

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

We wrześniu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła o 6 bps. W dwóch sektorach, tj. w Ubezpieczeniach i Pożyczkach, nie odnotowano zmiany. Wzrosty ZDM miały miejsce w przypadku dziesięciu z analizowanych sektorów, natomiast dla czterech z nich nastąpił spadek. Największy wzrost ZDM odnotowano dla Getin Noble Bank, bo aż o 128 bps., czyli ponad 3 razy więcej niż w zeszłym miesiącu. Pozostałe znaczące wzrosty nastąpiły w sektorach Wierzytelności (+90 bps.), Usługi Finansowe (+71 bps.) oraz Deweloperzy komercyjni (+29 bps.). Największe spadki ZDM dotyczyły obligacji z sektorów Inne (-51 bps.), Banki (-33 bps.) oraz IT (-18 bps.). We wrześniu wzrosły ceny dla 15 proc. papierów, spadły natomiast dla 45 proc.

Liderem wśród wzrostów w minionym miesiącu okazały się być papiery emitowane przez MW Trade. Seria MWT0119, pomimo spadku o 2,5 proc. w sierpniu, we wrześniu zyskała 3,5 proc. Kolejnymi obligacjami notującymi wzrosty są papiery emitowane przez Vivid Games. Seria VVD0520 zyskała najwięcej zaraz po pojawieniu się informacji, że nowa gra wydana przez spółkę została pobrana przez ponad milion użytkowników. Mimo wszystko papiery tracą na wartości w perspektywie trzech i sześciu miesięcy odpowiednio 3,5 i 7 proc. Zyskała też seria B emitowana przez Benefit Systems, jednakże wzrost kursu o 2 proc. był spowodowany obrotem tylko jedną sztuką w ciągu całego miesiąca. Na wartości zyskały również niektóre papiery Getin Noble Banku, choć nieznacznie. Seria GNB0423 zyskała 1,7 proc., GNB01123 1,6 proc. i GNB0724 1,1 proc., niemniej jednak wszystkie te papiery wciąż tracą w perspektywie pół roku. Warto jednak zauważyć, iż mimo wszystko seria GNB0724 z punktu widzenia trzech miesięcy zanotowała odbicie i zwiększenie kursu o prawie 6 proc. 1,6 proc. zyskała również seria F emitowana przez OT Logistics, jednakże jej kurs na koniec miesiąca wciąż był 10 proc. poniżej nominału. Co więcej, kurs tych papierów spadł o ponad 12 proc. w ciągu ostatnich sześciu miesięcy. Inna seria tego emitenta, OTS1118, zanotowała we wrześniu spadek o prawie 4,5 proc., a w ciągu pół roku straciła na wartości 13,4 proc.

Podobnie jak w ostatnich miesiącach, liderem spadków zostały papiery spółki Fast Finance. Seria FFI0121 w perspektywie sześciu miesięcy straciła prawie 83 proc., a jej kurs na koniec miesiąca był równy zaledwie 15 proc. nominału. Tak niska wartość wciąż nie jest równa wrześniowemu minimum, bowiem w połowie miesiąca kurs zamknięcia spadł do poziomu 13 proc. nominału. Wrzesień nie był też łaskawym miesiącem dla obligacji emitowanych przez Getin Noble Bank. Przepięta dotknęła siedem papierów, co może być reakcją na opublikowane sprawozdanie finansowe za I połowę 2018 roku. Bank zanotował bowiem 163,8 mln PLN straty netto, czyli o 43,5 proc. więcej niż rok wcześniej. Najwięcej straciły serie GNB0124 (-11,6 proc.), GNB0824 (-11,1 proc.), GNB1220 (-7,5 proc.) i GNB0624 (-7,3 proc.). Już trzeci raz z rzędu wśród największych spadków pojawia się seria BRA0519, co nie może dziwić w związku tym, że inwestorom towarzyszą wątpliwości co do skuteczności urzędzeń wytwarzanych przez spółkę. W tym miesiącu seria ta straciła 9 proc. na wartości, a w ciągu ostatnich sześciu miesięcy strata osiągnęła poziom prawie 23 proc. Przeniesione o 6,6 proc. zostały także obligacje spółki Meyra Group (dawniej Medort).

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	9 896	3,46%	2,03%	● - 33 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	10,39%	8,60%	● + 128 bps
BUDOWNICTWO	214	5,68%	3,89%	● + 16 bps
CHEMIA	371	4,98%	2,84%	● - 1 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 656	5,68%	3,89%	● + 29 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 570	5,24%	3,45%	● + 3 bps
FUNDUSZ	397	6,31%	4,52%	● + 22 bps
IT	408	4,76%	2,97%	● - 18 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 861	2,77%	0,98%	● + 1 bps
POŻYCZKI	313	7,34%	5,55%	● - 0 bps
RETAIL	107	2,76%	0,97%	● - 15 bps
SIEĆ MEDYCZNA	286	6,98%	5,19%	● + 11 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 000	3,54%	1,75%	● + 7 bps
UBEZPIECZENIA	2 250	3,32%	1,53%	● + 0 bps
USŁUGI FINANSOWE	438	6,42%	4,63%	● + 71 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 647	7,15%	5,36%	● + 90 bps
INNE	1 600	4,75%	2,96%	● - 51 bps

### Największe zmiany notowań

Największe wzrosty					
MW TRADE	MWT0119	99,5	↑ 3,5%	↑ 1,0%	↓ -0,2%
VIVID GAMES	VVD0520	93,5	↑ 3,2%	↓ -3,5%	↓ -7,0%
AUXILIA	AUX0119	99,5	↑ 2,6%	↑ 0,5%	↑ 2,1%
ROBYG	ROB0721	101,0	↑ 2,0%	↓ -1,0%	↓ -4,7%
BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	103,0	↑ 2,0%	↑ 3,0%	↑ 3,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	90,5	↑ 1,7%	↓ -5,2%	↓ -7,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB01123	93,5	↑ 1,6%	↓ -0,6%	↓ -5,6%
OT LOGISTICS	OTS0220	90,0	↑ 1,6%	↓ -8,2%	↓ -12,2%
JW CONSTRUCTION	JWC0520	100,0	↑ 1,3%	↑ 0,3%	↓ -0,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	90,0	↑ 1,1%	↑ 5,9%	↓ -4,8%
Największe spadki					
FAST FINANCE	FFI0121	15,0	↓ -48,3%	↓ -70,0%	↓ -82,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	84,0	↓ -11,6%	↓ -3,4%	↓ -14,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	80,0	↓ -11,1%	↓ -8,0%	↓ -15,8%
BRASTER	BRA0519	68,0	↓ -9,3%	↓ -22,7%	↓ -22,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	80,5	↓ -7,5%	↓ -10,6%	↓ -14,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	83,0	↓ -7,3%	↓ -2,4%	↓ -9,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	84,5	↓ -7,1%	↓ -0,6%	↓ -12,8%
MEYRA GROUP	MED0420	92,0	↓ -6,6%	↓ -4,2%	↓ -7,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	89,0	↓ -6,3%	↓ -4,8%	↓ -10,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	87,0	↓ -6,2%	↓ -5,9%	↓ -9,8%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 września

## Obroty

Obroty we wrześniu na rynku Catalyst wyniosły 152,44 mln PLN, co oznacza wzrost o 37 proc. w porównaniu do zeszłego miesiąca. Taka wartość obrotów była jednak wciąż o 24,5 proc. poniżej średniej za ostatnich 12 miesięcy. Jeśli porównamy obecną wartość obrotów do tych sprzed roku, okaże się, że nastąpił spadek o 33,5 proc. We wrześniu wartość transakcji pakietowych wyniosła 6,79 mln PLN, czyli o 33 proc. mniej w stosunku do zeszłego miesiąca. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 106,53 mln PLN. Było to tylko 10,5 proc. więcej niż w sierpniu i stanowiło prawie 70 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W ciągu ostatnich kilku miesięcy najchętniej handlowanymi papierami były obligacje PKN Orlen. Jednakże we wrześniu spółkę paliwową wyprzedziły papiery emitowane przez PKO BP. Obrót serią PKO0827, o wartości nominalnej 100 tys. PLN, wyniósł 11,6 mln PLN, choć jeszcze miesiąc wcześniej wartość ta była prawie 5,5 razy mniejsza. Mimo faktu, iż seria PKN0722 znalazła się teraz na drugim miejscu w zestawieniu, jej obroty wzrosły o 12 proc. i wyniosły 10 mln PLN. Co więcej, w perspektywie trzech miesięcy seria ta jest zdecydowanym liderem pod względem wartości obrotów. Za to obrót serią PKN0921 był 4 razy mniejszy w porównaniu do zeszłego miesiąca, jednak wciąż stawia to PKN Orlen na pierwszym miejscu jeśli chodzi o całkowity obrót emitenta. Wzrosło również zainteresowanie obligacjami PZU. Obrót serią PZU0727 wyniósł bowiem 7,8 mln PLN i było to dwa razy więcej niż w sierpniu. Zaraz za ubezpieczycielem znalazły się papiery kolejnego banku - Pekao, które wygenerowały 7,2 mln PLN obrotów, podczas gdy miesiąc wcześniej wartość ta była równa 1,6 mln PLN. Z innych obligacji wysokie obroty zarejestrowano tradycyjnie na obligacjach wyemitowanych przez Bank Millennium (seria MIL1227, 4,6 mln PLN), Cyfrowy Polsat (seria CPS0721, 4,3 mln PLN) oraz Alior Bank (seria ALR0522, 3,4 mln PLN).

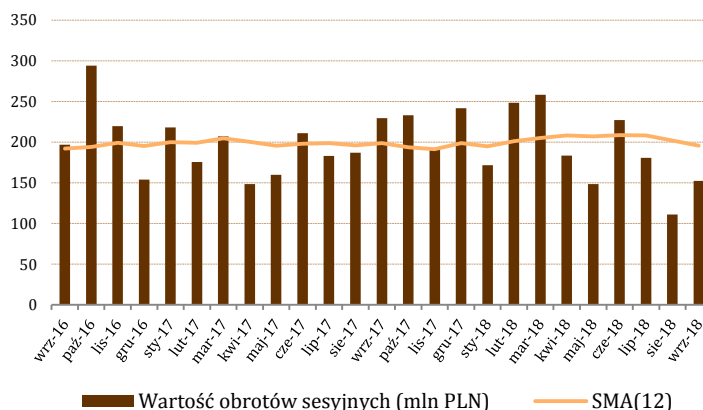
Oprócz wymienionych wyżej spółek, wysokie obroty wygenerowały również papiery takich emitentów jak Getin Noble Bank (7,8 mln PLN, 35 notowanych serii), Ghelamco Invest (8,2 mln PLN, 18 notowanych serii) oraz Kruk (4,7 mln PLN, 16 notowanych serii w PLN).

We wrześniu Komisja Finansów Publicznych zatwierdziła projekt ustawy, która ma wzmocnić nadzór i ochronę inwestorów na rynku finansowym. Działania te są następstwem afery GetBacku, która zachwiała zaufaniem inwestorów do rynku obligacji korporacyjnych. Jedną ze zmian byłaby obowiązkowa rejestracja wszystkich obligacji w KDPW. Powstałby również Fundusz Edukacji Finansowej, który miałby na celu m.in. edukowanie społeczeństwa na temat ryzyk związanych z inwestycjami.

## Zapadalność

W październiku termin zapadalności przypada dla sześciu serii notowanych na Catalyst o wartości nominalnej 11,8 mld PLN. Tak wysoka wartość jest spowodowana zaplanowanym na 24 października wykupem obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego, serii IDS1018. W październiku przewidziany jest również wykup obligacji takich emitentów jak Murapol (22,5 mln PLN), Robyng (58,5 mln PLN), Kredyt Inkaso (47,8 mln PLN), Best (50 mln PLN) oraz LC Corp (50 mln PLN).

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PKO BP	PKO0827	11,6	16,2
PKN ORLEN	PKN0722	10,0	34,8
PZU	PZU0727	7,8	23,7
PEKAO	PEO1027	7,2	10,3
BANK MILLENNIUM	MIL1227	4,6	6,7
CYFROWY POLSAT	CPS0721	4,3	12,8
ALIOR BANK	ALR0522	3,4	7,0
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	3,1	6,6
PKN ORLEN	PKN0921	2,5	4,3
KRUK	KRU0521	2,1	5,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	17,2	2 100
PKO BP	12,7	2 700
GHELAMCO INVEST	8,2	814
GETIN NOBLE BANK	7,8	1 861
PZU	7,8	2 250
PEKAO	7,2	1 250
ALIOR BANK	5,0	2 065
KRUK	4,7	1 046
BANK MILLENNIUM	4,6	1 000
CYFROWY POLSAT	4,3	1 000

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>PAŹDZIERNIK 2018</b>					
MURAPOL	MUR1018	2018-10-19	22,5	99,5	0,1%
BGK	IDS1018	2018-10-24	11652,5	100,0	-1,7%
ROBYG	ROB1018	2018-10-29	58,5	101,0	0,0%
KREDYT INKASO	KRI1018	2018-10-29	47,8	100,8	0,0%
BEST	BST1018	2018-10-30	50,0	99,8	-0,2%
LC CORP	LCC1018	2018-10-30	50,0	102,0	0,0%

### Debiuty

W sierpniu na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości 2,55 mld PLN. Największa była emisja przeprowadzona przez Europejski Bank Inwestycyjny o wartości nominalnej 2,5 mld PLN. Emitent płaci za trzyletnie papiery 0,15 proc. marży ponad WIBOR 6M. Spółka Statima wprowadziła do giełdowego obrotu papiery wyemitowane w grudniu zeszłego roku o stałym oprocentowaniu 8 proc. rocznie. Zadebiutowała również lipcowa i zarazem największa dotychczas emisja spółki Voxel. Debiutujące papiery warte są 30 mln PLN, a emitent płaci za nie WIBOR 6M plus 4 pkt proc. marży i jest to najniższe oprocentowanie jakie spółka zaproponowała w historii swoich emisji. Innym debiutem są papiery M.W. Trade o wartości 20 mln PLN, za które spółka płaci WIBOR 3M plus 4 pkt proc. marży.

### Nowe emisje

Największą nową emisją we wrześniu była emisja przeprowadzona przez Santander. Uplasowane obligacje są warte 0,5 mld euro (ok. 2,14 mld PLN wg średniego kursu NBP na dzień 28 września 2018). Papiery te oprocentowane są na stałe 0,75 proc. w skali roku przy kuponie wypłacanym co 12 miesięcy i będą notowane na giełdzie w Dublinie i Warszawie. Również Pekao Bank Hipoteczny zapowiedział emisję rocznych obligacji o wartości do 300 mln PLN, za które chce zapłacić WIBOR 3M plus 0,45 pkt proc. marży. Kolejną dużą emisją są obligacje uplasowane przez Warimpex. Deweloper wyemitował bowiem w ramach oferty prywatnej papiery dłużne o wartości 9 mln euro (ok. 38,4 mln PLN wg średniego kursu NBP na dzień 28 września 2018), jednakże warunki emisji nie zostały ujawnione. Dwie emisje przeprowadziła także spółka i2 Development. Deweloper pozyskał łącznie 39 mln PLN w ramach ofert prywatnych. Również Śląskie Kamienice regularnie plasują kolejne papiery dłużne. Tym razem emisja nieruchomościowej spółki była warta 3 mln PLN, lecz wysokość kuponu nie została ujawniona. Prócz tego dwie emisje przeprowadziła spółka Legimi. Dostawca e-booków pozyskał łącznie 1,25 mln PLN z ofert wartych 1,75 mln PLN.

### Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
STATIMA	STA1219	2018-09-20	2
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2018-09-19	2 500
MW TRADE	MWT0420	2018-09-11	20
VOXEL	VOX0721	2018-09-03	30

### Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
SANTANDER	2136	0,75%
LEGIMI	1	b.d.
I2 DEVELOPMENT	9	b.d.
PEAKO BANK HIPOTECZNY	300	WIBOR 3M + 0,45%
WARIMPEX	38	b.d.
ŚLĄSKIE KAMIENICE	3	b.d.
LEGIMI	0,75	8,50%
MERLIN GROUP	5	b.d.
I2 DEVELOPMENT	30	WIBOR 3M + b.d.

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	104,27	-0,3%	zmiennie	3,5%	1,7%	465
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	110,00	-0,9%	zmiennie	3,5%	1,7%	79
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,97	-0,2%	zmiennie	3,8%	2,0%	3 360
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,60	-0,8%	zmiennie	4,0%	2,3%	771
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,02	-1,0%	zmiennie	3,0%	1,2%	68
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,50	-0,5%	zmiennie	4,8%	3,0%	103
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	101,10	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,53	-0,5%	zmiennie	3,9%	2,1%	10
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	105,50	0,5%	zmiennie	3,3%	1,5%	127
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	104,06	0,0%	zmiennie	3,8%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	102,00	0,0%	zmiennie	1,5%	-0,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	-0,8%	zmiennie	3,9%	2,2%	4 615
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,44	-0,6%	zmiennie	3,9%	2,1%	1 062
	BOŚ SA	BOD0521	100,0	100,20	-0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	409
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,00	-0,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	1 314
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	84,00	-11,6%	zmiennie	10,8%	9,0%	146
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	87,00	-6,2%	zmiennie	15,4%	13,6%	308
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	83,00	-4,6%	zmiennie	44,2%	42,5%	550
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	88,25	-3,0%	zmiennie	13,8%	12,0%	677
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	84,00	-4,0%	zmiennie	12,5%	10,8%	171
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	90,00	-2,7%	zmiennie	9,6%	7,8%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	87,48	-3,1%	zmiennie	13,9%	12,1%	120
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	83,00	-3,5%	zmiennie	12,9%	11,1%	647
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	90,50	1,7%	zmiennie	9,4%	7,6%	92
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	83,50	-6,2%	zmiennie	10,8%	9,1%	73
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	87,00	-4,4%	zmiennie	10,3%	8,6%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	85,00	-5,6%	zmiennie	8,4%	6,7%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	87,49	-3,0%	zmiennie	13,2%	11,4%	279
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	83,00	-7,3%	zmiennie	9,7%	7,9%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	87,50	-2,2%	zmiennie	12,8%	11,0%	166
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	88,00	0,0%	zmiennie	10,0%	8,2%	61
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	90,00	1,1%	zmiennie	8,0%	6,2%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	91,60	-5,1%	zmiennie	15,5%	13,7%	3 100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	87,90	-2,3%	zmiennie	12,0%	10,2%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	89,00	-6,3%	zmiennie	9,6%	7,8%	27
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	80,00	-11,1%	zmiennie	10,4%	8,6%	157
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,98	-0,2%	zmiennie	8,5%	6,7%	121
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	95,88	-0,6%	zmiennie	9,4%	7,6%	121
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	87,06	-4,7%	zmiennie	12,1%	10,4%	57
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	94,50	-1,7%	zmiennie	10,4%	8,6%	57
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	86,50	0,6%	zmiennie	12,2%	10,4%	365
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	91,00	0,0%	zmiennie	9,0%	7,2%	0

	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	GNB1219	40,6	95,00	0,0%	zmiennie	9,5%	7,8%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	80,50	-7,5%	zmiennie	15,1%	13,3%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	87,00	-3,3%	zmiennie	9,6%	7,8%	9
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	89,00	-4,3%	zmiennie	9,5%	7,7%	18
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	98,50	0,0%	stałe	5,0%	3,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	84,50	-7,1%	zmiennie	10,5%	8,7%	45
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	95,00	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	93,50	1,6%	zmiennie	8,3%	6,5%	32
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	98,99	1,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	1
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,60	0,3%	zmiennie	3,6%	1,8%	614
	MBANK	MBK1223	500,0	100,40	-0,5%	zmiennie	3,9%	2,2%	1 525
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,12	-2,1%	zmiennie	3,3%	1,5%	7 205
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,00	-0,4%	zmiennie	1,1%	-0,6%	1 010
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,53	-1,1%	zmiennie	3,3%	1,5%	11 648
	SANTANDER	SPL0428	1 000,0	100,40		zmiennie	3,3%	1,5%	1 522
<b>BGK/EBI</b>	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	zmiennie	1,3%	-0,5%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	IDS1018	11 652,5	100,00	-1,7%	stałe	5,1%	3,5%	686
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	2,5%	0,4%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,9%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	3 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0521	4 000,0	100,80	0,3%	stałe	1,9%	-0,1%	61
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	1 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	2 500,0	96,05	-0,6%	stałe	3,3%	0,9%	24
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00		zmiennie	4,9%	3,2%	0	
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,79	-0,6%	zmiennie	6,1%	4,3%	187
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,00	-1,0%	zmiennie	10,8%	9,1%	139
	ERBUD	ERB0921	52,0	98,51	-3,9%	zmiennie	5,3%	3,5%	51
	UNIBEP	UNI0621	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,3%	-1,4%	0
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	99,26	-1,7%	zmiennie	7,6%	5,8%	73
<b>Chem.</b>	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,42	-0,3%	stałe	5,5%	3,4%	611
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,69	0,0%	stałe	5,1%	3,1%	223
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,69	0,4%	stałe	5,2%	3,2%	120
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,30	-0,7%	stałe	5,0%	2,9%	144
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	100,50	0,5%	stałe	5,0%	2,8%	222
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	100,85	-0,5%	stałe	3,9%	2,1%	154

	<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>	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,50	-0,7%	stałe	4,8%	2,9%	257
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,15	0,1%	stałe	5,1%	2,8%	65
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,50	0,2%	stałe	4,6%	2,5%	253
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	101,00	-0,3%	stałe	4,4%	2,5%	121
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,90	0,2%	stałe	4,8%	2,7%	562
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,50	0,3%	stałe	5,0%	2,8%	127
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,00	-0,3%	stałe	4,5%	2,7%	127
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,00	-0,4%	stałe	5,1%	2,9%	209
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,15	-0,1%	stałe	7,8%	6,1%	255
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,20	-0,2%	stałe	5,0%	2,9%	73
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	2
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	99,90	-0,1%	zmiennie	7,6%	5,8%	35
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,05	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	10
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,70	-0,8%	zmiennie	5,1%	3,4%	74
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,11	0,0%	zmiennie	8,0%	6,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmiennie	2,6%	0,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	99,56	0,6%	zmiennie	4,7%	2,9%	140
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	98,64	-1,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	1 065
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	98,94	-0,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	360
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	97,80	-0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	237
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	-8,9%	-10,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,00	-0,3%	zmiennie	5,7%	3,9%	190
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	99,75	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	929
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	99,87	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	479
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	101,15	0,0%	zmiennie	7,0%	5,3%	52
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	99,78	-1,0%	zmiennie	7,0%	5,3%	254
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	99,55	-1,4%	zmiennie	6,0%	4,2%	355
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	99,50	-0,9%	zmiennie	6,0%	4,2%	282
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,00	0,3%	zmiennie	5,7%	3,9%	923
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	99,00	-1,9%	zmiennie	4,9%	3,2%	722
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,00	0,1%	zmiennie	5,7%	3,9%	433
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,00	-0,1%	zmiennie	5,7%	3,9%	1 603
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	98,56	-1,3%	zmiennie	6,6%	4,8%	202
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,20	-0,4%	zmiennie	6,1%	4,3%	52
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	20,0	98,96	-0,9%	zmiennie	5,7%	3,9%	22

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	99,90	-0,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	1 748
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	0
	GTC	GTC0319	66,7	100,99	0,0%	zmiennie	3,9%	2,1%	51
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	102,12	0,4%	zmiennie	5,2%	3,4%	565
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,00	-0,3%	zmiennie	3,5%	1,7%	188
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	100,85	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	9
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,00	-0,9%	zmiennie	5,8%	4,0%	153
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,5%	0,8%	22
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	99,50	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	0
	ARCHE	ACH1019	20,0	100,50	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	56
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,50	0,0%	zmiennie	0,0%	0,0%	6
	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	47,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,9%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,7%	0
	ATAL	ATL1218	60,0	101,50	0,0%	zmiennie	-3,5%	-5,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	101,00	0,5%	zmiennie	3,1%	1,3%	101
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,77	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	8
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	2,7	100,20	0,0%	zmiennie	5,7%	4,0%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	99,80	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	99,50	-0,5%	zmiennie	6,4%	4,6%	25
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	99,00	-1,2%	zmiennie	7,4%	5,6%	81
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,0%	4,3%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	63,0	100,00	1,3%	zmiennie	4,7%	3,0%	91
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	94,0	99,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,5%	8
	LC CORP	LCC0222	45,0	105,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,2%	2,5%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,00	1,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	54
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,30	0,3%	zmiennie	4,9%	3,1%	2
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	101,44	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
MARVIPOL	MVP0622	40,0	98,50	-1,5%	zmiennie	6,1%	4,3%	50	
MARVIPOL	MVP0819	60,0	99,50	-0,5%	zmiennie	5,9%	4,1%	221	
MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0	
MARVIPOL	MVP1120	66,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	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>
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	MURAPOL	MU11019	1,6	98,50	-0,2%	zmienne	7,8%	6,0%	63
	MURAPOL	MUR0220	2,0	99,00	0,0%	zmienne	7,1%	5,3%	158
	MURAPOL	MUR0320	3,4	99,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	13
	MURAPOL	MUR1018	22,5	99,50	0,1%	zmienne	13,7%	11,9%	187
	MURAPOL	MUR1019	2,5	99,00	-1,0%	zmienne	7,3%	5,5%	50
	POLNORD	PN11219	20,0	97,00	-1,8%	zmienne	8,3%	6,6%	419
	POLNORD	PN21219	6,8	98,10	-0,9%	zmienne	7,7%	5,9%	33
	POLNORD	PND0220	14,7	98,50	-0,5%	zmienne	6,9%	5,1%	44
	POLNORD	PND0420	5,3	97,00	-1,9%	zmienne	8,0%	6,2%	35
	POLNORD	PND0520	5,2	98,80	-0,2%	zmienne	7,0%	5,2%	78
	POLNORD	PND0920	18,0	98,00	-2,0%	zmienne	7,2%	5,4%	25
	POLNORD	PND1219	30,0	96,50	-2,8%	zmienne	8,8%	7,0%	260
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,35	-0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	145
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,00	2,0%	zmienne	4,3%	2,5%	10
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1018	58,5	101,00	0,0%	zmienne	-7,4%	-9,2%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	8,3%	0
	RONSON	RON0119	10,0	100,38	-0,1%	zmienne	4,3%	2,6%	61
	RONSON	RON0220	10,0	100,99	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	RONSON	RON0419	15,5	100,21	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	RONSON	RON0521	50,0	101,50	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	0
	RONSON	RON0522	50,0	98,50	-0,6%	zmienne	5,7%	3,9%	212
	RONSON	RON0619	4,5	100,50	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	-0,6%	zmienne	5,2%	3,5%	51
	RONSON	RON0820	10,0	100,93	0,1%	stałe	4,8%	2,8%	2
	RONSON	RON0919	10,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	86
	RONSON	RON1218	15,0	100,53	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0
	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	99,85	-0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	119
VICTORIA DOM	VID0621	15,0	101,10	0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	23	
<b>Fundusz</b>	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,60	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,10	0,0%	zmienne	5,4%	3,7%	0
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	99,58	-0,8%	zmienne	7,3%	5,6%	381
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,60	-0,4%	zmienne	5,1%	3,3%	21
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,4%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	100,42	0,2%	zmienne	6,0%	4,2%	438
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	100,00	-0,3%	zmienne	6,2%	4,4%	176
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	96,50	-0,9%	zmienne	6,4%	4,6%	45
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	95,51	-2,3%	zmienne	7,7%	5,9%	209
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	96,77	-0,2%	zmienne	4,9%	3,2%	45
<b>Inne</b>	AMREST HOLDINGS	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	ARCTIC PAPER	ATC0821	91,7	100,90	-0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	221



	<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>Inne</b>	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	12,8	102,97	1,0%	zmienne	4,8%	3,0%	2
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	103,00	2,0%	zmienne	-0,7%	-2,5%	1
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	102,40	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	KLON	KLN1118	2,0	99,90	-0,1%	zmienne	7,7%	5,9%	13
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	92,00	-6,6%	zmienne	12,9%	11,1%	21
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,81	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	117
	ORBIS	ORB0721	200,0	100,51	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	90,00	1,6%	zmienne	14,8%	13,0%	37
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	86,00	-4,4%	zmienne	6,8%	5,1%	874
	PA NOVA	NVA0420	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	11
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmienne	77,9%	76,2%	0
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ZM HENRYK KANIA	KA10321	15,5	95,00	0,0%	zmienne	9,3%	7,5%	1
	ZM HENRYK KANIA	KAN0321	86,2	99,40	-0,1%	zmienne	7,3%	5,5%	39
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	93,11	1,0%	zmienne	1,0%	-0,7%	289
<b>IT</b>	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	97,40	0,4%	zmienne	4,8%	3,0%	156
	AB	ABE0819	100,0	101,50	0,0%	zmienne	1,6%	-0,2%	0
	COMP	CMP0620	45,0	96,50	-1,5%	zmienne	7,7%	5,9%	308
	COMP	CMP0720	27,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	93,48	3,2%	zmienne	12,3%	10,5%	179
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
<b>Paliwa, Gaz, Energia</b>	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	100,00	0,0%	stałe	9,3%	7,3%	16
	COLUMBUS ENERGY	CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,3%	7,3%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	100,00	0,0%	stałe	8,5%	6,6%	10
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	99,80	0,0%	stałe	8,8%	6,7%	3
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmienne	2,1%	0,3%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	0,6%	-1,2%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,40	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	1 858
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,40	0,0%	zmienne	2,3%	0,6%	0
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	103,14	-0,4%	stałe	2,9%	0,9%	726
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,44	0,1%	zmienne	2,9%	1,1%	1 173
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,43	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	10 001
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,24	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	2 473
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,05	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	985
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,70	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	0	
<b>Pożyczki</b>	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	IPF	IPP0620	200,0	95,29	-0,1%	zmienne	9,0%	7,3%	144
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]	
Retail	CCC	CCC0619	6,9	100,35	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0	
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,50	0,5%	zmienne	2,8%	1,0%	3	
Sieć medyczna	AMERICAN HEART	AHP0622	79,5	92,00	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	0	
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,89	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	14	
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	99,00	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	0	
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	91,50	-1,6%	zmienne	16,9%	15,1%	13	
	BRASTER	BRA0519	10,5	68,00	-9,3%	zmienne	74,5%	72,7%	11	
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	99,10	-1,6%	zmienne	7,0%	5,3%	69	
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	98,00	-1,0%	zmienne	5,3%	3,6%	860	
	VOXEL	VOX0721	30,0	100,00		zmienne	5,8%	4,0%	0	
	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	101,94	-0,2%	zmienne	3,5%	1,7%	4 272	
Uh. Tele.										
Ub.	PZU	PZU0727	2 250,0	101,99	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	7 760	
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	99,00	-0,5%	stałe	8,1%	6,0%	20	
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,00	-1,0%	zmienne	6,4%	4,6%	25	
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	99,98	-0,5%	zmienne	6,4%	4,6%	15	
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,98	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0	
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,50	0,5%	zmienne	6,2%	4,4%	5	
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	99,80	-0,9%	zmienne	7,5%	5,7%	14	
	AUXILIA	AUX0119	2,8	99,50	2,6%	stałe	10,8%	8,7%	16	
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0	
	BFF POLSKA	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0	
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0	
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODWAŃ	EUC0420	50,0	96,50	-0,2%	zmienne	8,2%	6,4%	23	
	GPW	GPW0122	120,0	100,95	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	495	
	GPW	GPW1022	125,0	101,90	-0,1%	stałe	2,7%	0,6%	23	
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,48	3,5%	zmienne	6,7%	4,9%	254	
	MW TRADE	MWT0219	10,0	97,50	0,6%	zmienne	11,4%	9,6%	67	
	MW TRADE	MWT0420	20,0	98,50		zmienne	6,8%	5,0%	20	
	MW TRADE	MWT0819	14,5	97,10	0,1%	zmienne	9,2%	7,4%	29	
	Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	92,00	-4,2%	zmienne	9,0%	7,2%	71
		BEST	BST0222	30,0	93,50	-1,6%	zmienne	7,4%	5,6%	41
BEST		BST0319	35,0	99,99	0,3%	zmienne	5,0%	3,3%	192	
BEST		BST0320	20,0	99,00	-0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	32	
BEST		BST0321	10,0	91,50	-3,6%	zmienne	9,1%	7,3%	3	
BEST		BST0421	50,0	91,80	-1,6%	zmienne	8,7%	6,9%	338	
BEST		BST0520	50,0	97,00	0,0%	zmienne	7,2%	5,4%	960	
BEST		BST0622	60,0	91,00	-3,0%	zmienne	7,9%	6,1%	14	
BEST		BST0720	4,7	96,90	-1,3%	zmienne	7,1%	5,3%	20	
BEST		BST0820	60,0	95,50	-3,0%	zmienne	7,9%	6,1%	64	
BEST		BST0821	30,0	90,30	-4,9%	zmienne	5,5%	3,8%	33	
BEST		BST0921	60,0	90,00	-2,8%	zmienne	8,9%	7,1%	255	
BEST		BST0922	55,8	89,00	-3,6%	zmienne	8,5%	6,7%	146	

	<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>
Wierzytelności	BEST	BST1018	50,0	99,80	-0,2%	stałe	7,6%	5,6%	196
	BEST	BST1218	6,8	99,00	-1,3%	zmiennie	9,3%	7,5%	10
	BEST	BSTL320	40,0	98,49	-0,3%	zmiennie	6,7%	4,9%	276
	BVT	BVT0120	2,0	99,00	-1,0%	stałe	8,8%	6,7%	14
	BVT	BVT0419	3,0	99,50	-1,5%	stałe	8,8%	6,8%	5
	BVT	BVT0620	1,2	100,00	0,0%	stałe	7,8%	5,6%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	15,00	-48,3%	stałe	205,2%	126,3%	300
	GETBACK	GB10219	20,0	90,90	0,0%	zmiennie	23,9%	22,2%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmiennie	15,7%	13,9%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,8%	4,1%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	90,00	0,0%	zmiennie	7,4%	5,7%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmiennie	60,0%	58,2%	0
	GETBACK	GB21218	9,8	96,00	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	0
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmiennie	12,3%	10,5%	0
	GETBACK	GBK0119	20,0	68,00	0,0%	zmiennie	134,7%	132,9%	0
	GETBACK	GBK0219	13,5	88,00	0,0%	zmiennie	35,2%	33,5%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmiennie	35,7%	33,9%	0
	GETBACK	GBK0319	6,5	60,00	0,0%	zmiennie	129,1%	127,3%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmiennie	32,4%	30,7%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmiennie	82,0%	80,2%	0
	GETBACK	GBK0619	3,0	77,00	0,0%	zmiennie	41,5%	39,7%	0
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,00	0,0%	zmiennie	11,6%	9,8%	0
	GETBACK	GBK0919	5,3	77,00	0,0%	zmiennie	33,5%	31,7%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	9,2%	7,4%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmiennie	10,9%	9,2%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmiennie	14,5%	12,7%	0
	GETBACK	GBK1218	10,0	97,99	0,0%	stałe	10,1%	7,9%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmiennie	41,0%	39,2%	0
	INDOS	INS1119	8,1	99,80	0,8%	zmiennie	6,5%	4,7%	26
	INDOS	INS1020	15,0	98,00	-1,5%	zmiennie	7,6%	5,8%	15
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	98,50	-0,8%	stałe	9,3%	7,2%	94
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	99,35	0,0%	stałe	7,4%	5,3%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	98,50	-0,2%	stałe	8,4%	6,3%	48
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	94,00	-3,1%	zmiennie	9,8%	8,0%	39
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	91,00	-2,6%	zmiennie	8,5%	6,7%	32
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	99,30	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	129
	KREDYT INKASO	KRI1018	47,8	100,80	0,0%	zmiennie	-4,6%	-6,4%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	98,00	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	3
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	98,10	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	91,40	0,4%	zmiennie	8,4%	6,6%	125
	KRUK	KR10621	65,0	99,53	-0,2%	zmiennie	4,5%	0,0%	194
KRUK	KRU0321	65,0	100,20	0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	441	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0322	150,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	KRUK	KRU0521	135,0	100,00	0,4%	zmienne	4,9%	3,1%	2 137
	KRUK	KRU0522	57,9	99,95	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	255
	KRUK	KRU0619	50,0	100,20	0,0%	zmienne	3,9%	2,2%	43
	KRUK	KRU0620	13,4	100,20	-0,1%	stałe	4,4%	2,4%	23
	KRUK	KRU0621	100,0	99,38	-0,6%	zmienne	5,1%	3,3%	615
	KRUK	KRU0921	35,0	99,95	-0,1%	zmienne	4,9%	3,1%	156
	KRUK	KRU1019	75,0	101,50	0,0%	zmienne	6,5%	4,8%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	99,70	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	348
	KRUK	KRU1121	100,0	99,00	-2,5%	zmienne	5,1%	3,3%	25
	KRUK	KRU1218	10,0	102,07	0,0%	zmienne	-5,2%	-7,0%	0
	KRUK	KRU1220	45,0	100,50	-0,1%	zmienne	4,9%	3,1%	85
	KRUK	KRU1221	40,0	99,98	-0,1%	zmienne	0,3%	-1,4%	333
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	99,89	0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	114
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	99,78	-0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	26
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	99,50	0,3%	zmienne	6,3%	4,5%	347
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	99,90	0,0%	zmienne	6,0%	4,3%	219
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	3
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	99,11	-0,9%	zmienne	8,3%	6,5%	258
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	100,29	0,1%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	SAF	SAF0220	2,5	97,20	-3,0%	stałe	10,0%	7,8%	35
	STATIMA	STA0119	1,7	99,00	-1,0%	stałe	12,2%	9,9%	4
	STATIMA	STA0419	3,5	98,50	-1,2%	stałe	11,2%	9,0%	48
	STATIMA	STA1219	2,0	100,00		stałe	8,1%	6,0%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,47	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	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)<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/4020/125/80/1/187/1/08/09 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,  $\phi$  - 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 
$$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_\gamma(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_\gamma(T_n)$$
 **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 Wibar 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.