



Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W kwietniu obligacje korporacyjne zachowały się podobnie jak główne akcyjne indeksy giełdowe i odrobiły część marcowych spadków. Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji spadła o 25 bps., a bez uwzględnienia obligacji BGK spadła o 80 bps. Średni ZDM bez obligacji BGK ważony emisją wyniósł 3,84%. Jak widać rynek jest więc w połowie drogi do poziomów rentowności sprzed realnego wpływu pandemii na Catalyst (poziomy ok. 2,7%-2,9%).

Z 17 analizowanych kategorii obligacji, aż 12 z nich odnotowało spadek ZDM. Największe odnotowały obligacje z segmentu Wierzytelności (-775 bps.), Fundusz (-439 bps.), Budownictwo (-376 bps.), IT (-285 bps.), Deweloperzy Komercyjni (-168 bps.), Chemia (-107 bps.) i Medycyna (-80 bps.). Wzrost rentowności odnotowały obligacje z sektorów Retail (+80 bps.), Usługi Finansowe (+51 bps.), Pożyczki (+25 bps.) i Inne Usługi (+14 bps.). Ceny wzrosły dla 153 serii obligacji (średnio o +4,96%), a spadły dla 59 (średnio o -4,59%). Ceny dla 78 serii nie uległy zmianie.

W kwietniu największy wzrost cen odnotowała jedyna seria obligacji wyemitowana przez Idea Bank – IDA0820. Jej kurs wzrósł o 20,8% do poziomu 96,0. W ostatnim miesiącu z banku nie wypłynęło wiele informacji, do najważniejszych można zaliczyć ustalenie składki rocznej na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków za 2020 roku w wysokości 7,9 mln zł (w 2019 ok. 22,1 mln zł) oraz utrzymanie ratingu CC z perspektywa negatywną przez EuroRating. Za wzrostem kursu stoi więc wiara w spłatę obligacji o wartości 30 mln zł, których termin zapadalności przypada już za 3 miesiące.

Kolejne miejsca w zestawieniu zajmują głównie obligacje spółek z sektora Wierzytelności. Największe wzrosty widać było na obligacjach Kruka, Best i PragmaGO (dawna Pragma Faktoring).

Z obligacji lidera rynku wierzytelności najwięcej zyskały serie KRU1121 (+19,4%), KRU0325 (+17,9%) i KR10621 (+14,0%). Ubiegły miesiąc był dla Kruka kolejnym, w którym przekazał sporo istotnych informacji. Już 2 kwietnia ogłosił rozpoczęcie skupu obligacji własnych w celu umorzenia. Łączna wartość skupu nie przekroczy 25 mln złotych (ok. 2% notowanych emisji). Oprócz tego emitent poinformował o wstępnych wynikach za Q1'20 (raport będzie opublikowany 28.05), w którym informuje o mniejszych inwestycjach (57 mln zł vs 178 mln zł) i wzroście spłat (477 mln zł vs 426 mln zł). Jednocześnie przekazał, że odnotował niższe od oczekiwanych spłaty w Hiszpanii i we Włoszech, a w ostatnich dniach marca i na początku kwietnia również w Rumunii i Polsce. Może to spowodować negatywną aktualizację wyceny pakietów wierzytelności. Dodatkowo obecna sytuacja może mieć negatywny wpływ na wyniki spółek pożyczkowych (Wonga i Novum) z racji ograniczenia maksymalnego limitu kosztów pozaodsetkowych oraz potencjalnego wzrostu szkodowości udzielanych pożyczek. W drugiej połowie kwietnia Kruk zdecydował też o ustaleniu VII programu emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 700 mln zł, w ramach których spółka może emitować publiczne obligacje. Jak wspomniał prezes spółki, ten program ma przygotować grupę na powrót do aktywności inwestycyjnej po ustabilizowaniu się sytuacji z pandemią.

Obligacje wyemitowane przez Best także zyskały, w tym BST0622 (+18,3%), BST0922 (+17,2%), BST0921 (+16,9%) i BST0821 (+15,8%) zyskały najwięcej. Duża część tych wzrostów dotyczyła dnia ogłoszenia skupu obligacji własnych (serie notowane po ok. 80 proc. nominalu zyskały ok. 7% w ciągu dnia). Limit wartości transakcji w ramach skupu nie przekroczy 5 mln zł (ok. 1,5% obligacji). Best także kolejny raz przełożył publikację sprawozdania za 2019 rok. Pierwotny termin wypadał na 31 marca, a obecnie przypada on 25 maja 2020 roku. Jednocześnie przesunięta została publikacja raportu za Q1'20 na 19 czerwca (z 15 maja). Zarząd także

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 861	3,07%	2,38%	● -10 bps
GETIN NOBLE BANK	1 348	13,94%	13,25%	● -0 bps
BUDOWNICTWO	228	6,00%	5,31%	● -376 bps
CHEMIA	361	5,60%	5,18%	● -107 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 064	5,62%	4,93%	● -168 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 511	5,30%	4,61%	● -4 bps
FUNDUSZ	219	6,87%	6,18%	● -439 bps
INNE USŁUGI	3 352	3,53%	2,84%	● +14 bps
IT	285	3,22%	2,53%	● -285 bps
MEDYCYNIA	140	6,01%	5,32%	● -80 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 400	2,19%	1,50%	● -7 bps
POŻYCZKI	308	9,61%	8,92%	● +25 bps
PRZEMYSŁ	2 408	4,24%	3,55%	● -8 bps
RETAIL	789	4,20%	3,51%	● +80 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 560	4,95%	4,26%	● +51 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 103	9,36%	8,67%	● -775 bps
BGK/EBI	47 770	1,14%	0,45%	● +6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
IDEA BANK	IDA0820	96,0	▲ 20,8%	▲ 25,5%	▲ 25,5%
KRUK	KRU1121	95,5	▲ 19,4%	▲ -4,5%	▲ -4,9%
BEST	BST0622	84,0	▲ 18,3%	▲ -12,5%	▲ -7,2%
KRUK	KRU0325	92,0	▲ 17,9%	▲ -9,4%	▲ -8,9%
BEST	BST0922	85,8	▲ 17,2%	▲ -9,7%	▲ -5,7%
BEST	BST0921	87,0	▲ 16,9%	▲ -10,3%	▲ -5,8%
PRAGMAGO	PRF0322	91,2	▲ 16,3%	▲ -7,6%	▲ -8,3%
BEST	BST0821	88,0	▲ 15,8%	▲ -9,1%	▲ -5,7%
ARCHICOM	ARH0722	98,0	▲ 15,3%	▲ -3,0%	▲ -2,5%
KRUK	KR10621	95,8	▲ 14,0%	▲ -4,7%	▲ -4,5%
Największe spadki					
KANCELARIA MEDIUS	KME0720	50,0	▼ -45,7%	▼ -49,0%	▼ -50,0%
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	39,0	▼ -22,0%	▼ -59,6%	▼ -61,2%
KREDYT INKASO	KRI0423	78,0	▼ -15,2%	▼ -17,9%	▼ -22,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	70,0	▼ -12,5%	▼ -12,5%	▼ -6,7%
KREDYT INKASO	KRI0322	70,0	▼ -10,3%	▼ -25,3%	▼ -23,1%
LPP	LPP1224	90,0	▼ -10,0%	▼ -10,4%	
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	74,0	▼ -9,8%	▼ -10,8%	▼ -12,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	72,8	▼ -9,0%	▼ -13,5%	▼ -9,0%
GETIN NOBLE BANK	GN01123	78,0	▼ -8,2%	▼ -13,3%	▲ 2,6%
KREDYT INKASO	KRI1221	75,0	▼ -8,0%	▼ -20,2%	▼ -11,8%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 kwietnia

poinformował o aktualizacji wartości portfeli wierzytelności na koniec Q4'19 co zmniejszy skonsolidowany wynik netto Grupy o 42 mln zł (po Q3 zysk netto wyniósł 78,5 mln zł). Best przekazał jeszcze wstępne dane o portfelach wierzytelności za Q1'20. Inwestycje w tym okresie wyniosły 1,5 mln zł (vs brak inwestycji w Q1'19), a spłaty należne Grupie Kapitałowej 77,8 mln zł (vs 58,4 mln zł przed rokiem).

Obligacje PRF0322 wyemitowane przez PragmaGO (wcześniej Pragma Faktoring) także odrobiły część strat z marca. W kwietniu ich kurs wzrósł o 16,3%. Duży wzrost odnotowano dzień po przekazaniu informacji o wartości nominalnej zastawu zabezpieczającego roszczenia posiadaczy obligacji wraz z wpływami na rachunek bankowy objęty zastawem rejestrowym.

Spoza sektora Wierzytelności duży wzrost osiągnęły także obligacje Archicom. W kwietniu deweloper przekazał raport roczny za 2019, w którym ostatecznie zaraportował 97,8 mln zł zysku netto (+74,6% rdr). Oprócz tego przekazał dane sprzedażowe za 1 kwartał, w którym sprzedał 293 lokale (406 przed rokiem) i przekazał 502 (157 przed rokiem). Dodatkowo emitent informował o zawarciu umowy przenoszącej prawo użytkowania wieczystego nieruchomości na podmiot zewnętrzny, za co otrzyma 8,8 mln zł netto, rozwiązanie przedwstępnej sprzedaży nieruchomości gruntowej oraz o rekomendacji Zarządu dot. zawieszenia polityki dywidendowej w zakresie wypłaty dywidendy za 2019.

Mimo generalnego spadku rentowności obligacji z sektora wierzytelności, rentowność niektórych z nich dalej wzrosła. Jedną ze spółek, których obligacje znacznie się przeceniły jest Kancelaria Medius. Jej sytuacja jest bardzo słaba i nie uległa żadnej poprawie. W kwietniu pojawiały się jedynie kolejne informacje o braku częściowej amortyzacji poszczególnych serii. Z początkiem maja spółka otrzymała żądanie wykupu łącznie 10,8 mln EUR obligacji. Na koniec kwietnia kurs serii KME0720 i KME0321 stracił odpowiednio 45,7% i 22,0%.

Spadki kontynuowały także obligacje Kredyt Inkaso: KRI0423 (-15,2%), KRI0322 (-10,3%) i KRI1221 (-8,0%). Emitent ten nie ma takich problemów jak wspomniana Kancelaria Medius ale strata netto, mało gotówki i duże zadłużenie wydają się być dla części inwestorów uzasadnieniem dla sprzedaży jego papierów..

Duże spadki odnotowały także obligacje Getin Noble Banku. Emitent w kwietniu pokazał 591,5 mln zł straty w 2019 (wobec 460 rdr), a agencje ratingowe poobniżają wydane ratingi. Dodatkowo na wyniki banku będzie mieć składka na fundusz przymusowej restrukturyzacji (45,34 mln zł) oraz obniżki stóp procentowych (ok. 90-130 mln zł). Na te informacje obligacje GNB straciły, z czego najwięcej serie: GNB0824 (-12,5%), GNB0524 (-9,8%), GNB0823 (-9,0%) i GNB1123 (-8,2%).

Pozostałe serie nie straciły więcej niż 10% wartości.

Obroty

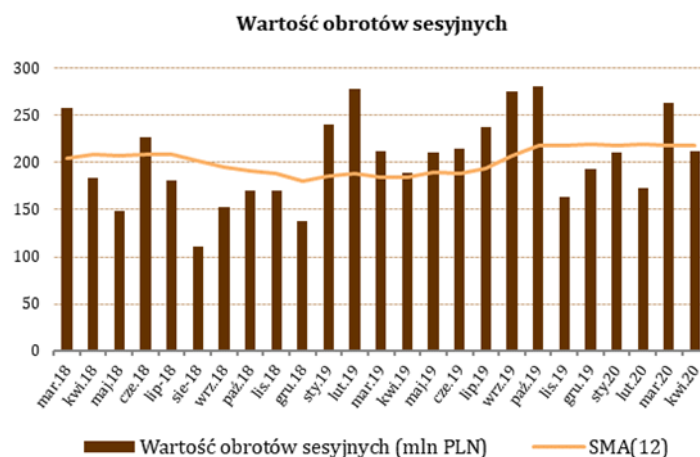
Obroty w kwietniu na rynku Catalyst ukształtowały się na poziomie 211,61 mln zł, czyli o 6,95 mln zł mniej od 12-miesięcznej średniej. Były również o 19,5% mniejsze niż w marcu i o 11,7% wyższe od kwietnia ubiegłego roku. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 8,26 mln zł. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 127,4 mln zł i odpowiadały za 60,2% obrotu na Catalyst. W marcu obroty na obligacjach korporacyjnych wyniosły 187,63 mln zł i odpowiadały za 71,4 proc. obrotu.

Jak widać po wzmożonych obrotach w marcu, kwiecień przyniósł ich ponowny spadek. Można zaryzykować stwierdzenie, że gdyby nie koronawirus, to kwiecień byłby szóstym miesiącem z rzędu obrotów niższych niż 12-miesięczna średnia. Pokazuje to wyjątkową słabość rynku Catalyst, który nawet w okresie zakładania rekordowej liczby rachunków inwestycyjnych i bliskiemu zera oprocentowaniu lokat, nie przyciąga uwagi inwestorów.

Przechodząc do obrotów na pojedynczych seriach, to po okresie mniejszych obrotów na początku roku, już drugi miesiąc z rzędu liderem obrotów została seria PZU0727. Wygenerowano na niej 13,6 mln zł obrotu, co jest jednak istotnym spadkiem w skali miesiąca. W marcu obrót wyniósł aż 46,6 mln zł.

Znaczny wzrost obrotów odnotowano też na serii PKO0827. W kwietniu obroty wyniosły 10,0 mln zł wobec 4,1 mln zł w marcu.

Oprócz powyższych serii popularne wśród inwestorów były obligacje PKN Orlen: seria PKN0622 (5,9 mln zł), PKN1222 (4,6 mln zł) i PK10622 (2,6 mln zł). W kwietniu to właśnie na obligacjach



Źródło: GPW Catalyst

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	13,6	63,3
PKO BP	PKO0827	10,0	18,1
PKN ORLEN	PKN0622	5,9	9,3
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	4,6	10,7
PKN ORLEN	PKN1222	4,5	13,7
PEKAO	PEO1027	4,5	11,4
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	4,1	6,6
IPF	IPP0620	3,3	6,7
MBANK	MBK0125	3,0	10,4
PKN ORLEN	PK10622	2,6	14,6

Źródło: GPW Catalyst

tego emitenta wygenerowano najwyższy obrót, który wyniósł 16,2 mln zł. Jest to już trzeci miesiąc, gdzie liderem jest właśnie PKN Orlen (tylko w marcu wyprzedziło go PZU).

Zapadalność

Wszystkie zapadające w kwietniu obligacje zostały przez emitentów wykupione w terminie. Dodatkowo z Catalyst zniknęły obligacje BNF0322, BNF0621 i VTG0721, które zostały przedterminowo wykupione. Wartość wykupionych obligacji wynosi 543,3 mln zł.

W maju przypada termin wykupu 4 serii obligacji, z czego 2 już minął. Łączna wartość wynosi 1 295,5 mln zł.

Najwcześniej do wykupu przypadał termin obligacji Vivid Games serii VVD0520. Niestety nie zostały one wykupione przez emitenta, o czym informował on obligatariuszy już w połowie kwietnia. W ostatnich miesiącach Zarząd planował przeprowadzić ofertę publiczną obligacji serii B, z której środki miały zostać przeznaczone na spłatę tej serii, jednak z racji pandemii spółka zrezygnowała z tej opcji. Emitent próbował też zmienić warunki emisji, w ramach których chciał rozłożyć wierzytelności wynikającej z wykupu obligacji na dwanaście równych kwartalnych rat. Jednak chęć udziału w Zgromadzeniu Obligatariuszy zgłosiło ok. 25% obligatariuszy, co nie dawało quorum umożliwiającego wprowadzenie takich zmian. W związku z tym Vivid Games złożył wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego z układem częściowym, który zakłada m.in. 1) zmianę wierzytelności z obligacji na wspomnianą kwartalną amortyzację, 2) zamknięcie linii biznesowej QUASU z możliwą sprzedażą składników majątku, 3) konwersję pożyczek udzielonych przez akcjonariuszy na akcje spółki nowej emisji (odpowiednią uchwałę spółka już podjęła).

Termin wykupu na początek maja przypadał także dla obligacji Grupy Best. Zapadające 10 maja obligacje zostały terminowo wykupione przez emitenta.

Do wykupu przypadają jeszcze 2 serie – warta 1 200,0 mln zł seria BGK0520 wyemitowana przez BGK oraz 35 mln zł obligacji serii JWC0520 wyemitowana przez JW. Construction. Na koniec kwietnia kurs obligacji BGK wyniósł 100,4, a JWC 97,0.

Nowe emisje

W marcu w rejestrze KDPW zarejestrowano 80 serii obligacji o łącznej wartości 912,1 mln zł i 1 serię o wartości 7 mln euro. To aż o 24 serie więcej niż w marcu, ale o 1 647,4 mln zł mniej. Firmy leasingowe i faktoringowe zarejestrowały łącznie 115 mln zł obligacji w 2 seriach.

Najwięcej obligacji zarejestrowała w kwietniu Telewizja Polska S.A. Łączna wartość emisji dwóch serii obligacji wyniosła 250,0 mln zł. Dużo obligacji zarejestrowała spółka Hawkchurch sp. z o.o. – aż 150 mln zł.

Z notowanych na GPW spółek swoje obligacje zarejestrowało Europejskie Centrum Odszkodowań S.A. o wartości 23,6 mln zł (emisja rozliczająca serię EUC0420) oraz fundusz z grupy Best – Best I NS FIZ, o wartości 25 mln zł.

Warto też wspomnieć o emisji obligacji przez BGK, który na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 wyemitował 7-letnie obligacje o wartości 13 mld zł i stałym kuponie równym 1,875 proc. Obligacje są gwarantowane przez Skarb Państwa.

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	16,2	1 000
PZU	13,6	2 250
PKO BP	11,0	2 700
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	8,7	2 000
GHELAMCO INVEST	7,9	1 008
KRUK	7,3	1 191
GETIN NOBLE BANK	7,2	1 348
ECHO INVESTMENT	4,7	1 079
CYFROWY POLSAT	4,5	2 000
ALIOR BANK	4,5	1 985

Źródło: GPW Catalyst

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Maj 2020					
VIVID GAMES	VVD0520	05.05.2020	10,5	97,7	1,8%
BEST	BST0520	10.05.2020	50,0	99,8	2,6%
BGK	BGK0520	19.05.2020	1200,0	100,4	0,0%
JW CONSTRUCTION	JWC0520	29.05.2020	35,0	97,0	0,0%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
TELEWIZJA POLSKA	155,0	b.d.
TELEWIZJA POLSKA	95,0	b.d.
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	23,6	b.d.
BEST I NS FIZ	25,0	b.d.
HAWKCHURCH	90,0	b.d.
HAWKCHURCH	60,0	b.d.
BGK	13 000,0	1,88%
PFR	16 300,0	1,38%

Źródło: KDPW, emitenci

Podobnie dużą emisję przeprowadził PFR, który uplasował 16,3 mld zł obligacji czteroletnich ze stałym oprocentowaniem 1,375%. Seria ta także jest zabezpieczona gwarancjami Skarbu Państwa.

Debiuty

W kwietniu na Catalyst zadebiutowały 4 nowe serie obligacji: 3 wyemitowane przez deweloperów i 1 przez BGK.

Najwcześniej na rynek wprowadzono serię BBI0123 wyemitowaną przez BBI Development. Jest to 3 notowana obecnie seria tego emitenta. Jej wartość wynosi 12 mln zł, co sprawia że jest ona jednocześnie jego najmniejszą emisją. Seria ta wypłaca kupon równy WIBOR 6M + 6,25%. W kwietniu nie zawarto na niej ani jednej transakcji. Kolejne 100 mln zł wprowadził Robyg. Kupon serii ROB1224 wynosi 2,95% ponad WIBOR 6M. Jest to 4 seria tego emitenta i podobnie jak na obligacjach BBI, na tej serii też nie zawarto ani jednej transakcji.

Już 21 serię wprowadziło Ghelamco Invest. Seria GHE1023 wypłaca kupon WIBOR 6M + 4,30%, co oznacza że jest to najniższe oprocentowanie z wprowadzonych w tym roku obligacji na rynek przez tego emitenta (GHJ0623 W6 + 4,5%; GHC0623 W6 + 4,35%; GHE0623 W6 + 4,5%; GHI0623 W6 + 4,35%). Wartość emisji wynosi 50 mln zł

Pod koniec kwietnia na rynek wprowadzono także obligacje FPC0427 wyemitowane przez BGK w celu walki z COVID-19 (scharakteryzowane w akapicie „Nowe Emisje”).

Podsumowując, wartość emisji notowanych na Catalyst na koniec kwietnia zwiększyła się o 12 618,7 mln zł (bez BGK zmniejszyła się o 381,3 mln zł).

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
BBI DEVELOPMENT	BBI0123	07.04.2020	12
ROBYG	ROB1224	09.04.2020	100
GHELAMCO INVEST	GHE1023	14.04.2020	50
BGK	FPC0427	27.04.2020	13 000

Źródło: GPW Catalyst



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	100,39	1,0%	zmienne	4,2%	3,5%	644
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	102,50	1,8%	zmienne	4,1%	3,4%	261
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	100,00	1,5%	zmienne	3,9%	3,3%	1 474
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	100,00	2,0%	zmienne	3,7%	3,0%	335
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,20	0,7%	zmienne	2,7%	2,0%	112
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	98,00	1,6%	zmienne	3,8%	3,1%	456
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,00	1,5%	zmienne	4,1%	3,4%	56
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	96,30	-6,0%	zmienne	4,2%	3,5%	1 174
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	97,50	0,0%	zmienne	3,4%	2,7%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	96,00	-4,8%	zmienne	3,6%	2,9%	1 447
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	99,75	1,4%	zmienne	3,6%	2,9%	383
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	99,50	0,0%	zmienne	3,2%	2,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	80,00	-3,6%	zmienne	12,6%	11,9%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	91,00	4,6%	zmienne	16,6%	15,9%	785
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	90,80	5,6%	zmienne	16,0%	15,3%	193
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	83,50	-1,2%	zmienne	12,7%	12,0%	46
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	91,99	7,1%	zmienne	13,4%	12,7%	688
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	73,00	-2,7%	zmienne	17,7%	17,0%	117
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	80,00	9,6%	zmienne	12,3%	11,6%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	75,00	0,0%	zmienne	16,2%	15,6%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	74,00	-9,8%	zmienne	13,6%	12,9%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	99,45	0,3%	zmienne	10,0%	9,4%	875
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	69,11	6,3%	zmienne	14,9%	14,2%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	98,20	1,2%	zmienne	14,3%	13,6%	2 165
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	72,50	-7,1%	zmienne	17,1%	16,4%	542
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	75,00	1,4%	zmienne	12,5%	11,8%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	98,10	-0,4%	zmienne	11,0%	10,4%	590
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	72,80	-9,0%	zmienne	16,7%	16,0%	278
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	70,00	-12,5%	zmienne	14,2%	13,6%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	96,99	1,3%	zmienne	11,7%	11,0%	86
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	95,90	0,9%	zmienne	11,8%	11,1%	431
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	73,00	-1,4%	zmienne	15,9%	15,2%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	94,99	3,2%	zmienne	11,9%	11,2%	209
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	76,50	0,7%	zmienne	16,0%	15,3%	98
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	84,00	-2,3%	zmienne	11,1%	10,5%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	71,00	-5,3%	zmienne	15,7%	15,0%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	93,00	0,0%	zmienne	16,7%	16,0%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	78,00	-8,2%	zmienne	13,6%	12,9%	21
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	96,00	20,8%	zmienne	19,8%	19,1%	1 029
	MBANK	MBK0125	750,0	99,50	2,6%	zmienne	3,0%	2,3%	2 998
	MBANK	MBK1028	550,0	101,59	0,0%	zmienne	2,3%	1,6%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,6%	1,9%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,90	0,0%	zmienne	2,3%	1,6%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	98,45	3,0%	zmienne	2,5%	1,8%	4 484
	PEKAO	PEO1028	550,0	102,00	0,0%	zmienne	3,4%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	103,00	0,0%	zmienne	2,3%	1,6%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	98,99	-0,8%	zmienne	2,3%	1,6%	513
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,00	-1,0%	zmienne	2,1%	1,4%	620
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	98,50	-0,5%	zmienne	2,4%	1,7%	33
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	98,50	-0,9%	zmienne	2,3%	1,6%	593
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	97,40	0,4%	zmienne	2,6%	1,9%	976
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	98,50	2,7%	zmienne	2,5%	1,8%	10 012
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	98,70	0,0%	zmienne	2,5%	1,8%	0
BGK/EBI	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,4%	0,7%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	99,70	-0,3%	zmienne	1,4%	0,7%	301
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,39	0,0%	zmienne	-5,4%	-6,1%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,4%	0,7%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,07	0,0%	zmienne	1,1%	0,5%	22
	BGK	FPC0427	13 000,0	100,00		stałe	1,9%	1,4%	25
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	0,4%	0,1%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	3,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmienne	1,0%	0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	1,0%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	4 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,6%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	3 250,0	103,55	0,0%	stałe	2,1%	1,7%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,0%	0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	2,3%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	97,70	8,6%	zmienne	8,5%	7,8%	87
	DEKPOL	DKP0321	15,0	97,77	0,8%	zmienne	8,4%	7,8%	39
	ERBUD	ERB0921	52,0	97,50	-0,4%	zmienne	5,8%	5,1%	11
	PEKABEX	PBX0622	20,0	96,00	6,1%	zmienne	5,3%	4,6%	129
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	97,00	12,8%	zmienne	6,2%	5,5%	10
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,00	6,4%	zmienne	4,3%	3,6%	3
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,00	5,3%	stałe	5,6%	5,2%	209
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	99,55	2,4%	stałe	6,6%	6,2%	422
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	100,20	5,5%	stałe	5,5%	5,1%	277
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	98,30	4,6%	stałe	5,8%	5,4%	482
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	98,25	7,7%	stałe	5,6%	5,1%	312
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,00	4,2%	stałe	5,0%	4,7%	784
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	97,05	1,6%	stałe	5,8%	5,3%	310



	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	PCR0426	22,0	99,00	6,2%	stałe	5,3%	4,8%	75
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	99,00	6,0%	stałe	5,6%	5,2%	786
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	99,85	0,5%	stałe	5,7%	5,2%	165
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	98,50	4,8%	stałe	5,9%	5,5%	626
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	98,02	2,1%	stałe	5,8%	5,3%	155
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	98,25	4,0%	stałe	5,7%	5,2%	220
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	99,99	2,0%	stałe	5,6%	5,1%	39
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	98,50	5,8%	stałe	5,6%	5,1%	346
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	98,49	5,3%	stałe	5,5%	5,1%	136
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00		zmienne	7,0%	6,4%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	97,25	2,4%	zmienne	10,5%	9,8%	13
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	96,50	-3,5%	zmienne	9,1%	8,4%	7
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	98,00	0,0%	zmienne	6,3%	5,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	100,0	102,40	0,0%	zmienne	4,2%	3,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	96,00	7,3%	zmienne	5,6%	4,9%	52
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	97,00	4,9%	zmienne	6,4%	5,8%	1 072
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	95,00	7,0%	zmienne	5,8%	5,1%	632
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	95,92	10,3%	zmienne	5,5%	4,9%	644
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	96,00	-4,0%	zmienne	6,3%	5,6%	68
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	95,60	12,5%	zmienne	5,5%	4,8%	405
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	95,94	12,9%	zmienne	5,4%	4,7%	1 843
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,00	3,2%	zmienne	5,7%	5,0%	644
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	98,00	0,0%	zmienne	5,8%	5,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	99,30	1,8%	zmienne	5,5%	4,8%	123
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	97,00	0,0%	zmienne	7,2%	6,5%	301
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	97,70	0,7%	zmienne	6,6%	5,9%	1 050
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	3,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	98,75	2,9%	zmienne	5,7%	5,0%	530
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	99,98	1,0%	zmienne	6,0%	5,3%	661
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	97,50	3,7%	zmienne	6,3%	5,6%	328
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	97,90	3,6%	zmienne	6,1%	5,4%	138
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	18,6	99,80	0,9%	zmienne	5,5%	4,8%	631
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	99,00		zmienne	5,4%	4,7%	40
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	100,00	2,2%	zmienne	4,8%	4,1%	435
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	98,98	4,2%	zmienne	5,7%	5,0%	35
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	98,49	2,7%	zmienne	6,0%	5,3%	294
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	98,90	3,0%	zmienne	5,5%	4,8%	387
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	49,6	99,85	1,0%	zmienne	6,6%	5,9%	526
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,00	2,1%	zmienne	4,8%	4,1%	372
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	98,78	5,1%	zmienne	5,1%	4,4%	32



	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	GHJ0322	50,0	98,50	2,6%	zmienne	6,2%	5,5%	1 407
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	99,00	0,0%	zmienne	5,6%	4,9%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN0620	110,0	100,25	0,0%	zmienne	4,1%	3,4%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	94,49	0,5%	zmienne	8,6%	7,9%	25
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	94,00	1,1%	zmienne	12,0%	11,4%	1 457
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	99,50	-0,1%	zmienne	3,3%	2,6%	12
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	56,2	99,99	3,2%	zmienne	4,8%	4,1%	59
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	43,9	100,20	3,3%	zmienne	5,4%	4,7%	37
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,00	4,3%	zmienne	5,0%	4,3%	68
	ARCHE	ACH1122	50,0	98,99	5,3%	zmienne	5,6%	4,9%	56
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	97,97	15,3%	zmienne	4,6%	3,9%	40
	ATAL	AT10421	100,0	98,75	0,8%	zmienne	4,1%	3,4%	263
	ATAL	ATL0421	70,0	98,00	-2,0%	zmienne	4,7%	4,0%	3
	ATAL	ATL0921	100,0	97,50	-2,5%	zmienne	4,7%	4,0%	343
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	2,4%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	98,00	4,3%	zmienne	6,2%	5,5%	168
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	95,00	-5,0%	zmienne	6,5%	5,8%	47
	DEVELIA	DVL1020	34,0	99,00	0,0%	zmienne	6,1%	5,4%	0
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL1022	66,0	98,00	-2,0%	zmienne	5,4%	4,7%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	99,80	0,0%	zmienne	5,4%	4,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	97,00	-3,0%	zmienne	3,2%	2,5%	9
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	98,50	-2,2%	zmienne	3,4%	2,8%	52
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	98,00	-3,9%	zmienne	3,1%	2,5%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	1,5%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	15,0	95,00	11,8%	zmienne	10,8%	10,1%	8
	I2 DEVELOPMENT	I2D0321	9,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	4,4%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	8,6	97,00	0,0%	zmienne	9,8%	9,1%	5
	INPRO SA	INP1021	25,0	96,50	-3,0%	zmienne	6,6%	5,9%	12
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	5,7	99,80	0,0%	zmienne	5,1%	4,5%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	35,0	97,00	-2,0%	zmienne	42,8%	42,1%	146
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	42,3	97,85	-0,7%	zmienne	7,7%	7,0%	17
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	98,00	3,2%	zmienne	5,7%	5,1%	304
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	96,50	-3,5%	zmienne	5,4%	4,7%	352
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	40,0	100,30	0,0%	zmienne	4,5%	3,8%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	46,9	97,00	7,5%	zmienne	7,0%	6,3%	98
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	65,2	98,50	-0,4%	zmienne	6,8%	6,1%	70
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	97,50	-1,5%	zmienne	6,0%	5,3%	30



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	POLNORD	PND0520	5,2	99,80	0,8%	zmienne	8,9%	8,2%	57
	POLNORD	PND0920	18,0	99,20	1,2%	zmienne	7,2%	6,5%	823
	ROBYG	ROB0323	300,0	96,98	6,6%	zmienne	4,6%	3,9%	42
	ROBYG	ROB0721	45,3	98,00	-2,8%	zmienne	5,5%	4,9%	1 086
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	2,9%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00		zmienne	3,7%	3,0%	0
	RONSON	RON0123	32,3	99,90	7,4%	zmienne	4,4%	3,7%	15
	RONSON	RON0521	50,0	98,30	2,0%	zmienne	5,2%	4,5%	25
	RONSON	RON0522	50,0	98,00	6,6%	zmienne	5,2%	4,5%	92
	RONSON	RON0720	15,0	99,77	1,3%	zmienne	6,4%	5,8%	228
	RONSON	RON0820	10,0	99,97	1,5%	stałe	5,3%	4,9%	54
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	26,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	5,1%	2
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	98,00	3,2%	zmienne	7,5%	6,9%	187
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	98,90	1,4%	zmienne	6,2%	5,5%	55
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	99,80	1,8%	zmienne	7,0%	6,3%	271
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	6,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0620	25,0	99,65	0,7%	zmienne	8,2%	7,5%	382
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	99,70	1,3%	zmienne	6,2%	5,5%	355
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	95,99	5,5%	zmienne	6,8%	6,1%	149
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	99,50	5,9%	zmienne	6,2%	5,5%	178
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	95,99	9,1%	zmienne	6,9%	6,2%	614
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	97,45	1,0%	zmienne	2,8%	2,1%	2 155
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	98,50	2,6%	zmienne	2,7%	2,1%	2 365
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	2,8%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	99,00	0,0%	zmienne	9,4%	8,7%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	97,50	-1,5%	zmienne	4,1%	3,4%	27
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmienne	72,1%	71,4%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	98,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,1%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,1%	0
	AB	ABE0720	70,0	98,49	0,0%	zmienne	9,8%	9,2%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	2,6%	0
	COMP	CMP0620	35,0	99,60	4,1%	zmienne	7,9%	7,2%	1 096
	COMP	CMP0720	14,4	100,00	0,0%	zmienne	0,5%	-0,2%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,10	0,0%	zmienne	3,2%	2,5%	8
Medycyna	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,00	0,0%	zmienne	8,0%	7,3%	140
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	98,01	3,5%	zmienne	7,0%	6,3%	241
	VOXEL	VOX0221	5,0	100,45	0,9%	zmienne	4,6%	3,9%	91
	VOXEL	VOX0721	30,0	99,77	1,3%	zmienne	5,1%	4,4%	4
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	97,40	-3,0%	zmienne	2,6%	1,9%	2 264
	PGE	PGE0526	400,0	98,30	-3,0%	zmienne	2,2%	1,5%	322
	PGE	PGE0529	1 000,0	99,40	-1,6%	zmienne	2,2%	1,5%	252
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	99,79	0,8%	zmienne	2,1%	1,4%	2 589



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Paliwa, Gaz, Energia	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	99,50	0,1%	zmienne	2,2%	1,5%	5 928
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	99,60	0,6%	zmienne	2,2%	1,5%	2 302
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	99,31	0,3%	zmienne	2,6%	1,9%	899
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	99,80	1,2%	zmienne	1,8%	1,1%	4 516
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	45,0	97,00	-3,0%	zmienne	8,6%	7,9%	1
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	100,40	0,0%	zmienne	5,7%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	95,50	0,0%	zmienne	9,6%	8,9%	0
	IPF	IPP0620	200,0	97,47	6,6%	zmienne	32,8%	32,1%	3 308
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	93,00	-3,1%	zmienne	13,4%	12,7%	2
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	66,8	98,98	3,1%	zmienne	5,0%	4,3%	131
	FAMUR	FMF0624	200,0	97,00	-2,8%	zmienne	4,1%	3,4%	53
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	3,5%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	98,00	-0,2%	zmienne	2,4%	1,7%	4 068
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	98,25	1,3%	zmienne	2,6%	1,9%	4 650
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmienne	463,5%	462,8%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmienne	518,7%	518,0%	0
Retail	CCC	CCC0621	210,0	94,00	9,3%	zmienne	7,6%	6,9%	686
	CDRL	CDR1221	8,9	93,00	5,1%	zmienne	8,9%	8,2%	25
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	-1,0%	zmienne	2,5%	1,8%	99
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	99,25	0,0%	zmienne	4,0%	3,3%	0
	LPP	LPP1224	300,0	90,00	-10,0%	zmienne	4,2%	3,5%	5
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	80,00	-7,0%	stałe	36,9%	32,4%	10
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	94,20	-5,8%	zmienne	10,3%	9,7%	8
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	97,90	0,6%	zmienne	9,9%	9,2%	40
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	97,00	-1,5%	zmienne	7,1%	6,4%	23
	GPW	GPW0122	120,0	99,80	1,0%	zmienne	2,0%	1,3%	974
	GPW	GPW1022	125,0	102,58	3,0%	stałe	2,1%	1,8%	698
	PZU	PZU0727	2 250,0	99,20	3,2%	zmienne	2,7%	2,0%	13 592
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	99,89	-0,1%	zmienne	2,8%	2,1%	2
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	94,99	11,8%	zmienne	11,3%	10,6%	214
	BEST	BST0222	30,0	83,11	9,4%	zmienne	14,8%	14,2%	475
	BEST	BST0321	10,0	94,00	5,6%	zmienne	11,8%	11,1%	37
	BEST	BST0421	50,0	91,70	11,8%	zmienne	13,3%	12,6%	763
	BEST	BST0622	60,0	84,00	18,3%	zmienne	12,6%	12,0%	669
	BEST	BST0720	4,7	99,00	4,2%	zmienne	8,7%	8,0%	99
	BEST	BST0820	60,0	99,00	5,3%	zmienne	7,5%	6,8%	148
	BEST	BST0821	30,0	88,00	15,8%	zmienne	14,4%	13,7%	87
	BEST	BST0921	60,0	87,02	16,9%	zmienne	14,4%	13,8%	794
	BEST	BST0922	55,8	85,80	17,2%	zmienne	11,0%	10,3%	344
	BVT	BVT0620	1,2	99,90	-1,1%	stałe	7,8%	7,2%	50
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	601,3%	246,3%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	95,2%	94,5%	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	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	71,4%	70,7%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	11,8%	11,1%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	122,3%	121,6%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,00	0,0%	zmienne	6,7%	6,0%	0
	INDOS	INS0922	12,5	98,50	-1,5%	zmienne	6,4%	5,7%	1
	INDOS	INS1020	11,1	98,80	0,6%	zmienne	8,1%	7,4%	15
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	39,00	-22,0%	zmienne	153,8%	153,1%	32
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	49,99	-45,7%	stałe	4687,9%	386,6%	68
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	69,95	-10,3%	zmienne	25,2%	24,5%	78
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	78,00	-15,2%	zmienne	15,0%	14,3%	26
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	5,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1020	4,8	94,87	6,6%	zmienne	15,8%	15,1%	68
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	75,00	-8,0%	zmienne	23,4%	22,7%	35
	KRUK	KR10621	65,0	95,75	14,0%	zmienne	7,8%	7,1%	774
	KRUK	KRU0224	25,0	93,50	2,2%	zmienne	6,1%	5,4%	189
	KRUK	KRU0321	65,0	97,00	8,4%	zmienne	7,4%	6,7%	481
	KRUK	KRU0322	150,0	93,60	4,0%	zmienne	7,7%	7,0%	30
	KRUK	KRU0325	115,0	92,00	17,9%	zmienne	6,6%	5,9%	89
	KRUK	KRU0521	135,0	95,55	11,8%	zmienne	8,3%	7,6%	1 725
	KRUK	KRU0522	57,9	94,00	4,4%	zmienne	7,1%	6,4%	38
	KRUK	KRU0620	13,4	99,60	0,6%	stałe	7,9%	7,3%	200
	KRUK	KRU0621	100,0	93,63	8,9%	zmienne	10,0%	9,3%	94
	KRUK	KRU0625	50,0	91,60	10,4%	zmienne	6,6%	5,9%	58
	KRUK	KRU0921	35,0	95,00	9,2%	zmienne	7,6%	6,9%	672
	KRUK	KRU0924	25,0	94,00	13,3%	zmienne	5,8%	5,1%	226
	KRUK	KRU1022	75,0	93,00	-3,1%	zmienne	7,1%	6,4%	25
	KRUK	KRU1023	35,0	97,00	2,1%	zmienne	5,2%	4,5%	23
	KRUK	KRU1120	30,0	98,00	3,2%	zmienne	7,2%	6,5%	659
	KRUK	KRU1121	100,0	95,50	19,4%	zmienne	6,8%	6,1%	516
	KRUK	KRU1123	30,0	96,74	7,5%	zmienne	4,8%	4,1%	197
	KRUK	KRU1220	45,0	98,99	6,4%	zmienne	5,9%	5,2%	306
	KRUK	KRU1221	40,0	94,01	7,3%	zmienne	7,9%	7,2%	1 009
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	91,00	1,1%	zmienne	14,2%	13,5%	40
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	91,20	16,3%	zmienne	10,1%	9,4%	207
	PRAGMAGO	PRF0521	15,0	94,97	0,1%	zmienne	10,0%	9,4%	11
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	84,00	0,0%	zmienne	11,0%	10,3%	98
	PRAGMAGO	PRF1021	12,0	90,00	11,1%	zmienne	12,5%	11,8%	96
	PRAGMAGO	PRF1220	12,0	93,50	7,8%	zmienne	16,7%	16,0%	271
	SAF	SAF0720	1,1	101,50	0,0%	stałe	-1,4%	-1,6%	0
	VINDEXUS	VIN0921	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	3,9%	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

Analizy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy materiał. Data wskazana w prawym górnym rogu pierwszej strony niniejszej publikacji jest datą sporządzenia oraz datą pierwszego udostępnienia. Niniejszy raport ma charakter opinii jego autorów, został przygotowany z dochowaniem należytej staranności, w oparciu o fakty i informacje uznane za wiarygodne (w szczególności sprawozdania finansowe i raporty bieżące spółki), jednak NWAI nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Niniejszy materiał nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej, zarówno autorzy jak i NWAI nie ponoszą odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Odbiorca niniejszego dokumentu powinien przeprowadzić własną analizę informacji zawartej lub przytoczonej w niniejszym dokumencie, jak również ocenę merytoryczną oraz ocenę ryzyk związanych w inwestowaniem w instrumenty finansowe, których niniejszy dokument może nawiązywać.

Nwai informuje, że obligacje przedstawione w niniejszym materiale mogą stanowić przedmiot inwestycji NWAI.

¹ NWAI Dom Maklerski S.A. spółka z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, posiadająca zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego numer DFL/4020/125/80/1/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/1/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/1/87/16/2011 z dnia 18 października 2011 roku, numer DRK/4020/49/17/13/1/2012 z dnia 7 sierpnia 2012 roku oraz z dnia 27 września 2016 roku numer DRK/WL/4020/23/30/2016/87/1.



DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

Z-spread	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją: $r_T = \left[(Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$
----------	--	---

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:	$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}}$
--	--

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield	Wielkość Zero-Discount Margin powiększona o obecną wartość stawki WIBOR .
-------------	---

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibar 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.
--------------------------	--