	1,0%	zmienne	6,9%	5,1%	793
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	14,9	97,00	-1,8%	stałe	7,0%	5,2%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	91,99	-5,1%	zmienne	5,3%	3,6%	564
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	95,00	0,5%	zmienne	6,9%	5,1%	211
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	99,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	6,9%	42
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	102,10	0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	617
	MBANK	MBK1223	500,0	101,50	0,5%	zmienne	4,3%	2,5%	1 231
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,54	0,2%	zmienne	3,1%	1,3%	1 360
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,03	1,0%	zmienne	3,2%	1,4%	1 015
PKO BP	PKO0827	1 700,0	102,19	1,0%	zmienne	1,8%	0,0%	2 864	
BGK/EBI	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	stałe	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,0%	-1,8%	0
	BGK	IDS1018	11 652,5	103,00	0,0%	stałe	2,8%	0,8%	34
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	4,1%	2,0%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	6,2%	2,0%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	4,3%	0
	EBI	EIB0225	1 500,0	100,00		zmienne			0
	EBI	EIB0521	4 000,0	95,00	0,0%	stałe	1,8%	0,0%	0
	EBI	EIB0524	1 500,0	99,76	0,0%	stałe	4,0%	2,0%	0
	EBI	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	3,0%	0,9%	0
	EBI	EIB0826	2 500,0	98,99	2,1%	stałe	2,7%	0,7%	81
	Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	101,54		zmienne		
DEKPOL		DEK1018	8,1	100,70	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	2
ERBUD		ERB0921	52,0	102,50	2,5%	zmienne	4,0%	2,2%	1
UNIBEP		UNI0618	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
UNIBEP		UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmienne	3,8%	2,1%	0
UNISERV-PIECBUD		PCB0420	10,0	100,20	-1,9%	zmienne	7,0%	5,2%	426
Chem.	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,99	-0,5%	stałe	5,3%	3,4%	175
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,61	0,2%	stałe	5,2%	3,3%	229

	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	PCX0920	25,0	100,90	0,4%	stałe	5,0%	2,9%	196
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,50	-1,0%	stałe	5,0%	3,0%	67
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	100,20		stałe			57
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,29	0,2%	stałe	4,2%	2,4%	120
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,88	0,5%	stałe	4,8%	2,8%	222
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,99	1,0%	stałe	4,5%	2,5%	265
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,65	-0,4%	stałe	4,7%	2,9%	59
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,27	0,3%	stałe	4,7%	2,7%	123
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,50	-0,2%	stałe	5,0%	2,9%	19
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,50	0,1%	stałe	4,5%	2,6%	363
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,20	-0,3%	stałe	5,0%	3,0%	522
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,88	-0,1%	stałe	4,6%	2,8%	260
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,00	-0,2%	stałe	4,8%	3,0%	558
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	5,0%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	100,00	-1,6%	zmiennie	7,5%	5,8%	141
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	101,40	-0,8%	zmiennie	5,6%	3,8%	124
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,00	-0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	255
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	100,30	-0,2%	zmiennie	2,9%	1,1%	41
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmiennie	3,7%	2,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	100,75	0,0%	zmiennie	-0,2%	-2,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,00	-0,3%	zmiennie	4,7%	2,9%	4 066
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,00	-0,2%	zmiennie	4,7%	2,9%	5 060
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	100,00		zmiennie			0
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	100,00	-0,1%	zmiennie	4,7%	2,9%	764
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	-0,4%	-2,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,46	0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	484
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,00	0,0%	zmiennie	6,3%	4,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,10	-0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	1 414
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,99	-1,5%	zmiennie	6,7%	4,9%	269
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 478
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,00	-0,4%	zmiennie	5,9%	4,1%	341
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	96,6	100,00	-0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	745
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,21	-1,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	205
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,00	-0,9%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 956
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	99,83	-1,5%	zmiennie	5,0%	3,2%	561
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,10	-0,9%	zmiennie	3,6%	1,9%	761
GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,9%	0	
GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,00	-1,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	612	

	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	GHI0619	50,0	100,84	0,4%	zmienne	5,3%	3,5%	1 355
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	100,50	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,27	-0,9%	zmienne	5,6%	3,9%	1 412
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,00	-1,5%	zmienne	5,8%	4,0%	110
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	20,0	100,30	-0,4%	zmienne	5,3%	3,5%	246
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	100,20	-1,3%	zmienne	5,7%	3,9%	2 015
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	25,0	100,10	-0,4%	zmienne	6,2%	4,5%	93
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	10,9	100,97	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFI1219	110,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GTC	GTC0319	133,3	102,50	1,5%	zmienne	6,6%	4,8%	20
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	102,35	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	51
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	102,35	1,2%	zmienne	7,0%	5,2%	411
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	101,00	-1,0%	zmienne	5,4%	3,6%	84
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,00	-2,1%	zmienne	5,8%	4,0%	123
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	521
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,00		zmienne			0
	ARCHE	ACH1019	20,0	101,00	-1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	19
	ARCHE	ACH1119	10,0	105,00	4,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,45	0,0%	zmienne	4,1%	2,4%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,5%	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	0,0%	zmienne	1,3%	-0,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,50	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,00		zmienne			0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	5,0	101,50	6,2%	zmienne	4,6%	3,8%	25
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	100,00		zmienne			0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	99,60	-0,4%	zmienne	6,4%	4,6%	90
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	100,47	-0,4%	zmienne	2,5%	0,8%	111
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	70,0	100,00	-0,7%	zmienne	7,3%	5,2%	29
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	94,0	100,35	-0,1%	zmienne	6,4%	4,5%	40
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,50	-0,7%	zmienne	5,0%	3,2%	246
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmienne	1,2%	-0,5%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0	
LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0	
LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0	
MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,00	-1,0%	zmienne	5,1%	3,3%	474	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	MARVIPOL	MVP1120	66,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	MURAPOL	MU11019	5,0	100,00	-1,5%	zmienne	6,4%	4,6%	120
	MURAPOL	MUR0220	11,8	101,60	-0,6%	zmienne	5,5%	3,7%	36
	MURAPOL	MUR0320	13,2	99,00	-2,8%	zmienne	7,0%	5,2%	577
	MURAPOL	MUR1018	22,5	99,95	-0,2%	zmienne	6,1%	4,3%	432
	MURAPOL	MUR1019	10,0	100,49	-0,9%	zmienne	6,6%	4,8%	98
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,29	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	4
	POLNORD	PN11219	20,0	99,00	-1,4%	zmienne	3,1%	1,3%	175
	POLNORD	PN21219	6,8	99,20	-1,1%	zmienne	6,4%	4,7%	306
	POLNORD	PND0220	14,7	99,40	-0,8%	zmienne	6,6%	4,8%	81
	POLNORD	PND0420	5,3	100,00	-1,0%	zmienne	6,2%	4,4%	47
	POLNORD	PND0520	5,2	100,50	-1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	13
	POLNORD	PND0618	50,0	99,94	0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	131
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	POLNORD	PND0920	18,0	100,00	-1,5%	zmienne	5,3%	3,5%	20
	POLNORD	PND1219	30,0	98,50	-2,0%	zmienne	6,1%	4,3%	428
	ROBYG	ROB0520	7,0	103,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	ROBYG	ROB0619	42,7	100,20	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ROBYG	ROB0721	53,3	106,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	ROBYG	ROB1018	58,5	101,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	ROBYG	ROB1019	49,8	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	1,0%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	RONSON	RON0119	10,0	100,38	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	142
	RONSON	RON0220	10,0	100,99	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	RONSON	RON0419	15,5	105,69	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	RONSON	RON0521	50,0	101,07	-0,4%	zmienne	4,3%	2,5%	5 154
	RONSON	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	-1,2%	zmienne	5,3%	3,5%	63
	RONSON	RON0820	10,0	100,00	-0,1%	stałe	5,3%	3,4%	78
	RONSON	RON0919	10,0	100,00	-0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	157
	RONSON	RON1218	15,0	100,53	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,50	-0,7%	zmienne	5,8%	4,0%	21	
VICTORIA DOM	VID0621	15,0	101,99	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0	
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,00	-1,4%	zmienne	6,0%	4,2%	53
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,75	0,0%	zmienne	5,3%	3,6%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	99,80	-0,2%	zmienne	6,6%	4,6%	62
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,50	-0,7%	zmienne	10,2%	8,4%	70
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	7,9%	6,2%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	92,50	-8,0%	zmienne	6,3%	4,5%	281
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	96,50	-3,8%	zmienne	6,6%	4,8%	109
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	96,51	-2,9%	zmienne	7,7%	5,9%	28

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Fund.	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	97,00	-1,7%	zmienne	4,5%	2,7%	134
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	92,50	-6,6%	zmienne	1,8%	0,0%	171
Inne	AMREST HOLDINGS	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmienne	-3,9%	-5,7%	0
	AMREST HOLDINGS	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ARCTIC PAPER	ATC0821	100,0	102,27	0,2%	zmienne	4,2%	2,4%	9
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	15,0	105,00	3,5%	zmienne	4,2%	2,4%	1
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	100,50	0,0%	zmienne	-2,6%	-4,3%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	102,49	0,5%	zmienne	3,3%	1,5%	5
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH0920	20,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH1219	40,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	5,4%	0
	KLON	KLN1118	2,0	100,00	0,4%	zmienne	6,2%	4,4%	114
	MEDORT	MED0420	14,0	99,50	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	106
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,50	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	0
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	101,00	-1,5%	zmienne	6,2%	4,4%	185
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	97,40	-2,5%	stałe	12,7%	10,5%	359
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	96,50	-2,8%	zmienne	12,4%	10,6%	164
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	96,80	-1,6%	zmienne			1 475
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	100,00	1,4%	zmienne	3,3%	1,5%	10
	AB	ABE0819	100,0	101,50	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	COMP	CMP0620	50,0	96,00	-3,5%	zmienne	5,3%	3,5%	690
	COMP	CMP0720	36,0	100,50	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	99,66	-0,8%	zmienne	8,0%	6,2%	69
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00		zmienne			0
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	89,00	0,0%	stałe	4,5%	2,8%	0
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	99,90	-0,4%	stałe	9,4%	7,4%	55
	COLUMBUS ENERGY	CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	8,6%	6,6%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,1%	7,0%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	99,45	-0,5%	stałe	7,6%	5,8%	37
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,9%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	1,3%	-0,4%	0
	PGE	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	-3,7%	-5,5%	0
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,40	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	104,43	0,2%	stałe	2,6%	0,8%	2 051
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,08	-0,6%	zmienne	2,8%	1,0%	10 008
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,38	-0,4%	zmienne	2,7%	0,9%	9 459
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Pożyczki	EUROCENT	ERC0918	2,3	4,20	-68,1%	stałe			3
	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	94,90	-0,8%	zmiennie	4,8%	3,0%	788
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	98,95	-0,7%	zmiennie	8,3%	6,5%	11
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,40	0,0%	zmiennie	9,6%	7,5%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,10	0,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	0
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmiennie	21,4%	19,7%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART	AHP0622	79,5	92,00	0,0%	zmiennie	7,7%	5,9%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,90	-0,1%	zmiennie	6,1%	4,3%	28
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	15,4%	13,7%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	7,2	90,00	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	6
	BRASTER	BRA0519	10,5	75,00	-14,8%	zmiennie	8,0%	5,9%	94
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	100,90	0,4%	zmiennie	1,8%	0,0%	18
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,99	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	110
	VOXEL	VOL0519	10,0	101,17	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	158
	VOXEL	VOX0718	10,0	99,81	-0,7%	zmiennie	7,5%	5,7%	101
Tele.	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,66	0,3%	zmiennie	3,4%	2,6%	2 901
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	778,5	101,00	-0,4%	zmiennie	4,5%	2,7%	541
Ub.	PZU	PZU0727	2 250,0	102,00	0,1%	zmiennie	3,3%	1,5%	8 537
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	99,90	-0,6%	stałe	7,7%	5,7%	57
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,00	-2,0%	zmiennie	6,5%	4,7%	13
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	101,40	0,9%	zmiennie	5,1%	3,4%	25
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,8%	3,1%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,50	9,2%	zmiennie	6,1%	4,3%	18
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	102,00	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,8%	4,1%	0
	AUXILIA	AUX0119	2,8	95,00	-2,6%	stałe	17,9%	15,0%	5
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	BFF POLSKA	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	BFF POLSKA	MAG0618	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	BFF POLSKA	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	BFF POLSKA	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,0%	0
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,6%	-1,1%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ S.A.	EUC0420	50,0	100,50	-0,2%	zmiennie	2,9%	0,6%	89
	GPW	GPW0122	120,0	100,75	0,3%	zmiennie	5,3%	3,5%	2 285
	GPW	GPW1022	125,0	102,50	0,5%	stałe	5,3%	3,5%	176
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,00	-0,7%	zmiennie	7,8%	6,0%	93
	MW TRADE	MWT0219	10,0	98,00	-1,7%	zmiennie	10,8%	9,1%	187
	MW TRADE	MWT0618	23,0	99,00	-1,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	4
MW TRADE	MWT0819	14,5	99,00	-1,5%	zmiennie	5,5%	3,7%	214	
	BEST	BST0121	20,0	96,00	-1,9%	zmiennie	6,8%	5,0%	333
	BEST	BST0222	30,0	93,15	-5,5%	zmiennie	7,3%	5,6%	114

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	BEST	BST0319	35,0	99,99	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	619
	BEST	BST0320	20,0	97,00	-2,5%	zmienne	7,0%	5,2%	1 464
	BEST	BST0321	10,0	92,89	-6,8%	zmienne	8,0%	6,2%	69
	BEST	BST0421	50,0	94,30	-4,4%	zmienne	7,4%	5,6%	421
	BEST	BST0520	50,0	96,00	-3,5%	zmienne	7,0%	5,2%	628
	BEST	BST0622	60,0	93,00	-5,1%	zmienne	7,4%	5,6%	496
	BEST	BST0720	4,7	95,60	-4,4%	zmienne	7,7%	6,0%	39
	BEST	BST0820	60,0	95,00	-4,5%	zmienne	7,1%	5,4%	788
	BEST	BST0821	30,0	94,00	-5,5%	zmienne	6,7%	4,9%	274
	BEST	BST0921	60,0	95,00	-2,6%	zmienne	7,2%	5,4%	751
	BEST	BST0922	55,8	92,49	-4,1%	zmienne	6,3%	4,4%	336
	BEST	BST1018	50,0	99,90	-1,4%	stałe	6,4%	4,6%	1 293
	BEST	BST1218	6,8	99,00	-2,0%	zmienne	7,3%	5,6%	69
	BEST	BSTL320	40,0	96,94	-2,1%	zmienne	4,6%	2,8%	1 298
	BVT	BVT0120	2,0	100,00	0,0%	stałe	8,6%	6,6%	9
	BVT	BVT0419	3,0	99,50	0,0%	stałe	7,8%	5,8%	0
	BVT	BVT0620	1,2	100,00	0,0%	stałe	2,9%	1,1%	2
	FAST FINANCE	FFI0121	5,1	88,00	2,3%	stałe	17,0%	14,2%	43
	GETBACK	EGB0618	6,0	95,50	-5,4%	zmienne	17,9%	16,1%	242
	GETBACK	GB10219	20,0	90,90	-4,8%	zmienne	89,5%	87,7%	1
	GETBACK	GB10918	20,0	73,98	-22,9%	zmienne	13,8%	12,0%	14
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	-5,3%	zmienne	5,8%	4,1%	2
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	23,2%	21,4%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	90,00	-4,1%	zmienne	19,2%	17,4%	8
	GETBACK	GB20918	20,0	94,98	-1,1%	zmienne	45,2%	43,4%	37
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	-31,0%	zmienne	1,8%	0,0%	62
	GETBACK	GB21218	9,8	96,00	-3,7%	zmienne	10,9%	9,2%	26
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmienne	62,5%	60,7%	0
	GETBACK	GBK0119	20,0	68,00	-24,3%	zmienne	21,9%	20,1%	136
	GETBACK	GBK0219	13,5	88,00	-5,4%	zmienne	32,1%	30,3%	36
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	-34,4%	zmienne	70,0%	68,2%	469
	GETBACK	GBK0319	6,5	60,00	-37,7%	zmienne	29,3%	27,5%	23
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	-31,6%	zmienne	67,9%	66,1%	60
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	-55,3%	zmienne	10,4%	8,6%	5 651
	GETBACK	GBK0619	3,0	77,00	-19,8%	zmienne	33,9%	28,5%	2
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,00	-0,5%	zmienne	26,6%	24,8%	52
	GETBACK	GBK0918	30,0	91,48	-6,5%	stałe	9,3%	7,5%	883
	GETBACK	GBK0919	5,3	77,00	-14,2%	zmienne	8,6%	6,6%	60
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	9,5%	7,8%	0
	GETBACK	GBK1018	1,5	99,00	-1,0%	stałe	12,9%	11,2%	10
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmienne	9,6%	7,6%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	-5,8%	zmienne	35,7%	33,9%	1

Wierzytelności

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	GETBACK	GBK1218	10,0	97,99	3,1%	stałe	8,4%	6,6%	39
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	-29,7%	zmienne	7,9%	6,1%	288
	INDOS	INS1020	15,0	99,00		zmienne			11
	INDOS	INS1119	8,1	100,00	-1,0%	zmienne	4,8%	3,0%	46
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	99,90	-2,1%	stałe	7,7%	6,0%	142
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	99,60		stałe			80
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	100,90	-1,6%	stałe	4,9%	3,1%	35
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	101,07	0,1%	zmienne	3,7%	1,9%	10
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	99,50	-1,0%	zmienne	6,2%	4,4%	155
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	4,8%	3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	99,00	-2,9%	zmienne	6,1%	4,4%	21
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	97,20	-3,6%	zmienne	4,8%	3,0%	305
	KRUK	KR10621	65,0	100,13	-0,5%	zmienne	5,0%	3,2%	2 943
	KRUK	KRU0321	65,0	100,35	-0,2%	zmienne	4,3%	3,1%	2 804
	KRUK	KRU0322	150,0	100,10	-1,9%	zmienne	5,0%	3,2%	4
	KRUK	KRU0521	135,0	100,08	-0,3%	zmienne	5,9%	4,2%	4 163
	KRUK	KRU0522	57,9	100,02	-0,2%	zmienne	3,5%	1,7%	93
	KRUK	KRU0618	15,0	100,00	-0,8%	zmienne	4,2%	2,3%	61
	KRUK	KRU0619	50,0	100,80	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	51
	KRUK	KRU0620	13,4	100,77	0,8%	stałe	4,1%	2,3%	188
	KRUK	KRU0621	100,0	100,10	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	379
	KRUK	KRU0818	50,0	101,45	-0,6%	zmienne	1,0%	-0,7%	13
	KRUK	KRU0921	35,0	100,00	-0,7%	zmienne	3,9%	2,1%	1 569
	KRUK	KRU1018	40,0	104,20	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	KRUK	KRU1019	75,0	100,50	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	1,0%	zmienne	3,9%	2,1%	4
	KRUK	KRU1120	30,0	99,99	-0,1%	zmienne	4,6%	2,9%	553
	KRUK	KRU1121	100,0	103,00	2,5%	zmienne	4,9%	3,1%	63
	KRUK	KRU1218	10,0	106,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	KRUK	KRU1220	45,0	100,50	-0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	133
	KRUK	KRU1221	40,0	100,00	-0,7%	zmienne	5,1%	3,3%	1 545
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	100,00	-1,2%	zmienne	4,7%	2,6%	59
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,69	-0,6%	zmienne	6,0%	4,2%	144
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	100,00	-1,1%	zmienne	5,2%	3,4%	168
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	100,66	-0,4%	zmienne	6,0%	4,2%	43
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	101,48	0,4%	zmienne	5,7%	3,9%	19
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	100,50	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	SAF	SAF0220	2,5	100,00		stałe			0
	SAF	SAF0818	1,1	98,49	-2,0%	stałe	7,7%	5,7%	51
	STATIMA	STA0119	1,7	98,99	-1,0%	stałe	10,4%	8,6%	29
STATIMA	STA0419	3,5	99,00	-1,7%	stałe	9,1%	7,3%	26	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0

Nota prawna

Niniejszy materiał został sporządzony przez NWAI Dom Maklerski S.A. (NWAI)¹ 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.

¹ 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/4020/125/80/1/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/1/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/1/87/16/2011 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, 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**.

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

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