

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W marcu Zero Discounted Margin (ZDM) ważona wartością emisji dla obligacji korporacyjnych spadła o 2 bps. Wzrost ZDM nastąpił dla 7 z analizowanych sektorów, natomiast dla 10 sektorów ZDM spadła. Największe wzrosty ZDM odnotowano dla sektorów Deweloperzy Mieszkaniowi (+23 bps.) oraz Pożyczki (+22 bps.). Znaczący wzrost ZDM nastąpił także dla obligacji z sektora Wierzytelności (+17 bps.), co jest pochodną niepewności wokół spółki GetBack. Największy spadek ZDM dotyczył obligacji z sektorów IT (-26 bps.), Usługi Finansowe (-18 bps.) oraz Banków (-17 bps.). W marcu ceny wzrosły dla 29 proc. papierów natomiast spadły dla 35 proc.

Marzec był kolejnym udanym miesiącem dla posiadaczy obligacji Getin Noble Banku. Spośród 39 notowanych serii obligacji tego emitenta, kurs aż 25 wzrósł w poprzednim miesiącu. Wydaje się, że nastąpiła znacząca poprawa sentymentu inwestorów do papierów dłużnych tego emitenta po głębokiej przecenie, jaka zapoczątkowana była we wrześniu ubiegłego roku. Wzrost atrakcyjności tych obligacji można wytłumaczyć kilkoma czynnikami. Przede wszystkim Getin Noble Bank w pierwszym kwartale wykupił terminowo obligacje o wartości 401,6 mln PLN, co naturalnie jest wiadomością z pozytywnym wpływem na notowania papierów innych serii tego emitenta. Dodatkowo bank zrezygnował z nowego publicznego programu emisji, co powoduje, że inwestorzy chcący utrzymać zaangażowanie w jego długi muszą zwrócić się w kierunku rynku wtórnego. Z obligacji GNB najmocniej rosły serie GNB1222 (+3,7 proc.), GNB9824 (+2,7 proc.), GNB01123 (+2,6 proc.) oraz GNB1223 (+2,3 proc.). Pomimo wysokich wzrostów większość obligacji GNB można nadal kupić z zauważalnym dyskontem.

Na przeciwnym biegunie znajdują się papiery GetBack, które w marcu zaliczyły zdecydowany spadek kursu. Największa przecena dotknęła serie obligacji wygasających w latach 2020 – 2021, a liderem spadków został papier GBK1220, który spadł w marcu aż o 27,8 proc. Obligacje GBK1220 na zamknięciu 29 marca notowane były po 71,1 proc. nominału chociaż dzień wcześniej było to 86 proc. W trakcie tej samej sesji zawarto także transakcje po 66,1 proc. nominału, co oznaczało ponad 23 proc. przecenę w perspektywie jednego dnia, a w arkuszu pojawiały się zlecenia sprzedaży poniżej 62 proc. nominału. Bardzo wysokie spadki dotknęły także serie GBK0520 (-21,2 proc.), GBK0421 (-20,1 proc.), GBK0221 (-18,2 proc.), GB21019 (-14,3 proc.) oraz GBK0119 (-10,6 proc.). Należy zaznaczyć, że przecena obligacji GetBack została dokonana przy wysokich obrotach, które na wszystkich notowanych seriach tego emitenta wyniosły 20,5 mln PLN. Przeważnie tak gwałtowne spadki dotyczą papierów o mniejszej płynności, gdzie względnie niewielkim zleceniem można znacząco zbić kurs. Spadek poparty obrotami z pewnością nie jest dobrą wiadomością dla posiadaczy tych obligacji.

Problemy, które na giełdzie dotknęły instrumentów Getback, zostały wywołane wątpliwościami co do przyszłego finansowania spółki. Na początku marca spółka poinformowała w komunikacie, że rozważa podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję do 70 mln nowych akcji. Sam zamiar podwyższenia kapitału, który to z reguły jest korzystnym działaniem z punktu widzenia interesów obligatariuszy, nie wywołał gwałtownej przeceny obligacji spółki jednak spowodował powstanie wątpliwości dotyczących sytuacji finansowej emitenta.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	9 731	3,82%	2,04%	● - 17 bps
GETIN NOBLE BANK	2 230	6,96%	5,18%	● - 4 bps
BUDOWNICTWO	152	4,76%	2,98%	● - 4 bps
CHEMIA	326	4,92%	2,74%	● - 11 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 044	4,96%	3,18%	● + 17 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 313	4,82%	3,04%	● + 23 bps
FUNDUSZ	360	5,50%	3,70%	● + 4 bps
IT	343	4,61%	2,83%	● - 26 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 261	2,64%	0,86%	● - 3 bps
POŻYCZKI	286	6,13%	4,35%	● + 22 bps
RETAIL	450	3,03%	1,25%	● - 8 bps
SIEĆ MEDYCZNA	312	6,03%	4,25%	● - 6 bps
TELEKOMUNIKACJA	1 779	3,90%	2,11%	● - 5 bps
UBEZPIECZENIA	2 250	3,40%	1,60%	● + 3 bps
USŁUGI FINANSOWE	519	5,48%	3,70%	● - 18 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 856	5,52%	3,74%	● + 17 bps
INNE	1 491	4,73%	2,95%	● + 5 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
ROBYG	ROB0721	106,0	↑ 3,7%	↑ 3,7%	↑ 3,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	98,5	↑ 3,7%	↑ 10,7%	↑ 4,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	95,0	↑ 2,7%	↑ 1,6%	
GETIN NOBLE BANK	GNB01123	99,0	↑ 2,6%	↑ 4,8%	↑ 3,2%
ALIOR BANK	ALR0421	114,0	↑ 2,3%	↑ 3,1%	↑ 2,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	97,6	↑ 2,2%	↑ 2,8%	↑ 2,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	95,0	↑ 1,8%	↑ 8,0%	↑ 5,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	94,6	↑ 1,7%	↑ 4,1%	↑ 3,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	99,0	↑ 1,6%	↑ 5,3%	↑ 4,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB01120	94,5	↑ 1,6%	↑ 4,3%	↑ 3,9%
Największe spadki					
GETBACK	GBK1220	71,1	↓ -27,8%	↓ -27,4%	↓ -28,8%
EUROCENT	ERC0918	13,2	↓ -26,9%	↓ -42,8%	↓ -34,2%
GETBACK	GBK0520	77,2	↓ -21,2%	↓ -22,3%	↓ -22,8%
GETBACK	GBK0421	79,0	↓ -20,1%	↓ -19,4%	
GETBACK	GBK0221	80,0	↓ -18,2%	↓ -18,2%	↓ -18,8%
GETBACK	GB21019	85,5	↓ -14,3%	↓ -13,5%	↓ -14,2%
GETBACK	GBK0119	89,8	↓ -10,6%	↓ -9,9%	↓ -10,1%
GETBACK	GBK0919	89,8	↓ -9,9%	↓ -10,7%	↓ -10,4%
GETBACK	GBK0219	93,0	↓ -7,5%	↓ -7,0%	↓ -6,8%
GETBACK	GB31019	93,0	↓ -6,5%	↓ -7,3%	↓ -7,1%

Przecena ta nastąpiła natomiast gdy inwestorzy otrzymali informację o wycofaniu się inwestora branżowego z zamiaru objęcia akcji nowej emisji. Trudności w pozyskaniu inwestora tworzą obawy, że spółce nie uda się przeprowadzić emisji na korzystnych dla niej warunkach, co może w przyszłości znacząco wpłynąć na jej płynność finansową.

Sytuacja GetBack w ostatnich tygodniach jest szeroko komentowana na całym rynku. W dyskusji dotyczącej spółki pojawiają się takie wątki jak:

- Możliwa różnica zdań co do wizji rozwoju spółki pomiędzy zarządem a głównym akcjonariuszem.
- Sposób finansowania spółki poprzez emisje prywatne kierowane w większości do inwestorów indywidualnych.
- Stabilność modelu biznesowego opartego o wysoką dynamikę sumy bilansowej, finansowaną głównie kapitałem dłużnym.
- Ewentualny wpływ działań restrukturyzacyjnych (np. sprzedaż portfeli) na wyniki finansowe spółki oraz konwenanty obligacji.
- Minimalna cena emisyjna nowych akcji po jakiej spółka zdecyduje się na zwiększenie kapitałów własnych.

Zapadalność

W kwietniu termin wykupu przypada dla 9 serii notowanych na Catalyst obligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 530,9 mln PLN. Najwięcej środków na wykup będzie musiało przeznaczyć Echo Investment, któremu w kwietniu zapadają dwie serie obligacji, odpowiednio ECH0418 (50 mln PLN) oraz ECN0418 (230 mln PLN). Aktualnie spółka posiada na Catalyst papiery dłużne o wartości nominalnej 1,085 mld PLN, a więc w kwietniu będzie musiała wykupić blisko 26 proc. tej kwoty. Spółka już jednak złożyła w KNF prospekt, zgodnie z którym będzie mogła wyemitować obligacje o wartości do 400 mln PLN. Duży wykup czeka także Globe Trade Center, któremu zapadają papiery dłużne o wartości nominalnej 98,1 mln PLN. Z innych znaczących wykupów można wymienić także serie BST0418 (45 mln PLN), GNB0418 (40 mln PLN), MUR0418 (30 mln PLN).

Ceny obligacji zapadających w kwietniu znajdują się blisko wartości nominalnej. Wyjątkiem są obligacje spółki Florsen notowane aż po 105,5 proc. nominału. Cena ta została ustalona we wrześniowej transakcji opiewającej na 1 sztukę, jednak na koniec marca animator nadal był skłonny płacić 105,5 proc. nominału za te papiery.

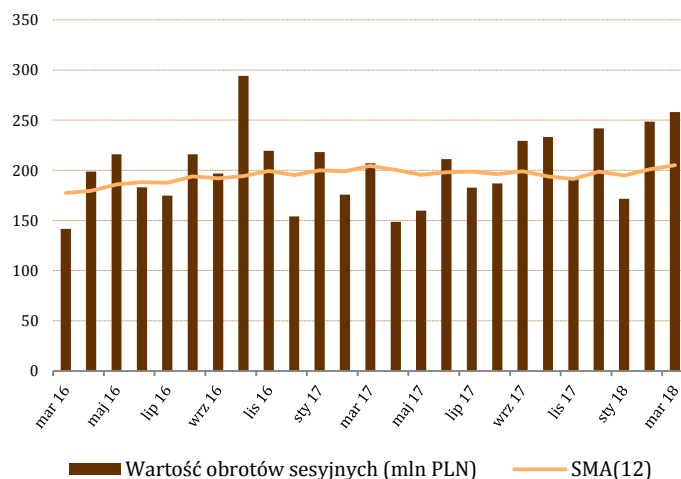
Obroty

W marcu obroty na rynku Catalyst utrzymały się na względnie wysokim poziomie i wyniosły 258 mln PLN (dla porównania w lutym było to 248,5 mln PLN). Obroty w marcu były o 24,6 proc. wyższe niż rok temu, a także o 25,8 proc. wyższe niż średnia wartość obrotów za ostatnie 12 miesięcy. W ostatnim roku można zaobserwować delikatny wzrost miesięcznych obrotów na rynku, co może świadczyć o rosnącym zainteresowaniu inwestorów obligacjami korporacyjnymi, wspomaganym zwłaszcza przez emisje dokonywane przez emitentów o ugruntowanej pozycji rynkowej, takich jak PZU, PKN Orlen czy PKO BP. W marcu wartość transakcji pakietowych wyniosła 40,2 mln PLN i była bliska średniej z ostatnich 12 miesięcy (43,77 mln PLN). W marcu obrót obligacjami korporacyjnymi wyniósł 160 mln PLN co stanowiło 62 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Kwiecień 2018					
ECHO INVESTMENT	ECH0418	2018-04-20	50,0	100,0	-0,2%
ECHO INVESTMENT	ECN0418	2018-04-23	230,0	99,9	-0,3%
GHELAMCO INVEST	GHE0418	2018-04-25	24,9	101,0	0,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0418	2018-04-27	40,0	99,7	-0,3%
MURAPOL	MUR0418	2018-04-29	30,0	99,8	-0,2%
SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	2018-04-29	3,0	100,0	0,5%
BEST	BST0418	2018-04-30	45,0	99,8	-0,2%
GTC	GTC0418	2018-04-30	98,1	101,0	0,0%
FLORSEN	FL00418	2018-04-30	10,0	105,5	0,0%

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	13,2	74,5
PKN ORLEN	PKN1222	12,5	33,9
GETBACK	GBK0520	10,8	13,9
GETIN NOBLE BANK	GNB0618	7,3	7,5
PEKAO	PEO1027	6,5	21,8
PKO BP	PKO0827	6,4	18,2
PKN ORLEN	PKN0921	5,6	7,6
ECHO INVESTMENT	ECH0721	3,9	7,8
BEST	BST0520	2,4	4,1
ALIOR BANK	ALR1025	2,3	7,4

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
GETIN NOBLE BANK	26,0	2 230
GETBACK	20,5	519
PKN ORLEN	18,2	1 500
PZU	13,2	2 250
ALIOR BANK	11,0	2 065
GHELAMCO INVEST	10,2	1 013
BEST	7,6	627
PEKAO	6,5	1 250
KRUK	6,5	1 151
PKO BP	6,4	2 700

Kolejny miesiąc duże obroty generowały obligacje wyemitowane przez polskie blue chipy. Tradycyjnie już największy obrót miał miejsce na serii PZU0727, która od dnia debiutu cieszy się wysokim zainteresowaniem inwestorów. W marcu obroty na tym papierze spadły jednak w porównaniu z lutym (57,5 mln PLN) i wyniosły „tylko” 13,2 mln PLN. Popularnością cieszyły się także obligacje serii PKN1222 wyemitowane przez PKN Orlen, na których obrót wyniósł 12,5 mln PLN. Znaczące obroty zostały wygenerowane także na obligacjach serii GBK0520 (10,8 mln PLN), GNB0618 (7,3 mln PLN), PEO1027 (6,5 mln PLN), PKO0921 (6,4 mln PLN).

Debiuty

W marcu na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości aż 4,078 mld PLN. Za tak znaczącą wartość debiutujących serii odpowiada przede wszystkim Bank Gospodarstwa Krajowego, który wprowadził do obrotu trzy serie o łącznej wartości nominalnej 2,859 mld PLN, należy jednak pamiętać, że obligacje tego emitenta nie są przedmiotem częstych transakcji na rynku Catalyst. Wydaje się, że z perspektywy rynku najciekawszym marcowym debiutantem są obligacje podporządkowane PKO BP. Seria PKO0328 o wartości nominalnej 1 mld PLN oferuje inwestorom 150 pkt. baz. marży ponad stopę WIBOR. Na debiutanckiej sesji nie zawarto na tym papierze żadnej transakcji, oferty kupna sugerowały jednak, że obligacja ta będzie notowana z premią.

Z innych ciekawych debiutów warto wspomnieć o obligacjach Everest Capital (seria EVC0621, 55 mln PLN), LC Corp (seria LCC0622, 50 mln PLN), MCI Private Ventures (seria MCF0222, 40 mln PLN). Na rynek Catalyst swoją pierwszą serię obligacji, o wartości nominalnej 15 mln PLN, wprowadziła także spółka Benefit Partners.

Nowe emisje

Największą nową emisją, która miała miejsce w marcu była emisja przeprowadzona przez Europejski Bank Inwestycyjny o wartości 1,5 mld PLN. Była to pierwsza emisja obligacji o zmiennym kuponie denominowanych w PLN przeprowadzona przez tego emitenta.

Dla rynku bardzo ważna była emisja obligacji podporządkowanych przeprowadzona przez BZ WBK. Jeden z największych polskich banków uplasował obligacje o wartości nominalnej 1 mld PLN płacąc inwestorom 1,6 proc. marży ponad stopę WIBOR 6M. Marża ta jest tylko niewiele większa niż oferowana przez dwa największe polskie banki – PKO BP i Pekao-, które emitowały obligacje podporządkowane z 150 – 155 bps. marży. Sukces emisji BZ WBK pozytywnie wpłynął na notowania obligacji wyżej wspomnianych banków. Na rynku wyraźnie widać popyt na papiery dłużne czołowych polskich instytucji finansowych, a inwestorzy skłonni są akceptować coraz niższe marże.

Kolejną znaczącą emisję przeprowadziła także spółka Robyng. Deweloper pozyskał 300 mln PLN płacąc inwestorom 2,7 proc. marży ponad stopę WIBOR 6M za 5 – letnie papiery. W porównaniu do poprzednich obligacji o takim terminie do wykupu marża ta zmalała o 0,2 proc.. Ciekawa była także marcowa emisja Zakładów Mięsnych Henryk Kania, które pozyskały 86,2 mln PLN z oferty wartej 150 mln PLN. Dodatkowo spółka poinformowała, że posiada inwestorów chętnych na objęcie obligacji za dodatkowe 14,5 mln PLN. W najnowszej emisji spółka musiała podnieść jednak oferowaną marżę, która wyniosła 5,25 proc. ponad stopę WIBOR 3M. Podwyższenie marży jest odpowiedzią na wzrost wskaźników zadłużenia spółki, a zwłaszcza często analizowanego przez inwestorów wskaźnika Dług Netto/ EBITDA.

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
MCI Private Ventures	MCF0222	2018-03-29	40
PKO BP	PKO0328	2018-03-29	1 000
BVT	BVT0620	2018-03-26	1
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	2018-03-23	10
GETBACK	GBK0921	2018-03-20	12
BEST	BST0222	2018-03-16	30
BGK	BGK0220	2018-03-16	1 159
BGK	BGK0520	2018-03-16	1 200
BGK	BGK1021	2018-03-16	500
COLUMBUS ENERGY	CLC0719	2018-03-14	1
COLUMBUS ENERGY	CLC1019	2018-03-14	4,54
EVEREST CAPITAL	EVC0621	2018-03-09	55
BENEFIT PARTNERS	BNF0621	2018-03-07	15
LC CORP	LCC0622	2018-03-05	50

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
EBI	1500	WIBOR 6M + 0,195%
ROBYG	300	WIBOR 6M + 2,7%
ZM HENRYK KANIA	86,2	WIBOR 3M + 5,25%
DEKPOL	76,88	WIBOR 6M + marża
BPS	55,6	b.d.
EVEREST CAPITAL	50	b.d.
MCI CAPITAL	37	WIBOR 6M + 4%
KREDYT INKASO	30	WIBOR 6M + 3,7%
PCC ROKITA	25	0
KANCELARIA MEDIUS	21,27	b.d.
BENEFIT PARTNERS	15	WIBOR 3M + 4%
PRAGMA FACTORING	10	b.d.
MURAPOL	9,62	b.d.
MURAPOL	5,26	b.d.
ŚLSKIE KAMIENICE	3,27	b.d.
MURAPOL	2,33	b.d.
FKD	2,29	8,00%
YOLO	2	WIBOR 3M + 7,28%

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.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	104,80	0,6%	zmienne	3,6%	1,8%	980
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	114,00	2,3%	zmienne	2,8%	1,0%	1 202
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	104,70	0,1%	zmienne	3,8%	2,0%	1 377
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,03	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	1 223
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,18	0,1%	zmienne	2,9%	1,1%	136
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	101,50	0,2%	zmienne	4,6%	2,9%	664
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,20	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,93	0,9%	zmienne	3,9%	2,1%	2 344
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	105,10	1,1%	zmienne	3,6%	1,8%	1 425
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,55	1,5%	zmienne	4,1%	2,3%	1 664
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,70	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0618	300,0	100,49	0,0%	zmienne	0,8%	-1,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	102,00	1,1%	zmienne	3,8%	2,0%	517
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOD0521	100,0	100,50	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS0724	150,0	100,50	0,2%	zmienne	4,0%	2,2%	304
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,00	-0,2%	zmienne	4,0%	2,2%	588
	BANK POCZTOWY	BPO1022	50,0	104,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	BZ WBK	BZW0618	485,0	100,00	-0,2%	zmienne	2,8%	1,0%	29
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	98,00	0,6%	zmienne	7,2%	5,4%	260
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	96,50	-0,9%	zmienne	6,8%	5,1%	1 277
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	92,15	-3,0%	zmienne	7,9%	6,1%	861
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	96,50	0,5%	zmienne	6,8%	5,0%	896
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	95,00	1,8%	zmienne	6,7%	4,9%	1 359
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	99,10	1,1%	zmienne	7,0%	5,2%	49
	GETIN NOBLE BANK	GNB0418	40,0	99,70	-0,3%	zmienne	8,6%	6,8%	411
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	95,00	-1,4%	zmienne	7,5%	5,7%	236
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	94,16	0,5%	zmienne	6,9%	5,2%	1 551
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	97,61	-0,9%	zmienne	7,3%	5,6%	40
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	97,50	1,6%	zmienne	7,3%	5,5%	697
	GETIN NOBLE BANK	GNB0518	37,3	99,71	-0,3%	zmienne	7,0%	5,2%	30
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	98,00	1,0%	zmienne	7,2%	5,5%	34
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	95,99	1,1%	zmienne	7,1%	5,3%	231
	GETIN NOBLE BANK	GNB0618	250,0	100,00	0,2%	zmienne	5,5%	3,7%	7 262
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	94,71	-1,3%	zmienne	7,5%	5,7%	356
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	92,00	-3,0%	zmienne	7,4%	5,6%	99
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	96,50	0,5%	zmienne	6,4%	4,7%	1 120
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	99,50	1,5%	zmienne	6,9%	5,1%	875
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	94,50	0,5%	zmienne	6,9%	5,1%	246
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	99,10	0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	2 137
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	94,80	0,9%	zmienne	7,1%	5,4%	298
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	99,48	-0,5%	zmienne	6,9%	5,1%	247
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	95,00	2,7%	zmienne	6,7%	5,0%	298



	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	GNB0919	18,0	99,00	1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	350
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	98,00	-0,9%	zmienne	6,7%	4,9%	1 275
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	95,00	0,0%	zmienne	6,9%	5,2%	90
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	98,05	-0,2%	zmienne	6,5%	4,7%	513
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	96,00	1,1%	zmienne	6,4%	4,7%	468
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	99,00	1,6%	zmienne	7,0%	5,2%	78
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	98,40	0,4%	zmienne	6,2%	4,4%	555
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	94,60	1,7%	zmienne	6,7%	4,9%	99
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	98,50	3,7%	zmienne	6,1%	4,4%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	97,60	2,2%	zmienne	7,3%	5,5%	78
	GETIN NOBLE BANK	GNF0618	40,0	99,00	-1,0%	zmienne	9,8%	8,1%	220
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	14,9	98,80	0,0%	stałe	4,6%	2,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	96,90	0,4%	zmienne	7,4%	5,6%	440
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	94,50	1,6%	zmienne	7,0%	5,3%	793
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	99,00	2,6%	zmienne	7,0%	5,2%	166
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,60	0,6%	zmienne	3,6%	1,8%	612
	MBANK	MBK1223	500,0	101,00	-0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	409
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,30	0,8%	zmienne	4,5%	2,7%	6 548
BGK/EBI	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00		zmienne	2,6%	0,8%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,20	0,3%	zmienne	1,8%	0,0%	6 361
	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	stałe	0,7%	-1,1%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00		zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,00		zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00		zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	IDS1018	11 652,5	103,00	-0,1%	stałe	0,8%	-1,0%	183
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,20	0,0%	stałe	2,8%	0,7%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	1,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	0
	EBI	EIB0521	4 000,0	95,00	0,0%	stałe	4,0%	1,9%	0
	EBI	EIB0524	1 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	0,8%	0
	EBI	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	0
	EBI	EIB0826	2 500,0	97,00	0,5%	stałe	3,2%	0,8%	219
Budownictwo	DEKPOL	DEK1018	30,5	100,70	-0,1%	zmienne	4,4%	2,6%	13
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	UNIBEP	UNI0618	30,0	100,00	-0,4%	zmienne	8,9%	7,1%	41
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,50	0,0%	zmienne	7,2%	5,4%	0
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	102,14	0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	293
Chem.	PCC EXOL	PCX0522	25,0	101,50	1,0%	stałe	5,7%	3,8%	729
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,45	-0,3%	stałe	6,8%	4,9%	297



	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	100,48	-0,1%	stałe	5,2%	3,1%	183
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	101,50	1,0%	stałe	5,3%	3,3%	251
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	101,10	-0,5%	stałe	5,4%	3,4%	231
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,40	-0,3%	stałe	4,7%	2,6%	277
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,00	0,0%	stałe	4,5%	2,6%	259
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	101,09	0,4%	stałe	4,9%	2,9%	142
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,00	0,7%	stałe	4,8%	2,7%	204
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,75	0,1%	stałe	4,5%	2,5%	128
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,40	0,1%	stałe	4,8%	2,7%	140
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,47	0,3%	stałe	4,9%	2,7%	501
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,98	0,3%	stałe	4,6%	2,7%	286
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,20	-0,1%	stałe	5,0%	2,8%	65
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	101,60	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	435
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	102,20	0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	112
	CAPITAL PARK	CAP0618	33,1	100,10	-0,1%	zmienne	5,0%	3,3%	504
	CAPITAL PARK	CAP0818	1,9	100,50	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	4
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmienne	4,7%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0418	50,0	99,99	-0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	356
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmienne	3,8%	2,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0618	80,0	100,75	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,34	-0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	3 932
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,19	-0,1%	zmienne	4,6%	2,8%	1 511
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN0418	230,0	99,90	-0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	64
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	100,11	-0,1%	zmienne	4,6%	2,9%	73
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	0,3%	-1,4%	0
	FLORSEN	FLO0418	10,0	105,50	0,0%	stałe	-41,8%	-40,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,21	-1,2%	zmienne	5,5%	3,8%	108
	GHELAMCO INVEST	GHC0718	20,3	101,95	0,0%	zmienne	0,2%	-1,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,00	1,0%	zmienne	4,9%	3,1%	4
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,82	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	2 101
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	102,49	0,5%	zmienne	5,4%	3,6%	81
	GHELAMCO INVEST	GHE0418	24,9	100,99	0,9%	zmienne	-7,4%	-9,2%	18
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	100,00	-3,8%	zmienne	6,2%	4,5%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,40	-1,5%	zmienne	4,9%	3,1%	68
	GHELAMCO INVEST	GHE0718	96,6	100,19	-0,6%	zmienne	5,9%	4,2%	172
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	101,21	0,4%	zmienne	5,2%	3,4%	280
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,90	-0,6%	zmienne	5,4%	3,6%	72
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	101,30	0,5%	zmienne	4,9%	3,1%	2 149
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	101,00	-0,5%	zmienne	5,3%	3,6%	269



	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	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	101,47	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	32
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,40	-1,1%	zmienne	5,4%	3,6%	1 684
	GHELAMCO INVEST	GHI0718	30,0	100,50	-0,4%	zmienne	4,4%	2,6%	305
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	101,20	0,3%	zmienne	5,2%	3,4%	1 455
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	101,50	0,2%	zmienne	5,1%	3,4%	338
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	20,0	100,70	0,2%	zmienne	5,1%	3,4%	678
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	101,49	0,7%	zmienne	5,0%	3,2%	233
	GHELAMCO INVEST	GHJ0718	25,0	100,50	-0,1%	zmienne	4,2%	2,5%	148
	GHELAMCO INVEST	GHK0718	10,9	100,97	-0,3%	zmienne	2,7%	0,9%	10
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,00	0,0%	zmienne	6,2%	4,5%	0
	GTC	GTC0319	133,3	101,00	-0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	20
	GTC	GTC0418	98,1	101,00	0,0%	zmienne	-6,0%	-7,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	102,35	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	62
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,10	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	102,06	0,6%	zmienne	4,1%	2,3%	102
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	102,19	1,1%	zmienne	3,9%	2,1%	9
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,00		zmienne	6,0%	4,2%	20
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1019	20,0	101,99	1,0%	zmienne	4,8%	3,0%	23
	ARCHE	ACH1119	10,0	101,00	-1,9%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	55,0	100,45	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL0518	40,0	100,50	0,0%	zmienne	0,0%	-1,8%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	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	1,5%	-0,3%	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
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0419	7,5	95,54	-4,5%	zmienne	11,0%	9,2%	17
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	100,00	-0,2%	zmienne	6,2%	4,5%	104
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	100,89	1,3%	zmienne	5,6%	3,9%	38
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	70,0	100,68	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	43
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	94,0	100,44	0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	167
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	101,17	-0,5%	zmienne	4,9%	3,1%	1 791
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,00		zmienne	5,0%	3,2%	0
	LC CORP	LCC1018	50,0	102,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL	MVP0819	60,0	101,00	0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	50
	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	MARVIPOL	MVP1120	66,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	MURAPOL	MU11019	5,0	101,50	-0,4%	zmienne	7,2%	5,4%	18
	MURAPOL	MUR0220	11,8	102,20	1,2%	zmienne	4,3%	2,5%	15
	MURAPOL	MUR0320	13,2	101,80	-0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	449
	MURAPOL	MUR0418	30,0	99,79	-0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	573
	MURAPOL	MUR1018	22,5	100,11	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	168
	MURAPOL	MUR1019	10,0	101,40	0,4%	zmienne	8,2%	6,4%	35
	NICKEL DEVELOPMENT	NKL1118	10,0	100,30	0,0%	zmienne	4,3%	2,6%	4
	POLNORD	PN11219	20,0	100,40	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	355
	POLNORD	PN21219	6,8	100,30	0,4%	zmienne	3,3%	1,5%	145
	POLNORD	PND0220	14,7	100,20	-0,3%	zmienne	3,2%	1,4%	191
	POLNORD	PND0420	5,3	101,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	41
	POLNORD	PND0520	5,2	101,48	0,5%	zmienne	5,9%	4,1%	6
	POLNORD	PND0618	50,0	99,48	-1,4%	zmienne	7,3%	5,5%	70
	POLNORD	PND0718	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,7%	0
	POLNORD	PND0920	18,0	101,50	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	10
	POLNORD	PND1219	30,0	100,50	0,4%	zmienne	7,2%	5,4%	53
	ROBYG	ROB0520	20,0	103,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	ROBYG	ROB0619	60,0	100,20	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	ROBYG	ROB0721	100,0	106,00	3,7%	zmienne	3,3%	1,6%	5
	ROBYG	ROB1018	60,0	101,00	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ROBYG	ROB1019	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	RONSON	RON0119	10,0	100,50	-1,0%	zmienne	3,0%	1,2%	114
	RONSON	RON0220	10,0	100,99	0,0%	zmienne	4,5%	2,8%	0
	RONSON	RON0419	15,5	105,69	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	RONSON	RON0518	22,2	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	1 031
	RONSON	RON0521	50,0	101,50	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	10
	RONSON	RON0619	4,5	100,00	0,0%	zmienne	0,0%	-1,8%	0
	RONSON	RON0720	15,0	101,19	0,5%	zmienne	5,0%	3,2%	20
	RONSON	RON0820	10,0	100,11	-0,9%	stałe	4,2%	2,3%	112
	RONSON	RON0919	10,0	100,30	-0,7%	zmienne	5,3%	3,6%	197
	RONSON	RON1218	15,0	100,53	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	101,20	0,7%	zmienne	4,9%	3,1%	43
	VICTORIA DOM	VID0621	15,0	101,99	1,5%	zmienne	5,0%	3,2%	30
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	101,47	1,0%	zmienne	4,4%	2,6%	45
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,75	0,0%	zmienne	4,3%	2,6%	5
	MCI CAPITAL	MCI1218	66,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	34
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	101,25	-0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	5
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,4%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Fundusz	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	100,50	-0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	590
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	100,30	-0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	178
	MCI PRIVATE VENTURES	MCF0222	40,0	99,40		zmienne	5,5%	3,7%	6
	MCI PRIVATE VENTURES	MCF1020	30,0	98,67	-1,1%	zmienne	5,9%	4,1%	71
	MCI PRIVATE VENTURES	MCF1121	40,0	99,06	-0,1%	zmienne	5,6%	3,8%	206
Inne	AMREST HOLDINGS	AMR0618	140,0	101,38	0,0%	zmienne	-1,3%	-3,1%	0
	AMREST HOLDINGS	AMR0919	140,0	101,37	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	ARCTIC PAPER	ATC0821	100,0	102,10	0,6%	zmienne	4,3%	2,5%	91
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	15,0	101,49		zmienne	5,4%	3,6%	24
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0618	50,0	100,50	0,0%	zmienne	0,2%	-1,6%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,00	-0,6%	zmienne	3,3%	1,5%	418
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	FAMUR	FMF0120	108,0	102,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	83
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH0920	20,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	3,0%	0
	J.S. HAMILTON POLAND	JSH1219	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	3,0%	0
	KLON	KLN1118	2,0	99,60	-0,7%	zmienne	8,3%	6,5%	64
	MEDORT	MED0420	14,0	99,50	0,5%	zmienne	8,2%	6,4%	20
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,50	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,50	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	8
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	102,50	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	113
	OT LOGISTICS	OTS0818	10,0	99,90	-0,4%	stałe	2,4%	0,6%	105
	OT LOGISTICS	OTS1118	100,0	99,30	-0,9%	zmienne	5,3%	3,6%	40
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,90	0,0%	zmienne	3,1%	1,4%	0
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	98,40	-1,1%	zmienne	5,0%	3,2%	2 274
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	98,60	1,0%	zmienne	3,9%	2,1%	39
	AB	ABE0819	100,0	101,50	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	0
	COMP	CMP0620	50,0	99,49	0,5%	zmienne	5,8%	4,0%	309
	COMP	CMP0720	36,0	100,50	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	100,50	0,7%	zmienne	5,9%	4,1%	188
	XSYSTEM	XSM0319	1,2	89,00	0,0%	stałe	7,6%	5,7%	11
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	100,31	-1,1%	stałe	9,1%	7,0%	87
	COLUMBUS ENERGY	CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,4%	7,3%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	100,00		stałe	8,6%	6,5%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	99,99		stałe	8,6%	6,5%	31
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	1,6%	-0,2%	0
	PGE	PGE0618	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,9%	0
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,40	0,0%	zmienne	-1,6%	-3,3%	0
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	104,21	0,2%	stałe	3,0%	1,2%	51
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,70	-0,1%	zmienne	2,9%	1,1%	5 648



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Pal.	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,82	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	12 536
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,45	0,0%	zmienne		6,3%	0
Pożyczki	EUROCENT	ERC0918	2,3	13,16	-26,9%	stałe			11
	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00		zmienne	6,7%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC1118	17,8	100,87	0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	13
	IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	200,0	95,70	-0,1%	zmienne	8,2%	6,4%	448
	SMS KREDYT HOLDING	SMS0418	3,0	100,00	0,5%	stałe	5,2%	3,3%	5
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	99,60	-2,8%	zmienne	5,5%	3,7%	59
Retail	CCC	CCC0619	210,0	100,40	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	1 012
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,10	0,1%	zmienne	3,0%	1,2%	302
	EUROCASH	EUH0618	140,0	97,50	0,0%	zmienne	14,4%	12,6%	0
Sieć medyczna	AMERICAN HEART	AHP0622	113,9	92,00	0,0%	zmienne	7,6%	5,8%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,3%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,3%	0
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	7,2	90,00	-2,2%	zmienne	15,0%	13,2%	232
	BRASTER	BRA0519	10,5	88,00	-4,6%	zmienne	19,3%	17,5%	69
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	100,50	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	137
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,2%	3,4%	443
	VOXEL	VOL0519	10,0	100,80	-0,1%	zmienne	5,2%	3,4%	120
	VOXEL	VOX0718	10,0	100,55	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	34
Tel.	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	102,37	-0,2%	zmienne	3,5%	1,7%	1 935
	MULTIMEDIA POLSKA	MMP0520	778,5	101,44	0,1%	zmienne	4,3%	2,5%	1 234
Ub.	PZU	PZU0727	2 250,0	101,85	0,1%	zmienne	5,5%	3,8%	13 180
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	100,50	0,5%	stałe	7,5%	5,3%	74
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	102,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,50	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	41
	AOW FAKTORING	AOW0618	2,0	100,20	-3,2%	zmienne	5,4%	3,6%	2
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	92,00	-4,1%	zmienne	12,3%	10,5%	21
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	102,00	0,3%	zmienne	5,6%	3,8%	4
	AOW FAKTORING	AOW1218	5,0	100,50	0,3%	zmienne	5,9%	4,1%	7
	AUXILIA	AUX0119	2,8	97,50	0,8%	stałe	12,9%	10,6%	11
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,8%	0
	BFF POLSKA	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,8%	0
	BFF POLSKA	MAG0618	35,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	BFF POLSKA	MAG0718	20,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	BFF POLSKA	MAG0918	20,5	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,4%	0
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	100,70	0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	23
	GPW	GPW0122	120,0	100,47	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	1 225
	GPW	GPW1022	125,0	101,95	0,0%	stałe	2,7%	0,6%	50
	MW TRADE	MWT0119	20,0	99,65	-0,3%	zmienne	6,1%	4,3%	119
	MW TRADE	MWT0219	10,0	99,70	-0,9%	zmienne	5,5%	3,7%	34



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	MW TRADE	MWT0618	23,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	MW TRADE	MWT0819	14,5	100,50	0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	88
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	97,83	-1,8%	zmienne	6,0%	4,2%	92
	BEST	BST0222	30,0	98,52		zmienne	5,7%	3,9%	60
	BEST	BST0319	35,0	100,00	0,5%	zmienne	5,0%	3,2%	443
	BEST	BST0320	20,0	99,50	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	229
	BEST	BST0321	10,0	99,69	0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	32
	BEST	BST0418	45,0	99,80	-0,2%	zmienne	7,3%	5,6%	840
	BEST	BST0421	50,0	98,59	0,6%	zmienne	5,6%	3,8%	436
	BEST	BST0520	50,0	99,49	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	2 420
	BEST	BST0622	60,0	98,00	0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	729
	BEST	BST0720	4,7	99,99	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	44
	BEST	BST0820	60,0	99,50	-0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	100
	BEST	BST0821	30,0	99,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	BEST	BST0921	60,0	97,50	-0,9%	zmienne	5,8%	4,1%	376
	BEST	BST0922	55,8	96,47	-1,5%	zmienne	6,1%	4,3%	563
	BEST	BST1018	50,0	101,30	0,8%	stałe	3,7%	1,9%	312
	BEST	BST1218	6,8	101,00	0,3%	zmienne	3,4%	1,6%	11
	BEST	BSTL320	40,0	99,02	-1,0%	zmienne	6,1%	4,3%	941
	BVT	BVT0120	2,0	100,00	-0,7%	stałe	8,0%	5,8%	10
	BVT	BVT0419	3,0	99,50	0,0%	stałe	8,5%	6,5%	20
	BVT	BVT0620	1,2	100,00		stałe	7,8%	5,6%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	5,6	86,00	-3,4%	stałe	17,9%	14,9%	53
	GETBACK	EGB0618	6,0	101,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	GETBACK	GB10219	20,0	95,50	-4,4%	zmienne	11,0%	9,2%	981
	GETBACK	GB10918	20,0	96,00	-3,9%	zmienne	14,1%	12,4%	188
	GETBACK	GB10919	6,0	95,00	-4,4%	zmienne	9,4%	7,7%	46
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,1%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	93,80	-6,3%	zmienne	15,1%	13,3%	86
	GETBACK	GB20918	20,0	96,00	-3,7%	zmienne	14,4%	12,6%	524
	GETBACK	GB21019	16,3	85,50	-14,3%	zmienne	16,4%	14,6%	340
	GETBACK	GB21218	9,8	99,70	-0,5%	zmienne	1,8%	0,0%	166
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	-6,5%	zmienne	10,7%	8,9%	18
	GETBACK	GBK0119	20,0	89,80	-10,6%	zmienne	19,3%	17,5%	572
	GETBACK	GBK0219	13,5	93,00	-7,5%	zmienne	13,9%	12,1%	218
	GETBACK	GBK0221	40,0	80,00	-18,2%	zmienne	14,3%	12,5%	991
	GETBACK	GBK0319	6,5	96,30	-3,6%	zmienne	9,8%	8,0%	328
	GETBACK	GBK0421	25,0	79,00	-20,1%	zmienne	14,3%	12,5%	286
	GETBACK	GBK0518	20,6	97,00	-3,0%	zmienne	28,6%	26,8%	1 104
	GETBACK	GBK0520	139,3	77,20	-21,2%	zmienne	19,6%	17,8%	10 776
	GETBACK	GBK0619	3,0	96,00	-3,9%	zmienne	9,1%	7,3%	28
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,50	-5,4%	zmienne	9,8%	8,0%	86



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	GETBACK	GBK0918	30,0	97,89	-2,1%	stałe	10,9%	8,7%	1 261
	GETBACK	GBK0919	5,3	89,79	-9,9%	zmienne	14,0%	12,2%	423
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00		zmienne	9,2%	7,4%	9
	GETBACK	GBK1018	1,5	99,99	0,0%	stałe	6,0%	4,2%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	-5,0%	zmienne	9,3%	7,6%	16
	GETBACK	GBK1119	11,3	95,50	-4,5%	zmienne	8,7%	7,0%	413
	GETBACK	GBK1218	10,0	95,00	-4,5%	stałe	14,0%	11,6%	198
	GETBACK	GBK1220	40,0	71,10	-27,8%	zmienne	19,8%	18,0%	1 418
	INDOS	INS1119	8,1	101,00	1,5%	zmienne	5,7%	3,9%	42
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	102,00	0,0%	stałe	5,6%	3,6%	86
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	102,50	-0,8%	stałe	5,4%	3,4%	10
	KREDYT INKASO	KRI0320	103,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	100,50	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	32
	KREDYT INKASO	KRI1018	69,0	100,80	0,0%	zmienne	3,9%	2,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	101,99	0,0%	zmienne	4,3%	2,3%	0
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	101,00	1,0%	zmienne	4,8%	3,1%	3
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	100,88	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	66
	KRUK	KRU0621	65,0	100,66	0,3%	zmienne	4,7%	2,9%	1 409
	KRUK	KRU0321	65,0	100,55	0,3%	zmienne	4,7%	2,9%	1 683
	KRUK	KRU0322	150,0	102,00	1,0%	zmienne	4,5%	2,7%	20
	KRUK	KRU0521	135,0	100,42	-0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	1 899
	KRUK	KRU0522	57,9	100,20	0,2%	zmienne	5,0%	3,2%	40
	KRUK	KRU0618	15,0	100,81	0,0%	zmienne	2,5%	0,8%	0
	KRUK	KRU0619	50,0	100,50	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	KRUK	KRU0620	13,4	100,00	-0,1%	stałe	4,5%	2,8%	160
	KRUK	KRU0621	100,0	100,11	-0,7%	zmienne	4,8%	3,0%	148
	KRUK	KRU0818	50,0	102,10	0,0%	zmienne	0,6%	-1,2%	0
	KRUK	KRU0921	35,0	100,70	0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	361
	KRUK	KRU1018	40,0	104,20	0,0%	zmienne	-1,9%	-3,7%	0
	KRUK	KRU1019	75,0	100,50	0,0%	zmienne	3,9%	2,1%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	101,00	-1,0%	zmienne	4,8%	3,0%	1
	KRUK	KRU1120	30,0	100,06	-0,4%	zmienne	4,6%	2,9%	174
	KRUK	KRU1121	100,0	100,50	-0,3%	zmienne	4,7%	2,8%	14
	KRUK	KRU1218	10,0	106,00	0,0%	zmienne	-2,7%	-4,4%	0
	KRUK	KRU1220	45,0	100,80	-0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	184
	KRUK	KRU1221	40,0	100,75	0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	384
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	101,20	-0,3%	zmienne	5,4%	3,7%	44
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	101,25	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	36
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	101,09	-0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	187
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,10	-0,5%	zmienne	5,6%	3,8%	41
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	101,11	-0,4%	zmienne	4,8%	3,1%	2
	PRAGMA INKASO	PRI0518	5,5	100,50	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	SAF	SAF0818	1,1	100,45	0,2%	stałe	5,3%	3,3%	16
	STATIMA	STA0119	1,7	100,00	-2,4%	stałe	4,5%	2,7%	12
	STATIMA	STA0419	3,5	100,75	-0,2%	stałe	6,2%	4,3%	132
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	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/l/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/l/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/l/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	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	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	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_{\gamma}(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_{\gamma}(T_n)$	<div>Gdzie</div> $Z_{\gamma}(T_j) = \frac{Z_{\gamma}(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_{\gamma}(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$ <p>$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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).</p> <p>W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.</p>

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.