



## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W lutym Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji spadła o 10 bps. Dla 12 z analizowanych sektorów nastąpił spadek, a dla 4 wzrost ZDM. Największe spadki miały miejsce w sektorze Medycyna (-82 bps.), Usługi Finansowe (-74 bps.), Fundusz (-43 bps.), Getin Noble Bank (-40 bps.) oraz Budownictwo (-22 bps.). W pozostałych sektorach spadki nie przekroczyły 20 bps. Wzrosty ZDM zanotowano w sektorach: Pożyczki (+88 bps.), Przemysł (+30 bps.), Banki ex Getin oraz Wierzytelności (+5 bps.). W lutym ceny wzrosły dla 38 proc. papierów, spadły natomiast dla 21 proc.

Kolejny miesiąc z rzędu wzrosty cen kontynuowały papiery wyemitowane przez Getin Noble Bank („GNB”). W rankingu 10 największych wzrostów 7 pozycji należy do GNB. Najwięcej zyskała seria GNB1123, której kurs wzrósł o 33,3 proc. do poziomu 80 proc. nominału. Powodem dobrego zachowania papierów banku mogła być informacja przekazana przez GNB w raporcie bieżącym z 1 lutego o „dopuszczeniu wybranych funduszy private equity do procesu due diligence od dnia 4 lutego 2019 r. oraz rozpoczęciu z nimi rokowań dotyczących struktury transakcji.” Rozmowy z potencjalnymi inwestorami mają prowadzić do dokapitalizowania GNB lub alternatywnego banku powstałego w wyniku połączenia GNB i Idea Banku S.A.. W lutym pozytywnie zmienił się kurs obligacji wyemitowanych przez Kredyt Inkaso S.A., tj. seria KRI0322 zyskała 28,2 proc., a seria KRI1221 11,5 proc. Obligacje te z nawiązką odrobiły styczniowe spadki. Warto zauważyć, że duża zmienność na tych dwóch seriach może wynikać z faktu, że były to obligacje plasowane wśród inwestorów indywidualnych, którzy podejmują decyzje o wejściu lub wyjściu z inwestycji znacznie szybciej niż inwestorzy instytucjonalni. Wzrost o 10,1 proc. zaliczyła seria OTS0220 spółki OT Logistics S.A. i wyceniania jest obecnie na 74,9 proc. nominału. Spółka, która próbuje zrefinansować zadłużenie od pierwszej połowy zeszłego roku, 15 lutego poinformowała w raporcie bieżącym o uzgodnieniu z głównymi wierzycielami warunków restrukturyzacji finansowej całej grupy kapitałowej OT Logistics. Uzgodnienia dotyczą wydłużenia terminów spłaty zadłużenia kredytowego i obligacyjnego, przeprowadzenia emisji obligacji refinansującej oraz realizację planu naprawczego. Nadal zawieszono pozostają notowania innej serii OT Logistic – OTS1120.

Największe spadki kursu osiągnęły obligacje STA0419 wyemitowane przez Statima S.A.. Seria zapadająca w kwietniu jest następna w kolejności po niewykupionych przez spółkę pod koniec stycznia obligacji serii A. Wierzyciel poinformował w raporcie bieżącym na początku lutego „że prowadzone z grupą inwestorów zagranicznych rozmowy w zakresie ich zaangażowania w działalność operacyjną Spółki doprowadziły do zakończenia pierwszego etapu, którego efektem jest zaakceptowanie i podpisanie przez strony niewiążącej oferty inwestycyjnej”. W tym samym raporcie można było przeczytać, że pierwsza transza od inwestorów miała wpłynąć do 8 marca, jednak już w kolejnym raporcie z końca lutego termin ten jest przedłużony do 29 marca. Spadek o ponad 5% zanotowała seria GNO0424, jednak w tym przypadku jest to tylko korekta po wcześniejszym rajdzie na północ. W perspektywie 3 miesięcy seria ta zyskała na wartości ponad 33 proc. Spadki na pozostałych obligacjach nie przekroczyły 5 proc.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	10 796	3,59%	1,80%	● + 5 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	12,23%	10,44%	● - 40 bps
BUDOWNICTWO	252	5,67%	3,88%	● - 22 bps
CHEMIA	371	4,82%	2,94%	● - 6 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 507	5,31%	3,52%	● - 3 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 538	4,89%	3,10%	● - 5 bps
FUNDUSZ	341	6,50%	4,71%	● - 43 bps
INNE USŁUGI	1 796	5,07%	3,28%	● - 17 bps
IT	408	4,40%	2,61%	● - 13 bps
MEDYCYN	299	5,89%	4,10%	● - 82 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 860	2,62%	0,83%	● - 4 bps
POŻYCZKI	313	8,13%	6,34%	● + 88 bps
PRZEMYSŁ	385	6,22%	4,43%	● + 30 bps
RETAIL	317	2,44%	0,65%	● - 3 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 959	6,02%	4,23%	● - 74 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 465	7,18%	5,39%	● + 5 bps

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	80,0	↑ 33,3%	↑ 33,3%	↓ -12,1%
KREDYT INKASO	KRI0322	91,0	↑ 28,2%	↑ 3,4%	⇒ 0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	84,0	↑ 15,1%	↑ 55,6%	↓ -1,2%
KREDYT INKASO	KRI1221	88,0	↑ 11,5%	↓ -1,1%	↓ -3,7%
OT LOGISTICS	OTS0220	74,9	↑ 10,1%	↑ 17,0%	↓ -16,8%
BRASTER	BRA0519	77,0	↑ 10,0%	↑ 4,1%	↑ 13,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	85,0	↑ 6,2%	↑ 70,0%	↓ -5,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	84,5	↑ 5,6%	↑ 24,3%	↓ -2,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	85,0	↑ 4,9%	↑ 32,8%	↓ -5,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	90,0	↑ 4,7%	↑ 38,5%	↑ 3,4%
<b>Największe spadki</b>					
STATIMA	STA0419	86,0	↓ -9,5%	↓ -4,4%	↓ -12,7%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	78,5	↓ -5,4%	↑ 33,1%	↓ -7,1%
EVEREST CAPITAL	EVC0921	95,5	↓ -4,7%	↓ -4,5%	↓ -4,5%
ABS INVESTMENT	AIN0421	92,0	↓ -4,0%	↓ -7,4%	↓ -7,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	81,0	↓ -3,6%	↑ 2,5%	↓ -9,0%
I2 DEVELOPMENT	I2D1019	95,0	↓ -3,6%	↓ -4,0%	↓ -5,0%
I2 DEVELOPMENT	I2D0220	97,0	↓ -3,0%	↓ -2,5%	↓ -2,5%
BEST	BST0222	90,0	↓ -2,2%	↑ 2,2%	↓ -3,8%
KANCELARIA MEDIUS	KME0720	97,5	↓ -1,5%	↓ -0,7%	↓ -1,9%
MW TRADE	MWT0820	98,5	↓ -1,5%		

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 lutego

## Obroty

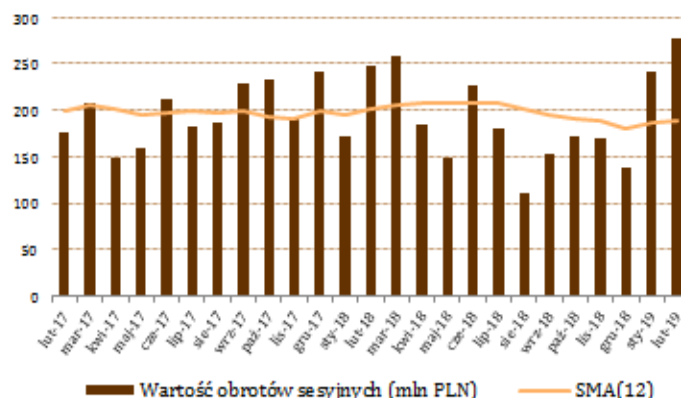
Obroty w lutym na rynku Catalyst ukształtowały się na wysokim poziomie i wyniosły 277,8 mln PLN. Taka wartość obrotów oznaczała 15,4 proc. wzrost w porównaniu do poprzedniego miesiąca, a także była aż o 47 proc. powyżej średniej z ostatnich 12 miesięcy. Porównując obecną wartość obrotów do tych z lutego 2018 roku można również zaobserwować wzrost o 11,8 proc. W minionym miesiącu wartość transakcji pakietowych wyniosła zaledwie 2,57 mln PLN i była to wartość o ponad 85 proc. mniejsza od średniej za ostatnie 12 miesięcy. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły ponad 162 mln PLN i były zbliżone do wyników ze stycznia, stanowiły 59 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W lutym kolejny raz największą wartość obrotów odnotowano na serii PZU0727 wyemitowanej przez PZU, której obrót wyniósł 28,8 mln PLN. To już 4 miesiąc z rzędu, kiedy obligacje te cieszą się największą popularnością wśród inwestorów. Mimo, że wartość obrotów na poziomie 28,8 mln PLN była o ponad 26 proc. niższa niż w styczniu, PZU utrzymało pierwsze miejsce w zestawieniu największych obrotów według emitentów. Zaraz za ubezpieczycielem uplasowały się papiery emitowane przez Santander Bank Polska. Obrót serią SPL0428 był równy 16,8 mln PLN, a więc był największy odkąd papiery trafiły na Catalyst w maju zeszłego roku. Ze względu na wysoką wartość nominalną obligacji – 500 tys. PLN – można założyć, że obroty zostały wygenerowane przez inwestorów instytucjonalnych. Wysokie zainteresowanie tymi papierami w lutym mogło być spowodowane publikacją w dniu 30 stycznia raportu bieżącego, w którym bank pochwalił się zyskiem w IV kwartale 2018 roku na poziomie 767,1 mln PLN. Na trzecim miejscu uplasowały się papiery należące do PKO BP. Obroty na serii PKO0827 były niemal identyczne jak w poprzednim miesiącu i wyniosły 12,3 mln PLN. W 10 najwyższych obrotów jest jeszcze jedna seria tego emitenta – PKO0328 z obrotem na poziomie 4,1 mln PLN. Większym zainteresowaniem cieszyły się również papiery emitowane przez Pekao. Obroty na seriach PEO1027 i PEO1018 w wysokości odpowiednio 8,5 mln PLN i 7,1 mln PLN pozwoliły Pekao zająć drugie miejsce w zestawieniu największych obrotów według emitentów. Spadek obrotów zanotowały papiery emitowane przez Bank Millennium. Obrót serią MIL1227 wyniósł bowiem 6,3 mln PLN i był mniejszy o 31% niż w poprzednim miesiącu. Po raz kolejny spada zainteresowanie papierami wyemitowanymi przez do PKN Orlen. Obroty na wszystkich seriach obligacji paliwowego giganta wyniosły w lutym 12,1 mln PLN wobec 17,8 mln PLN w styczniu, co oznacza spadek o 32%. Mimo wszystko spółka paliwowa wciąż pozostaje w czołówce pod względem łącznych obrotów. Oprócz wyżej wymienionych spółek wysokie obroty wygenerowały tradycyjnie obligacje emitowane przez Ghelamco (12,5 mln PLN), Alior Bank (9,9 mln PLN), Getin Noble Bank (6,6 mln PLN), Kruk (6,5 mln PLN) oraz Echo Investment (6,2 mln PLN).

## Zapadalność

W marcu przypada termin zapadalności dla siedmiu serii notowanych na Catalyst o łącznej wartości 168,6 mln PLN. 17 marca powinna zostać wykupiona kolejna seria obligacji Getback. Obligatariusze wierzyciela wciąż jednak czekają na decyzję sądu odnośnie przyjętego jeszcze w styczniu układu. Pozostałe obligacje, których wykup planowany jest na marzec to papiery wyemitowane przez Columbus Energy (2 serie, 5,4 mln PLN), Best (35 mln PLN), GTC (66,7 mln PLN), Atal (40 mln PLN) oraz BFF Polska (15 mln PLN).

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	28,8	80,2
SANTANDER	SPL0428	16,8	25,9
PKO BP	PKO0827	12,3	29,3
PEKAO	PEO1027	8,5	14,5
PEKAO	PEO1028	7,1	7,1
BANK MILLENNIUM	MIL1227	6,1	20,8
PKN ORLEN	PK10622	4,6	10,8
ALIOR BANK	ALR1025	4,2	12,1
PKO BP	PKO0328	4,1	4,6
KRUK	KRU0521	3,5	5,9

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PZU	28,8	2 250
PEKAO	17,6	2 000
SANTANDER	16,8	1 000
PKO BP	16,4	2 700
GHELAMCO INVEST	12,5	814
PKN ORLEN	12,1	1 100
ALIOR BANK	9,9	2 065
GETIN NOBLE BANK	6,6	1 861
KRUK	6,5	1 066
ECHO INVESTMENT	6,2	1 016

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Luty 2019					
COLUMBUS ENERGY	CLC0319	2019-03-01	1,1	98,5	-0,5%
BEST	BST0319	2019-03-10	35,0	100,0	0,3%
GTC	GTC0319	2019-03-11	66,7	100,0	0,0%
GETBACK	GBK0319	2019-03-17	6,5	60,0	0,0%
ATAL	ATL0319	2019-03-28	40,0	100,1	0,0%
BFF POLSKA	MAG0319	2019-03-29	15,0	100,0	0,0%
COLUMBUS ENERGY	CL10319	2019-03-29	4,3	99,8	0,8%

## Debiuty

W lutym na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości 832 mln PLN. Największe były emisje przeprowadzone przez mBank – ich łączna wartość wyniosła 750 mln PLN. Bank płaci za 10-letnie papiery WIBOR 6M plus 1,8 proc. marży. Natomiast debiutujący równolegle 12-letni dług oprocentowany jest z marżą o 0,15 proc. wyższą. Obie serie są obligacjami podporządkowanymi. Bank posiada na Catalyst jeszcze jedną serię obligacji o wartości 750 mln PLN zapadającą w październiku 2025 roku. Drugim pod względem wielkości debiutem były papiery o wartości 50 mln PLN wyemitowane przez RCI Leasing Polska. Spółka oferująca produkty w zakresie finansowania zakupu samochodów i usług za swoje trzyletnie papiery płaci WIBOR 6M plus 1,7 proc. marży. Kolejną serię na Catalyst wprowadziła Kancelaria Medius. Za trzyletnie papiery warte 21 mln PLN spółka płaci WIBOR 6M plus 5,5% marży. Do tej pory wierzyciel oferował tylko obligacje stałokuponowe. Najmniejszym debiutem w marcu były papiery o wartości 11 mln PLN wyemitowane przez AB. Emitent za pięcioletnie papiery płaci WIBOR 6M plus 2,5 proc. marży.

## Nowe emisje

Największą nową emisją w lutym przeprowadził Bank Gospodarstwa Krajowego. Bank 14 lutego uplasował obligacje warte 2 mld PLN, przy popycie przekraczającym 2,4 mld PLN. Jest to największa jednorazowa emisja przeprowadzona przez bank na rynku krajowym. BGK ma wykorzystać pozyskane środki do finansowania potrzeb związanych z bieżącą działalnością, w tym rolowania emisji zapadającej 19 lutego. Ponad połowę emisji objęły fundusze emerytalne. Luty okazał się miesiącem dużej aktywności branży deweloperskiej. Pierwszą emisję w tym roku przeprowadziło Ghelamco. Deweloper wyemitował trzyletnie papiery warte 138,2 mln PLN. Aby zachęcić inwestorów spółka nie tylko podniosła marżę do 4,5 proc. powyżej WIBOR 6M, ale dodatkowo wyemitowała papiery o wartości nominalnej 1000 PLN po 987 PLN. Emisję trzyletnich obligacji o wartości 34 mln przeprowadził Unibep. Spółka poinformowała, że pozyskane środki w pierwszej kolejności zostaną przeznaczone na wykup obligacji zapadających w lipcu bieżącego roku. Kolejni deweloperzy, Echo Investment i BBI Development, wyemitowali w lutym obligacje o takiej samej wartości – po 15 mln PLN. Echo za 4,5 letnie papiery płaci WIBOR 6M + 3,4 proc marży. BBI nie ujawnił dokładnych warunków dla swoich trzyletnich papierów.

Oprócz wyżej wymienionych spółek emisję obligacji przeprowadził Kruk (25 mln PLN), Capital Service (8,91 mln PLN) i YOLO (1,5 mln PLN)

### Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	2019-02-06	21
AB	ABE1023	2019-02-14	11
RCI LEASING POLSKA	RCI1220	2019-02-22	50
MBANK	MBK1028	2019-02-28	550
MBANK	MBK1030	2019-02-28	200

### Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
CAPITAL SERVICE	8,91	b.d.
KRUK	25	WIBOR 3M+3,5%
BGK	2400	b.d.
GHELAMCO	138,2	WIBOR 6M+4,5%
UNIBEP	34	b.d.
COLUMBUS ENERGY	7,56	9,00%
BBI DEVELOPMENT	15	b.d.
ECHO INVESMENT	15	WIBOR 6M+3,4%
YOLO	1,5	WIBOR 3M+6,9%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM



Podsumowanie rynku obligacji

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	104,30	0,7%	zmienne	3,1%	1,3%	194
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	108,20	-0,3%	zmienne	3,6%	1,8%	110
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	104,01	0,4%	zmienne	3,7%	1,9%	1 814
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,45	0,8%	zmienne	3,8%	2,0%	2 334
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,50	-0,2%	zmienne	2,6%	0,8%	538
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,50	0,5%	zmienne	4,8%	3,0%	103
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,25	-0,2%	zmienne	3,9%	2,1%	4 166
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	104,00	0,3%	zmienne	3,6%	1,8%	670
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,10	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	101,50	0,0%	zmienne	1,4%	-0,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,55	0,6%	zmienne	3,9%	2,1%	6 136
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	105,20	0,5%	zmienne	3,8%	2,0%	577
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,40	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	75,00	0,0%	zmienne	14,0%	12,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	92,40	-0,6%	zmienne	4,9%	3,2%	270
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	85,00	0,0%	zmienne	13,7%	11,9%	208
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	91,00	0,0%	zmienne	14,0%	12,2%	332
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	85,94	3,5%	zmienne	12,8%	11,0%	358
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	85,00	4,9%	zmienne	11,5%	9,7%	248
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	91,58	0,6%	zmienne	12,8%	11,0%	170
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	84,90	-0,1%	zmienne	13,2%	11,4%	343
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	85,00	-1,2%	zmienne	11,4%	9,6%	197
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	85,00	2,4%	zmienne	10,6%	8,9%	24
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	79,00	-1,3%	zmienne	13,4%	11,6%	66
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	84,00	15,1%	zmienne	10,3%	8,5%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	90,00	0,0%	zmienne	13,5%	11,7%	129
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	80,50	0,6%	zmienne	10,7%	8,9%	24
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	89,50	-0,5%	zmienne	4,9%	3,2%	1 088
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	82,00	2,5%	zmienne	12,2%	10,4%	48
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	84,98	6,2%	zmienne	9,4%	7,6%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	96,49	0,5%	zmienne	12,9%	11,1%	1 248
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	90,00	2,3%	zmienne	12,3%	10,5%	299
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	83,00	0,0%	zmienne	11,7%	9,9%	44
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	84,00	2,4%	zmienne	9,6%	7,8%	88
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	96,80	0,8%	zmienne	11,1%	9,3%	50
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	96,00	1,0%	zmienne	11,8%	10,0%	638
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	90,00	4,7%	zmienne	11,7%	9,9%	53
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	95,60	0,0%	zmienne	11,6%	9,8%	42
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	89,98	2,3%	zmienne	11,4%	9,6%	49
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	80,00	33,3%	zmienne	12,5%	10,7%	168
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	94,50	-0,7%	zmienne	12,4%	10,6%	186





	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	87,10	2,5%	zmienne	12,7%	10,9%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	84,50	5,6%	zmienne	10,9%	9,1%	9
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	81,00	-3,6%	zmienne	7,0%	5,3%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	99,00	-0,5%	stałe	4,9%	3,1%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	78,50	-5,4%	zmienne	12,5%	10,7%	87
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	90,00	3,4%	zmienne	11,2%	9,4%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	80,00	0,0%	zmienne	12,5%	10,7%	33
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	97,00	2,1%	zmienne	7,3%	5,5%	26
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,75	0,3%	zmienne	3,6%	1,8%	1 531
	MBANK	MBK1028	550,0	100,00		zmienne	3,6%	1,8%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	101,05		zmienne	3,6%	1,8%	513
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,20	0,0%	zmienne	3,1%	1,4%	8 456
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,00	1,0%	zmienne	4,7%	2,9%	7 128
	PEKAO	PEO1033	200,0	101,15	0,6%	zmienne	3,5%	1,7%	2 046
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,80	0,4%	zmienne	3,2%	1,4%	4 082
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,23	0,2%	zmienne	3,2%	1,4%	12 307
	SANTANDER	SPL0428	1 000,0	101,00	0,6%	zmienne	3,3%	1,5%	16 792
BGK/EBI	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	6,3%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	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	2,0%	0,2%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	2,2%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,2%	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%	1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,30	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	201
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,39	0,4%	zmienne	6,8%	5,0%	27
	ERBUD	ERB0921	52,0	96,50	0,0%	zmienne	6,3%	4,5%	61
	PA NOVA	NVA0420	20,0	100,50	0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	17
	PEKABEX	PBX0622	20,0	99,50	-0,2%	zmienne	4,4%	2,7%	62
	UNIBEP	UNI0621	30,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	UNIBEP	UNI0719	28,5	100,60	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	101,10	2,1%	zmienne	6,1%	4,3%	53
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	101,39	0,4%	stałe	5,1%	3,2%	67
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	101,10	0,4%	stałe	4,7%	2,9%	73
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,90	-0,6%	stałe	4,9%	3,1%	49
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,80	0,0%	stałe	4,8%	3,0%	27



	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	PCR0324	25,0	100,20	-0,3%	stałe	5,0%	3,1%	125
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	100,80	0,2%	stałe	-0,9%	-2,6%	117
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,80	-0,4%	stałe	4,7%	2,8%	87
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,00	-0,4%	stałe	5,1%	3,1%	193
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,00	-0,7%	stałe	4,7%	2,9%	47
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	102,10	0,1%	stałe	3,4%	1,6%	38
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,39	0,0%	stałe	4,6%	2,7%	25
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,99	0,3%	stałe	4,8%	2,9%	165
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	100,81	0,3%	stałe	4,2%	2,4%	25
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,88	0,6%	stałe	4,9%	3,0%	85
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,50	0,4%	stałe	5,0%	3,1%	107
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,30	0,0%	stałe	4,0%	2,1%	512
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	37,1	100,44	1,1%	zmienne	7,0%	5,2%	81
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	17
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,50	0,5%	zmienne	2,2%	0,4%	42
	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	8,3%	6,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmienne	-2,5%	-4,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	97,99	1,2%	zmienne	5,3%	3,5%	394
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	99,37	0,4%	zmienne	5,0%	3,2%	1 780
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	97,40	0,4%	zmienne	5,5%	3,7%	3 125
	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	7,4%	5,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,50	-0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	111
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	97,40	-0,1%	zmienne	5,5%	3,7%	811
	FLORSEN	FLO0120	10,0	105,50	0,0%	stałe	1,2%	-0,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,02	-0,7%	zmienne	5,6%	3,8%	156
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	100,50	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	5
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,49	-0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	265
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	100,29	0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	884
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	100,35	-0,1%	zmienne	6,5%	4,8%	92
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	100,33	0,0%	zmienne	4,0%	2,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,80	0,7%	zmienne	5,1%	3,4%	274
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	100,00	-0,6%	zmienne	5,7%	3,9%	61
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,29	-0,3%	zmienne	5,3%	3,5%	2 108
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	100,00	-0,7%	zmienne	5,7%	4,0%	531
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,10	0,1%	zmienne	6,0%	4,2%	152
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	100,40	-0,1%	zmienne	5,3%	3,6%	772
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,59	0,4%	zmienne	3,6%	1,9%	671
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	100,35	0,3%	zmienne	5,5%	3,7%	1 770
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,73	0,2%	zmienne	5,3%	3,5%	77



	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	100,13	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	1 573
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	100,20	-0,3%	zmienne	5,5%	3,8%	3 070
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,50	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	56
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	100,90	-0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	660
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	101,50	0,0%	zmienne	4,6%	2,9%	25
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,69	0,2%	zmienne	5,4%	3,6%	48
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,8%	4,0%	123
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	39
	ARCHE	ACH1019	20,0	100,97	0,7%	zmienne	4,5%	2,7%	1
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,96	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	1
	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%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,05	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmienne	1,1%	-0,6%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,90	-0,1%	zmienne	3,0%	1,2%	274
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,00	0,0%	zmienne	44,2%	42,5%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	10
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	97,00	-3,0%	zmienne	9,4%	7,6%	14
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	96,50	0,5%	zmienne	14,9%	13,1%	156
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	95,00	-3,6%	zmienne	2,5%	0,8%	40
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	97,00	0,0%	zmienne	0,0%	0,0%	21
	INPRO	INP1021	25,0	100,00	0,0%	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	100,50	0,5%	zmienne	4,3%	2,6%	59
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	84,6	99,70	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	177
	LC CORP	LCC0222	45,0	99,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,50	0,0%	zmienne	10,1%	8,3%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,21	0,2%	zmienne	5,2%	3,4%	275
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,73	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	5
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,10	0,0%	zmienne	4,8%	3,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,03	-0,8%	zmienne	4,9%	3,1%	3
	MARVIPOL	MVP0622	40,0	98,00	0,0%	zmienne	6,3%	4,6%	189
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	441



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	MARVIPOL	MVP1120	66,0	99,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	462
	POLNORD	PN11219	20,0	98,58	0,3%	zmienne	7,6%	5,8%	37
	POLNORD	PN21219	6,8	98,49	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	9
	POLNORD	PND0220	14,7	98,00	-0,5%	zmienne	7,9%	6,1%	311
	POLNORD	PND0420	5,3	98,40	0,4%	zmienne	7,4%	5,6%	10
	POLNORD	PND0520	5,2	98,50	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	4
	POLNORD	PND0920	18,0	99,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	6
	POLNORD	PND1219	30,0	99,45	1,1%	zmienne	6,5%	4,7%	358
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,10	-0,2%	zmienne	4,5%	2,7%	250
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,10	1,1%	zmienne	4,2%	2,4%	2
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	0
	RONSON	RON0220	10,0	99,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	0
	RONSON	RON0419	15,5	100,20	-0,2%	zmienne	3,6%	1,8%	3
	RONSON	RON0521	50,0	100,40	0,4%	zmienne	4,4%	2,6%	1
	RONSON	RON0522	50,0	100,40	0,2%	zmienne	5,1%	3,3%	166
	RONSON	RON0619	4,5	100,69	0,2%	zmienne	3,0%	1,2%	3
	RONSON	RON0720	15,0	100,60	-0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	10
	RONSON	RON0820	10,0	100,82	0,2%	stałe	4,7%	2,9%	116
	RONSON	RON0919	10,0	100,20	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	119
Fundusz	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	100,00	0,3%	zmienne	6,0%	4,2%	39
	VICTORIA DOM	VID0621	15,0	100,00	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	7
	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,60	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	100,10	-0,5%	zmienne	5,2%	3,5%	9
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,00	1,0%	zmienne	4,1%	2,3%	7
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	101,46	0,5%	zmienne	3,8%	2,0%	38
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,7%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	99,70	0,8%	zmienne	6,5%	4,7%	242
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	100,45	1,5%	zmienne	5,9%	4,1%	106
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	96,39	2,8%	zmienne	6,6%	4,8%	52
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	97,20	0,2%	zmienne	7,1%	5,3%	190
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	94,30	-0,2%	zmienne	7,6%	5,8%	135
Inne usługi	MW TRADE	MWT0720	10,0	98,50	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	0
	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	15,0	102,00	0,5%	zmienne	5,1%	3,3%	32
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	12,8	101,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	8,5	101,75	1,8%	zmienne	5,1%	3,3%	7
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	100,08	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	101,49	0,4%	zmienne	3,6%	1,8%	2 398
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	8,4%	6,7%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,84	0,0%	zmienne	2,1%	0,3%	708





	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	ORBIS	ORB0721	200,0	100,90	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	38
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	74,90	10,1%	zmienne	39,9%	38,1%	39
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,50	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	10
	AB	ABE0720	70,0	99,50	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	AB	ABE0819	89,2	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00		zmienne	6,8%	5,1%	0
	COMP	CMP0620	45,0	92,00	4,5%	zmienne	11,8%	10,0%	275
	COMP	CMP0720	27,0	100,50	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	2
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	85,50	1,2%	zmienne	21,9%	20,1%	79
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
Medycyna	AMERICAN HEART	AHP0622	72,7	92,00	0,0%	zmienne	8,2%	6,4%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,80	0,1%	zmienne	6,2%	4,4%	46
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	100,30	2,0%	zmienne	5,6%	3,8%	3
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	94,50	-0,7%	zmienne	17,7%	15,9%	86
	BRASTER	BRA0519	10,5	77,00	10,0%	zmienne	127,5%	125,7%	45
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	100,00	0,2%	zmienne	5,1%	3,3%	29
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	100,11	0,4%	zmienne	6,7%	4,9%	9
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,50	0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	1 166
	VOXEL	VOX0221	5,0	102,50	0,3%	zmienne	4,4%	2,6%	35
	VOXEL	VOX0721	30,0	102,47	0,7%	zmienne	4,6%	2,9%	37
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	99,80	0,8%	stałe	11,2%	9,2%	21
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	100,00	1,0%	stałe	8,5%	6,5%	5
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	100,37	0,3%	stałe	7,8%	5,9%	74
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	101,75		zmienne	0,5%	-1,3%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,71	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	4 599
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	103,00	0,0%	stałe	2,2%	0,5%	33
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,85	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	1 681
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	101,09	0,3%	zmienne	2,6%	0,9%	2 271
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	101,00	0,6%	zmienne	2,4%	0,6%	1 911
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,67	0,2%	zmienne	2,6%	0,8%	1 607
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,70	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	95,50	-4,7%	zmienne	8,8%	7,0%	266
	IPF	IPP0620	200,0	95,00	-0,8%	zmienne	10,3%	8,5%	464
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,00	0,5%	zmienne	7,5%	5,7%	13
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	83,4	101,50	-0,2%	zmienne	4,4%	2,6%	63
	FAMUR	FMF0120	108,0	101,46	0,0%	zmienne	3,0%	1,3%	22
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	ZM HENRYK KANIA	KA10321	15,5	91,90	2,1%	zmienne	11,4%	9,6%	86
	ZM HENRYK KANIA	KAN0321	86,2	98,00	-0,9%	zmienne	8,1%	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.]
Retail	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	94,10	0,1%	zmienne	26,5%	24,7%	533
	CCC	CCC0619	6,9	100,35	0,0%	zmienne	2,0%	0,2%	0
	CCC	CCC0621	210,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	9,1%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	101,00	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	0
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	92,00	-4,0%	stałe	12,3%	10,0%	51
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	99,30	-0,7%	zmienne	7,2%	5,4%	11
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,00	0,5%	zmienne	6,3%	4,5%	62
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	4,6%	5
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	99,40	-0,1%	zmienne	6,8%	5,0%	49
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	0
	BFF POLSKA	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	0
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	93,00	-1,3%	zmienne	12,5%	10,7%	60
	GPW	GPW0122	120,0	100,89	0,1%	zmienne	2,4%	0,6%	2 125
	GPW	GPW1022	125,0	102,60	-0,1%	stałe	2,4%	0,6%	34
	MW TRADE	MWT0420	20,0	98,00	1,2%	zmienne	7,6%	5,8%	165
	MW TRADE	MWT0819	14,5	99,99	1,2%	zmienne	5,7%	3,9%	42
	MW TRADE	MWT0820	1,3	98,50	-1,5%	zmienne	7,9%	6,1%	5
	MW TRADE	MWT0921	6,8	98,00	-0,5%	zmienne	7,7%	5,9%	36
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,10	0,5%	zmienne	3,3%	1,5%	28 771
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	100,00		zmienne	3,5%	1,7%	0
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	96,10	0,1%	zmienne	7,4%	5,6%	69
	BEST	BST0222	30,0	89,96	-2,2%	zmienne	9,1%	7,3%	375
	BEST	BST0320	20,0	99,50	1,0%	zmienne	5,7%	4,0%	111
	BEST	BST0321	10,0	94,51	-0,5%	zmienne	8,2%	6,4%	8
	BEST	BST0421	50,0	93,98	3,2%	zmienne	8,2%	6,4%	128
	BEST	BST0520	50,0	97,52	0,4%	zmienne	7,4%	5,6%	329
	BEST	BST0622	60,0	90,86	1,0%	zmienne	8,3%	6,5%	56
	BEST	BST0720	4,7	98,00	0,5%	zmienne	6,7%	5,0%	20
	BEST	BST0820	60,0	99,00	1,5%	zmienne	6,1%	4,3%	466
	BEST	BST0821	30,0	91,48	1,4%	zmienne	9,0%	7,2%	30
	BEST	BST0921	60,0	91,00	2,5%	zmienne	9,0%	7,2%	295
	BEST	BST0922	55,8	90,70	4,2%	zmienne	8,2%	6,4%	117
	BEST	BSTL320	40,0	98,79	-0,2%	zmienne	6,8%	5,0%	240
	BVT	BVT0120	2,0	99,90	0,0%	stałe	8,0%	6,1%	17
	BVT	BVT0419	3,0	100,40	0,0%	stałe	4,5%	2,7%	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	139,1%	95,2%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmienne	25,1%	23,3%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmienne	95,6%	93,8%	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	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmienne	15,5%	13,8%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	7,8%	6,1%	0
	GETBACK	GBK0319	6,5	60,00	0,0%	zmienne	1431,6%	1429,8%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	36,8%	35,0%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmienne	108,3%	106,5%	0
	GETBACK	GBK0619	3,0	77,00	0,0%	zmienne	95,1%	93,3%	0
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,00	0,0%	zmienne	15,5%	13,7%	0
	GETBACK	GBK0919	5,3	77,00	0,0%	zmienne	57,3%	55,5%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	10,1%	8,3%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmienne	13,6%	11,8%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmienne	18,5%	16,7%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	47,9%	46,1%	0
	INDOS	INS1020	15,0	99,00	0,0%	zmienne	7,2%	5,4%	0
	INDOS	INS1119	8,1	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	4,5%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	94,51		zmienne	10,3%	8,5%	99
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	99,90	0,1%	stałe	7,4%	5,5%	60
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	97,50	-1,5%	stałe	9,1%	7,1%	21
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	99,60	1,1%	stałe	7,5%	5,6%	5
	KREDYT INKASO	KRI0320	99,8	88,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	412
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	91,00	28,2%	zmienne	8,9%	7,1%	101
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	97,95	-0,1%	zmienne	12,4%	10,6%	141
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	96,48	0,0%	zmienne	11,5%	9,7%	20
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	97,50	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	87,99	11,5%	zmienne	10,3%	8,5%	89
	KRUK	KR10621	65,0	99,82	-0,2%	zmienne	77,9%	76,2%	191
	KRUK	KRU0321	65,0	100,17	0,2%	zmienne	4,8%	3,0%	396
	KRUK	KRU0322	150,0	101,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	KRUK	KRU0521	135,0	100,00	0,1%	zmienne	4,9%	3,1%	3 510
	KRUK	KRU0522	57,9	100,25	0,3%	zmienne	4,9%	3,2%	63
	KRUK	KRU0619	50,0	100,70	-0,2%	zmienne	1,6%	-0,2%	26
	KRUK	KRU0620	13,4	100,80	0,8%	stałe	3,9%	2,1%	86
	KRUK	KRU0621	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	36
	KRUK	KRU0921	35,0	100,37	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	813
	KRUK	KRU1019	75,0	101,50	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0
	KRUK	KRU1022	75,0	101,50	-0,5%	zmienne	4,6%	2,8%	8
	KRUK	KRU1120	30,0	100,30	0,3%	zmienne	6,8%	5,1%	425
	KRUK	KRU1121	100,0	100,50	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU1123	30,0	99,90	-0,1%	zmienne	2,7%	0,9%	239
	KRUK	KRU1220	45,0	100,91	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	18
	KRUK	KRU1221	40,0	100,15	0,5%	zmienne	4,5%	0,0%	696
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	99,20	-0,3%	zmienne	6,3%	4,5%	1
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	99,70	0,2%	zmienne	6,2%	4,4%	29

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z- Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Wierzytelności</b>	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	99,55	0,1%	zmienne	6,5%	4,7%	41
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	98,92	-0,6%	zmienne	6,5%	4,7%	158
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	99,59	-0,1%	zmienne	6,2%	4,4%	4
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	98,55	-0,1%	zmienne	7,3%	5,5%	32
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	99,20	0,2%	zmienne	6,4%	4,6%	34
	SAF	SAF0220	2,5	100,00	0,0%	stałe	7,6%	5,7%	25
	SAF	SAF0720	1,1	100,00	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	0
	STATIMA	STA0419	3,5	86,00	-9,5%	stałe	281,4%	132,2%	7
	STATIMA	STA1219	2,0	100,00	0,0%	stałe	8,0%	6,1%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,50	0,0%	zmienne	3,9%	2,1%	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	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, $\phi$ - 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	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_{\gamma}(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_{\gamma}(T_n)$	<div>Gdzie</div> $Z_{\gamma}(T_j) = \frac{Z_{\gamma}(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_{\gamma}(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$
$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami $T_{j-1}$ a $T_j$ , $\gamma$ – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).		
<b>W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.</b>		

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

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