

Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W styczniu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła o 14 bps. Osiem sektorów zaliczyło spadki mediany rentowności, z czego największe (powyżej 10 bps.) odnotowano w sektorach: Inne Usługi (-49 bps.), Medycyna (-44 bps.), Fundusz (-38 bps.) i Budownictwo (-36 bps.). Z kolei siedem sektorów zwiększyło swoją rentowność. Największe wzrosty (powyżej 10 bps.) miały miejsce w sektorach: Getin Noble Bank (+107 bps.), Usługi Finansowe (+60 bps.), Przemysł (+29 bps.), Retail (+29 bps.), Banki ex-Getin (+14 bps.) oraz Chemia (+11 bps.). Ogółem 108 serii zanotowało wzrost ceny (średnio o 1,30% m/m), a 101 spadek (średnio o 0,70%). W grudniu 125 serii wzrosło (średnio o 1,47%), a jedynie 80 spadło (średnio o 0,63%). Na rynku notowanych było 327 serii obligacji korporacyjnych, netto o 1 serię mniej niż w ubiegłym miesiącu.

Rentowność obligacji Getin Noble Banku, po spadkach w ostatnich trzech miesiącach 2019 roku (z 19,2% do 12,1%), w styczniu wzrosła do 13,2%. Średnia cena obligacji tego emitenta wynosi 88,6. Wzrost rentowności to efekt spadku ceny aż 16 serii (średnio o 1,43% m/m). Z kolei cena wzrosła dla 13 serii (średnio o 3,28%). Na początku stycznia Zarząd GNB uruchomił zatwierdzony przez KNF Grupowy Plan Naprawy, z kolei pod koniec miesiąca UOKiK nałożył na bank 13,5 mln zł kary za stosowanie niedozwolonych klauzul we wzorach aneksów do umów kredytów hipotecznych indeksowanych do euro i franka szwajcarskiego. Jak poinformował rzecznik prasowy GNB, bank planuje odwołać się od tej decyzji.

Drugi miesiąc z rzędu urosła rentowność papierów z sektora Usług Finansowych. Rentowność z tego sektora jest podbijana przez dwie serie: AIN0421 i EUC0420. Rentowność obligacji ABS Investment wynosi 25,7% (+0,7p.p. m/m). Spółka w styczniu poinformowała o odstąpieniu od połączenia z Beskidzkim Biurem Inwestycyjnymi S.A., w związku z niewspółmiernymi kosztami tego procesu do potencjalnych korzyści oraz o wypłacie odsetek z tej serii obligacji na rzecz wszystkich obligatariuszy. Jej kurs nie zareagował w istotny sposób na te informacje i wzrósł o 0,5% w zeszłym miesiącu. Żadnej informacji nie przekazało Europejskie Centrum Odszkodowań, co może niepokoić posiadaczy obligacji tej serii, którzy oczekują na rozwiązanie kwestii ich refinansowania (o prowadzeniu rozmów w celu refinansowania części tej serii spółka informowała już w raporcie za Q2'19). Cena tej serii wzrosła o 4,5%, jednak rentowność w skali roku zwiększyła się ze 182,6% do 223,8%.

Z kolei mniejszych rentowności należy oczekiwać na obligacjach spółek z sektora Inne Usługi. Za spadkiem stoją obligacje Benefit Partners, których ceny urosły: BNF0322 (1,0%), BNF0621 (0,8%) i BNF1221 (0,5%). Za wzrostami nie stoją jednak żadne nowe informacje przekazane przez emitenta, jednak może to być pochodna informacji o wzroście liczby aktywnych kart sportowych o 21,7% r/r za ostatni kwartał 2019, przekazanej przez spółkę dominującą – Benefit Systems S.A.

Kolejny miesiąc z rzędu spadają rentowności obligacji firm działających w sektorze Medycyna. Drugi miesiąc z rzędu spółka z tego sektora wykupiła przed czasem swoje obligacje. W styczniu zdecydowała się na to Meyra Group, która 31.01 nabyła wszystkie zapadające w kwietniu tego roku papiery. Na koniec grudnia notowane były po 99,2 proc. wartości nominalnej, a ich roczna rentowność wynosiła 9,0% i była najwyższa dla tego sektora. Ceny pozostałych na rynku obligacji w większości wzrosły. Obligacje serii BGD0920 wyemitowane przez Biogened S.A. podróżowały o 1,5% do poziomu 100,48. Ich rentowność spadła z 7,5% do 5,1%. Seria PGF1120 wyemitowana przez Polską Grupę Farmaceutyczną także podróżowała: do 99,95 proc. nominału (+0,1%). Ich rentowność spadła z 4,5% do 4,4%. Inaczej zachowały się obligacje wyemitowane przez Voxel S.A.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	12 161	3,60%	1,81%	● + 14 bps
GETIN NOBLE BANK	1 550	13,17%	11,38%	● + 107 bps
BUDOWNICTWO	238	4,87%	3,08%	● - 36 bps
CHEMIA	361	4,88%	3,07%	● + 11 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 141	5,19%	3,40%	● + 10 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 503	5,07%	3,28%	● - 1 bps
FUNDUSZ	256	6,08%	4,29%	● - 38 bps
INNE USŁUGI	1 639	5,27%	3,48%	● - 49 bps
IT	296	4,43%	2,64%	● - 4 bps
MEDYCYNIA	140	4,05%	2,26%	● - 44 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	3 500	2,38%	0,59%	● - 4 bps
POŻYCZKI	308	7,19%	5,40%	● + 0 bps
PRZEMYSŁ	2 416	4,43%	2,64%	● + 29 bps
RETAIL	789	3,07%	1,28%	● + 29 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 615	5,97%	4,18%	● + 60 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 378	6,11%	4,32%	● - 6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
VIVID GAMES	VVD0520	97,0	▲ 24,0%	▲ 40,6%	▲ 21,7%
GETIN NOBLE BANK	GN01123	90,0	▲ 20,0%	▲ 18,4%	▲ 18,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	90,0	▲ 4,7%	▲ 3,6%	▲ 36,3%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWA	EUC0420	69,0	▲ 4,5%	▲ 38,0%	▲ -16,9%
KREDYT INKASO	KRI1221	94,0	▲ 4,4%	▲ 10,6%	▲ 3,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	90,0	▲ 3,4%	▲ 3,4%	▲ 32,5%
IDEA BANK	IDA0820	76,5	▲ 3,4%	➡ 0,0%	▲ 27,7%
KREDYT INKASO	KRI1020	99,0	▲ 2,6%	▲ 10,0%	▲ 6,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	80,0	▲ 2,6%	▲ 6,7%	▲ 48,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	88,5	▲ 2,5%	▲ 4,0%	▲ 32,3%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	82,0	▼ -2,9%	▲ 2,6%	▲ 14,7%
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	96,5	▼ -2,5%	▼ -4,0%	▼ -3,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	80,0	▼ -2,4%	▲ 1,3%	▲ 11,9%
GHELAMCO INVEST	GHJ0322	100,0	▼ -2,4%	▼ -2,4%	▲ 1,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	82,0	▼ -2,4%	▲ 2,6%	▲ 12,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	82,0	▼ -2,4%	▲ 6,5%	▲ 18,8%
GETIN NOBLE BANK	GN01120	90,0	▼ -2,2%	▲ 2,3%	▲ 20,0%
INDOS	INS0622	99,2	▼ -2,0%	▼ -0,8%	
KANCELARIA MEDIUS	KME0720	98,0	▼ -2,0%	▼ -2,0%	▼ -2,0%
CCC	CCC0621	99,5	▼ -2,0%	▼ -0,6%	▼ -0,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 stycznia

Seria VOX0721 podrożała o 1,9% i osiągnęła kurs równy 103,92 (ZDM z 4,4% do 2,9%), a VOX0221 potaniała o 0,6% i kurs wynosi 102,0 (ZDM z 3,4% do 3,7%). Spółka w styczniu poinformowała o dwóch przejściach.

W styczniu największym wzrostem kursu może pochwalić się seria VVD0520 wyemitowana przez Vivid Games. Termin do wykupu obligacji o wartości 10,5 mln zł przypada na 05.05.2020r. W styczniu spółka poinformowała o zamiarze emisji nowej obligacji już w lutym. Łączna wartość nominalna ma być nie mniejsza niż 5 mln zł. Emisja zostanie skierowana również do obecnych obligatariuszy, którzy będą mieli możliwość dokonania objęcia obligacji nowej emisji wraz z jednoczesnym umorzeniem zobowiązań wynikających z Obligacji serii A. Dodatkowo spółka spodziewa się osiągnąć na poziomie skonsolidowanym 0,56 mln zł zysku netto za cały 2019 rok. Powyższe informacje zostały odebrane przez inwestorów bardzo pozytywnie. W ciągu miesiąca cena urosła aż o 24,0%, co jest jednocześnie największym wzrostem na pojedynczej serii w styczniu. Wzrost zaufania inwestorów do spłaty tej serii widać także po wzroście ceny na przestrzeni ostatnich miesięcy. Jeszcze w połowie listopada można było kupić papiery tej serii poniżej 60 proc. wartości nominalnej, a obecnie notowane są po 97,0 proc. nominału. W styczniu zmiany kursów pojedynczych serii nie były za duże. Kurs powyżej 5,0% zmienił się jedynie dla 2 serii. Największy wzrost osiągnęła wspomniana seria VVD0520 – aż 24,0%. Aż 20,0% wzrost osiągnęła jedna z serii Getin Noble Banku - GN01123. W zestawieniu największych wzrostów i spadków pojedynczych serii, na 20 wymienionych obligacjach aż 10 to właśnie obligacje Getin Noble Banku. Największe spadki kursu osiągnęły serie: GNB0624 (-2,9% - największy w styczniu), GN0723 (-2,4%), GNB1222 (-2,4%), GNB0424 (-2,4%) i GN01120 (-2,4%).

W styczniu spadki zaliczyły także dwie ostatnie serie obligacji Kancelarii Medius. Ich kursy spadły o 2,5% (KME0321) i 2,0% (KME0720). W styczniu spółka przekazała informacje o wstępnych wpłatach na portfelach za 2019, które ostatecznie były o 4% niższe rdr.

Tak jak w grudniu w naszym zestawieniu znalazły się serie KRI1221 i KRI1020 wyemitowane przez Kredyt Inkaso. Od końca listopada ich kurs wzrósł z, odpowiednio, 84,0 i 90,0 do 94,0 i 99,0.

Obroty

Obroty w styczniu na rynku Catalyst ukształtowały się na poziomie 210,44 milionów PLN, czyli o 15,01 milionów PLN mniej niż 12-miesięczna średnia. Były również o 8,7% większe niż w grudniu ale o 12,6% niższe od stycznia 2019. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 10,51 mln PLN. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 156,35 milionów PLN i odpowiadały za 74,3 proc. obrotu całkowitego na Catalyst. Przed miesiącem obroty na tych obligacjach były o 27,1 miliona niższe i ich udział w obrocie całkowitym wyniósł 66,8 proc.

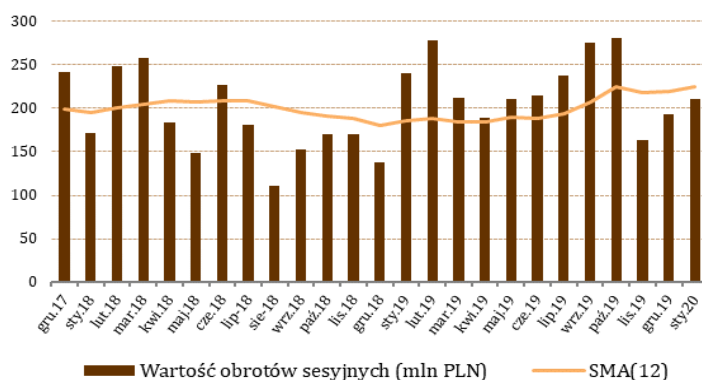
Na obligacjach dziesięciu najpopularniejszych emitentów wśród inwestorów obrót wyniósł aż 105,1 mln zł, co odpowiada za 67,2% obrotu na obligacjach korporacyjnych. W styczniu największymi obrotami cieszyły się obligacje PKN Orlen. Łącznie 6 notowanych serii odpowiadało za 19,7 mln zł obrotu. Największy obrót z nich osiągnęła seria PKN1222 – aż 9,3 mln zł. Duży obrót było widać także na serii PKN0722, który wyniósł aż 4,3 mln zł. Drugie najchętniej kupowane papiery zostały wyemitowane przez Ghelamco Invest. Na Catalyst są obecnie notowane aż 23 serie obligacji tej spółki. Łączny obrót wyniósł aż 15,5 mln zł. Największy obrót osiągnięto na debiutującej w styczniu serii GHE0623. Obrót na niej wyniósł 5,2 mln zł. Inne popularne serie tego emitenta, to m.in.: GHI0322 (3,3 mln zł) oraz GHE0320 (2,4 mln zł). Duży obrót wygenerowano także na jedynej serii Cyfrowego Polsatu – CPS0426, który wyniósł aż 15,5 mln zł. Była to najchętniej kupowana przez inwestorów seria w styczniu.

Zapadalność

Wszystkie zapadające w styczniu obligacje zostały przez spółki wykupione w terminie. Dodatkowo w ostatnim miesiącu nastąpiły dwa przedterminowe wykupy - NVA0420 i MED0420.

W lutym przypada termin do wykupu aż 9 serii obligacji. Łącznie z rynku znikną obligacje o łącznej wartości nominalnej równej 2 165,3 mln zł.

Wartość obrotów sesyjnych



■ Wartość obrotów sesyjnych (mln PLN) — SMA(12)

Źródło: GPW Catalyst

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
CYFROWY POLSAT	CPS0426	15,5	19,3
PKN ORLEN	PKN1222	9,3	13,9
BGK	BGK1023	9,0	9,0
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	6,5	31,9
GHELAMCO INVEST	GHE0720	0,4	0,9
BANK MILLENNIUM	MIL1227	5,0	11,0
PZU	PZU0727	4,4	27,3
PKN ORLEN	PKN0722	4,3	6,6
ENEA	ENA0624	3,5	7,6
PEKAO	PEO1027	3,3	15,6

Źródło: GPW Catalyst

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	19,6	1 100
GHELAMCO INVEST	15,5	1 027
CYFROWY POLSAT	15,5	1 000
ECHO INVESTMENT	9,1	1 079
BGK	9,0	14 729
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	8,9	2 000
GETIN NOBLE BANK	8,0	1 550
BANK MILLENNIUM	7,5	1 830
KRUK	7,5	1 191
PZU	4,4	2 250

Źródło: GPW Catalyst

Już 1.02 przypadał termin wykupu obligacji wyemitowanych przez SAF serii SAF0220. Zgodnie z raportem bieżącym spółki, papiery te zostały terminowo wykupione przez emitenta.

Drugie już wykupione obligacje to seria I2D020 należące do i2 Development. Spółka zaczęła spłacać je już wcześniej. W styczniu skupiła z rynku pakiet o wartości 2,2 mln zł. Do wykupu miała jeszcze 12,8 mln zł.

Większość pozostających jeszcze do wykupu obligacji została wyemitowana przez BGK oraz Enea. Bank Gospodarstwa Krajowego ma do wykupu 1 158,6 mln zł obligacji, termin wykupu przypada na 27.02. Z kolei Enea przygotowuje się do wykupu 878,2 mln zł obligacji serii E notowanych pod kodem ENA0220, termin wykupu przypada na 10.02. Spółka w październiku dokonała skupu części notowanych papierów o wartości 121,8 mln zł.

Z pozostałych emisji zapadających w lutym warto zwrócić uwagę na dwie serie: OTS0220 i PND0220. Każda z tych spółek w ostatnim czasie boryka się z pewnymi problemami, co sprawia, że kwestia wykupu obligacji może stać pod znakiem zapytania.

Polnord w grudniu przeprowadził emisję akcji serii T (pozyskał 137,5 mln zł), wydłużył termin wykupu obligacji serii D z SGB Bankiem (spłata 60 mln zł z 18.12.2019 na amortyzację w ciągu 2020 r.) oraz zawarł aneks do kredytu (spłata 30 mln zł z 31.12.2019 przeniesiona na 31.03.2020). Dodatkowo w styczniu sąd oddalił pozew Hanapeta Holdings oraz zwrócił pozew Ashbridge Commercial przeciwko m.in. uchwale Zarządu dotyczącej zasad oferowania akcji serii T, a UOKiK wyraził zgodę na przejęcie Polnordu przez Cordia. Wydaje się, że wszystko stoi na dobrej drodze do wykupu PND0220, jednak sytuacja spółki jest dość napięta i w najbliższych dniach warto ją obserwować.

Równie skomplikowana sytuacja jest w OT Logistics. Spółka w ubiegłym roku przeprowadziła emisję restrukturyzacyjną obligacji serii H, która jest częściowo amortyzowana. Terminy częściowych spłat kapitału zostały już kilkakrotnie przesuwane przez zgromadzenie obligatariuszy. Na ostatnim zgromadzeniu zdecydowano o przesunięciu harmonogramu płatności łącznie zaległych 17,5 mln zł na 25 lutego. Dodatkowo spółka porozumiała się z wierzycielami obligacji serii G w zakresie przesunięcia terminów spłaty zobowiązań do 20 lutego. Wykup notowanej na Catalyst serii OTS0220, której wartość nominalna wynosi 6,3 mln zł, przypada na 23.02, czyli pomiędzy tymi dwoma terminami.

W lutym przypada także termin wykupu jeszcze trzech serii obligacji, tj. seria AOW0220 o wartości 5 mln zł wyemitowana przez AOW Faktoring, 10,0 mln serii RON0220 dewelopera Ronson Development oraz 75,0 mln zł serii GNB0220.

Nowe emisje

W styczniu miało miejsce 61 rejestracji nowych serii obligacji korporacyjnych w KDPW o łącznej wartości nominalnej 2 517,1 mln zł. To o 1 serie mniej i aż o 1 926,0 mln zł mniej niż przed miesiącem. Mniejsza wartość nowo zarejestrowanych emisji to wynik przede wszystkim:

- 1) dużej emisji obligacji przez Enea w grudniu (1 mld zł),
- 2) mniejszej liczbie emisji obligacji spółek faktoringowych (-325 mln zł).

Największą pojedynczą emisję zarejestrował PKO Bank Hipoteczny, której wartość wynosi aż 634,0 mln zł. W styczniu emitent ten zarejestrował łącznie 2 emisje o wartości 734,0 mln zł.

Ciekawą emisję, która na koniec stycznia nie była jeszcze zarejestrowana w KDPW, przeprowadziła poznańska spółka Amica. Wyemitowała ona zerokuponowe obligacje o wartości 20 mln zł. Spółka będzie spłacać je w trzech ratach.

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Luty 2020					
SAF	SAF0220	01.02.2020	2,5	100,2	0,2%
I2 DEVELOPMENT	I2D0220	06.02.2020	15,0	100,0	-0,2%
ENEA	ENA0220	10.02.2020	878,2	100,7	0,0%
AOW FAKTORING	AOW0220	17.02.2020	5,0	100,4	0,0%
OT LOGISTICS	OTS0220	23.02.2020	6,3	99,0	1,0%
RONSON	RON0220	25.02.2020	10,0	100,0	-1,5%
BGK	BGK0220	27.02.2020	1158,6	100,2	0,0%
POLNORD	PND0220	27.02.2020	14,7	99,1	0,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0220	28.02.2020	75,0	99,3	0,8%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
BVT	1,0	b.d.
ARCHICOM	5,0	b.d.
AOW FAKTORING	5,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	634,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	100,0	b.d.
CENTRUM FINANSOWE	11,5	b.d.
FLORSEN	15,8	b.d.

Źródło: KDPW, emitenci

Debiuty

W styczniu na rynek swoje obligacje wprowadziła dwójka deweloperów: Ghelamco Invest oraz Dom Development.

Pierwszy z nich wprowadził do obrotu aż 4 serie. Każda z nich zapada w czerwcu 2023 roku. Serie GHE0623 i GHJ0623 wypłacają kupon co pół roku równy WIBOR 6M + 4,50 proc. marży. Z kolei serie GHI0623 oraz GHC0623 wypłacają także kupon półroczny równy WIBOR 6M powiększony o 4,35 proc. marży. Łączna wartość wprowadzonych przez Ghelamco obligacji wynosi 165,0 mln zł. Największa jest seria GHE0623 – 85 mln zł.

Dom Development wprowadził na Catalyst serię DOM1224 o wartości nominalnej 50 mln zł. Za czteroletni dług warszawski deweloper wypłaca WIBOR 6M + 1,50%. Na rynku są oprócz tego jeszcze cztery serie tego emitenta i na żadnej z nich w ubiegłym miesiącu nie handlowano.

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
GHELAMCO INVEST	GHE0623	07.01.2020	85
GHELAMCO INVEST	GHI0623	10.01.2020	35
GHELAMCO INVEST	GHJ0623	14.01.2020	30
GHELAMCO INVEST	GHC0623	17.01.2020	15
DOM DEVELOPMENT	DOM1224	15.01.2020	50

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	101,30	-1,2%	zmienne	4,1%	2,3%	126
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	104,50	-0,9%	zmienne	3,8%	2,0%	128
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,18	0,2%	zmienne	3,6%	1,8%	407
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,50	0,5%	zmienne	3,9%	2,1%	343
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,65	1,7%	zmienne	1,7%	-0,1%	2
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	204
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,50	1,5%	zmienne	3,8%	2,0%	806
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	102,00	-0,9%	zmienne	4,0%	2,2%	472
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	100,40	1,1%	zmienne	4,0%	2,2%	2 501
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,80	0,0%	zmienne	-0,8%	-2,6%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	2,0%	zmienne	3,9%	2,1%	5 030
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,20	-0,3%	zmienne	3,8%	2,0%	257
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	99,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	85,00	1,2%	zmienne	11,6%	9,8%	21
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	98,80	-0,5%	zmienne	19,6%	17,8%	576
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	90,00	3,4%	zmienne	15,4%	13,6%	894
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	98,45	-0,5%	zmienne	14,3%	12,5%	991
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	90,00	4,7%	zmienne	14,8%	13,0%	511
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	87,00	1,2%	zmienne	11,8%	10,0%	242
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	97,10	-1,5%	zmienne	17,2%	15,4%	675
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	88,51	2,5%	zmienne	15,7%	13,9%	384
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	84,11	0,7%	zmienne	12,9%	11,1%	96
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	82,00	-2,4%	zmienne	12,4%	10,6%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	83,11	-1,6%	zmienne	13,2%	11,4%	38
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	83,00	-1,3%	zmienne	11,3%	9,5%	123
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	96,00	-1,9%	zmienne	16,8%	15,1%	236
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	82,00	-2,9%	zmienne	11,0%	9,2%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	95,40	-0,2%	zmienne	15,9%	14,1%	689
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	80,00	-2,4%	zmienne	14,2%	12,5%	1 280
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	83,99	0,6%	zmienne	10,3%	8,5%	42
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	95,00	-0,2%	zmienne	14,0%	12,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	84,13	-1,0%	zmienne	12,4%	10,6%	25
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	80,00	2,6%	zmienne	11,5%	9,7%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	95,00	1,1%	zmienne	12,5%	10,7%	192
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	93,39	-0,9%	zmienne	13,9%	12,1%	349
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	83,00	1,2%	zmienne	12,5%	10,7%	41
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	92,17	-0,9%	zmienne	14,1%	12,3%	110
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	82,00	-2,4%	zmienne	13,5%	11,7%	208
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	86,00	2,4%	zmienne	11,3%	9,5%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	98,50	0,0%	stałe	14,7%	12,0%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	84,00	1,2%	zmienne	11,6%	9,8%	44



	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	GN01120	40,4	90,00	-2,2%	zmienne	18,1%	16,3%	99
	GETIN NOBLE BANK	GN01123	40,0	90,00	20,0%	zmienne	10,0%	8,2%	14
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	76,50	3,4%	zmienne	62,2%	60,4%	2 290
	MBANK	MBK0125	750,0	101,10	0,6%	zmienne	3,6%	1,9%	1 625
	MBANK	MBK1028	550,0	101,59	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,75	-0,2%	zmienne	3,1%	1,3%	3 340
	PEKAO	PEO1028	550,0	102,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	103,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,00	-0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	1 703
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,99	0,2%	zmienne	2,4%	0,6%	296
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	100,19	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	67
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,50	-0,3%	zmienne	2,6%	0,9%	435
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	102,00	0,6%	zmienne	3,0%	1,2%	517
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	102,15	0,6%	zmienne	3,0%	1,2%	1 751
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	102,30	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
BGK/EBI	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmienne	2,1%	0,3%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,18	0,0%	zmienne	-0,4%	-2,2%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,39	0,0%	zmienne	0,9%	-0,9%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,00	-0,1%	zmienne	2,2%	0,4%	9 016
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	0,9%	-0,9%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	2,4%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmienne	2,0%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	1,3%	-0,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	4 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	3 250,0	103,60	-1,3%	stałe	2,1%	0,4%	52
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,2%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	98,50	0,4%	zmienne	7,6%	5,8%	269
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,39	0,9%	zmienne	6,8%	5,0%	9
	ERBUD	ERB0921	52,0	102,45	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,70	0,7%	zmienne	4,0%	2,2%	49
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	101,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,50	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	6
	UNISERV	PCB0420	10,0	100,00	0,4%	zmienne	6,8%	5,0%	52
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,65	-0,8%	stałe	5,3%	3,5%	131



	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	PCX0620	20,0	100,20	-0,4%	stałe	4,9%	3,1%	288
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,57	-0,2%	stałe	4,5%	2,8%	168
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	101,12	0,9%	stałe	4,7%	2,8%	326
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	100,50	0,0%	stałe	4,9%	3,1%	221
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,00	0,2%	stałe	4,2%	2,4%	118
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,97	0,6%	stałe	4,9%	3,0%	289
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	100,60	0,1%	stałe	5,0%	3,1%	325
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,70	0,1%	stałe	4,7%	2,9%	154
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,13	-0,2%	stałe	4,6%	2,8%	60
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,02	-0,7%	stałe	5,1%	3,2%	234
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,31	-0,3%	stałe	5,0%	3,2%	92
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,51	0,4%	stałe	4,0%	2,2%	163
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	101,92	0,9%	stałe	5,2%	3,4%	123
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	101,20	0,0%	stałe	4,7%	2,9%	105
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,90	0,4%	stałe	4,8%	3,0%	39
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	99,95	0,5%	zmienne	7,5%	5,7%	165
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	6,0%	275
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,50	0,4%	zmienne	4,2%	2,4%	31
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	100,0	102,40	1,0%	zmienne	5,2%	3,4%	21
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	99,10	-1,1%	zmienne	5,0%	3,2%	298
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,29	0,2%	zmienne	4,5%	2,7%	1 753
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,95	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	1 910
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,84	0,4%	zmienne	4,7%	2,9%	2 914
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,30	-0,2%	zmienne	5,1%	3,3%	473
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,65	0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	1 663
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	100,40	-1,5%	zmienne	5,8%	4,0%	192
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,50		zmienne	6,0%	4,2%	10
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	100,79	-0,2%	zmienne	4,3%	2,5%	37
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	101,50	-0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	336
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	29,9	100,03	-0,6%	zmienne	5,3%	3,5%	2 398
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	100,69	-0,8%	zmienne	5,7%	3,9%	549
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	100,36		zmienne	6,2%	4,4%	5 226
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,10	-0,7%	zmienne	5,5%	3,7%	365
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,50	-0,8%	zmienne	5,8%	4,0%	346
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	101,10	-0,3%	zmienne	5,5%	3,7%	340
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	18,6	100,88	0,8%	zmienne	4,5%	2,7%	333
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	101,00	-0,7%	zmienne	4,5%	2,7%	118
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	100,92	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	0



	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	GHI0320	10,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	58
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	100,54	-1,2%	zmienne	5,7%	4,0%	3 254
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,30		zmienne	6,0%	4,2%	752
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	49,6	100,15	0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	956
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,75	-0,5%	zmienne	4,8%	3,0%	43
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	101,50	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	126
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	28,9	100,15	-0,6%	zmienne	4,5%	2,7%	84
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	100,00	-2,4%	zmienne	6,3%	4,5%	1
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	99,00		zmienne	6,6%	4,8%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN0320	110,0	100,25	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	101,60	-0,9%	zmienne	5,1%	3,3%	112
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,19	0,1%	zmienne	5,1%	3,3%	37
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	102,59	-0,1%	zmienne	3,4%	1,6%	1 277
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	45,0	100,45	0,2%	zmienne	4,5%	2,7%	281
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,82	0,9%	zmienne	5,1%	3,3%	693
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,77	0,9%	zmienne	5,2%	3,4%	312
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	45,4	101,48	-0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	407
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,50	-0,8%	zmienne	5,0%	3,2%	17
	ARCHE	ACH1122	50,0	100,98	0,3%	zmienne	5,9%	4,1%	152
	ARCHICOM	ARH0320	49,5	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,98	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	29
	ATAL	AT10421	100,0	98,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,9%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,70	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	DEVELIA	DVL0320	65,0	100,50	0,0%	zmienne	1,0%	-0,8%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	100,84	0,4%	zmienne	4,6%	2,8%	179
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,75	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	41
	DEVELIA	DVL1020	34,0	100,45	0,3%	zmienne	3,9%	2,1%	4
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1022	66,0	100,80	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,40	0,0%	zmienne	2,5%	0,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,35	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	102,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,00		zmienne	3,3%	1,5%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	100,48	0,4%	zmienne	5,6%	3,8%	32
	I2 DEVELOPMENT	I2D0321	9,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	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	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	99,99	1,3%	zmienne	6,0%	4,2%	909
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,00	-1,5%	zmienne	4,9%	3,1%	38
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	7,0	100,41	0,2%	zmienne	5,8%	4,0%	2
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	35,0	100,29	0,8%	zmienne	3,8%	2,0%	17
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	42,3	100,80	0,8%	zmienne	3,7%	1,9%	28
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,60	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	159
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	40,0	100,50	1,0%	zmienne	5,4%	3,7%	50
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	46,9	99,30	0,3%	zmienne	5,7%	3,9%	813
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	65,2	99,50	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	331
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	100,00	1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	180
	POLNORD	PND0220	14,7	99,00	-0,1%	zmienne	18,5%	16,7%	241
	POLNORD	PND0420	5,3	99,00	0,2%	zmienne	10,2%	8,4%	236
	POLNORD	PND0520	5,2	99,00	-0,5%	zmienne	9,4%	7,6%	148
	POLNORD	PND0920	18,0	98,50	-1,0%	zmienne	8,3%	6,6%	394
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,35	-0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	865
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,00	0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	82
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON	RON0123	32,3	100,80	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	31
	RONSON	RON0220	10,0	99,80	-0,2%	zmienne	7,2%	5,4%	10
	RONSON	RON0521	50,0	100,80	-0,2%	zmienne	4,0%	2,2%	7
	RONSON	RON0522	50,0	100,40	-0,3%	zmienne	5,1%	3,3%	4
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	8
	RONSON	RON0820	10,0	100,39	0,0%	stałe	4,5%	2,7%	99
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	19,4	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,00	-0,1%	zmienne	5,9%	4,2%	88
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0622	6,6	100,00	-0,5%	zmienne	6,8%	5,0%	100
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	100,00	0,5%	zmienne	6,8%	5,0%	917
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,80	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	0
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,00	0,0%	zmienne	0,4%	-1,4%	0
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	4,7%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0620	25,0	100,00	-0,2%	zmienne	6,1%	4,3%	307
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	100,25	0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	94
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	96,50	1,6%	zmienne	7,1%	5,3%	477
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	100,00	0,9%	zmienne	5,2%	3,4%	378
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	98,00	2,1%	zmienne	6,4%	4,7%	921
Inne usługi	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	12,8	101,00	1,0%	zmienne	5,3%	3,5%	43
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	10,5	100,30	0,8%	zmienne	5,7%	3,9%	460
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	7,0	100,50	0,5%	zmienne	5,5%	3,7%	138
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,90	-1,2%	zmienne	3,4%	1,6%	15 475
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,83	0,0%	zmienne	0,7%	-1,1%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,49	0,0%	zmienne	1,8%	0,1%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	OT LOGISTICS	OTS0220	6,3	97,50	-1,5%	zmienne	44,8%	43,0%	61
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmienne	48,4%	46,6%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,50	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	AB	ABE0720	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	COMP	CMP0620	35,0	99,56	0,9%	zmienne	6,6%	4,8%	211
	COMP	CMP0720	14,4	99,75	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	96,99	24,0%	zmienne	19,6%	17,8%	280
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,05	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	57
Medycyna	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	100,48	1,5%	zmienne	5,1%	3,3%	4
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,95	0,1%	zmienne	4,4%	2,6%	79
	VOXEL	VOX0221	5,0	102,00	-0,6%	zmienne	3,7%	1,9%	52
	VOXEL	VOX0721	30,0	103,92	1,9%	zmienne	2,9%	1,2%	1
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	1 000,0	100,20	-0,3%	zmienne	2,9%	1,2%	3 517
	PGE	PGE0526	400,0	101,20	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,00	0,5%	zmienne	2,9%	1,2%	2 531
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	101,43	0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	2 329
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	100,51	-0,5%	stałe	2,0%	0,2%	298
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	101,48	0,3%	zmienne	2,3%	0,5%	1 998
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	101,43	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	4 263
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,80	-0,1%	zmienne	2,3%	0,5%	1 500
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	101,14	-0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	9 258
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	45,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmienne	7,2%	5,4%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	31
	IPF	IPP0620	200,0	98,00	1,0%	zmienne	11,9%	10,1%	1 344
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	97,99	2,1%	zmienne	9,4%	7,7%	18
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	75,1	101,40	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	16
	FAMUR	FMF0624	200,0	102,50	-1,0%	zmienne	3,8%	2,0%	1 230
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	100,70	-0,3%	zmienne	2,8%	1,0%	2 452
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	101,49	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	6 484
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmienne	356,0%	354,2%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmienne	397,6%	395,8%	0
Retail	CCC	CCC0621	210,0	99,50	-2,0%	zmienne	3,5%	1,7%	554
	CDRL	CDR1221	8,9	101,99	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	89
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	101,00	0,0%	zmienne	1,6%	-0,2%	0
	LPP	LPP1224	300,0	100,40	-0,1%	zmienne	2,8%	1,0%	2 163
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	83,60	0,5%	stałe	25,7%	21,8%	16
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	99,80	-0,6%	zmienne	9,0%	7,2%	15
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	67



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,85	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	5
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	89
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	69,00	4,5%	zmienne	223,8%	222,0%	1 148
	GPW	GPW0122	120,0	100,89	-0,2%	zmienne	2,3%	0,5%	2 394
	GPW	GPW1022	125,0	101,80	-0,1%	stałe	2,5%	0,7%	32
	PZU	PZU0727	2 250,0	103,00	-0,2%	zmienne	3,1%	1,4%	4 444
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	9
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	99,30	0,3%	zmienne	5,9%	4,1%	41
	BEST	BST0222	30,0	96,01	1,1%	zmienne	7,3%	5,5%	133
	BEST	BST0320	20,0	99,51	-0,8%	zmienne	9,4%	7,6%	5
	BEST	BST0321	10,0	98,70	-0,8%	zmienne	6,4%	4,6%	13
	BEST	BST0421	50,0	97,99	1,0%	zmienne	6,8%	5,0%	308
	BEST	BST0520	50,0	99,94	0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	422
	BEST	BST0622	60,0	95,95	2,0%	zmienne	6,9%	5,1%	234
	BEST	BST0720	4,7	99,99	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	12
	BEST	BST0820	60,0	100,00	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	94
	BEST	BST0821	30,0	96,80	1,3%	zmienne	7,3%	5,5%	50
	BEST	BST0921	60,0	97,00	1,1%	zmienne	7,0%	5,2%	596
	BEST	BST0922	55,8	95,00	0,5%	zmienne	7,3%	5,5%	365
	BEST	BSTL320	40,0	99,97	0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	687
	BVT	BVT0620	1,2	101,00	1,0%	stałe	4,8%	3,0%	25
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	349,0%	178,6%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	74,6%	72,8%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	58,9%	57,1%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmienne	616,4%	614,7%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	11,9%	10,1%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	90,0%	88,2%	0
	INDOS	INS0622	7,0	99,20	-2,0%	zmienne	7,1%	5,3%	10
	INDOS	INS1020	11,1	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	5
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	96,50	-2,5%	zmienne	10,7%	8,9%	104
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	98,00	-2,0%	stałe	12,1%	9,9%	48
	KREDYT INKASO	KRI0320	25,9	99,60	0,6%	zmienne	7,9%	6,1%	55
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	93,70	1,8%	zmienne	8,7%	6,9%	352
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	95,00	0,5%	zmienne	8,5%	6,7%	15
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	101,00	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	0
	KREDYT INKASO	KRI1020	12,1	99,00	2,6%	zmienne	6,6%	4,8%	98
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	94,00	4,4%	zmienne	8,8%	7,0%	137
	KRUK	KR10621	65,0	100,50	-0,3%	zmienne	4,5%	2,7%	1 602
	KRUK	KRU0224	25,0	101,00	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	331
	KRUK	KRU0321	65,0	100,69	0,6%	zmienne	4,3%	2,5%	733
	KRUK	KRU0322	150,0	100,59	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	KRUK	KRU0325	115,0	101,60	0,1%	zmienne	5,4%	3,6%	213

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0521	135,0	100,59	-0,4%	zmienne	4,4%	2,6%	590
	KRUK	KRU0522	57,9	100,10	-0,2%	zmienne	5,0%	3,2%	70
	KRUK	KRU0620	13,4	100,10	-0,3%	stałe	4,1%	2,3%	50
	KRUK	KRU0621	100,0	100,01	0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	20
	KRUK	KRU0625	50,0	102,98	1,5%	zmienne	5,1%	3,3%	570
	KRUK	KRU0921	35,0	100,70	0,7%	zmienne	4,5%	2,7%	1 060
	KRUK	KRU0924	25,0	100,50	0,1%	zmienne	5,1%	3,4%	751
	KRUK	KRU1022	75,0	101,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU1023	35,0	100,60	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	KRUK	KRU1120	30,0	100,30	0,3%	zmienne	4,3%	2,5%	69
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	41
	KRUK	KRU1123	30,0	100,50	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	402
	KRUK	KRU1220	45,0	100,02	-0,8%	zmienne	5,0%	3,2%	34
	KRUK	KRU1221	40,0	100,39	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	947
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	98,75	-0,4%	zmienne	6,6%	4,8%	401
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	99,10	-0,7%	zmienne	6,7%	4,9%	32
	PRAGMA FAKTORING	PRF0723	10,0	99,00	-0,5%	zmienne	6,3%	4,6%	122
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	99,99	0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	112
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	99,60	0,1%	zmienne	6,4%	4,6%	36
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	100,90	0,0%	zmienne	-0,7%	-2,4%	0
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	99,00	-0,5%	zmienne	6,8%	5,0%	67
	SAF	SAF0720	1,1	101,50	0,0%	stałe	3,5%	1,7%	1
	VINDEXUS	VIN0921	15,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0



Nota prawna

Niniejszy materiał został sporządzony przez NWAI Dom Maklerski S.A. (Nwai)¹ wyłącznie w celu informacyjnym, nie stanowi porady inwestycyjnej lub podatkowej ani rekomendacji inwestycyjnej, nie jest również wskazaniem, że nabycie obligacji lub rezygnacja z tej formy inwestowania jest właściwym rozwiązaniem dla konkretnego inwestora.

Niniejszy materiał w szczególności nie jest propozycją nabycia w rozumieniu artykułu 34 ustawy o obligacjach z dnia 15 stycznia 2015 r. (dz. u. z 2015 r. poz. 238) ani nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 kodeksu cywilnego. inwestowanie w obligacje obarczone jest szeregiem ryzyk, które należy wziąć pod uwagę nabywając te papiery wartościowe

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

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

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



DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

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

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

Obligacje zmiennokuponowe

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

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 Wibor pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , γ – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.

Siła wpływu na rynek	Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.
-----------------------------	---

Obroty miesięczne	Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.
--------------------------	--