



## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W grudniu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji spadła aż o 43 bps. Taki spadek to skutek odbicia po „aferze KNF” - dla Getin Noble Banku zanotowano bowiem obniżenie ZDM o 694 bps. Niewielkie wzrosty ZDM zanotowano jedynie w czterech sektorach, tj. Banki (+12 bps.), Budownictwo (+17 bps.), Fundusz (+19 bps.) oraz Retail (+25 bps.). Oprócz Getin Noble Banku, największe spadki dotknęły sektorów Medycyna (-43 bps.), Wierzytelności (-29 bps.), Inne usługi (-26 bps.), a także Deweloperzy Mieszkańowi (-15 bps.). W październiku wzrosły ceny dla 39 proc. papierów, spadły natomiast dla 25 proc.

Zdecydowanym liderem wzrostów w grudniu zostały papiery emitowane przez Getin Noble Bank. Przypomnijmy, że w listopadzie papiery banku wypełniły wszystkie pozycje w naszym top 10 spadków. W grudniu, po wielu zapewnieniach banku o jego stabilnej sytuacji, nastąpiło odbicie notowań prawie wszystkich serii. Jednak kurs 17 papierów spośród 35 na koniec miesiąca wciąż pozostawał poniżej 70 proc. nominału. Warto jednak wspomnieć, że mimo, iż obligacje emitowane przez Idea Bank nie zmieściły się w naszym zestawieniu, to kurs serii IDA0820 wzrósł o prawie 14 proc. W połowie miesiąca oba banki podały, iż podjęły decyzję o rozpoczęciu działań, których celem jest pozyskanie inwestora finansowego. Inwestor ten miałby dokapitalizować banki lub podmiot powstały w wyniku rozważanego przez nie połączenia. Wspomnijmy też, że GPW zakwalifikowała Getin Noble Bank na listę alertów i wykreśliła jego akcje z indeksu mWIG40. W związku z tym zarząd banku poinformował, iż zdecydował o rozpoczęciu przygotowania procesu scalenia akcji.

Liderem przeceny wśród obligacji korporacyjnych okazały się papiery spółki Kredyt Inkaso. Seria KRI0322 straciła prawie 7 proc., a w ciągu 3 ostatnich miesięcy aż 11 proc. Wśród dziesięciu największych spadków znalazła się też inna seria windykatorka, tj. KRI1221, która straciła 3,5 proc. na wartości. W grudniu spółka opublikowała raport, w którym odnotowała zwiększenie zysków i przychodów, ale również zadłużenia. Na podium stanęły też obligacje emitowane przez Benefit Systems. Seria BFT0619 pojawiła się w zeszłym miesiącu w top wzrostów w związku z niewielką transakcją po kursie 107 proc. nominału. W grudniu natomiast zawarto jedną transakcję na tych papierach, a ich kurs wrócił do optymalnego poziomu 100,08 proc. nominału. Następnymi obligacjami notującymi spadki są papiery emitowane przez OT Logistics. Kurs serii OTS0220 zmniejszył się bowiem o 6,3 proc. Przypomnijmy też, że obrót drugą serią spółki, OTS1120 (d. OTS1118), pozostaje zawieszony od listopada. Co więcej, OT Logistics dalej przesuwają terminy spłaty kredytów, wykup nienotowanych na Catalyst obligacji serii G, a także termin emisji refinansującej. Ostatnią pozycję wśród największych spadków zajęły obligacje emitowane przez Braster. Seria BRA0519 straciła tym razem tylko 3,1 proc., jednak warto zauważyć, iż w porównaniu do wartości sprzed trzech miesięcy, obligacje te zyskały 19,5 proc. Wśród największych spadków znalazły się również papiery emitowane przez Columbus Energy, aczkolwiek spadek ich wartości o 4 proc. był spowodowany obrotem tylko jednej sztuki w połowie miesiąca. Przecena dotknęła także obligacji emitowanych przez takie spółki jak Vivid Games (VVD0520, -6,7 proc.), I2 Development (I2D0719, -5,4 proc.), Statima (STA0419, -4,4 proc.) oraz Comp (CMP0620, -3,8 proc.).

### Mediana rentowności obligacji

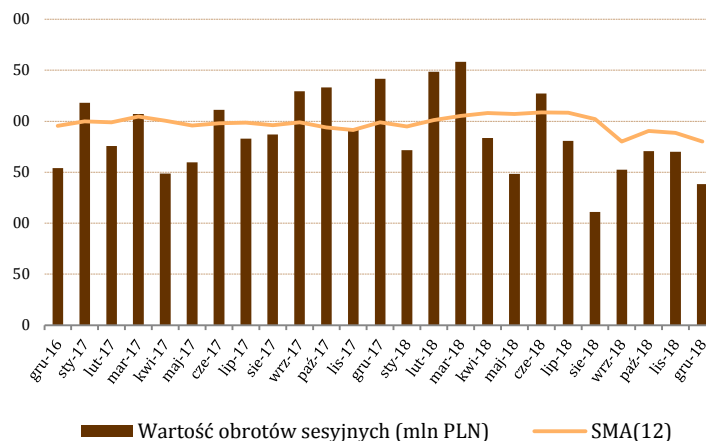
DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	9 796	3,52%	1,73%	● + 12 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	20,95%	19,16%	● - 694 bps
BUDOWNICTWO	254	5,75%	3,96%	● + 14 bps
CHEMIA	371	5,05%	3,08%	● - 3 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 706	5,55%	3,76%	● - 6 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 502	5,09%	3,30%	● - 15 bps
FUNDUSZ	331	6,63%	4,84%	● + 19 bps
INNE USŁUGI	1 796	5,27%	3,48%	● - 26 bps
IT	397	4,54%	2,75%	● + 0 bps
MEDYCYNĄ	299	7,64%	5,85%	● - 43 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 861	2,76%	0,97%	● - 5 bps
POŻYCZKI	313	7,13%	5,34%	● + 0 bps
PRZEMYSŁ	394	5,90%	4,11%	● - 13 bps
RETAIL	317	2,50%	0,71%	● + 25 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 921	6,38%	4,59%	● - 13 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 534	7,46%	5,67%	● - 29 bps

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	67,0	↑ 34,0%	↓ -18,3%	↓ -25,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	85,0	↑ 32,8%	↑ 0,1%	↓ -11,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	64,0	↑ 28,0%	↓ -20,0%	↓ -27,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	68,5	↑ 26,9%	↓ -13,8%	↓ -23,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	74,0	↑ 26,5%	↓ -10,6%	↓ -19,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	68,0	↑ 23,7%	↓ -18,6%	↓ -24,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	70,0	↑ 22,8%	↓ -15,2%	↓ -23,1%
GETIN NOBLE BANK	GNO0320	96,0	↑ 20,0%	↓ -2,3%	↓ -2,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	77,0	↑ 18,5%	↓ -11,5%	↓ -15,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	68,0	↑ 17,4%	↓ -17,1%	↓ -22,7%
Największe spadki					
KREDYT INKASO	KRI0322	81,9	↓ -6,9%	↓ -11,0%	↓ -15,1%
VIVID GAMES	VVD0520	83,0	↓ -6,7%	↓ -11,2%	↓ -14,0%
BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	100,1	↓ -6,5%	↓ -2,8%	↑ 0,1%
OT LOGISTICS	OTS0220	60,0	↓ -6,3%	↑ 1,7%	↓ -34,8%
I2 DEVELOPMENT	I2D0719	94,0	↓ -5,4%	↓ -6,0%	↓ -6,2%
STATIMA	STA0419	86,0	↓ -4,4%	↓ -12,2%	↓ -13,5%
COLUMBUS ENERGY	CLC1019	95,0	↓ -4,0%	↓ -4,7%	↓ -1,6%
COMP	CMP0620	91,0	↓ -3,8%	↓ -5,2%	↓ -9,0%
KREDYT INKASO	KRI1221	85,9	↓ -3,5%	↓ -4,6%	↓ -11,2%
BRASTER	BRA0519	71,7	↓ -3,1%	↑ 19,5%	↓ -16,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 grudnia

**Wartość obrotów sesyjnych**

**Obroty**

W grudniu wszystkie analizowane współczynniki dotyczące obrotów na rynku Catalyst pogorszyły się. Całkowite obroty wyniosły 138,31 mln PLN, czyli znacznie mniej niż w ostatnich miesiącach. Wartość ta jest o 23 proc. niższa od średniej z ostatnich 12 miesięcy i aż o 43 proc. niższa w porównaniu do obrotów sprzed roku. W minionym miesiącu wartość transakcji pakietowych wyniosła 8,54 mln PLN. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły prawie 108 mln PLN. Było to 15 proc. mniej niż w listopadzie i stanowiło 78 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W grudniu najwyższe obroty zostały utrzymane na obligacjach polskich blue chips. Największą popularnością cieszyła się seria PZU0727 emitowana przez PZU, której obrót wyniósł 12,3 mln PLN. Co więcej, seria ta kolejny raz pozostaje liderem pod względem trzymiesięcznych obrotów. Zaraz za PZU uplasowały się papiery emitowane przez PKN Orlen. Obrót serią PKN0722 był równy 10,2 mln PLN, czyli ponad 2 razy więcej niż miesiąc wcześniej. Znaczący wzrost obrotów zanotowała też seria PKN1222 – było to 6,8 mln PLN, czyli 10 razy więcej niż w listopadzie. Zainteresowaniem cieszyły się również papiery emitowane przez Bank Millennium. Seria MIL1227, którą nie handlowano w listopadzie, w grudniu wygenerowała 5,6 mln PLN obrotów. Wysokie obroty zarejestrowano także na papierach Alior Banku. Serie ALR0522 oraz ALR1225 wygenerowały łącznie 9 mln PLN obrotów. Chętnie handlowano też obligacjami emitowanymi przez PKO BP (PKO0827, 4,9 mln PLN), Santander (SPL0428, 3 mln PLN) oraz BOŚ Bank (BOS0724, 2 mln PLN).

Oprócz wymienionych wyżej spółek, wysokie obroty wygenerowały tradycyjnie papiery takich emitentów jak Ghelamco Invest (6,8 mln PLN, 18 notowanych serii), Kruk (6,3 mln PLN, 16 notowanych serii w PLN) oraz Getin Noble Bank (4,9 mln PLN, 35 notowanych serii).

Miniony rok był nieudanym rokiem na rynku Catalyst. Afera GetBacku miała fatalny wpływ na postrzeganie obligacji korporacyjnych oraz podważyła zaufanie inwestorów do rynku. Wprowadzono również istotne zmiany, w szczególności zaczął obowiązywać tzw. pakiet MIFID II, a także w związku z nim polskie regulacje implementujące dyrektywę MIFID II. Ponadto KNF wydała stanowisko wskazujące jako praktykę niepożądaną sprzedaż przez banki obligacji korporacyjnych klientom, którzy posiadają mniej niż 100 tys. EUR aktywów (wartość depozytu gwarantowanego). Powyższe wydarzenia możemy uznać za najbardziej prawdopodobną przyczynę niewielkiej liczby emisji publicznych. Zmiany widać również w oferowanym inwestorom oprocentowaniu. Przykładowo w październiku Echo podwyższyło marżę o 0,5 proc. wobec emisji z kwietnia, natomiast Kruk w swojej ostatniej emisji publicznej zaproponował marżę o 0,35 proc. wyższą niż w emisji sprzed dwóch lat.

**Zapadalność**

W styczniu termin zapadalności przypada dla pięciu serii notowanych na Catalyst o łącznej wartości nominalnej 51,7 mln PLN. Wśród nich znalazły się papiery emitowane przez GetBack, tj. seria GBK0119 o wartości nominalnej 20 mln PLN. Pozostałe obligacje, których wykup jest zaplanowany w styczniu to papiery takich spółek jak Ronson (RON0119, 10 mln PLN), MW Trade (MWT0119, 10 mln PLN), Florsen (FLO0119, 10 mln PLN) oraz Statima (STA0119, 1,7 mln PLN).

**Najwyższe obroty (seria)**

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	12,3	38,2
PKN ORLEN	PKN0722	10,2	19,0
PKN ORLEN	PKN1222	6,8	8,8
BANK MILLENNIUM	MIL1227	5,6	6,1
ALIOR BANK	ALR0522	5,3	8,8
PKO BP	PKO0827	4,9	19,8
ALIOR BANK	ALR1225	3,7	4,1
PKN ORLEN	PK10622	3,4	23,2
SANTANDER	SPL0428	3,0	7,6
BOŚ SA	BOS0724	2,0	5,3

**Obroty według emitentów**

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	22,5	2 100
ALIOR BANK	13,0	2 065
PZU	12,3	2 250
GHELAMCO INVEST	6,8	814
KRUK	6,3	1 066
BANK MILLENNIUM	5,6	1 000
PKO BP	5,4	2 700
GETIN NOBLE BANK	4,9	1 861
SANTANDER	3,0	1 000
PCC ROKITA	2,7	301

**Najbliższa zapadalność**

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Styczeń 2019</b>					
RONSON	RON0119	2019-01-25	10,0	100,0	-0,2%
MW TRADE	MWT0119	2019-01-26	10,0	99,0	-0,5%
STATIMA	STA0119	2019-01-28	1,7	96,0	1,1%
GETBACK	GBK0119	2019-01-29	20,0	68,0	0,0%
FLORSEN	FLO0119	2019-01-29	10,0	105,5	0,0%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Debiuty

W grudniu na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości 335 mln PLN. Największa była emisja przeprowadzona przez CCC o wartości nominalnej 210 mln PLN. Producent obuwia płaci za papiery WIBOR 6M plus 1,3 pkt proc. marży. Celem tej emisji było głównie zrefinansowanie serii CCC0619, też o wartości 210 mln PLN. Kolejnym, choć znacznie mniejszym, debiutem są obligacje wyemitowane przez Atal. Deweloper płaci za dwuletnie papiery 1,9 pkt proc. marży ponad WIBOR 6M. Również listopadowa emisja Kruka zadebiutowała na Catalyst. Papiery są warte 30 mln PLN, a windyktor płaci za nie WIBOR 3M plus 3,5 pkt proc. marży. Obligacje te są niezabezpieczone i mają pięcioletni okres spłaty. Przypomnijmy, że była to pierwsza publiczna emisja Kruka od niemal dwóch lat.

### Nowe emisje

Największą nową emisją w grudniu była przeprowadzona przez Capital Service. Firma pożyczkowa pozyskała 13,1 mln PLN z emisji wartej do 15 mln PLN. Oferta miała charakter prywatny. Następną dużą emisją była przeprowadzona przez CDRL. Obligacje zostały wyemitowane w ofercie prywatnej, a emitent płaci za nie 3,5 pkt proc. marży ponad WIBOR 6M. Również Florsen wyemitował papiery warte 5 mln PLN. Emitent uplasował 13-miesięczne obligacje, za które płaci 9 proc. w skali roku. W przypadku naruszenia warunków emisji kupon zostanie podwyższony do 19 proc. Kolejną emisję prywatną uplasowały Śląskie Kamienice, są to dwuletnie papiery o wartości 3 mln PLN, za które emitent płaci 7 proc. w skali roku. Najmniejsza nowa emisja była przeprowadzona przez Auxilię – spółka pozyskała 1,32 mln PLN z prywatnej oferty do 2 mln PLN. Papiery mają 18-miesięczny termin spłaty i stałe oprocentowanie w wysokości 9 proc.

#### Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
ATAL	ATL1020	2018-12-17	70
CCC	CCC0621	2018-12-28	210
INPRO	INP1021	2018-12-12	25
KRUK	KRU1123	2018-12-28	30

#### Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
CDRL	8,9	WIBOR 6M + 3,50%
AUXILIA	2	10,00%
FLORSEN	5	9,00%
CAPITAL SERVICE	15	b.d.
ŚLĄSKIE KAMIENICE	3	7,00%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM



Podsumowanie rynku obligacji

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	103,97	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	354
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	108,50	-1,4%	zmienne	3,7%	1,9%	110
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,70	-0,2%	zmienne	3,9%	2,1%	5 341
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,93	-0,1%	zmienne	4,0%	2,2%	325
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,99	0,2%	zmienne	2,3%	0,5%	50
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,20	-0,9%	zmienne	4,9%	3,1%	863
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,00	0,9%	zmienne	5,3%	3,5%	514
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,98	0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	1 437
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	103,50	0,5%	zmienne	3,9%	2,1%	350
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,13	0,1%	zmienne	4,1%	2,3%	3 679
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	102,20	0,2%	zmienne	1,1%	-0,7%	2
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,24	0,2%	zmienne	6,8%	5,1%	5 573
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,50	-0,1%	zmienne	3,9%	2,1%	526
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,50	0,3%	zmienne	4,0%	2,2%	2 049
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	67,00	34,0%	zmienne	16,6%	14,8%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	77,00	5,5%	zmienne	29,2%	27,4%	149
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	68,00	11,5%	zmienne	24,9%	23,1%	306
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	73,00	9,0%	zmienne	32,5%	30,7%	498
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	69,99	22,8%	zmienne	22,7%	20,9%	209
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	85,00	32,8%	zmienne	11,3%	9,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	76,39	15,8%	zmienne	27,0%	25,2%	371
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	74,00	26,5%	zmienne	19,4%	17,6%	145
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	65,00	16,1%	zmienne	18,9%	17,1%	63
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	68,00	23,7%	zmienne	16,0%	14,2%	167
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	60,00	9,1%	zmienne	21,1%	19,3%	30
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	68,50	26,9%	zmienne	15,0%	13,2%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	71,00	12,5%	zmienne	31,2%	29,4%	137
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	68,00	17,4%	zmienne	14,4%	12,6%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	67,20	8,0%	zmienne	33,8%	32,0%	429
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	68,00	13,4%	zmienne	17,1%	15,3%	54
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	64,00	28,0%	zmienne	15,7%	13,9%	39
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	86,50	8,1%	zmienne	28,6%	26,8%	1 074
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	71,99	10,8%	zmienne	26,5%	24,7%	42
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	65,00	10,5%	zmienne	18,2%	16,4%	26
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	68,00	6,3%	zmienne	14,1%	12,4%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	85,00	11,8%	zmienne	28,7%	26,9%	73
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	83,09	5,2%	zmienne	29,8%	28,1%	264
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	77,00	18,5%	zmienne	20,8%	19,0%	55
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	82,77	4,6%	zmienne	28,2%	26,4%	204
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	70,00	1,4%	zmienne	25,9%	24,1%	105
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	60,00	0,0%	zmienne	20,0%	18,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	84,00	9,1%	zmienne	24,4%	22,6%	302



	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	70,00	11,1%	zmienne	24,5%	22,7%	11
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	68,00	0,0%	zmienne	17,3%	15,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	79,00	0,0%	zmienne	12,6%	10,8%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	96,00	20,0%	stałe	7,4%	5,6%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	59,00	0,0%	zmienne	19,4%	17,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	70,00	11,1%	zmienne	44,2%	42,5%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	69,00	6,2%	zmienne	16,1%	14,3%	6
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	89,99	13,9%	zmienne	8,3%	6,5%	22
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,70	-0,3%	zmienne	3,7%	2,0%	1 330
	MBANK	MBK1223	500,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	917
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,05	-0,2%	zmienne	3,2%	1,4%	1 536
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,40	-0,1%	zmienne	3,2%	1,4%	506
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,51	-0,6%	zmienne	10,1%	8,3%	4 885
	SANTANDER	SPL0428	1 000,0	100,38	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	3 036
BGK/EBI	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	zmienne	-0,1%	-1,9%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	2,2%	0,3%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	2,2%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	3 000,0	100,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0521	4 000,0	100,80	0,0%	stałe	1,9%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	2 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	1,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	3 250,0	96,05	0,0%	stałe	3,3%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	5,7%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,60	0,6%	zmienne	6,7%	4,9%	21
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,70	0,7%	zmienne	6,6%	4,8%	7
	ERBUD	ERB0921	52,0	97,00	-0,6%	zmienne	6,0%	4,2%	2
	PA NOVA	NVA0420	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	66
	PEKABEX	PBX0622	20,0	99,80	-0,3%	zmienne	4,3%	2,6%	36
	UNIBEP	UNI0621	30,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,00	-0,3%	zmienne	4,2%	2,4%	16
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	96,50	-0,5%	zmienne	9,9%	8,2%	86
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,78	0,1%	stałe	5,3%	3,4%	78
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,51	-0,2%	stałe	5,2%	3,4%	283
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,50	-0,1%	stałe	5,2%	3,4%	87
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,40	0,4%	stałe	4,0%	2,1%	205
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	99,92	-0,1%	stałe	5,1%	3,2%	407
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	100,85	0,4%	stałe	2,5%	0,8%	24



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,20	0,2%	stałe	4,5%	2,6%	109
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,15	1,7%	stałe	5,1%	3,1%	310
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,50	0,5%	stałe	4,5%	2,7%	218
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	101,35	0,9%	stałe	-	-	529
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,80	0,7%	stałe	4,8%	2,9%	46
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,00	0,7%	stałe	5,1%	3,2%	52
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	101,10	0,6%	stałe	4,1%	2,3%	40
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	99,86	0,4%	stałe	5,1%	3,2%	255
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,00	0,7%	stałe	5,1%	3,1%	208
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,00	0,0%	stałe	5,1%	3,2%	315
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,00	0,0%	stałe	5,1%	3,2%	315
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,00	-0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	205
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	99,31	-0,7%	zmienne	8,1%	6,3%	36
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	99,90	-0,1%	zmienne	7,5%	5,7%	10
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,89	0,9%	zmienne	3,4%	1,6%	13
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmienne	1,4%	-0,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,11	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmienne	1,0%	-0,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	97,98	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	20
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	98,42	-0,5%	zmienne	5,3%	3,6%	591
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	97,19	0,2%	zmienne	2,7%	0,9%	646
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,80	-0,1%	zmienne	5,2%	3,4%	131
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	97,16	-0,6%	zmienne	5,5%	3,7%	142
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	-42,0%	-20,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,50	0,4%	zmienne	4,6%	2,8%	764
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,14	0,2%	zmienne	5,6%	3,8%	637
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,00	0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	407
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	100,44	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	121
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,10	0,3%	zmienne	5,0%	3,2%	23
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	99,50	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	286
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	99,99	0,4%	zmienne	5,8%	4,0%	337
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,10	0,1%	zmienne	5,6%	3,8%	338
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,10	1,0%	zmienne	5,7%	3,9%	279
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,00	1,0%	zmienne	5,7%	3,9%	139
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,49	0,5%	zmienne	4,6%	2,8%	967
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,13	0,5%	zmienne	5,6%	3,9%	1 799
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,00	0,6%	zmienne	5,8%	4,0%	197



	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	GHI1221	20,0	98,50	-0,5%	zmienne	5,9%	4,1%	54
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	99,98	0,1%	zmienne	5,8%	4,0%	498
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	GTC	GTC0319	66,7	100,00	-0,4%	zmienne	6,8%	5,1%	404
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,00	-0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	186
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	102,77	0,3%	zmienne	4,9%	3,1%	926
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	101,32	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	99,80	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	44
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	99,99	1,0%	zmienne	5,8%	4,0%	54
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	104,90	4,9%	zmienne	2,9%	1,1%	28
	ARCHE	ACH1019	20,0	100,00	-0,2%	zmienne	6,1%	4,3%	15
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,98	0,5%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	47,5	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	2
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,05	0,0%	zmienne	3,4%	1,7%	55
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,7%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00		zmienne	3,7%	1,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	101,00	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	98,50	-0,5%	zmienne	6,8%	5,0%	286
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	97,90	-1,6%	zmienne	8,0%	6,2%	34
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	94,00	-5,4%	zmienne	8,4%	6,7%	245
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	98,40	-0,6%	zmienne	7,0%	5,3%	2
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	99,56	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	0
	INPRO	INP1021	25,0	100,00		zmienne	4,9%	3,1%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	10,5	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	63,0	99,80	-0,7%	zmienne	4,9%	3,1%	12
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	84,6	100,19	0,6%	zmienne	4,7%	2,9%	3
	LC CORP	LCC0222	45,0	101,50	1,0%	zmienne	4,4%	2,7%	3
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	99,46	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	168
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,73	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	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	4,9%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,00	-0,9%	zmienne	10,8%	9,1%	67
	MARVIPOL	MVP0622	40,0	99,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	30
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	99,00	-1,0%	zmienne	6,1%	4,3%	51



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%
	MARVIPOL	MVP1120	66,0	98,85	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%
	MURAPOL	MU11019	1,6	100,98	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%
	MURAPOL	MUR1019	2,5	100,10	0,6%	zmienne	6,2%	4,4%
	POLNORD	PN11219	20,0	97,00	0,0%	zmienne	9,0%	7,2%
	POLNORD	PN21219	6,8	97,50	-1,4%	zmienne	8,7%	6,9%
	POLNORD	PND0220	14,7	97,90	0,9%	zmienne	7,7%	5,9%
	POLNORD	PND0420	5,3	97,40	-0,5%	zmienne	8,0%	6,2%
	POLNORD	PND0520	5,2	97,49	1,0%	zmienne	8,2%	6,4%
	POLNORD	PND0920	18,0	97,50	1,6%	zmienne	7,6%	5,8%
	POLNORD	PND1219	30,0	98,00	0,5%	zmienne	7,9%	6,1%
	ROBYG	ROB0323	300,0	99,00	-1,1%	zmienne	4,7%	3,0%
	ROBYG	ROB0721	45,3	100,01	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%
	RONSON	RON0119	10,0	100,01	-0,2%	zmienne	4,6%	2,8%
	RONSON	RON0220	10,0	99,00	0,0%	zmienne	6,3%	4,5%
	RONSON	RON0419	15,5	100,00	-0,2%	zmienne	5,2%	3,4%
	RONSON	RON0521	50,0	100,01	-1,5%	zmienne	4,6%	2,8%
	RONSON	RON0522	50,0	100,18	0,8%	zmienne	5,2%	3,4%
	RONSON	RON0619	4,5	100,50	0,1%	zmienne	4,2%	2,4%
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%
	RONSON	RON0820	10,0	100,08	0,0%	stałe	5,3%	3,4%
	RONSON	RON0919	10,0	100,01	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%
	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	99,30	-0,6%	zmienne	6,3%	4,6%
	VICTORIA DOM	VID0621	15,0	100,20	0,4%	zmienne	6,5%	4,7%
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,60	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,50	0,7%	zmienne	4,6%	2,8%
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,00	-0,2%	zmienne	5,6%	3,9%
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,7%
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	99,40	1,4%	zmienne	6,7%	4,9%
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	99,20	0,0%	zmienne	1,1%	-0,6%
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	96,50	-0,5%	zmienne	7,4%	5,6%
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	96,47	-0,1%	zmienne	6,6%	4,8%
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	94,90	-2,2%	zmienne	7,1%	5,3%
Inne usługi	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	15,0	100,00	-0,1%	zmienne	5,8%	4,0%
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	12,8	101,50	1,0%	zmienne	5,3%	3,5%
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	8,5	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,08	-6,5%	zmienne	3,1%	1,3%
	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	100,54	0,5%	zmienne	4,0%	2,3%
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,80	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	928
	ORBIS	ORB0721	200,0	100,49	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	33
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	60,00	-6,3%	zmienne	58,1%	56,3%	14
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmienne	21,8%	20,0%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,50	0,5%	zmienne	3,6%	1,8%	10
	AB	ABE0720	70,0	98,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,5%	0
	AB	ABE0819	89,2	100,00	-1,5%	zmienne	3,3%	1,5%	951
	COMP	CMP0620	45,0	91,00	-3,8%	zmienne	12,3%	10,5%	233
	COMP	CMP0720	27,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	83,00	-6,7%	zmienne	2,5%	0,8%	95
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmienne	0,0%	0,0%	0
Medycyna	AMERICAN HEART	AHP0622	72,7	92,00	0,0%	zmienne	8,0%	6,3%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,80	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	18
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	98,50	0,5%	zmienne	8,0%	6,3%	10
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	93,79	-0,2%	zmienne	16,4%	14,6%	38
	BRASTER	BRA0519	10,5	71,70	-3,1%	zmienne	104,1%	102,3%	3
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	99,00	2,1%	zmienne	8,6%	6,8%	107
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	99,00	2,1%	zmienne	7,6%	5,8%	10
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	96,50	-0,5%	zmienne	6,3%	4,6%	481
	VOXEL	VOX0221	5,0	101,80	0,4%	zmienne	4,8%	3,0%	31
Paliwa, Gaz, Energia	VOXEL	VOX0721	30,0	101,50	0,3%	zmienne	5,1%	3,3%	38
	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	98,90	4,1%	stałe	14,2%	11,9%	1
	COLUMBUS ENERGY	CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,1%	7,0%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	97,00	-2,5%	stałe	14,5%	12,0%	2
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	95,00	-4,0%	stałe	16,2%	13,6%	4
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmienne	2,0%	0,2%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	-0,3%	-2,1%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,65	0,2%	zmienne	2,8%	1,0%	3 441
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,21	-0,2%	zmienne	1,9%	0,1%	506
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	102,88	-0,4%	stałe	2,7%	0,9%	332
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,54	0,1%	zmienne	2,8%	1,0%	647
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,45	0,0%	zmienne	2,8%	1,1%	10 185
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,15	-0,1%	zmienne	2,7%	0,9%	592
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,09	0,2%	zmienne	2,8%	1,0%	6 773
Pożyczki	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,70	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	5,0%	0
	IPF	IPP0620	200,0	94,75	0,4%	zmienne	10,0%	8,2%	1 006
Przemysł	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,00	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	0
	ARCTIC PAPER	ATC0821	91,7	101,75	0,7%	zmienne	4,3%	2,5%	23
	FAMUR	FMF0120	108,0	101,50	-0,9%	zmienne	3,3%	1,5%	50



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	ZM HENRYK KANIA	KA10321	15,5	92,00	2,2%	zmienne	11,1%	9,3%	128
	ZM HENRYK KANIA	KAN0321	86,2	98,95	-0,1%	zmienne	77,9%	76,2%	2
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	93,49	2,7%	zmienne	21,2%	19,4%	339
Retail	CCC	CCC0619	6,9	100,35	0,0%	zmienne	2,4%	0,7%	0
	CCC	CCC0621	210,0	100,00		zmienne	3,1%	1,3%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	101,00	-1,0%	zmienne	2,5%	0,7%	20
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	98,00	-1,3%	stałe	8,7%	6,7%	7
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	99,50	-0,5%	zmienne	6,9%	5,1%	14
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	39
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,00	0,5%	zmienne	6,4%	4,6%	72
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,21	0,7%	zmienne	6,3%	4,5%	8
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	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 ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	95,90	-1,1%	zmienne	9,1%	7,3%	16
	GPW	GPW0122	120,0	100,92	0,5%	zmienne	2,4%	0,6%	430
	GPW	GPW1022	125,0	102,10	0,2%	stałe	2,6%	0,8%	33
	MW TRADE	MWT0119	10,0	99,00	-0,5%	zmienne	17,2%	15,4%	1
	MW TRADE	MWT0219	10,0	98,40	-0,1%	zmienne	14,9%	13,2%	373
	MW TRADE	MWT0420	20,0	92,00	-0,5%	zmienne	12,5%	10,7%	59
	MW TRADE	MWT0819	14,5	98,00	0,0%	zmienne	9,0%	7,2%	65
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,60	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	12 255
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	93,00	1,6%	zmienne	8,9%	7,1%	52
	BEST	BST0222	30,0	88,55	0,6%	zmienne	9,5%	7,7%	66
	BEST	BST0319	35,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	88
	BEST	BST0320	20,0	99,85	1,9%	zmienne	5,4%	3,6%	74
	BEST	BST0321	10,0	91,00	0,0%	zmienne	9,8%	8,0%	19
	BEST	BST0421	50,0	91,00	1,1%	zmienne	9,4%	7,6%	78
	BEST	BST0520	50,0	97,00	0,5%	zmienne	7,6%	5,8%	274
	BEST	BST0622	60,0	87,50	-0,6%	zmienne	9,3%	7,5%	30
	BEST	BST0720	4,7	96,50	0,5%	zmienne	7,6%	5,8%	10
	BEST	BST0820	60,0	96,90	1,0%	zmienne	7,3%	5,5%	277
	BEST	BST0821	30,0	88,00	3,5%	zmienne	7,0%	5,3%	163
	BEST	BST0921	60,0	88,47	1,7%	zmienne	9,9%	8,1%	449
	BEST	BST0922	55,8	87,00	0,1%	zmienne	9,4%	7,6%	74
	BEST	BSTL320	40,0	98,90	1,4%	zmienne	6,5%	4,7%	274
	BVT	BVT0120	2,0	99,50	-1,0%	stałe	8,5%	6,5%	5
	BVT	BVT0419	3,0	100,40	0,0%	stałe	6,4%	4,5%	0
	BVT	BVT0620	1,2	100,00	0,0%	stałe	7,7%	5,8%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	126,6%	88,8%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	GETBACK	GB10219	20,0	90,90	0,0%	zmienne	59,0%	57,2%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmienne	19,1%	17,3%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmienne	77,1%	75,3%	0
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmienne	14,2%	12,4%	0
	GETBACK	GBK0119	20,0	68,00	0,0%	zmienne	536,8%	535,0%	0
	GETBACK	GBK0219	13,5	88,00	0,0%	zmienne	80,4%	78,6%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	39,0%	37,2%	0
	GETBACK	GBK0319	6,5	60,00	0,0%	zmienne	308,1%	306,4%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmienne	96,0%	94,2%	0
	GETBACK	GBK0619	3,0	77,00	0,0%	zmienne	60,6%	58,9%	0
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,00	0,0%	zmienne	13,8%	12,0%	0
	GETBACK	GBK0919	5,3	77,00	0,0%	zmienne	43,1%	41,3%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	9,4%	7,7%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmienne	12,6%	10,8%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmienne	16,7%	15,0%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	45,1%	43,3%	0
	INDOS	INS1020	15,0	103,00	4,0%	zmienne	4,8%	3,0%	85
	INDOS	INS1119	8,1	101,00	0,8%	zmienne	5,2%	3,4%	110
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	98,95	-0,1%	stałe	9,3%	7,2%	79
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	99,00	0,8%	stałe	7,8%	5,8%	1
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	98,50	0,8%	stałe	7,8%	6,1%	31
	KREDYT INKASO	KRI0320	99,8	90,00	-1,1%	zmienne	14,4%	12,6%	399
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	81,90	-6,9%	zmienne	12,4%	10,6%	98
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	98,50	-0,5%	zmienne	8,9%	7,1%	39
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	97,50	-0,5%	zmienne	8,8%	7,0%	16
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	97,50	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	3
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	85,90	-3,5%	zmienne	10,9%	9,2%	229
	KRUK	KRU10621	65,0	99,95	0,2%	zmienne	4,9%	3,1%	1 253
	KRUK	KRU0321	65,0	99,75	0,4%	zmienne	5,0%	3,3%	500
	KRUK	KRU0322	150,0	99,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	751
	KRUK	KRU0521	135,0	99,95	0,5%	zmienne	4,9%	3,2%	1 357
	KRUK	KRU0522	57,9	99,83	1,9%	zmienne	5,1%	3,3%	410
	KRUK	KRU0619	50,0	100,30	0,0%	zmienne	4,5%	0,0%	0
	KRUK	KRU0620	13,4	100,50	0,4%	stałe	4,2%	2,3%	31
	KRUK	KRU0621	100,0	99,50	-0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	276
	KRUK	KRU0921	35,0	99,98	0,7%	zmienne	4,9%	3,1%	304
	KRUK	KRU1019	75,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,7%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	100,35	0,9%	zmienne	4,5%	2,7%	355
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	16

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU1123	30,0	100,00		zmienne	3,5%	1,7%	0
	KRUK	KRU1220	45,0	100,00	-0,7%	zmienne	5,1%	3,3%	16
	KRUK	KRU1221	40,0	99,50	0,3%	zmienne	5,1%	3,3%	1 074
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	99,23	0,2%	zmienne	6,3%	4,5%	57
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	98,98	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	67
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	100,35	0,5%	zmienne	5,2%	3,4%	50
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	99,69	-0,2%	zmienne	6,5%	4,8%	38
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	99,30	0,2%	zmienne	6,4%	4,6%	1
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	99,72	0,0%	zmienne	6,1%	4,4%	0
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	99,00	-0,8%	zmienne	6,5%	4,7%	36
	SAF	SAF0220	2,5	99,10	0,6%	stałe	8,5%	6,5%	14
	SAF	SAF0720	1,1	100,00	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	0
	STATIMA	STA0119	1,7	96,00	1,1%	stałe	72,9%	53,1%	11
	STATIMA	STA0419	3,5	86,00	-4,4%	stałe	82,3%	62,3%	18
	STATIMA	STA1219	2,0	100,00	0,0%	stałe	8,1%	6,1%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	VINDEXUS	VIN0921	20,0	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/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	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	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 <b>Zero-Discount Margin</b> powiększona o obecną wartość stawki <b>WIBOR</b> .
-------------	---

Zero Discount Margin	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_{\gamma}(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_{\gamma}(T_n)$ <p><math>W(T_{j-1}, T_j)</math> – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami <math>T_{j-1}</math> a <math>T_j</math>, <math>\gamma</math> – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).</p> <p><b>W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.</b></p>	Gdzie $Z_{\gamma}(T_j) = \frac{Z_{\gamma}(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_{\gamma}(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$
----------------------	---	--

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.
-------------------	--