

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W czerwcu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła o 16 bps. Dla 6 z analizowanych sektorów nastąpił spadek, dla 6 nastąpił wzrost ZDM, natomiast dla pozostałych nie zmienił się o więcej niż 1 bps. Największe spadki (powyżej 10 bps.) miały miejsce w sektorze Medycyna (-42 bps.), Usługi Finansowe (-23 bps.) i Paliwa, Gaz, Energia (-16 bps.). Największe wzrosty ZDM (powyżej 10 bps.) zanotowano na obligacjach Getin Noble Bank (+329 bps.) oraz w sektorach: Przemysł (+69 bps.), Fundusz (+51 bps.), Deweloperzy Komercyjni (+17 bps.), Wierzytelności (+13 bps.). W czerwcu wzrosły ceny dla 25 proc. papierów, a spadły dla 35 proc.

Mimo dużych spadków ceny obligacji wyemitowanych przez Getin Noble Bank, dwie serie wykazały się w czerwcu ponadprzeciętnym wzrostem kursu. Obligacje serii GNB0323 osiągnęły najwyższy wzrost kursu w czerwcu równy aż 14,7 proc., z kolei seria GNB1220 wzrosła o 6,2 proc. Bank 14 czerwca przekazał informacje o otrzymaniu dwóch niewiążących ofert od funduszy private equity. Inwestorzy odebrali to pozytywnie, co widać po zachowaniu kursu poszczególnych serii obligacji.

Duże wzrosty kursu zanotowały obligacje i2Development - serie I2D0220 i I2D0719 wzrosły odpowiednio 12,9 i 6,4 proc. W czerwcu deweloper poinformował o rozwiązaniu umowy inwestycyjnej z YIT Development, zakończeniu przeglądu opcji strategicznych oraz aktualizacji strategii rozwoju, która zakłada m.in. zwiększenie skali działalności deweloperskiej o segment średni i sprzedaż 1 000 sztuk lokali rocznie. Oprócz tego z końcem czerwca emitent dokonał częściowego wykupu obligacji serii I2D0719, tj. nabył i umorzył 6 454 sztuk obligacji, w obrocie pozostało jeszcze 8 546 sztuk tej serii, która zapada 31.07.2019 r. Pozostałe serie nie wzrosły o więcej niż 5 proc. miesięcznie.

Drugi miesiąc z rzędu największe spadki notowały obligacje wyemitowane przez Zakłady Mięsne Henryk Kania. Seria KA10321 potaniała aż o 91,9 proc., z kolei KAN0321 o 88,1 proc. Jest to ciąg dalszy reakcji rynku na bardzo trudną sytuację finansową emitenta, który w czerwcu nie wykupił obligacji serii KAN0619 i dotychczas w ramach trwającego przyspieszonego postępowania układowego nie przekazał żadnej pewnej informacji w zakresie pozyskania nowego finansowania umożliwiającego uruchomienie wstrzymanej produkcji. Na początku lipca Spółka poinformowała o podpisaniu dwóch umów o zachowaniu poufności z inwestorami branżowymi.

Duże spadki zaliczyły też obligacje Idea Banku serii IDA0820, które spadły o 18,3 proc. w ciągu miesiąca oraz 7 serii obligacji Getin Noble Banku, które zaliczyły co najmniej 11,5 proc. spadek kursu. Idea Bank w raporcie bieżącym 36/2019 poinformował o zamiarze przeprowadzenia zwolnień grupowych do 750 pracowników do końca roku, co ma przynieść ok. 50 mln zł oszczędności. Getin Noble Bank 14 czerwca poinformował o otrzymaniu dwóch niewiążących ofert od inwestorów. Ten dzień można określić w pewnym sensie jako przełomowy dla kursu obligacji GNB. Serie GNB0824, GNB0723, GNB0424, GNB1123, GNB0423 wygenerowały spadki przed przekazaniem wskazanego raportu. Po przekazaniu informacji o otrzymaniu ofert transakcje były zawierane po kursie odniesienia. Z kolei kursy serii GNB0321 i GNB0421 spadały także po 14 czerwca, jednak należy zwrócić uwagę, że w tym okresie wskazane obligacje były notowane powyżej 70 proc. wartości nominalnej, czyli znacznie wyżej niż wcześniej wspomniane serie.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 826	3,52%	1,73%	● - 4 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	22,13%	20,34%	● + 329 bps
BUDOWNICTWO	224	5,25%	3,46%	● - 8 bps
CHEMIA	371	4,48%	2,71%	● + 2 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 566	5,27%	3,48%	● + 17 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 447	4,94%	3,15%	● - 2 bps
FUNDUSZ	584	8,29%	6,50%	● + 51 bps
INNE USŁUGI	1 402	5,72%	3,93%	● - 1 bps
IT	398	5,02%	3,23%	● - 1 bps
MEDYCYNĄ	231	5,75%	3,96%	● - 42 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 656	2,32%	0,53%	● - 16 bps
POŻYCZKI	313	7,19%	5,40%	● - 0 bps
PRZEMYSŁ	335	4,71%	2,92%	● + 69 bps
RETAIL	319	3,07%	1,28%	● - 1 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 918	6,07%	4,28%	● - 23 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 276	6,02%	4,23%	● + 13 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	84,9	↑ 14,7%	↓ -0,1%	↓ -0,1%
I2 DEVELOPMENT	I2D0220	96,0	↑ 12,9%	↓ -1,0%	↓ -1,9%
I2 DEVELOPMENT	I2D0719	100,0	↑ 6,4%	↑ 1,2%	↑ 6,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	78,6	↑ 6,2%	↓ -9,8%	↑ 12,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	71,0	↑ 4,4%	↓ -14,5%	↑ 18,3%
BIOMED-LUBLIN	BML0919	95,0	↑ 4,4%	↑ 3,3%	↑ 1,3%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	70,5	↑ 3,7%	↓ -16,1%	↑ 19,5%
BEST	BST0222	93,0	↑ 3,3%	↑ 1,1%	↑ 5,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	77,8	↑ 1,7%	↓ -11,6%	↑ 8,1%
EUROPEJSKI BANK	EIB0826	102,3	↑ 1,6%	↑ 2,5%	↑ 6,5%
Największe spadki					
ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	6,1	↓ -91,9%	↓ -93,4%	↓ -93,4%
ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	10,5	↓ -88,1%	↓ -89,4%	↓ -89,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	60,0	↓ -18,9%	↓ -28,6%	↓ -11,8%
IDEA BANK	IDA0820	55,6	↓ -18,3%	↓ -43,0%	↓ -38,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	↓ -14,3%	↓ -27,7%	↓ -11,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	66,0	↓ -14,3%	↓ -22,0%	↓ -5,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	64,0	↓ -13,5%	↓ -17,1%	↑ 6,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	67,0	↓ -11,9%	↓ -19,5%	↓ -9,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	60,0	↓ -11,8%	↓ -25,9%	↓ -11,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	60,0	↓ -11,8%	↓ -29,4%	↓ -7,7%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Obroty

Obroty w czerwcu na rynku Catalyst ukształtowały się na poziomie 214,26 milionów PLN, czyli o 25,24 milionów PLN więcej niż 12-miesięczna średnia. Były większe o 1,68 proc. w porównaniu do maja i o 5,70 proc. niższe w porównaniu z ubiegłorocznym czerwcem. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 36,91 miliony PLN, czyli o 34,38 miliona PLN więcej niż przed miesiącem i o 28,42 miliony PLN mniej niż przed rokiem. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 95,54 milionów PLN i odpowiadały za 44,6 proc. obrotu całkowitego na Catalyst. Przed miesiącem obroty na tych obligacjach były o ponad 50 milionów PLN wyższe. Patrząc na poprzednie lata, lipiec był zwykle miesiącem charakteryzującym się mniejszymi obrotami niż czerwiec, dlatego można spodziewać się dalszego spadku obrotów.

W czerwcu największą popularnością cieszyły się obligacje wyemitowane przez Cyfrowy Polsat serii CPS0426. Pierwsze notowanie tej serii odbyło się 31.05.2019r. i już w pierwszym miesiącu notowań zainteresowała szerokie grono inwestorów. Ich obrót wyniósł aż 9,1 mln PLN i odpowiadał za 9,5% obrotu na obligacjach korporacyjnych.

Kolejny raz duży obrót wygenerowano na obligacjach PZU serii PZU0727. Obrót na poziomie 7,7 mln PLN wystarczył, żeby osiągnąć drugie miejsce w naszym zestawieniu, jednak patrząc historycznie był to najniższy obrót na obligacjach PZU w tym roku. Prawdopodobnie jest to spowodowane pojawieniem się wcześniej wspomnianych obligacji Cyfrowego Polsatu. Obrót na tej serii odpowiadał za 8,0% obrotu na obligacjach korporacyjnych.

Kolejne miejsca należą do obligacji wyemitowanych przez Banki. Seria PKO0827 wyemitowana przez PKO BP osiągnęła obrót równy 3,9 mln PLN. Obligacje Santander Bank Polska serii SPL0428 3,5 mln PLN. Obligacje Banku Pekao serii PEO1027 3,3 mln PLN oraz obligacje Alior Banku ALR0321 osiągnęły obrót równy 2,6 mln PLN.

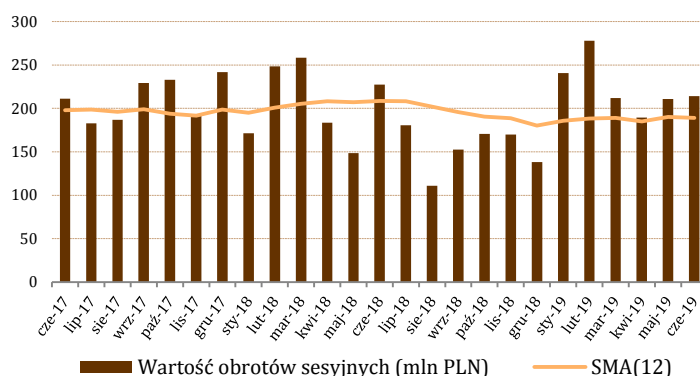
W przypadku obrotów według emitentów pierwsze dwa miejsca są identyczne co w zestawieniu obrotów na seriach. Zajmuje je Cyfrowy Polsat i PZU. Ich obrót jest identyczny co na seriach wyżej wymienionych, ponieważ są to jedyne serie tych emitentów.

Oprócz wymienionych wyżej emitentów, wysokie obroty wygenerowano także na obligacjach Kruka (7,6 mln PLN), Ghelamco Invest (7,4 mln PLN), PKN Orlen (5,8 mln PLN), Alior Banku (5,5 mln PLN), Echo Investment (5,4 mln PLN), Pekao (5,4 mln PLN), PKO BP (4,9 mln PLN) oraz Getin Noble Banku (4,7 mln PLN).

Zapadalność

W lipcu przypada termin zapadalności trzech serii obligacji o łącznej wartości 22,1 mln PLN.

Najwcześniej zapadają obligacje wyemitowane przez Columbus Energy serii CLC0719 o wartości nominalnej 1,1 mln PLN. W przedostatni dzień lipca do wykupu będą obligacje Vindexus serii VIN0719 o wartości nominalnej 6,0 mln PLN. Z kolei w ostatni dzień miesiąca do wykupu serii I2D0719 szykuje się i2Development, któremu pozostały obligacje o łącznej wartości nominalnej równej 8,5 mln PLN.

Wartość obrotów sesyjnych

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
CYFROWY POLSAT	CPS0426	9,1	12,5
PZU	PZU0727	7,7	44,1
PKO BP	PKO0827	3,9	18,5
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	3,5	10,6
PEKAO	PEO1027	3,3	13,7
ALIOR BANK	ALR0321	2,6	5,2
ORBIS	ORB0620	2,4	2,6
MBANK	MBK0125	2,2	6,1
KRUK	KRU1019	2,1	2,1
ECHO INVESTMENT	ECH1022	2,1	11,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
CYFROWY POLSAT	9,1	1 000
PZU	7,7	2 250
KRUK	7,6	1 191
GHELAMCO INVEST	7,4	930
PKN ORLEN	5,8	1 100
ALIOR BANK	5,5	2 065
ECHO INVESTMENT	5,4	979
PEKAO	5,4	2 000
PKO BP	4,9	2 700
GETIN NOBLE BANK	4,7	1 861

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Lipiec 2019					
COLUMBUS ENERGY	CLC0719	2019-07-26	1,1	100,0	0,0%
VINDEXUS	VIN0719	2019-07-30	6,0	99,4	-1,1%
I2 DEVELOPMENT	I2D0719	2019-07-31	15,0	100,0	1,0%

Debiuty

W maju odbyły się pierwsze notowania dwóch nowych serii obligacji o łącznej wartości emisji 1,1 mld PLN. Jest to wartość o 18 proc. mniejsza niż w maju i 9 proc. większa niż w czerwcu ubiegłego roku.

Pierwsze notowanie obligacji serii AT10421 odbyło się 07.06.2019. Do dzisiaj nie zawarto na niej żadnej transakcji. Łączna wartość tej serii wynosi 100 milionów PLN. Obligacje są oprocentowane kuponem zmiennym wynoszącym WIBOR 6M + 1,90%, a wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1 000 PLN.

07.06.2019 zostały wprowadzone na Catalyst także obligacje wyemitowane przez Europejski Bank Inwestycyjny Również na nich nie zawarto żadnej transakcji. Wartość emisji wynosi 1 miliard PLN. Obligacje mają stały kupon w wysokości 2,875%. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1 000 PLN.

Nowe emisje

W czerwcu przeprowadzono aż szesnaście nowych emisji o łącznej wartości 3,06 mld PLN. Dodatkowo na 26 czerwca 2019 r. była zaplanowana emisja obligacji serii ENEA0624 o wartości 1 mld PLN przez ENEA. Spółka do dzisiaj nie poinformowała o ostatecznej wielkości emisji. Rekordowa wartość i liczba emisji może być związana ze zmianą przepisów dotyczących emisji obligacji, które weszły w życie 01.07.2019r. Z uwagi na niepewność z tym związaną, emitenci starali się zamknąć emisje przed tą datą.

Zdecydowanie największą emisję przeprowadził KGHM, który wyemitował dwie serie obligacji o łącznej wartości 2 miliardów PLN. Za pięcioletnie obligacje serii A o wartości 400 mln PLN płacony jest kupon w wysokości WIBOR 6M + 1,18%. Obligacje serii B o wartości 1,6 mld PLN, które zapadają za 10 lat, mają oprocentowanie WIBOR 6M + 1,65%. Emitent planuje wprowadzić obydwie serie do ASO Catalyst najpóźniej w terminie 3 miesięcy od dnia emisji.

Dużą emisję przeprowadził też Bank Pekao. Wyemitował w niej obligacje dwunastoletnie o łącznej wartości nominalnej równej 350 mln PLN. Oprocentowanie jest zmienne i wynosi WIBOR 6M + 1,70%.

W czerwcu Famur wyemitował obligacje pięcioletnie o wartości 200 mln PLN. Oprocentowanie jest zmienne i wynosi WIBOR 6M + 2,60%. W porównaniu z wyemitowanymi w 2016 roku obligacjami serii A, oferowana marża jest o 0,40% niższa.

Największy kupon, wśród czerwcowych emisji, mają trzyletnie obligacje wyemitowane przez SMS Kredyt serii AS, które jest stałe i wynosi 8,50%. Emisje o wartości 12,8 mln PLN rozliczono poprzez potrącenie wierzytelności z wcześniej wyemitowanych serii AM i AN (12,5 mln PLN) oraz gotówką (0,3 mln PLN).

Najbardziej aktywnymi emitentami byli deweloperzy. W czerwcu emisję nowych obligacji przeprowadziło aż sześciu deweloperów, w ramach których wyemitowali obligacje o łącznej wartości 189 mln PLN. Arche w ramach niepublicznej oferty pozyskał 20 mln PLN. Kupon obligacji jest zmienny i wynosi WIBOR 3M + marża. Archicom wyemitował 60 mln PLN obligacji z kuponem WIBOR 3M + 3,30%, które w całości objął jeden inwestor. Developres wyemitował 2,5-letnie obligacje. Część środków uzyskanych z tej emisji planuje przeznaczyć na wykup starszego długu. Oprocentowania nie ujawniono. Marvipol Development wyemitował również 60 mln PLN, jednak kupon nie został ujawniony, podobnie w przypadku obligacji wyemitowanych przez Victoria Dom, której wartość emisji wyniosła 19 mln PLN. 6,39 mln PLN zostało przeznaczone na nabycie celem umorzenia części obligacji serii G/H. O emisji Polskiego Holdingu Nieruchomości informowaliśmy w zeszłym miesiącu, jednak jej podsumowanie i rejestracja miała miejsce 05.06.2019r. PHN wyemitował 160 mln PLN czteroletnich obligacji z oprocentowaniem zmiennym równym WIBOR 6M + 2,40%. Była to pierwsza emisja tego dewelopera.

Z kolei najmniejsza emisja, o wartości 1,5 mln PLN, została przeprowadzona przez firmę pożyczkową YOLO. Wyemitowała ona trzyletnie obligacje serii I, których kupon wynosi WIBOR 3M + 4,28%.

Pozostałe emisje zostały przeprowadzone przez Fasing (40 mln PLN), Indos (7 mln PLN) i Kruk (50 mln PLN).

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
ATAL	AT10421	2019-06-07	100
EUROPEJSKI BANK	E151129	2019-06-07	1 000

Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
ARCHE	20	WIBOR 3M + marża
ARCHICOM	60	WIBOR 3M + 3,30%
DEVELOPRES	30	b.d.
FAMUR	200	WIBOR 6M + 2,60%
FASING	40	b.d.
INDOS	7	b.d.
KGHM	400	WIBOR 6M + 1,18%
KGHM	1600	WIBOR 6M + 1,65%
KRUK	50	WIBOR 3M + 4,00%
MARVIPOL DEVELOPMENT	60	b.d.
PEKAO	350	WIBOR 6M + 1,70%
PKO BANK HIPOTECZNY	50	WIBOR 3M + 0,60%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI*	160	WIBOR 6M + 2,40%
SMS KREDYT	12,8	8,50%
VICTORIA DOM	19	b.d.
YOLO	1,5	WIBOR 3M + 4,28%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Zmiany w prawie

Z początkiem lipca weszły w życie zmiany przepisów dotyczących obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych ogłoszone w Ustawie z dnia 9 listopada 2018 r. (Dz. U. 2018 r. poz. 2243). Wyróżnić można cztery główne zmiany wpływające na wygląd całego procesu emisji:

- 1) Wszystkie obligacje muszą być w formie zdematerializowanej,
- 2) Muszą zostać zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych,
- 3) Z wyjątkiem emisji publicznych lub kierowanych na Catalyst, emitent musi podpisać umowę z agentem emisji,
- 4) Emitent musi raportować do KDPW informacje dotyczące terminowości zobowiązań,

Nowe regulacje zwiększą koszty ponoszone przez emitentów w związku z procesem dematerializacji i obowiązkiem nawiązania współpracy z agentem emisji oraz mogą wydłużyć czas całej emisji, ponieważ każda z nich musi zostać zarejestrowana przez KDPW. Może wpłynąć to negatywnie na elastyczność i opłacalność emisji, szczególnie dla emitentów przeprowadzających mniejsze emisje. Korzyścią wynikającą z nowych przepisów może być lepszy dostęp uczestników rynku do informacji o emisjach oraz łatwiejszy obrót obligacjami ze względu na ich rejestrację w KDPW.

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	103,50	-0,5%	zmienne	3,2%	1,4%	2 567
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	109,70	0,0%	zmienne	2,1%	0,4%	0
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	105,40	1,1%	zmienne	3,1%	1,3%	961
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	105,00	0,0%	zmienne	44,2%	42,5%	236
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,60	-0,3%	zmienne	2,4%	0,6%	41
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	101
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,98	-0,3%	zmienne	3,8%	2,0%	1 529
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	105,20	0,4%	zmienne	2,9%	1,1%	96
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	104,50	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	102,62	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,50	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	81
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	102,00	-0,2%	zmienne	3,8%	2,0%	2 045
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	105,00	-0,6%	zmienne	3,8%	2,0%	441
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	69,00	-10,4%	zmienne	16,6%	14,9%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	84,00	-1,7%	zmienne	32,8%	31,0%	229
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	70,00	-8,9%	zmienne	28,9%	27,1%	66
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	80,51	-5,3%	zmienne	35,9%	34,1%	453
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	66,01	-14,3%	zmienne	6,8%	5,1%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	84,88	14,7%	zmienne	11,8%	10,0%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	81,99	1,2%	zmienne	30,6%	28,8%	255
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	66,99	-11,9%	zmienne	29,8%	28,0%	371
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	60,01	-11,8%	zmienne	22,9%	21,1%	78
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	60,00	-11,8%	zmienne	20,1%	18,3%	63
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	71,00	4,4%	zmienne	17,2%	15,4%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	69,00	-3,5%	zmienne	15,5%	13,7%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	79,00	-4,8%	zmienne	32,2%	30,4%	193
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	71,50	0,7%	zmienne	8,4%	6,7%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	75,00	-6,3%	zmienne	35,5%	33,8%	234
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	60,00	-14,3%	zmienne	22,1%	20,3%	48
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,99	1,0%	zmienne	23,8%	22,0%	1 689
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	77,80	1,7%	zmienne	10,8%	9,1%	27
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	66,50	-8,9%	zmienne	4,5%	0,0%	73
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	60,00	-18,9%	zmienne	17,9%	16,1%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,00	1,1%	zmienne	21,9%	20,1%	141
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	94,00	-1,6%	zmienne	25,5%	23,7%	125
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	70,00	-6,7%	zmienne	35,6%	33,8%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	94,00	0,0%	zmienne	21,6%	19,8%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	73,00	-6,4%	zmienne	30,0%	28,3%	62
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	64,00	-13,5%	zmienne	19,3%	17,5%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	90,99	-1,2%	zmienne	26,0%	24,2%	114

	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	GNB1220	24,2	78,59	6,2%	zmiennie	22,2%	20,4%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	75,00	1,2%	zmiennie	15,3%	13,5%	111
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	85,00	0,0%	zmiennie	11,1%	9,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	97,91	-1,1%	stałe	6,9%	5,0%	148
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	70,50	3,7%	zmiennie	15,6%	13,9%	21
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	74,98	-2,0%	zmiennie	26,9%	25,1%	84
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	76,00	0,0%	zmiennie	14,2%	12,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	75,00	0,0%	zmiennie	12,6%	10,8%	0
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	55,55	-18,3%	zmiennie	66,0%	64,2%	246
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,30	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-1,2%	zmiennie	3,9%	2,1%	2 158
	MBANK	MBK1028	550,0	100,50	-1,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	507
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,69	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	3 340
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,00	-0,2%	zmiennie	4,7%	2,9%	2 036
	PEKAO	PEO1033	200,0	101,65	0,0%	zmiennie	3,4%	1,7%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,95	-0,3%	zmiennie	3,2%	1,4%	1 019
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,40	-0,4%	zmiennie	3,1%	1,4%	3 894
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,42	-0,3%	zmiennie	3,3%	1,5%	3 544	
BGK/EBI	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,35	0,0%	zmiennie	1,6%	-0,1%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,39	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	1,7%	0,0%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	2,4%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40		stałe	2,9%	1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	100,80	0,0%	stałe	1,8%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	2 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	3 250,0	102,30	1,6%	stałe	2,4%	0,6%	523
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 000,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,3%	0	
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	95,00	-3,1%	zmiennie	9,7%	7,9%	262
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,40	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	ERBUD	ERB0921	52,0	102,45	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	PA NOVA	NVA0420	20,0	100,20	-0,3%	zmiennie	5,3%	3,5%	10
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	273
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,20	0,2%	zmiennie	5,2%	3,4%	304
	UNISERV	PCB0420	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,0%	5,2%	36

	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	102,10	0,5%	stałe	4,8%	3,0%	123
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	101,49	0,0%	stałe	3,9%	2,2%	121
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	101,49	0,2%	stałe	4,2%	2,5%	174
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	102,00	0,6%	stałe	4,4%	2,7%	97
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	101,40	-0,1%	stałe	4,7%	2,9%	1 572
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,30	-0,4%	stałe	4,3%	2,6%	223
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	101,60	-0,1%	stałe	4,8%	2,9%	216
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	102,29	0,6%	stałe	4,7%	2,8%	556
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,35	-0,6%	stałe	4,5%	2,8%	381
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	101,50	0,0%	stałe	3,4%	1,7%	179
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,17	-0,6%	stałe	4,6%	2,8%	502
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	101,55	-0,1%	stałe	4,6%	2,9%	39
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	100,27	-0,4%	stałe	4,4%	2,6%	129
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	101,35	-0,9%	stałe	4,7%	2,9%	207
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	101,75	0,3%	stałe	4,6%	2,8%	6
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,70	-0,3%	stałe	4,6%	2,9%	152
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	37,1	100,20	0,0%	zmiennie	7,1%	5,3%	100
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,00	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	6,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,11	0,0%	zmiennie	4,9%	3,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	99,49	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	248
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	99,00	-0,8%	zmiennie	5,2%	3,4%	444
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,00	1,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	353
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	98,84	0,1%	zmiennie	5,1%	3,3%	2 066
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	99,99	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	119
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,99	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	866
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	98,97	0,3%	zmiennie	5,0%	3,2%	1 324
	FLORSEN	FLO0120	10,0	105,50	0,0%	stałe	5,5%	3,8%	2
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	101,48	1,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	1 254
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	102,00	1,5%	zmiennie	3,8%	2,0%	723
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	100,55	-0,9%	zmiennie	6,0%	4,2%	133
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,92	0,4%	zmiennie	4,4%	2,6%	820
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	101,60	0,4%	zmiennie	5,4%	3,6%	825
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	101,50	1,3%	zmiennie	4,3%	2,5%	834
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	101,31	0,3%	zmiennie	8,0%	6,3%	333
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	47,9	100,50	-0,4%	zmiennie	4,2%	2,4%	979
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	101,50	-0,9%	zmiennie	4,7%	2,9%	73
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,92	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,30	-0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	174

	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	GHI0322	35,0	101,41	0,0%	zmienne	5,4%	3,7%	297
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,40	-0,8%	zmienne	5,3%	3,5%	194
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	101,99	0,9%	zmienne	8,3%	6,5%	259
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	20,0	101,50	1,5%	zmienne	4,7%	2,9%	101
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	100,20	-0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	423
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	98,70	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,95	0,1%	zmienne	5,5%	3,8%	243
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,00	0,4%	zmienne	5,6%	3,8%	236
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	45,0	100,01	-1,1%	zmienne	5,9%	4,1%	156
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,30	-0,3%	zmienne	5,6%	3,8%	57
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	99,50	-1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	50
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,50	-0,3%	zmienne	5,5%	3,7%	24
	ARCHE	ACH1019	18,5	100,09	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	1
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,93	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	ARCHICOM	ARH0320	49,5	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ATAL	AT10421	100,0	100,00		zmienne	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,65	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,45	0,5%	zmienne	10,1%	8,3%	604
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GE00421	20,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,3%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	96,00	12,9%	zmienne	12,8%	11,0%	94
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	100,00	6,4%	zmienne	5,5%	3,7%	651
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	99,70	0,0%	zmienne	7,1%	5,3%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	95,50	-3,8%	zmienne	9,2%	7,5%	25
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	9,6	100,25	0,3%	zmienne	5,9%	4,1%	30
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	35,0	100,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	25
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	84,6	100,00	-0,3%	zmienne	4,7%	3,0%	22
	LC CORP	LCC0222	45,0	100,00	0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	24
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,99	-0,7%	zmienne	4,7%	2,9%	30
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,15	-0,6%	zmienne	4,9%	3,1%	332
	LC CORP	LCC1020	34,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,8%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
LC CORP	LCC1022	66,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0	
LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	101,97	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	6	

	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 DEVELOPMENT	MVP0622	40,0	99,49	1,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	319
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0819	60,0	100,10	-0,1%	zmiennie	4,0%	2,2%	112
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	80,1	97,50	-2,4%	zmiennie	6,6%	4,8%	634
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	66,0	99,50	-0,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	111
	POLNORD	PN11219	20,0	94,90	-1,7%	zmiennie	17,1%	15,3%	49
	POLNORD	PN21219	6,8	93,00	-3,3%	zmiennie	20,9%	19,1%	34
	POLNORD	PND0220	14,7	94,50	-2,1%	zmiennie	14,4%	12,6%	71
	POLNORD	PND0420	5,3	95,00	-1,6%	zmiennie	12,4%	10,6%	49
	POLNORD	PND0520	5,2	96,00	-1,5%	zmiennie	10,9%	9,1%	10
	POLNORD	PND0920	18,0	97,00	0,0%	zmiennie	8,6%	6,8%	36
	POLNORD	PND1219	30,0	95,99	-1,4%	zmiennie	14,5%	12,7%	38
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,00	-0,2%	zmiennie	4,5%	2,7%	295
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,10	0,0%	zmiennie	6,8%	5,1%	0
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	RONSON	RON0123	32,3	100,45	0,2%	zmiennie	5,1%	3,3%	43
	RONSON	RON0220	10,0	99,00	0,0%	zmiennie	6,9%	5,1%	0
	RONSON	RON0521	50,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,3%	2,6%	0
	RONSON	RON0522	50,0	100,03	-0,3%	zmiennie	5,3%	3,5%	351
	RONSON	RON0720	15,0	100,50	-0,4%	zmiennie	4,8%	3,0%	153
	RONSON	RON0820	10,0	100,80	0,0%	stałe	4,5%	2,8%	23
RONSON	RON0919	10,0	100,10	-0,4%	zmiennie	2,5%	0,8%	215	
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	15	
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0621	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,5%	4,8%	0	
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,60	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,40	0,4%	zmiennie	4,8%	3,0%	56
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,8%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0620	25,0	97,35	1,4%	zmiennie	9,0%	7,2%	487
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	97,50	0,7%	zmiennie	8,5%	6,7%	357
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	91,00	0,0%	zmiennie	9,1%	7,4%	119
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	90,50	-4,2%	zmiennie	9,8%	8,0%	319
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	95,00	-1,0%	zmiennie	9,5%	7,7%	99
Inne usługi	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	12,8	100,10	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	10,5	100,00	-0,2%	zmiennie	5,9%	4,1%	2
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	8,5	100,50	0,5%	zmiennie	1,1%	-0,6%	31
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,30	0,7%	zmiennie	3,3%	1,5%	9 092
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmiennie	7,6%	5,8%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,68	-0,1%	zmiennie	2,1%	0,3%	2 391
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,3%	0,5%	0
	OT LOGISTICS	OTS0220	6,3	90,00	-3,2%	zmiennie	23,7%	21,9%	5
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmiennie	26,8%	25,0%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
IT	AB	ABE0622	75,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	AB	ABE0720	70,0	99,99	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	AB	ABE0819	89,2	99,50	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	COMP	CMP0620	35,0	95,50	1,4%	zmiennie	8,8%	7,0%	530
	COMP	CMP0720	27,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	8
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	73,00	-6,8%	zmiennie	47,7%	45,9%	46
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
Medycyna	AMERICAN HEART	AHP0622	66,0	92,00	0,0%	zmiennie	8,4%	6,6%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,60	-0,2%	zmiennie	6,4%	4,6%	52
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	100,30	0,0%	zmiennie	5,1%	3,4%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	95,00	4,4%	zmiennie	29,0%	27,2%	30
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	99,90	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	0
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,20	-0,7%	zmiennie	2,7%	0,9%	247
	VOXEL	VOX0221	5,0	102,39	0,0%	zmiennie	4,2%	2,4%	7
	VOXEL	VOX0721	30,0	101,99	-1,9%	zmiennie	4,7%	2,9%	29
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	100,00	0,0%	stałe	7,4%	5,6%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	100,00	-1,0%	stałe	8,2%	6,3%	21
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmiennie	1,5%	-0,3%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	101,75		zmiennie	-2,4%	-4,2%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	101,00	-0,2%	zmiennie	2,6%	0,8%	1 516
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	102,61	0,4%	stałe	1,6%	-0,1%	324
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	101,29	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	669
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	101,32	0,1%	zmiennie	2,5%	0,7%	1 520
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,99	0,1%	zmiennie	2,3%	0,5%	719
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	1 047
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,27	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0	
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	98,99	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	316
	IPF	IPP0620	200,0	94,00	-4,1%	zmiennie	13,0%	11,2%	1 072
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,50	0,0%	zmiennie	7,1%	5,4%	0
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	83,4	100,54	-1,4%	zmiennie	4,7%	2,9%	66
	FAMUR	FMF0120	108,0	100,50	-0,7%	zmiennie	3,8%	2,0%	15
	PGO S.A.	PGO0819	42,2	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,06	-91,9%	zmiennie	246,6%	244,8%	9
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	10,50	-88,1%	zmiennie	183,5%	181,7%	394
Retail	CCC	CCC0621	210,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	0
	CDRL	CDR1221	8,9	102,00	1,4%	zmiennie	4,4%	2,6%	10
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,50	-0,5%	zmiennie	2,7%	0,9%	63
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	93,70	-2,2%	stałe	11,9%	9,7%	39
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,15	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	0
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,20	0,2%	zmiennie	5,3%	3,5%	2

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,5%	4,8%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM	EUC0420	50,0	81,50	-5,2%	zmiennie	33,6%	31,8%	18
	GPW	GPW0122	120,0	101,08	0,2%	zmiennie	2,3%	0,5%	274
	GPW	GPW1022	125,0	102,31	-0,4%	stałe	2,5%	0,7%	76
	MW TRADE	MWT0921	6,8	97,50	-1,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	10
	MW TRADE	MWT0420	20,0	98,20	0,2%	zmiennie	8,0%	6,2%	34
	MW TRADE	MWT0720	10,0	99,49	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	99,84	0,8%	zmiennie	6,4%	4,6%	84
	MW TRADE	MWT0820	1,3	98,50	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	0
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	6,1%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,95	-0,3%	zmiennie	3,3%	1,5%	7 656
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	94,00	-2,6%	zmiennie	9,2%	7,5%	87
	BEST	BST0222	30,0	92,98	3,3%	zmiennie	8,2%	6,4%	16
	BEST	BST0320	20,0	99,20	-0,1%	zmiennie	6,4%	4,6%	658
	BEST	BST0321	10,0	92,50	-2,1%	zmiennie	10,1%	8,3%	36
	BEST	BST0421	50,0	92,87	-0,9%	zmiennie	9,4%	7,6%	191
	BEST	BST0520	50,0	99,45	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	347
	BEST	BST0622	60,0	88,00	-2,5%	zmiennie	9,7%	8,0%	408
	BEST	BST0720	4,7	99,00	0,9%	zmiennie	5,9%	4,1%	1
	BEST	BST0820	60,0	99,00	-0,2%	zmiennie	6,2%	4,4%	207
	BEST	BST0821	30,0	91,80	-3,1%	zmiennie	9,3%	7,6%	66
	BEST	BST0921	60,0	92,00	0,0%	zmiennie	9,0%	7,2%	361
	BEST	BST0922	55,8	88,40	-5,4%	zmiennie	9,4%	7,6%	24
	BEST	BSTL320	40,0	100,35	0,7%	zmiennie	5,0%	3,2%	1 005
	BVT	BVT0120	2,0	101,00	0,5%	stałe	5,7%	3,9%	5
	BVT	BVT0620	1,2	100,50	0,5%	stałe	7,1%	5,3%	5
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	174,3%	112,7%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmiennie	49,6%	47,8%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmiennie	204,6%	202,8%	0
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmiennie	26,4%	24,6%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmiennie	48,7%	46,9%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmiennie	42,6%	40,8%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmiennie	151,5%	149,7%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	10,1%	8,3%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmiennie	24,9%	23,2%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmiennie	4,9%	3,2%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmiennie	57,7%	55,9%	0
	INDOS	INS1020	15,0	100,20	-0,8%	zmiennie	6,4%	4,6%	14
	INDOS	INS1119	6,1	100,00	-0,2%	zmiennie	6,1%	4,4%	7

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	99,50	0,0%	stałe	7,5%	5,6%	17
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	100,00	1,1%	zmiennie	7,2%	5,4%	27
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	100,00	0,5%	stałe	6,9%	5,0%	18
	KREDYT INKASO	KRI0320	25,9	98,50	0,0%	zmiennie	7,5%	5,7%	269
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	95,00	1,1%	zmiennie	7,5%	5,7%	110
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	4,9%	9
	KREDYT INKASO	KRI1019	39,6	99,90	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	6
	KREDYT INKASO	KRI1020	12,1	96,50	0,0%	zmiennie	8,1%	6,3%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	93,00	-2,0%	zmiennie	8,5%	6,7%	53
	KRUK	KR10621	65,0	100,48	0,5%	zmiennie	4,6%	2,9%	1 408
	KRUK	KRU0224	25,0	100,79	0,5%	zmiennie	5,1%	3,3%	356
	KRUK	KRU0321	65,0	100,69	0,6%	zmiennie	4,5%	2,7%	844
	KRUK	KRU0322	150,0	100,60	0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	9
	KRUK	KRU0325	115,0	102,00	1,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	310
	KRUK	KRU0521	135,0	100,46	0,3%	zmiennie	4,6%	2,9%	997
	KRUK	KRU0522	57,9	100,10	1,1%	zmiennie	5,0%	3,2%	93
	KRUK	KRU0620	13,4	100,99	1,0%	stałe	3,4%	1,7%	6
	KRUK	KRU0621	100,0	100,01	0,3%	zmiennie	4,9%	3,1%	4
	KRUK	KRU0921	35,0	100,37	0,3%	zmiennie	4,7%	2,9%	199
	KRUK	KRU1019	75,0	100,16	-0,2%	zmiennie	7,0%	5,3%	2 081
	KRUK	KRU1022	75,0	100,60	0,6%	zmiennie	4,8%	3,0%	6
	KRUK	KRU1023	35,0	100,50	0,1%	zmiennie	5,1%	3,4%	91
	KRUK	KRU1120	30,0	100,30	0,3%	zmiennie	4,4%	2,6%	377
	KRUK	KRU1121	100,0	99,80	-0,2%	zmiennie	4,8%	3,1%	277
	KRUK	KRU1123	30,0	100,78	0,5%	zmiennie	4,7%	2,9%	213
	KRUK	KRU1220	45,0	100,50	0,4%	zmiennie	4,7%	2,9%	61
	KRUK	KRU1221	40,0	100,25	-0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	294
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	100,35	-0,9%	zmiennie	5,9%	4,1%	80
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	101,00	0,5%	zmiennie	5,4%	3,6%	23
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	100,20	-0,7%	zmiennie	5,9%	4,1%	173
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,00	0,7%	zmiennie	5,2%	3,5%	17
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	100,28	0,3%	zmiennie	5,5%	3,7%	8
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	100,40	1,4%	zmiennie	5,8%	4,0%	10
	SAF	SAF0220	2,5	99,93	-0,5%	stałe	0,0%	0,0%	23
	SAF	SAF0720	1,1	100,00	0,0%	stałe	7,3%	5,5%	0
	STATIMA	STA1219	2,0	100,00	0,0%	stałe	7,9%	5,9%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	99,40	-1,1%	zmiennie	11,4%	9,6%	23
	VINDEXUS	VIN0921	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	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**.

Gdzie

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

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

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