



Komentarz rynku Catalyst

Notowania

W listopadzie Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła aż o 103 bps. Tak duża wartość była spowodowana znaczącym wzrostem ZDM dla Getin Noble Banku – było to 1658 bps więcej niż w zeszłym miesiącu. Inny znaczący wzrost, o 105 bps., nastąpił w sektorze Inne usługi. Spadek ZDM nastąpił natomiast w siedmiu z analizowanych sektorów, m.in. w sektorach Retail (-48 bps.), Pożyczki (-33 bps.) oraz Przemysł (-12 bps.). W listopadzie wzrosły ceny dla 17 proc. papierów, spadły natomiast dla 45 proc.

Seria BRA0519 emitowana przez Braster nieprzerwanie od kilku miesięcy pojawiała się w naszym zestawieniu wśród największych spadków, jednakże w listopadzie została liderem wzrostów. Zyskała na wartości aż 23,3 proc. Największy wzrost nastąpił zaraz po ukazaniu się wiadomości, iż Braster podpisał z chińską firmą umowę dotyczącą wprowadzania swoich urządzeń na rynek chiński. Mimo wszystko kurs tej serii na koniec miesiąca był wciąż 26 proc. poniżej nominału. Zaraz za Brasterem, najwięcej zyskują obligacje emitowane przez OT Logistics. Seria OTS0220 zyskała 8,5 proc., a jej kurs na koniec miesiąca był równy 64 proc. nominału. Listopad był burzliwym okresem dla OT Logistics. Spółce kolejny raz udało się wydłużyć terminy spłaty kredytów. Przedłużono też termin spłaty papierów serii D o dwa lata. Jednakże od połowy miesiąca z nieznanym powodów obrót tą serią pozostaje zawieszony. Duże wzrosty zanotowały też dwie serie obligacji emitowanych przez Indos. Serie INS1119 i INS1020 zyskały odpowiednio 5,3 proc. i 4 proc. Seria CLC0719 emitowana przez Columbus Energy zyskała 2,6 proc. Zauważmy jednak, iż było to spowodowane obrotem jedynie dwóch sztuk na początku miesiąca. Na wartości zyskały również obligacje emitowane przez Benefit Systems. Obrót serią BFT0619 w wysokości 50 sztuk miał miejsce tylko jednego dnia, a jej kurs ukształtował się na poziomie 7 proc. ponad nominał. Wśród największych wzrostów znalazły się także serie HBS0421 (+2,4 proc.), KRU1022 (+2,0 proc.), PND0420 (+1,8 proc.) oraz BST0520 (+1,6 proc.).

Zdecydowanym liderem spadków w minionym miesiącu były papiery dłużne Getin Noble Banku. Wszystkie 35 obligacji emitowanych przez bank straciło na wartości więcej niż 10 proc., a kurs aż 27 z nich spadł poniżej poziomu 70 proc. nominału. Tak duże spadki możemy oczywiście tłumaczyć paniką związaną z „afetą KNF”. Przecena obligacji zaczęła się zaraz po tym jak Gazeta Wyborcza opublikowała stenogram spotkania głównego akcjonariusza Getin Noble Banku z szefem KNF, odnoszący się w jednym z wątków rozmowy do możliwości zastosowania przymusowej restrukturyzacji wobec Getin Noble Banku. Przypomnijmy, że aż 34 z papierów banku notowanych na Catalyst to serie podporządkowane, co oznacza, że w przypadku likwidacji lub upadłości emitenta, roszczenia obligatariuszy byłyby realizowane w ostatniej kolejności. Mimo zapewnień Zarządu Banku o stabilnej sytuacji, rynek zaczął dyskontować negatywny dla obligatariuszy scenariusz, czego efektem była przecena o bezprecedensowej dla obligacji podporządkowanych banków skali.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	9 796	3,40%	1,61%	● + 4 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	27,88%	26,09%	● + 1658 bps
BUDOWNICTWO	254	5,62%	3,83%	● - 10 bps
CHEMIA	371	5,08%	3,07%	● + 7 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 706	5,61%	3,82%	● - 3 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 486	5,24%	3,45%	● - 3 bps
FUNDUSZ	331	6,44%	4,65%	● + 18 bps
INNE USŁUGI	1 797	5,53%	3,74%	● + 105 bps
IT	397	4,54%	2,75%	● - 0 bps
MEDYCYNĄ	305	8,07%	6,28%	● + 10 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 861	2,81%	1,02%	● + 2 bps
POŻYCZKI	313	7,13%	5,34%	● - 33 bps
PRZEMYSŁ	394	6,02%	4,23%	● - 14 bps
RETAIL	107	2,25%	0,46%	● - 48 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 923	6,51%	4,72%	● + 8 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 545	7,75%	5,96%	● + 4 bps

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
BRASTER	BRA0519	74,00	↑ 23,3%	↓ -1,3%	↓ -7,4%
OT LOGISTICS	OTS0220	64,00	↑ 8,5%	↓ -27,8%	↓ -35,0%
INDOS	INS1119	100,20	↑ 5,3%	↑ 1,2%	↑ 1,7%
INDOS	INS1020	99,00	↑ 4,0%	↓ -0,5%	⇒ 0,0%
BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	107,00	↑ 3,9%	↑ 5,9%	↑ 7,0%
COLUMBUS ENERGY	CLC0719	99,50	↑ 2,6%	↓ -0,5%	↓ -0,5%
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	102,49	↑ 2,4%	↑ 1,2%	↑ 0,2%
KRUK	KRU1022	102,00	↑ 2,0%	⇒ 0,0%	⇒ 0,0%
POLNORD	PND0420	97,90	↑ 1,8%	↓ -1,0%	↓ -1,1%
BEST	BST0520	96,49	↑ 1,6%	↓ -0,5%	↑ 2,2%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	50,00	↓ -39,0%	↓ -47,4%	↓ -44,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	50,00	↓ -37,5%	↓ -43,8%	↓ -44,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	55,00	↓ -35,2%	↓ -39,6%	↓ -41,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	54,99	↓ -34,1%	↓ -38,2%	↓ -39,2%
GETIN NOBLE BANK	GN01120	63,00	↓ -33,7%	↓ -33,7%	↓ -31,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	56,00	↓ -33,3%	↓ -37,1%	↓ -41,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	54,00	↓ -32,1%	↓ -40,0%	↓ -43,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	56,99	↓ -30,9%	↓ -34,9%	↓ -36,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	58,80	↓ -30,8%	↓ -38,1%	↓ -37,1%
GETIN NOBLE BANK	GN01123	65,00	↓ -30,5%	↓ -29,3%	↓ -32,6%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 listopada

Warto zauważyć, że razem z przeceną obligacji emitowanych przez Getin Noble Bank, na wartości straciły też papiery Idea Banku, które jednak nie zmieściły się już w pierwszej dziesiątce zestawienia. Kurs serii IDA0820 spadł o 20 proc. i był równy 78,99 proc. nominału. Co więcej, w połowie miesiąca KNF umieściła Idea Bank na liście ostrzeżeń publicznych w związku z procesem oferowania instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego bez posiadania odpowiednich zezwoleń.

Obroty

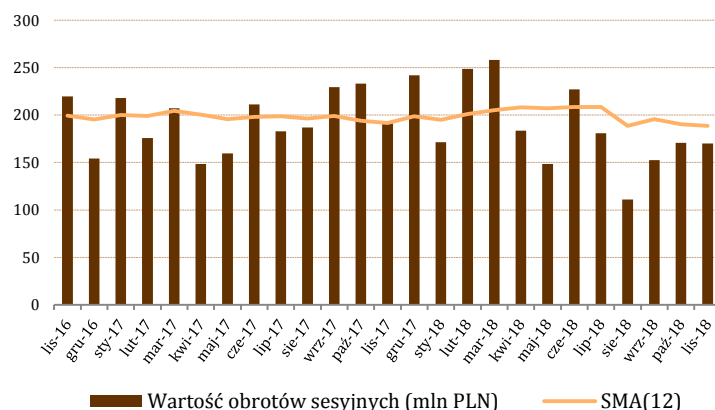
W październiku obroty na rynku Catalyst wyniosły 170 mln PLN, czyli nieznacznie mniej niż w zeszłym miesiącu. Wartość ta jest jednak wciąż o 10 proc. poniżej średniej za ostatnich 12 miesięcy. Co więcej, obecna wartość obrotów jest o 11 proc. niższa w porównaniu do wartości z listopada 2017. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 500 tys. PLN, czyli aż 90 proc. mniej w porównaniu do wartości z października. Ponadto była to tylko jedna transakcja na papierze ATL0421. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 126,89 mln PLN. Było 17 proc. więcej niż w październiku i stanowiło 75 proc. obrotów wygenerowanych na rynku Catalyst.

W listopadzie najchętniej handlowanymi papierami były obligacje emitowane przez PZU. Obrót serią PZU0727 wyniósł 18,2 mln PLN, co stawia ubezpieczyciela na drugim miejscu, jeśli chodzi o całkowity obrót emitenta. Zaraz za PZU znajduje się seria PK10621 emitowana przez PKN Orlen, której obrót był równy 17 mln PLN, kiedy jeszcze miesiąc temu było to 6,2 mln PLN. W każdym razie to spółka paliwowa wciąż od miesiąca pozostaje liderem zestawienia łącznych obrotów. Wśród innych papierów tego emitenta wysokie obroty zanotowano na papierach PKN0722 (4,3 mln PLN) oraz PKN0622 (3 mln PLN). Dodatkowo pierwszy raz w zestawieniu najwyższych obrotów pojawiły się obligacje emitowane przez Pragma Faktoring. Obrót serią PRF0322 wyniósł bowiem o wiele więcej niż w ostatnich miesiącach i był równy 3,9 mln PLN. Wśród pozostałych 4 obligacji emitowanych przez spółkę, na żadnej serii nie zanotowano wzmożonych obrotów. Dwukrotnie wzrósł również obrót obligacjami emitowanymi przez Getin Noble Bank, co jak można podejrzewać, jest skutkiem opisanej wcześniej paniki na rynku Catalyst w minionym miesiącu. Wysokie obroty zanotowano również na obligacjach emitowanych przez Pekao (seria PEO1027, 3,7 mln PLN), Cyfrowy Polsat (CPS0721, 3,2 mln PLN) oraz BOŚ Bank (BOS0724, 3 mln PLN).

Oprócz wymienionych wyżej spółek, wysokie obroty wygenerowały również tradycyjnie papiery takich emitentów jak Kruk (5,7 mln PLN, 15 notowanych serii w PLN), Alior Bank (5 mln PLN, 10 notowanych serii), Ghelamco Invest (4,6 mln PLN, 18 notowanych serii) oraz Echo Investment (4,5 mln PLN, 11 notowanych serii).

W listopadzie pojawiły się propozycje układowego nadzorczy sądowego w sprawie GetBacku. W wersji z inwestorem została zaproponowana spłata obligatariuszy niezabezpieczonych na poziomie 24 proc. Spłata miałaby być rozłożona na okres półtora roku. W wersji układu, która zakłada kontynuację działalności operacyjnej GetBacku, obligatariusze niezabezpieczeni zostaliby spłaćeni w 33 proc., jednakże tutaj czas spłaty wyniósłby 6,5 roku. Głosowanie nad układem odbędzie się dopiero 22 stycznia 2019r.

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	18,2	33,7
PKN ORLEN	PK10622	17,0	21,6
PKO BP	PKO0827	5,2	26,6
PKN ORLEN	PKN0722	4,3	18,8
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	4,2	10,3
PRAGMA FAKTORING	PRF0322	3,9	4,1
PEKAO	PEO1027	3,7	19,3
CYFROWY POLSAT	CPS0721	3,2	10,1
PKN ORLEN	PKN0622	3,0	4,6
BOŚ SA	BOS0724	3,0	4,5

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	26,5	2 100
PZU	18,2	2 250
GETIN NOBLE BANK	15,7	1 861
KRUK	5,7	1 036
PKO BP	5,7	2 700
ALIOR BANK	5,0	2 065
GHELAMCO INVEST	4,6	814
ECHO INVESTMENT	4,5	1 116
PRAGMA FAKTORING	4,1	69
MBANK	3,8	1 250

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Grudzień 2018					
GETBACK	GBK1218	2018-12-14	10,0	98,0	0,0%
ATAL	ATL1218	2018-12-14	60,0	101,5	0,0%
BEST	BST1218	2018-12-18	6,8	100,0	0,0%
GETBACK	GB11218	2018-12-19	9,4	90,0	0,0%
RONSON	RON1218	2018-12-28	15,0	100,5	0,0%
GETBACK	GB21218	2018-12-29	9,8	96,0	0,0%

Zapadalność

W grudniu termin zapadalności przypada dla sześciu serii notowanych na Catalyst o łącznej wartości nominalnej 111 mln PLN. Wśród nich aż trzy to papiery dłużne GetBacku, serie GBK1218, GB11218 oraz GB21218. Pozostałe obligacje, których wykup jest zaplanowany na grudzień, to papiery takich emitentów jak Atal (ATL1218, 60 mln PLN), Best (BST1218, 6,8 mln PLN) oraz Ronson (RON1218, 15 mln PLN).

Debiuty

W listopadzie na rynku Catalyst zadebiutowały obligacje korporacyjne o wartości 86 mln PLN. Największa była emisja przeprowadzona przez Echo Investment o wartości nominalnej 50 mln PLN. Emitent płaci za pięcioletnie papiery 3,4 proc. marży ponad WIBOR 6M. Taka wielkość marży jest o 0,7 proc. większa niż w ostatniej publicznej emisji dewelopera. Wśród debiutów są dwie serie spółki Benefit Partners. Obydwie debiutujące obligacje są oprocentowane na WIBOR 3M plus 4 proc. marży. Innym debiutem są obligacje emitowane przez JHM Development. Deweloper płaci za papiery WIBOR 3 M plus 4,3 pkt proc. marży.

Nowe emisje

Największą nową emisją o wartości 30 mln PLN w listopadzie była emisja publiczna przeprowadzona przez Kruk. Była to pierwsza publiczna emisja tego wierzyciela od prawie dwóch lat. Kruk zaproponował pięcioletni niezabezpieczony dług oprocentowany na WIBOR 3M plus 3,5 proc. marży. Kolejną dużą emisją jest emisja przeprowadzona przez Alior Bank. Bank pozyskał 15,2 mln zł z oferty prywatnej siedmiomiesięcznych papierów do 100 mln PLN. Emitent płaci za papiery 2,15 proc. w skali roku, a wypłata odsetek ma nastąpić dopiero 1 lipca 2019, czyli w dniu wykupu. Dużą emisję przeprowadziła również spółka 2C Partners. Spółka ta wyemitowała 12-miesięczne papiery dłużne warte 5,71 mln PLN, za które płaci 9 proc. odsetek w skali roku. Również YOLO pozyskało 1,5 mln PLN z czwartej już emisji w ramach wartego 20 mln PLN programu obowiązującego do końca roku. I tak samo jak w trzech poprzednich emisjach, firma pożyczkowa płaci za papiery WIBOR 3M plus 7,28 pkt proc. marży. Legimi natomiast uplasowało publiczną ofertę 12-miesięcznych papierów na 2,4 mln PLN. Dostawca e-booków płaci za papiery stałe 8,5 proc. w skali roku. Skala wyżej wymienionych emisji obrazuje stopień rozkładu rynku pierwotnego obligacji korporacyjnych, który doświadcza jednego z największych kryzysów w swojej historii.

Zmiany w prawie

Pod koniec miesiąca prezydent podpisał ustawę o wzmocnieniu nadzoru. Poza budzącymi emocje przepisami o możliwości przejęcia zagrożonego banku przez inny bank na podstawie jedynie decyzji administracyjnej KNF, zawiera ona szereg zmian istotnych dla rynku obligacji. Przede wszystkim oznacza przymusową dematerializację wszystkich obligacji w KDPW. Ponadto, wprowadza dla ofert prywatnych instytucję agenta emisji, tj. domu maklerskiego lub banku odpowiedzialnego za badanie zgodności emisji z prawem i wyręczanie KDPW w niektórych czynnościach związanych z rejestracją obligacji.

Niewiele wcześniej, jeszcze w trakcie procedowania przez parlament ustawy o wzmocnieniu nadzoru, na stronach RCL pojawił się projekt zmiany ustawy o ofercie publicznej. Projekt ten znacząco rozszerza definicję oferty publicznej, powodując, że oferty prywatne, zwłaszcza te trafiające na Catalyst, zapewne znikną z rynku.

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
BENEFIT PARTNERS	BNF0322	2018-11-20	15
BENEFIT PARTNERS	BNF1221	2018-11-20	10
ECHO INVESTMENT	ECH1123	2018-11-09	50
JHM DEVELOPMENT	JHM0821	2018-11-08	11

Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
YOLO	1,5	WIBOR 3M + 7,28%
CAVATINA HOLDING	b.d.	6,75%
FABRYKA KONSTRUKCJI DREWNIANYCH	1,78	b.d.
KRUK	30	WIBOR 3M + 3,50%
LEGIMI	2	8,50%
BVT	0,44	7,20%
2C PARTNERS	5,71	9,00%
ALIOR BANK	15,2	2,15%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Biorąc pod uwagę, że nowelizacja ustawy o ofercie publicznej miałaby wejść w życie 20 dni po ustawie o wzmocnieniu nadzoru, rodzi to pytania o sens tworzenia instytucji agenta emisji, przewidzianego w zasadzie wyłącznie dla ofert prywatnych. Ustawa ogranicza też prawo do skorzystania z wyjątków od obowiązku sporządzania prospektu lub memorandum zatwierdzanego przez KNF, do jednej emisji rocznie. Oznacza to, że zgodnie z obecnie proponowanym porządkiem prawnym, zdecydowana większość emisji musiałaby opierać się o dokument zatwierdzony przez KNF. Co ciekawe, będzie to też dotyczyć również emisji kierowanych wyłącznie do instytucji czy emisji jednostek samorządu terytorialnego. Jest również wielce prawdopodobne, że nowelizacja w zasadzie wykluczy obrót obligacjami poza rynkiem zorganizowanym, gdyż zaproponowana definicja oferty publicznej obejmuje również rynek wtórny. Taki rozwój prawodawstwa mógłby oznaczać bardzo poważne problemy płynnościowe większości profesjonalnych uczestników rynku, a w konsekwencji doprowadzić do przeceny posiadanych przez nich aktywów i niepowetowanych strat inwestorów.



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	104,00	-0,4%	zmienne	3,5%	1,7%	268
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	110,02	0,0%	zmienne	3,2%	1,4%	0
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,90	-0,4%	zmienne	3,8%	2,0%	2 885
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,02	0,4%	zmienne	4,0%	2,2%	594
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,80	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	28
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	101,15	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	101,10	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,54	-0,9%	zmienne	3,9%	2,1%	472
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	103,00	-0,8%	zmienne	4,0%	2,3%	321
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,00	-2,0%	zmienne	4,1%	2,4%	416
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	102,00	0,0%	zmienne	1,3%	-0,5%	16
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	0,0%	zmienne	3,9%	2,2%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	104,64	0,6%	zmienne	3,9%	2,1%	517
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,20	-0,4%	zmienne	4,0%	2,2%	3 032
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	50,00	-39,0%	zmienne	24,2%	22,4%	30
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	73,00	-18,9%	zmienne	32,6%	30,8%	795
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	61,00	-27,1%	zmienne	30,0%	28,2%	440
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	67,00	-23,9%	zmienne	38,5%	36,7%	1 576
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	56,99	-30,9%	zmienne	32,9%	31,1%	900
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	64,00	-24,6%	zmienne	19,4%	17,6%	79
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	65,98	-25,9%	zmienne	38,1%	36,3%	605
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	58,50	-29,3%	zmienne	30,7%	28,9%	1 569
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	56,00	-33,3%	zmienne	23,2%	21,5%	128
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	54,99	-34,1%	zmienne	21,3%	19,5%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	55,00	-35,2%	zmienne	23,5%	21,7%	88
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	54,00	-32,1%	zmienne	20,7%	18,9%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	63,10	-26,7%	zmienne	39,3%	37,5%	296
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	57,90	-29,4%	zmienne	18,1%	16,3%	60
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	62,25	-28,4%	zmienne	4,9%	3,2%	821
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	59,95	-29,4%	zmienne	20,5%	18,7%	29
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	50,00	-37,5%	zmienne	21,5%	19,7%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	80,00	-15,5%	zmienne	38,1%	36,4%	4 207
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	65,00	-24,4%	zmienne	6,8%	5,1%	469
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	58,80	-30,8%	zmienne	20,8%	19,0%	128
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	64,00	-23,7%	zmienne	15,5%	13,7%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	76,05	-19,9%	zmienne	42,1%	40,3%	92
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	79,00	-18,0%	zmienne	34,3%	32,6%	811
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	65,00	-25,3%	zmienne	30,8%	29,0%	255
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	79,10	-17,5%	zmienne	31,9%	30,1%	466
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	69,00	-19,8%	zmienne	26,0%	24,2%	209
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	60,00	-29,2%	zmienne	19,9%	18,1%	43
	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	77,00	-17,2%	zmienne	32,3%	30,5%	506



	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	63,00	-25,9%	zmienne	29,7%	27,9%	358
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	68,00	-22,3%	zmienne	17,1%	15,3%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	79,00	-11,2%	zmienne	12,5%	10,7%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	80,00	-18,6%	stałe	23,2%	20,9%	482
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	59,00	-30,2%	zmienne	19,3%	17,5%	97
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	63,00	-33,7%	zmienne	30,9%	29,1%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	65,00	-30,5%	zmienne	17,6%	15,8%	36
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	78,99	-20,0%	zmienne	20,1%	18,3%	50
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	-0,1%	zmienne	7,0%	5,3%	2 254
	MBANK	MBK1223	500,0	100,00	-0,4%	zmienne	4,0%	2,2%	1 531
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,25	-0,1%	zmienne	3,1%	1,4%	3 744
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,50	-0,5%	zmienne	3,2%	1,4%	506
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,10	0,2%	zmienne	3,2%	1,4%	5 192
	SANTANDER	SPL0428	1 000,0	100,40	-0,2%	zmienne	3,3%	1,5%	2 523
BGK/EBI	BGK	BGK0219	1 392,0	100,30	0,0%	zmienne	0,7%	-1,1%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	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	0,7%	stałe	2,2%	0,2%	57
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,1%	2,1%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,1%	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%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	2 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	3 250,0	96,05	0,0%	stałe	3,3%	1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,00	-1,0%	zmienne	6,9%	5,1%	76
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,00	0,0%	zmienne	6,9%	5,1%	137
	ERBUD	ERB0921	52,0	97,60	0,5%	zmienne	5,7%	3,9%	529
	PA NOVA	NVA0420	20,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	26
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,10	0,1%	zmienne	4,2%	2,5%	61
	UNIBEP	UNI0621	30,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	UNIBEP	UNI0719	30,0	100,30	-0,2%	zmienne	3,7%	1,9%	43
	UNISERV-PIECBUD	PCB0420	10,0	97,00	-3,4%	zmienne	9,4%	7,6%	405
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,70	0,3%	stałe	5,4%	3,4%	382
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	100,69	-0,4%	stałe	5,1%	3,2%	198
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,60	-0,4%	stałe	5,2%	3,3%	143
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,00	-0,3%	stałe	5,1%	3,1%	342
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	99,99	0,3%	stałe	5,1%	3,0%	621
	PCC ROKITA	PCR0419	22,0	100,48	-0,5%	stałe	4,1%	2,4%	54



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,00	0,3%	stałe	4,6%	2,7%	307
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	98,50	-1,8%	stałe	5,4%	3,2%	167
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,96	-0,4%	stałe	4,7%	2,8%	236
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	100,42	-0,6%	stałe	4,8%	2,9%	33
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,10	0,1%	stałe	5,0%	3,1%	74
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,31	-1,0%	stałe	5,3%	3,2%	187
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	100,46	-1,0%	stałe	5,0%	3,1%	406
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	99,50	-0,2%	stałe	5,2%	3,1%	391
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	99,30	-0,9%	stałe	5,2%	3,2%	85
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,00	0,0%	stałe	5,1%	3,0%	216
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0219	22,0	100,50	0,0%	zmienne	4,1%	2,4%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	47,7	100,00	0,3%	zmienne	2,7%	0,9%	306
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	3
	CAPITAL PARK	CAP0419	15,0	100,03	-1,0%	zmienne	6,3%	4,5%	141
	ECHO INVESTMENT	ECH0219	100,0	100,50	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,11	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0519	70,5	101,65	0,0%	zmienne	1,7%	-0,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	98,00	-1,2%	zmienne	5,2%	3,4%	88
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	98,95	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	1 430
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	97,00	-1,3%	zmienne	5,5%	3,8%	2 402
	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	0,3%	-1,4%	31
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,90		zmienne	5,2%	3,4%	111
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	97,78	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	430
	FLORSEN	FLO0119	10,0	105,50	0,0%	stałe	-22,9%	-20,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0619	30,0	100,14	0,4%	zmienne	7,4%	5,7%	361
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	99,90	-0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	644
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	99,50	-0,5%	zmienne	6,2%	4,4%	117
	GHELAMCO INVEST	GHE0519	14,3	100,45	0,4%	zmienne	5,2%	3,5%	321
	GHELAMCO INVEST	GHE0619	37,5	99,85	-0,8%	zmienne	5,5%	3,7%	28
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	99,50	-0,5%	zmienne	6,1%	4,3%	62
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	99,60	-0,4%	zmienne	6,0%	4,2%	137
	GHELAMCO INVEST	GHE1119	50,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	533
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	99,08	-0,9%	zmienne	6,2%	4,4%	138
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	99,00	-1,0%	zmienne	6,5%	4,7%	67
	GHELAMCO INVEST	GHI0619	50,0	100,00	0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	94
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	99,60	-0,4%	zmienne	6,0%	4,2%	837
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,40	-0,4%	zmienne	6,1%	4,3%	60



	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	99,00	-0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	2
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	50,0	99,90	-0,1%	zmienne	2,7%	0,9%	1 172
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	GTC	GTC0319	66,7	100,40	0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	17
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,50	-0,4%	zmienne	5,8%	4,0%	4
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	102,49	2,4%	zmienne	5,0%	3,2%	509
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	65,0	101,32	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	20
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	99,80	-0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	63
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	99,00	-1,0%	zmienne	6,2%	4,4%	55
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,00	0,5%	zmienne	6,0%	4,2%	5
	ARCHE	ACH1019	20,0	100,19	-0,8%	zmienne	5,9%	4,1%	10
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,50	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	ARCHICOM	ARH0320	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0719	47,5	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	ATAL	ATL0319	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	4
	ATAL	ATL0519	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL1218	60,0	101,50	0,0%	zmienne	-18,2%	-20,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	101,00	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	99,00	-1,0%	zmienne	6,5%	4,7%	49
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	99,50	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0719	15,0	99,40	-0,6%	zmienne	7,1%	5,3%	88
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	99,00	-0,5%	zmienne	7,4%	5,6%	14
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	99,56	0,0%	zmienne	6,3%	4,5%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	10,5	100,00		zmienne	6,1%	4,3%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	63,0	100,50	0,5%	zmienne	4,4%	2,6%	11
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	84,6	99,60	0,6%	zmienne	5,0%	3,2%	13
	LC CORP	LCC0222	45,0	100,45	0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	59
	LC CORP	LCC0320	65,0	101,00	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	LC CORP	LCC0521	100,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	327
	LC CORP	LCC0619	50,0	100,73	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	LC CORP	LCC0622	50,0	100,00	-0,3%	zmienne	5,0%	3,2%	57
	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0420	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,86	0,7%	zmienne	4,5%	2,7%	14
	MARVIPOL	MVP0622	40,0	99,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	MARVIPOL	MVP0819	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	30
	MARVIPOL	MVP0821	80,1	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL	MVP1120	66,0	98,85	-0,2%	zmienne	5,7%	3,9%	297
	MURAPOL	MU11019	1,6	100,98	0,5%	zmienne	44,2%	42,5%	29
	MURAPOL	MUR0320	3,4	100,19	0,1%	zmienne	5,7%	3,9%	111
	MURAPOL	MUR1019	2,5	99,50	-1,0%	zmienne	6,9%	5,1%	36
	POLNORD	PN11219	20,0	97,00	-0,8%	zmienne	8,8%	7,0%	459
	POLNORD	PN21219	6,8	98,84	0,9%	zmienne	7,2%	5,4%	44
	POLNORD	PND0220	14,7	97,00	0,0%	zmienne	8,4%	6,6%	108
	POLNORD	PND0420	5,3	97,90	1,8%	zmienne	7,5%	5,7%	15
	POLNORD	PND0520	5,2	96,50	-1,0%	zmienne	8,8%	7,0%	24
	POLNORD	PND0920	18,0	96,00	-0,5%	zmienne	8,5%	6,7%	76
	POLNORD	PND1219	30,0	97,50	-0,5%	zmienne	8,3%	6,5%	159
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,10	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	195
	ROBYG	ROB0721	45,3	100,00	-1,0%	zmienne	4,7%	2,9%	2
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0
	RONSON	ROE0419	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	RONSON	RON0119	10,0	100,24	0,2%	zmienne	3,7%	1,9%	457
	RONSON	RON0220	10,0	99,00	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	0
	RONSON	RON0419	15,5	100,21	0,0%	zmienne	4,7%	2,9%	0
	RONSON	RON0521	50,0	101,50	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	2
	RONSON	RON0522	50,0	99,41	0,9%	zmienne	5,5%	3,7%	106
	RONSON	RON0619	4,5	100,35	-0,1%	zmienne	4,6%	2,8%	5
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	RONSON	RON0820	10,0	100,05	0,0%	stałe	5,3%	3,4%	27
	RONSON	RON0919	10,0	100,00	-0,5%	zmienne	5,3%	3,5%	112
	RONSON	RON1218	15,0	100,53	0,0%	zmienne	6,8%	5,1%	0
	VICTORIA DOM	VID0221	6,1	99,90	0,2%	zmienne	6,0%	4,3%	48
	VICTORIA DOM	VID0621	15,0	99,80	-1,3%	zmienne	6,6%	4,9%	36
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,60	0,0%	zmienne	6,4%	4,7%	0
	MCI CAPITAL	MCI0619	54,5	99,80	-1,4%	zmienne	8,4%	6,7%	12
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	101,00	0,0%	zmienne	7,0%	5,3%	0
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,25	0,0%	zmienne	5,5%	3,8%	113
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,6%	0
	MCI MANAGEMENT	MCM0620	25,0	98,00	-2,0%	zmienne	7,6%	5,8%	229
	MCI MANAGEMENT	MCM0820	19,3	99,20	-0,8%	zmienne	6,7%	5,0%	502
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	97,00	0,9%	zmienne	6,3%	4,5%	71
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	97,00	-1,3%	zmienne	7,0%	5,2%	392
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	96,60	-0,1%	zmienne	6,5%	4,8%	185
Inne usługi	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	15,0	100,15		zmienne	5,7%	3,9%	309
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	12,8	100,50	-1,4%	zmienne	5,7%	3,9%	9
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	10,0	100,00		zmienne	5,8%	4,0%	7
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0619	70,0	107,00	3,9%	zmienne	-8,3%	-10,1%	53
	CYFROWY POLSAT	CPS0721	1 000,0	100,04	-0,5%	zmienne	4,3%	2,5%	3 198



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	24,0	99,00	0,0%	zmienne	7,8%	6,1%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,81	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	100,51	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	0
	OT LOGISTICS	OTS0220	25,4	64,00	8,5%	zmienne	48,2%	46,4%	23
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00		zmienne	21,3%	19,5%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	98,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	40
	AB	ABE0819	89,2	101,50	0,0%	zmienne	1,2%	-0,6%	0
	COMP	CMP0620	45,0	94,60	-1,5%	zmienne	9,3%	7,5%	162
	COMP	CMP0720	27,0	101,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	0
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	89,00	-4,8%	zmienne	16,5%	14,7%	114
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	0,0%	0
Medycyna	AMERICAN HEART	AHP0622	79,5	92,00	0,0%	zmienne	8,0%	6,2%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,80	0,0%	zmienne	6,2%	4,4%	54
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	98,00	0,0%	zmienne	8,2%	6,4%	36
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	94,00	-1,1%	zmienne	15,2%	13,4%	5
	BRASTER	BRA0519	10,5	74,00	23,3%	zmienne	81,1%	79,3%	38
	MEDICALGORITHMICS	MDG0419	50,0	97,00	-0,7%	zmienne	13,4%	11,7%	276
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	97,00	0,0%	zmienne	9,1%	7,3%	5
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	97,00	1,0%	zmienne	3,5%	1,7%	694
	VOXEL	VOX0221	5,0	101,39	0,7%	zmienne	5,1%	3,3%	59
	VOXEL	VOX0721	30,0	101,20	1,2%	zmienne	5,3%	3,5%	91
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CL10319	4,3	95,01	-4,9%	stałe	27,9%	23,5%	10
	COLUMBUS ENERGY	CLC0319	1,1	100,00	0,0%	stałe	9,2%	7,3%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0719	1,1	99,50	2,6%	stałe	9,4%	7,3%	2
	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	99,00	-0,7%	stałe	9,9%	7,7%	23
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmienne	2,0%	0,2%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	102,85		zmienne	0,0%	-1,7%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,44	0,0%	zmienne	2,8%	1,1%	16 968
	PKN ORLEN	PKN0219	1 000,0	100,40	0,0%	zmienne	10,8%	9,1%	0
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	103,29	-0,5%	stałe	2,5%	0,6%	280
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,45	0,1%	zmienne	6,1%	4,3%	3 042
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,40	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	4 318
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,26	0,0%	zmienne	4,9%	3,2%	1 253
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	99,90	-0,1%	zmienne	2,8%	1,0%	633
Pożyczki	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	99,70	0,0%	zmienne	3,0%	1,2%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	5,0%	0
	IPF	IPP0620	200,0	94,40	-0,4%	zmienne	10,1%	8,3%	792
Prz.	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,00	1,5%	zmienne	7,5%	5,7%	1
	ARCTIC PAPER	ATC0821	91,7	101,00	0,7%	zmienne	4,6%	2,8%	110



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	FAMUR	FMF0120	108,0	102,47	0,1%	zmienne	2,5%	0,7%	2
	POLSKA GRUPA ODLEWNICZA	PGO0819	42,2	100,00	-0,9%	zmienne	1,1%	-0,6%	40
	ZM HENRYK KANIA	KA10321	15,5	90,00	-3,9%	zmienne	12,0%	10,2%	23
	ZM HENRYK KANIA	KAN0321	86,2	99,00	0,0%	zmienne	7,5%	5,7%	0
	ZM HENRYK KANIA	KAN0619	50,0	91,00	-2,5%	zmienne	24,2%	22,4%	580
Retail	CCC	CCC0619	6,9	100,35	0,0%	zmienne	2,5%	0,7%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	102,00	1,5%	zmienne	2,0%	0,2%	5
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	99,30	-0,7%	stałe	8,0%	5,9%	41
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,00	-0,5%	zmienne	6,4%	4,6%	19
	AOW FAKTORING	AOW0519	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	33
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	99,50	-0,5%	zmienne	7,0%	5,2%	4
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	99,50	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	5
	AUXILIA	AUX0119	2,8	97,70	-2,3%	stałe	38,0%	30,5%	28
	BFF POLSKA	MAG0319	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	BFF POLSKA	MAG0419	24,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	3,9%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	97,00	0,0%	zmienne	8,1%	6,3%	1
	GPW	GPW0122	120,0	100,45	0,0%	zmienne	2,6%	0,8%	949
	GPW	GPW1022	125,0	101,89	0,0%	stałe	2,7%	0,7%	112
	MW TRADE	MWT0119	10,0	99,45	-0,1%	zmienne	8,4%	6,6%	109
	MW TRADE	MWT0219	10,0	98,50	-0,5%	zmienne	11,5%	9,7%	314
	MW TRADE	MWT0420	20,0	92,50	-5,4%	zmienne	11,7%	9,9%	119
	MW TRADE	MWT0819	14,5	98,00	-1,0%	zmienne	8,7%	6,9%	141
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,64	-0,2%	zmienne	3,4%	1,6%	18 203
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	91,50	-0,5%	zmienne	9,5%	7,8%	549
	BEST	BST0222	30,0	88,00	-3,3%	zmienne	9,6%	7,8%	105
	BEST	BST0319	35,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	58
	BEST	BST0320	20,0	98,00	-1,0%	zmienne	6,9%	5,1%	81
	BEST	BST0321	10,0	91,00	-2,1%	zmienne	9,7%	7,9%	33
	BEST	BST0421	50,0	90,00	0,7%	zmienne	9,8%	8,0%	243
	BEST	BST0520	50,0	96,49	1,6%	zmienne	7,8%	6,1%	311
	BEST	BST0622	60,0	88,00	1,3%	zmienne	9,1%	7,3%	106
	BEST	BST0720	4,7	96,00	-1,0%	zmienne	7,8%	6,1%	20
	BEST	BST0820	60,0	95,98	1,0%	zmienne	7,9%	6,1%	141
	BEST	BST0821	30,0	85,02	-3,4%	zmienne	11,6%	9,8%	86
	BEST	BST0921	60,0	87,00	-2,3%	zmienne	10,5%	8,7%	306
	BEST	BST0922	55,8	86,90	-0,1%	zmienne	9,3%	7,5%	206
	BEST	BST1218	6,8	99,99	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	0
	BEST	BSTL320	40,0	97,49	-0,4%	zmienne	7,7%	5,9%	367
	BVT	BVT0120	2,0	100,50	0,0%	stałe	7,4%	5,4%	0
	BVT	BVT0419	3,0	100,40	0,0%	stałe	6,7%	4,8%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BVT	BVT0620	1,2	100,00	0,0%	stałe	7,8%	5,8%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	121,7%	85,9%	0
	GETBACK	GB10219	20,0	90,90	0,0%	zmienne	40,7%	38,9%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmienne	10,1%	8,3%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	GETBACK	GB11218	9,4	90,00	0,0%	zmienne	213,6%	211,8%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmienne	69,8%	68,0%	0
	GETBACK	GB21218	9,8	96,00	0,0%	zmienne	1,8%	0,0%	0
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmienne	13,0%	11,2%	0
	GETBACK	GBK0119	20,0	68,00	0,0%	zmienne	286,4%	284,6%	0
	GETBACK	GBK0219	13,5	88,00	0,0%	zmienne	55,5%	53,7%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	37,5%	35,7%	0
	GETBACK	GBK0319	6,5	60,00	0,0%	zmienne	217,2%	215,4%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	33,8%	32,0%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmienne	90,3%	88,5%	0
	GETBACK	GBK0619	3,0	77,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,8%	0
	GETBACK	GBK0819	14,8	95,00	0,0%	zmienne	12,2%	10,4%	0
	GETBACK	GBK0919	5,3	77,00	0,0%	zmienne	41,2%	39,4%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	9,8%	8,0%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmienne	11,4%	9,6%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmienne	15,5%	13,7%	0
	GETBACK	GBK1218	10,0	97,99	0,0%	stałe	69,8%	51,4%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	43,2%	41,4%	0
	INDOS	INS1020	15,0	99,00	4,0%	zmienne	7,1%	5,3%	234
	INDOS	INS1119	8,1	100,20	5,3%	zmienne	6,1%	4,3%	34
	KANCELARIA MEDIUS	KME0719	15,0	99,00	1,0%	stałe	8,9%	6,9%	169
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	98,20	0,2%	stałe	8,3%	6,2%	112
	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	97,75	-0,8%	stałe	9,4%	7,3%	25
	KREDYT INKASO	KRI0320	99,8	91,00	-3,2%	zmienne	13,0%	11,2%	222
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	88,00	-4,3%	zmienne	9,8%	8,0%	41
	KREDYT INKASO	KRI0619	40,0	99,00	-0,3%	zmienne	7,5%	5,7%	67
	KREDYT INKASO	KRI1019	120,0	98,00	0,0%	zmienne	7,9%	6,1%	89
	KREDYT INKASO	KRI1020	65,0	97,50	-0,6%	zmienne	6,7%	4,9%	8
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	89,00	-1,1%	zmienne	9,5%	7,7%	60
	KRUK	KR10621	65,0	99,73	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	1 484
	KRUK	KRU0321	65,0	99,33	-0,6%	zmienne	5,2%	3,4%	526
	KRUK	KRU0322	150,0	99,50	-0,5%	zmienne	3,8%	2,1%	31
	KRUK	KRU0521	135,0	99,45	-0,2%	zmienne	5,2%	3,4%	2 050
	KRUK	KRU0522	57,9	98,00	-2,0%	zmienne	5,7%	3,9%	90
	KRUK	KRU0619	50,0	100,30	0,2%	zmienne	3,6%	1,9%	2
	KRUK	KRU0620	13,4	100,10	-0,6%	stałe	4,5%	2,6%	13
	KRUK	KRU0621	100,0	99,98	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	39

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0921	35,0	99,24	-0,7%	zmienne	5,2%	3,4%	299
	KRUK	KRU1019	75,0	100,00	-1,5%	zmienne	4,2%	2,4%	24
	KRUK	KRU1022	75,0	102,00	2,0%	zmienne	5,3%	3,5%	2
	KRUK	KRU1120	30,0	99,45	-0,5%	zmienne	5,0%	3,2%	471
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	1,0%	zmienne	4,8%	3,0%	17
	KRUK	KRU1220	45,0	100,70	0,2%	zmienne	4,7%	2,9%	39
	KRUK	KRU1221	40,0	99,23	-0,5%	zmienne	5,2%	3,4%	658
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	99,00	-0,9%	zmienne	6,4%	4,6%	3 909
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	99,02	-0,9%	zmienne	6,5%	4,7%	17
	PRAGMA FAKTORING	PRF0919	20,0	99,86	0,1%	zmienne	2,5%	0,8%	82
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	99,85	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	24
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	99,10	-0,9%	zmienne	6,5%	4,7%	63
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	99,72	0,3%	zmienne	0,0%	0,0%	23
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	99,79	0,0%	zmienne	6,1%	4,3%	2
	SAF	SAF0220	2,5	98,50	-0,5%	stałe	9,1%	7,0%	11
	SAF	SAF0720	1,1	100,00	0,0%	stałe	77,9%	76,2%	0
	STATIMA	STA0119	1,7	95,00	-5,0%	stałe	48,6%	37,9%	13
	STATIMA	STA0419	3,5	90,00	-8,2%	stałe	44,3%	36,3%	17
	STATIMA	STA1219	2,0	100,00	0,0%	stałe	8,0%	6,1%	0
	VINDEXUS	VIN0719	6,0	100,50	0,0%	zmienne	4,3%	2,6%	2
	VINDEXUS	VIN0921	25,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0



Nota prawna

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

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

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

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

¹ NWAI Dom Maklerski S.A. spółka z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, posiadająca zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego numer DFL/4020/125/80/1/187/1/08/09 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	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \varphi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją: $r_T = \left[(Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$
----------	--	---

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

Obligacje zmiennokuponowe

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

Siła wpływu na rynek	Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.
Obroty miesięczne	Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.