

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W czerwcu Zero Discounted Margin (ZDM) dla obligacji korporacyjnych ważona wartością emisji wzrosła o 114 bps. Dla 9 z analizowanych sektorów, w tym obligacji Getin Noble Banku, nastąpił spadek, dla 5 nastąpił wzrost ZDM, natomiast dla pozostałych nie zmienił się o więcej niż 1 bps. Największe spadki (powyżej 10 bps.) miały miejsce w sektorze Fundusz (-63 bps), Usługi Finansowe (-62 bps.), IT (-49 bps.) i Deweloperzy Mieszkaniowi (-10 bps.). Największe wzrosty ZDM (powyżej 10 bps.) zanotowano w sektorach: Przemysł (+13791 bps.), Medycyna (+80 bps) i Pożyczki (+28 bps.). Tak duży wzrost w sektorze Przemysłu jest związany ze spadkiem cen obligacji ZM H. Kania. W czerwcu wzrosły ceny dla 37 proc. papierów, a spadły dla 26 proc.

Największe wzrosty zaliczyły trzy serie obligacji Getin Noble Banku. Kurs serii GNB0723 wzrósł o 19,2%, serii GNB0423 o 16,6%, a GNB0424 o 15,0%. Duże wzrosty zaliczyły też serie GNB1123 i GNB0523, których cena wzrosła odpowiednio o 7,8% oraz 5,6% w ciągu lipca. W ubiegłym miesiącu bank nie przekazał żadnej nowej informacji, więc widoczne wzrosty i spadki są pokłosiem korekt po raportach opublikowanych w czerwcu.

Duży wzrost kursu był widoczny na serii VVD0520 wyemitowanej przez producenta gier mobilnych – Vivid Games. Kurs tej serii na początku roku oscylował w okolicach 80-85 proc. wartości nominalnej, jednak od marca mocno się obniżył. Lipcowy wzrost można uznać za korektę, której bodźcem mógł być raport o spółce wydany przez Dom Maklerski BPS w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

W przeciwieństwie do Getinu, lipiec dla Idea Banku obfitował w wiele komunikatów. Do tych bardziej pozytywnych można zaliczyć dopuszczenie funduszu private equity do ograniczonego due diligence oraz wykupienie obligacji podporządkowanych serii A. Niestety więcej było negatywnych informacji. Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła postępowanie administracyjne w związku z podejrzeniem naruszenia przepisów Prawa Bankowego i szeregu rozporządzeń. Dodatkowo jedna ze spółek pośrednio zależnych – Tax Care, złożyła wniosek o upadłość. A pierwszego dnia sierpnia Spółka otrzymała decyzję Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w której stwierdzono, że bank wprowadzał w błąd konsumentów podczas procesu sprzedaży obligacji GetBack. O ile lipiec seria IDA0820 zakończyła zwyżką kursu o 7,8%, to już pierwszego sierpnia zaliczyła 8,10% spadek do poziomów widocznych na koniec czerwca. Pozostałe serie nie zyskały więcej niż 5 proc.

Trzeci miesiąc z rzędu najwięcej traciły obligacje Zakładów Mięśnych Henryk Kania. Lipiec nie przyniósł pozytywnych informacji ze spółki. Główny wierzyciel, Alior Bank, powiadomił prokuraturę o możliwości popełnienia przestępstwa przez osoby reprezentujące ZMHK, a sąd po raz kolejny przedłużył termin złożenia planu restrukturyzacji. Brak posiadającego akceptację wierzycieli pomysłu na wyjście z problemów na pewno nie napawa inwestorów optymizmem.

Spadek wartości o 5% zaliczyła seria STA1219 wyemitowana przez firmę windykacyjną Statima. Spółka obecnie boryka się z problemami, o czym świadczy złożony 15 maja 2019r. wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. W lipcu właściciela zmieniło 6 obligacji w 2 transakcjach. Były to pierwsze transakcje zawarte na tej serii od emisji. Kurs pozostałych serii nie spadł o więcej niż 5 proc.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	12 187	3,57%	1,78%	● + 1 bps
GETIN NOBLE BANK	1 861	22,04%	20,25%	● - 9 bps
BUDOWNICTWO	224	5,22%	3,43%	● - 4 bps
CHEMIA	371	4,60%	2,85%	● + 9 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	2 642	5,24%	3,45%	● - 3 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 314	4,84%	3,05%	● - 10 bps
FUNDUSZ	277	8,13%	6,34%	● - 63 bps
INNE USŁUGI	1 641	5,64%	3,85%	● + 1 bps
IT	296	4,54%	2,75%	● - 49 bps
MEDYCYNĄ	231	6,55%	4,76%	● + 80 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 855	2,31%	0,52%	● - 9 bps
POŻYCZKI	313	7,46%	5,67%	● + 28 bps
PRZEMYSŁ	292	142,62%	140,83%	● + 13791 bps
RETAIL	319	3,10%	1,31%	● + 3 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 910	5,61%	3,82%	● - 62 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 270	6,01%	4,22%	● - 1 bps

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	71,5	↑ 19,2%	↓ -10,1%	↓ -10,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	70,0	↑ 16,6%	↓ -9,1%	↓ -18,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	69,0	↑ 15,0%	↓ -12,7%	↓ -16,9%
VIVID GAMES	VVD0520	79,7	↑ 9,2%	↓ -1,6%	↓ -5,7%
IDEA BANK	IDA0820	59,9	↑ 7,8%	↓ -35,2%	↓ -36,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	69,0	↑ 7,8%	↓ -11,0%	↑ 15,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	75,0	↑ 5,6%	↓ -3,4%	↓ -6,3%
POLNORD	PN21219	97,5	↑ 4,8%	↑ 0,5%	↓ -1,0%
ARCHE	ACH0820	105,0	↑ 4,5%	↑ 4,2%	↑ 5,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1219	94,5	↑ 3,8%	↑ 5,6%	↓ -0,7%
<b>Największe spadki</b>					
ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	5,0	↓ -52,5%	↓ -94,6%	↓ -95,0%
ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	5,0	↓ -17,5%	↓ -94,4%	↓ -94,4%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	61,0	↓ -13,5%	↓ -18,7%	↓ -26,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	76,0	↓ -10,5%	↓ -10,6%	↓ -6,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	54,0	↓ -10,0%	↓ -35,7%	↓ -34,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	78,0	↓ -8,2%	↓ -9,3%	↓ -7,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	72,0	↓ -7,5%	↓ -11,1%	↓ -18,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB1120	69,0	↓ -5,5%	↓ -19,3%	↓ -21,6%
STATIMA	STA1219	95,0	↓ -5,0%	↓ -5,0%	↓ -5,0%
ABS INVESTMENT	AIN0421	89,6	↓ -4,4%	↓ -1,5%	↓ -6,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 lipiec

## Obroty

Obroty w lipcu na rynku Catalyst ukształtowały się na poziomie 237,09 milionów PLN, czyli o 43,38 milionów PLN więcej niż 12-miesięczna średnia. Były większe o 10,7 proc. w porównaniu do maja i o 31,2 proc. wyższe w porównaniu z ubiegłorocznym lipcem. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 15,18 milionów PLN, czyli o 21,73 milionów PLN więcej niż przed miesiącem i o 2,53 miliony PLN więcej niż przed rokiem. Obroty obligacjami korporacyjnymi wyniosły 155,77 milionów PLN i odpowiadały za 65,7 proc. obrotu całkowitego na Catalyst. Przed miesiącem obroty na tych obligacjach były o ponad 60 milionów PLN niższe.

W lipcu największą popularnością ponownie cieszyły się obligacje wyemitowane przez PZU serii PZU0727. Obrót na poziomie 21,1 mln PLN można określić mianem powrotu do łask. W ubiegłym miesiącu był on prawie 3 razy mniejszy. Obrót na tej serii odpowiadał za 13,6% obrotu na wszystkich obligacjach korporacyjnych.

Po dwóch miesiącach do naszego zestawienia powróciła seria PEO1028 wyemitowana przez bank Pekao. Obrót na poziomie 17,3 mln PLN odpowiadał za prawie 90% obrotu na tej serii z ostatnich 3 miesięcy oraz za 11,1% obrotu na obligacjach korporacyjnych.

Trzeci największy obrót wygenerowano na serii CPS0426 Cyfrowego Polsatu. Lider obrotów z zeszłego miesiąca utrzymał się na podium, ale obrót obniżył się o 1,4 mln PLN. Seria ta odpowiadała za 4,9% obrotu na wszystkich obligacjach korporacyjnych.

Drugi miesiąc z rzędu wysokim obrotem może pochwalić się seria ORB0620 wyemitowana przez Orbis. W czerwcu zadebiutowała w naszym zestawieniu, a w lipcu utrzymała się w nim generując obrót o 3 mln PLN większy.

Zaskakująco duże zainteresowanie inwestorów w lipcu miała seria BST0622, wyemitowana przez BEST. Obrót w lipcu wyniósł aż 3,8 mln PLN, a wolumen w wysokości 42 478 był większy niż w całym 2018 roku. W obrotach giełdowych tej serii uczestniczył też Wiceprezes Zarządu BEST, który nabył łącznie 1500 obligacji tej serii.

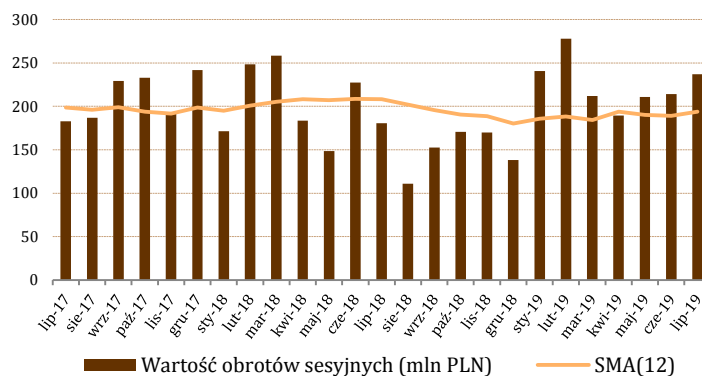
Lipiec nie zaskoczył pod względem największych obrotów według emitentów. Liderem obrotów został bank Pekao, handel obligacjami którego wyniósł aż 21,7 mln PLN. Drugie miejsce należało do PZU z wynikiem 21,1 mln PLN. Ostatnie miejsce na podium należało do obligacji PKN Orlen, z obrotem równym 18,4 mln PLN. Obrót na papierach tych spółek stanowi aż 39,3% obrotu na obligacjach korporacyjnych.

Oprócz wymienionych wyżej emitentów, wysokie obroty wygenerowano także na obligacjach Ghelamco Invest (8,4 mln PLN), Cyfrowego Polsatu (7,7 mln PLN), Kruka (7,6 mln PLN), mBanku (6,5 mln PLN) oraz Echo Investment (5,4 mln PLN). Wyjątkowo dużym obrotem wykazały się obligacje spółek Best (6,1 mln PLN) i Orbis (5,4 mln PLN). Łączny obrót na papierach 10 najpopularniejszych emitentów wśród inwestorów odpowiadał za 69,5% obrotu na obligacjach korporacyjnych.

## Zapadalność

W lipcu przypada termin zapadalności jednej serii obligacji o wartości emisji równej 172 mln PLN. Jest to seria GNB0819 wyemitowana przez Getin Noble Bank. Jej kurs na koniec lipca wyniósł 98,0, a termin wykupu przypada na ostatni wtorek sierpnia – 27.08.2019r.

Wartość obrotów sesyjnych



## Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
PZU	PZU0727	21,1	53,6
PEKAO	PEO1028	17,3	19,4
CYFROWY POLSAT	CPS0426	7,7	20,2
ORBIS	ORB0620	5,4	7,8
MBANK	MBK1028	5,1	8,6
PKN ORLEN	PKN1222	5,0	7,3
PKN ORLEN	PK10622	5,0	14,7
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	3,8	3,8
BEST	BST0622	3,8	4,2
BANK MILLENNIUM	MIL1227	3,6	9,2

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PEKAO	21,7	2 350
PZU	21,1	2 250
PKN ORLEN	18,4	1 100
GHELAMCO INVEST	8,4	960
CYFROWY POLSAT	7,7	1 000
KRUK	7,6	1 191
MBANK	6,5	1 500
BEST	6,1	490
ECHO INVESTMENT	5,4	979
ORBIS	5,4	500

## Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Sierpień 2019					
GETIN NOBLE BANK	GNB0819	2019-08-27	172,0	98,0	1,0%

### Debiuty

W lipcu na Catalyst zadebiutowało pięć serii obligacji o łącznej wartości emisji równej 637 mln PLN. Oznacza to, że na rynek wprowadzono mniej o 463 mln PLN obligacji w porównaniu z czerwcem, oraz 213,1 mln PLN więcej niż w lipcu ubiegłego roku.

Swoje obligacje na rynek wprowadziły spółki z sektora Banki (562 mln PLN) i Deweloperzy (75 mln PLN). Najwięcej obligacji uplasował bank Pekao – 350 mln PLN w serii PEO0631. Seria ma oprocentowanie zmienne równe WIBOR 6M + 1,70%. Na papierach nie zawarto jeszcze ani jednej transakcji.

Najwyższy kupon oferują obligacje wyemitowane przez Vantage Development. Seria VTG1022 płaci WIBOR 6M + 4,70%. Z kolei najniższy kupon oferują papiery PKO Banku Hipotecznego – PHO0120; WIBOR 6M + 0,30%.

Co ciekawe, obydwie serie wyemitowane przez PKO Bank Hipoteczny oferują niższy kupon niż wyniósł podany przez GUS szybki szacunek wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych za lipiec 2019r. (2,9% r/r).

### Nowe emisje

Lipiec był pierwszym miesiącem gdzie w praktyce zobaczyliśmy funkcjonowanie nowych przepisów. Według danych dostępnych na stronach KDPW, zarejestrowano 12 nowych emisji obligacji o łącznej wartości 894,7 mln PLN i 5 000 EUR.

Pierwsze dwie emisje przeprowadziła spółka „MARMORIN” sp. z o.o. W dwóch seriach wyemitowała obligacje o łącznej wartości 5,18 mln PLN.

Najwięcej obligacji wyemitował PKO Bank Hipoteczny. Ich łączna wartość wynosi 796,5 mln PLN i składają się na nią dwie serie – po 634 i 161,5 mln PLN. Mniejsza z nich 25 lipca zadebiutowała na Catalyst. O większej z dwóch emisji wiadomo tylko, że 23 lipca została zarejestrowana w KDPW.

Kolejną serię obligacji wyemitowało Ghelamco Invest. Została ona wprowadzona do obrotu na Catalyst ostatniego dnia lipca. Deweloper zapłaci posiadaczom obligacji WIBOR 6M + 4,25%.

Jak widać wartości lipcowych emisji przeprowadzanych przez poszczególne spółki nie były za duże (wyjątek PKO BH). Po wyłączeniu dwóch emisji PKO Banku Hipotecznego, średnia wartość jednej emisji wyniosła niewiele ponad 9,9 mln PLN. Możliwe, że więksi emitenci odkładają decyzje o jej przeprowadzeniu na później, póki dokładniej nie poznają nowego procesu. Prawdopodobnie większość z lipcowych emisji nie trafi do obrotu na rynku Catalyst.

### Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
GHELAMCO INVEST	GHE0722	2019-07-31	30
PEKAO	PEO0631	2019-07-15	350
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0120	2019-07-25	162
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	2019-07-22	50
VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	2019-07-17	45

Źródło: GPW Catalyst

### Nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
MARMORIN	5,18	b.d.
MARMORIN	7,07	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	634	b.d.
SEMEKO FINANSE	17,08	b.d.
GGH OFFICE	0,46	b.d.
GGH RENTAL APARTMENTS	1,20	b.d.
GGH OFFICE	0,005 EUR	b.d.
KALLISTO 17	24,87	b.d.
BRASTER	3,30	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	161,50	WIBOR 6M + 0,30%
PRAGMA FAKTORING	10	WIBOR 3M + 4,25%
GHELAMCO INVEST	30	WIBOR 6M + 4,25%

Źródło: KDPW, emitenci

**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.]
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	103,30	-0,2%	zmienne	3,2%	1,4%	338
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	109,00	-0,6%	zmienne	4,9%	3,2%	11
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	103,86	-1,5%	zmienne	3,6%	1,8%	214
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	104,27	-0,7%	zmienne	3,8%	2,0%	300
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,60	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	147
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,30	0,3%	zmienne	4,8%	3,1%	814
	ALIOR BANK	ALR1022	80,0	102,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,4%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	103,90	-0,1%	zmienne	3,8%	2,0%	1 091
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	104,88	-0,3%	zmienne	3,0%	1,2%	210
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	104,50	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	102,62	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,50	0,0%	zmienne	8,4%	6,7%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,80	-0,2%	zmienne	3,8%	2,0%	3 587
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	105,99	0,9%	zmienne	3,6%	1,8%	470
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,50	0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	402
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	70,00	1,4%	zmienne	16,4%	14,7%	9
	GETIN NOBLE BANK	GNB0220	75,0	86,00	2,4%	zmienne	33,0%	31,2%	97
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	67,90	-3,0%	zmienne	8,0%	6,3%	153
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	82,30	2,2%	zmienne	36,6%	34,8%	207
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	66,01	0,0%	zmienne	33,5%	31,7%	131
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	76,00	-10,5%	zmienne	15,6%	13,8%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	81,00	-1,2%	zmienne	35,6%	33,9%	482
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	66,90	-0,1%	zmienne	31,3%	29,5%	146
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	70,00	16,6%	zmienne	18,1%	16,3%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	69,00	15,0%	zmienne	8,3%	6,5%	6
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	75,00	5,6%	zmienne	15,7%	13,9%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	70,00	1,4%	zmienne	15,2%	13,4%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	79,00	0,0%	zmienne	35,1%	33,3%	72
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	71,50	0,0%	zmienne	14,0%	12,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	76,00	1,3%	zmienne	36,9%	35,2%	597
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	71,50	19,2%	zmienne	16,9%	15,1%	110
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	75,00	0,0%	zmienne	12,7%	10,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0819	172,0	97,95	1,0%	zmienne	33,1%	31,3%	1 632
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	72,00	-7,5%	zmienne	38,7%	36,9%	289
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	69,00	3,8%	zmienne	17,7%	15,9%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	54,00	-10,0%	zmienne	20,8%	19,0%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB0919	18,0	95,90	-0,1%	zmienne	32,1%	30,3%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1019	40,0	94,50	0,5%	zmienne	31,0%	29,2%	477
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	70,50	0,7%	zmienne	37,3%	35,6%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB1119	40,0	94,00	0,0%	zmienne	26,4%	24,6%	144
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	68,99	-5,5%	zmienne	37,0%	35,2%	26
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	69,00	7,8%	zmienne	17,3%	15,5%	4

	<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>Banki</b>	GETIN NOBLE BANK	GNB1219	40,6	94,49	3,8%	zmiennie	20,1%	18,3%	83
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	78,59	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	73,00	-2,7%	zmiennie	16,5%	14,7%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	78,00	-8,2%	zmiennie	13,6%	11,8%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	97,91	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	61,00	-13,5%	zmiennie	19,7%	17,9%	15
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	74,98	0,0%	zmiennie	28,3%	26,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	76,00	0,0%	zmiennie	14,4%	12,6%	4
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	59,90	7,8%	zmiennie	62,8%	61,0%	93
	ING BANK ŚLĄSKI	ING1219	300,0	100,30	0,0%	zmiennie	1,8%	0,0%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	1,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	1 415
	MBANK	MBK1028	550,0	100,80	0,3%	zmiennie	3,5%	1,7%	5 082
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	350,0	100,00		zmiennie	3,5%	1,7%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	102,00	0,3%	zmiennie	3,0%	1,2%	2 349
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,25	0,2%	zmiennie	4,7%	2,9%	17 346
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	-1,6%	zmiennie	3,6%	1,8%	2 018
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0120	161,5	100,00		zmiennie	2,2%	0,4%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,05		zmiennie	2,4%	0,6%	3 823
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,10	0,1%	zmiennie	3,1%	1,3%	511
PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,25	-0,1%	zmiennie	7,0%	5,3%	3 386	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,50	1,1%	zmiennie	3,2%	1,4%	3 563	
<b>BGK/EBI</b>	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,1%	0,3%	0
	BGK	BGK0220	1 158,6	98,00	-2,3%	zmiennie	5,8%	4,0%	15
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	BGK0520	1 200,0	100,39	0,0%	zmiennie	1,7%	0,0%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	0,4%	0
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	1,6%	-0,1%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	2,5%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,0%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	100,80	0,0%	stałe	1,8%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	2 500,0	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	103,12	0,8%	stałe	2,3%	0,5%	543
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,9%	0,1%	0
EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,3%	0	
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0321	76,9	97,00	2,1%	zmiennie	8,5%	6,7%	576
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,35	-0,1%	zmiennie	6,9%	5,1%	54
	ERBUD	ERB0921	52,0	102,45	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	PA NOVA	NVA0420	20,0	101,68	1,5%	zmiennie	3,2%	1,4%	52



	<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>Budownictwo</b>	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	229
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,10	-0,1%	zmiennie	7,0%	5,3%	81
	UNISERV	PCB0420	10,0	100,60	0,6%	zmiennie	6,2%	4,4%	89
<b>Chemia</b>	PCC EXOL	PCX0522	25,0	102,49	0,4%	stałe	4,6%	2,9%	81
	PCC EXOL	PCX0620	20,0	101,10	-0,4%	stałe	4,3%	2,5%	56
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	101,50	0,0%	stałe	4,1%	2,4%	51
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	101,20	-0,8%	stałe	4,7%	2,9%	162
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	101,00	-0,4%	stałe	4,8%	3,1%	579
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,60	0,3%	stałe	4,1%	2,4%	376
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	101,30	-0,3%	stałe	4,8%	3,0%	91
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	100,75	-1,5%	stałe	4,9%	3,2%	290
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,30	0,0%	stałe	4,5%	2,8%	504
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	101,01	-0,5%	stałe	3,9%	2,1%	5
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,00	-0,2%	stałe	4,7%	2,9%	390
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	101,60	0,0%	stałe	4,6%	2,9%	109
	PCC ROKITA	PCR1019	25,0	100,50	0,2%	stałe	7,8%	6,1%	150
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	101,02	-0,3%	stałe	4,8%	3,0%	395
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	101,07	-0,7%	stałe	4,8%	3,0%	93
PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,02	-0,7%	stałe	4,8%	3,0%	115	
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	BBI DEVELOPMENT	BBI0220	37,1	100,00	-0,2%	zmiennie	7,5%	5,8%	289
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,00	0,0%	zmiennie	10,8%	9,1%	10
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	0,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,11	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	98,99	-0,5%	zmiennie	5,0%	3,2%	584
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,14	1,2%	zmiennie	4,6%	2,8%	667
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,70	-0,3%	zmiennie	5,3%	3,5%	18
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,35	0,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	2 538
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	80
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,75	-0,2%	zmiennie	5,2%	3,5%	701
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,15	0,2%	zmiennie	5,0%	3,2%	829
	FLORSEN	FLO0120	10,0	105,50	0,0%	stałe	-2,1%	-3,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	101,40	-0,1%	zmiennie	5,4%	3,7%	2 081
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	50,0	101,36	-0,6%	zmiennie	4,2%	2,4%	518
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	101,65	1,1%	zmiennie	5,6%	3,8%	308
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	50,0	100,70	-0,2%	zmiennie	4,6%	2,9%	735
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	147,9	101,50	-0,1%	zmiennie	5,4%	3,7%	354
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	101,50	0,0%	zmiennie	6,1%	4,3%	515
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	101,20		zmiennie	5,6%	3,8%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	20,0	101,50	0,2%	zmiennie	4,5%	2,7%	232

	<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>Deweloperzy komercyjni</b>	GHELAMCO INVEST	GHE1119	47,9	100,13	-0,4%	zmiennie	5,1%	3,3%	763
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	25,0	101,00	-0,5%	zmiennie	5,0%	3,2%	264
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	115,2	100,92	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	30,0	101,29	1,0%	zmiennie	3,7%	2,0%	252
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	102,60	1,2%	zmiennie	5,0%	3,2%	1 029
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	50,0	101,28	0,9%	zmiennie	4,4%	2,6%	650
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	101,48	-0,5%	zmiennie	4,6%	2,8%	110
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	20,0	101,10	-0,4%	zmiennie	4,9%	3,1%	274
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	50,0	100,14	-0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	341
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	50,0	98,70	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1219	110,0	100,25	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	101,02	0,1%	zmiennie	5,5%	3,7%	265
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	101,46	0,5%	zmiennie	5,3%	3,5%	162
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	45,0	100,20	0,2%	zmiennie	5,7%	3,9%	422
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,00	-0,3%	zmiennie	5,8%	4,0%	329
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	10,0	100,10	0,6%	zmiennie	5,7%	3,9%	106
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	45,4	100,20		zmiennie	6,4%	4,6%	85
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ARCHE	ACH0820	10,0	105,00	4,5%	zmiennie	1,2%	-0,6%	38
	ARCHE	ACH1119	10,0	100,93	0,0%	zmiennie	6,8%	5,1%	0
	ARCHICOM	ARH0320	49,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ATAL	AT10421	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL1019	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	1,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,65	0,0%	zmiennie	2,9%	1,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,45	0,0%	zmiennie	3,2%	1,5%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GE00421	20,0	100,50	0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	89
	I2 DEVELOPMENT	I2D0220	15,0	98,98	3,1%	zmiennie	8,0%	6,2%	3
	I2 DEVELOPMENT	I2D1019	10,0	97,00	-2,7%	zmiennie	22,7%	20,9%	46
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	96,00	0,5%	zmiennie	6,8%	5,1%	28
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,50	0,5%	zmiennie	4,6%	2,8%	20
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	9,6	100,00	-0,2%	zmiennie	6,1%	4,3%	26
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	35,0	99,99	-0,5%	zmiennie	2,5%	0,8%	1 033
	JW CONSTRUCTION	JWC1120	84,6	99,90	-0,1%	zmiennie	4,8%	3,0%	88
	LC CORP	LCC0222	45,0	100,20	0,2%	zmiennie	4,9%	3,1%	102
	LC CORP	LCC0320	65,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
LC CORP	LCC0521	100,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	22	
LC CORP	LCC0622	50,0	100,51	0,4%	zmiennie	4,8%	3,0%	74	
LC CORP	LCC1020	34,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	LC CORP	LCC1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	LC CORP	LCC1022	66,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	0,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,80	-1,1%	zmiennie	4,4%	2,6%	65
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	40,0	99,54	0,1%	zmiennie	5,9%	4,1%	328
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	46,9	99,00	1,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	844
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	66,0	98,70	-0,8%	zmiennie	6,1%	4,3%	350
	POLNORD	PN11219	20,0	97,40	2,6%	zmiennie	12,7%	10,9%	255
	POLNORD	PN21219	6,8	97,48	4,8%	zmiennie	12,3%	10,5%	101
	POLNORD	PND0220	14,7	97,90	3,6%	zmiennie	9,5%	7,7%	46
	POLNORD	PND0420	5,3	96,50	1,6%	zmiennie	10,9%	9,1%	74
	POLNORD	PND0520	5,2	96,00	0,0%	zmiennie	11,5%	9,7%	43
	POLNORD	PND0920	18,0	98,00	1,0%	zmiennie	7,9%	6,1%	94
	POLNORD	PND1219	30,0	97,89	2,0%	zmiennie	11,3%	9,5%	83
	ROBYG	ROB0323	300,0	99,90	-0,1%	zmiennie	4,5%	2,7%	609
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,10	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	0
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,9%	0
	RONSON	RON0123	32,3	100,99	0,5%	zmiennie	5,0%	3,2%	178
	RONSON	RON0220	10,0	99,00	0,0%	zmiennie	7,2%	5,4%	0
	RONSON	RON0521	50,0	100,60	0,1%	zmiennie	4,3%	2,5%	92
	RONSON	RON0522	50,0	100,38	0,3%	zmiennie	5,1%	3,3%	428
	RONSON	RON0720	15,0	100,98	0,5%	zmiennie	4,3%	2,5%	36
	RONSON	RON0820	10,0	100,84	0,0%	stałe	4,4%	2,7%	5
RONSON	RON0919	10,0	99,92	-0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	25	
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,0%	4,2%	18	
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0621	8,6	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	4,8%	36	
<b>Fundusz</b>	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	99,00	0,4%	zmiennie	6,4%	4,6%	10
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,4%	1,6%	0
	MCI CAPITAL	MCI1219	20,7	100,40	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	4,8%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0620	25,0	97,59	0,2%	zmiennie	9,0%	7,3%	311
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	98,30	0,8%	zmiennie	7,9%	6,1%	45
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	93,00	2,2%	zmiennie	8,4%	6,6%	53
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	94,51	-0,5%	zmiennie	10,3%	8,5%	244
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	92,11	1,8%	zmiennie	9,1%	7,3%	501
<b>Inne usługi</b>	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	12,8	100,10	0,0%	zmiennie	5,7%	3,9%	0
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	10,5	100,01	0,0%	zmiennie	5,9%	4,1%	155
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	8,5	100,48	0,0%	zmiennie	5,5%	3,8%	24
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,60	0,3%	zmiennie	3,3%	1,5%	7 732
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1019	0,5	99,00	0,0%	zmiennie	9,0%	7,2%	0
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,87	0,2%	zmiennie	1,8%	0,0%	5 391
	ORBIS	ORB0721	200,0	101,00	0,0%	zmiennie	2,3%	0,6%	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	87,00	-3,3%	zmiennie	33,5%	31,7%	23
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmiennie	28,7%	26,9%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,50	0,0%	zmiennie	3,6%	1,8%	0
	AB	ABE0720	70,0	99,91	-0,1%	zmiennie	3,4%	1,6%	30
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	2,5%	0
	COMP	CMP0620	35,0	98,00	2,6%	zmiennie	6,4%	4,6%	940
	COMP	CMP0720	14,4	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,8%	3
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	79,70	9,2%	zmiennie	39,7%	37,9%	14
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	0
Medycyna	AMERICAN HEART	AHP0622	66,0	92,00	0,0%	zmiennie	8,5%	6,7%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	99,60	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD1119	5,0	99,00	-1,3%	zmiennie	9,0%	7,3%	42
	BIOMED-LUBLIN	BML0919	6,3	97,99	3,1%	zmiennie	20,6%	18,8%	48
	MEYRA GROUP	MED0420	14,0	99,99	0,1%	zmiennie	6,7%	4,9%	8
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	100,30	0,1%	zmiennie	4,1%	2,3%	130
	VOXEL	VOX0221	5,0	102,44	0,0%	zmiennie	4,1%	2,3%	20
	VOXEL	VOX0721	30,0	101,99	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	5
Paliwa, Gaz, Energia	COLUMBUS ENERGY	CLC1019	4,5	100,02	0,0%	stałe	8,1%	6,1%	4
	ENEA	ENA0220	1 000,0	100,70	0,0%	zmiennie	1,3%	-0,5%	0
	ENERGA	ENG1019	1 000,0	101,75		zmiennie	-4,6%	-6,4%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	101,60	0,6%	zmiennie	2,4%	0,6%	4 960
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	102,07	-0,5%	stałe	1,9%	0,2%	840
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	101,70	0,4%	zmiennie	2,4%	0,6%	1 766
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	101,31	0,0%	zmiennie	2,5%	0,7%	2 622
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	101,10	0,1%	zmiennie	2,3%	0,5%	3 166
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	101,24	0,2%	zmiennie	2,4%	0,6%	5 001
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1119	1 750,0	100,27	0,0%	zmiennie	1,7%	-0,1%	0
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	55,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	5,0%	20
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	98,00	-1,0%	zmiennie	4,9%	3,2%	82
	IPF	IPP0620	200,0	92,64	-1,4%	zmiennie	15,5%	13,8%	2 368
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	101,50	0,0%	zmiennie	7,1%	5,4%	0
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	83,4	100,50	0,0%	zmiennie	4,7%	3,0%	195
	FAMUR	FMF0120	108,0	101,00	0,5%	zmiennie	5,7%	3,9%	1 848
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	5,00	-17,5%	zmiennie	280,5%	278,7%	2
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	4,99	-52,5%	zmiennie	280,8%	279,0%	447
Retail	CCC	CCC0621	210,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	1,3%	1 734
	CDRL	CDR1221	8,9	102,00	0,0%	zmiennie	4,4%	2,6%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,50	0,0%	zmiennie	2,6%	0,9%	0
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	89,60	-4,4%	stałe	44,2%	42,5%	60
	AOW FAKTORING	AOW0220	5,0	100,40	0,2%	zmiennie	5,6%	3,8%	12
	AOW FAKTORING	AOW0919	5,0	100,20	0,0%	zmiennie	5,0%	3,2%	0
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	63

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Usługi finansowe	BFF POLSKA	MAG0919	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	3,6%	0
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	83,00	1,8%	zmiennie	34,3%	32,5%	4
	GPW	GPW0122	120,0	101,30	0,2%	zmiennie	2,2%	0,4%	610
	GPW	GPW1022	125,0	102,50	0,2%	stałe	2,4%	0,7%	164
	MW TRADE	MWT0420	20,0	99,98	1,8%	zmiennie	5,7%	4,0%	168
	MW TRADE	MWT0720	10,0	99,50	0,0%	zmiennie	7,3%	5,5%	104
	MW TRADE	MWT0820	1,3	99,50	1,0%	zmiennie	7,2%	5,5%	10
	MW TRADE	MWT0921	6,8	99,50	2,1%	zmiennie	7,1%	5,3%	9
	PRIME CAR MANAGEMENT	PCM1220	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,44	0,5%	zmiennie	3,2%	1,5%	21 129
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	1,7%	0
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	95,50	1,6%	zmiennie	8,4%	6,6%	47
	BEST	BST0222	30,0	92,95	0,0%	zmiennie	8,3%	6,5%	94
	BEST	BST0320	20,0	99,65	0,5%	zmiennie	5,8%	4,0%	640
	BEST	BST0321	10,0	94,00	1,6%	zmiennie	9,3%	7,5%	51
	BEST	BST0421	50,0	93,95	1,2%	zmiennie	8,9%	7,1%	382
	BEST	BST0520	50,0	98,70	-0,8%	zmiennie	7,0%	5,2%	150
	BEST	BST0622	60,0	89,70	1,9%	zmiennie	9,2%	7,4%	3 759
	BEST	BST0720	4,7	99,80	0,8%	zmiennie	5,5%	3,7%	40
	BEST	BST0820	60,0	99,30	0,3%	zmiennie	6,0%	4,2%	12
	BEST	BST0821	30,0	94,00	2,4%	zmiennie	8,3%	6,5%	13
	BEST	BST0921	60,0	91,81	-0,2%	zmiennie	9,3%	7,5%	286
	BEST	BST0922	55,8	90,29	2,1%	zmiennie	8,7%	7,0%	65
	BEST	BSTL320	40,0	99,98	-0,4%	zmiennie	5,6%	3,8%	534
	BVT	BVT0120	2,0	100,00	-1,0%	stałe	7,8%	5,9%	35
	BVT	BVT0620	1,2	101,60	1,1%	stałe	5,8%	4,0%	5
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	176,1%	113,6%	0
	GETBACK	GB10919	6,0	90,00	0,0%	zmiennie	82,9%	81,1%	0
	GETBACK	GB11019	6,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,1%	-1,7%	0
	GETBACK	GB21019	16,3	59,00	0,0%	zmiennie	305,7%	303,9%	0
	GETBACK	GB31019	5,0	93,00	0,0%	zmiennie	30,3%	28,5%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmiennie	51,9%	50,1%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmiennie	5,5%	3,8%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	10,6%	8,8%	0
	GETBACK	GBK1019	7,6	95,00	0,0%	zmiennie	29,2%	27,4%	0
	GETBACK	GBK1119	11,3	90,00	0,0%	zmiennie	38,3%	36,5%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmiennie	59,5%	57,7%	0
	INDOS	INS1020	15,0	100,20	0,0%	zmiennie	6,4%	4,6%	0
	INDOS	INS1119	6,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,2%	4,4%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	100,34	0,3%	zmiennie	7,0%	5,2%	61
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	100,00	0,5%	stałe	7,0%	5,1%	130

	<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>	KANCELARIA MEDIUS	KME1219	5,7	100,50	0,5%	stałe	5,6%	3,8%	57
	KREDYT INKASO	KRI0320	25,9	96,80	-1,7%	zmienne	10,5%	8,7%	189
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	90,95	-4,3%	zmienne	9,4%	7,6%	95
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	0
	KREDYT INKASO	KRI1019	39,6	100,00	0,1%	zmienne	5,3%	3,5%	12
	KREDYT INKASO	KRI1020	12,1	92,95	-3,7%	zmienne	11,5%	9,7%	158
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	91,00	-2,2%	zmienne	9,6%	7,8%	33
	KRUK	KR10621	65,0	100,65	0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	2 719
	KRUK	KRU0224	25,0	100,60	-0,2%	zmienne	5,1%	3,3%	215
	KRUK	KRU0321	65,0	100,49	-0,2%	zmienne	4,6%	2,8%	653
	KRUK	KRU0322	150,0	100,80	0,2%	zmienne	1,1%	-0,6%	24
	KRUK	KRU0325	115,0	103,50	1,5%	zmienne	5,1%	3,3%	48
	KRUK	KRU0521	135,0	100,40	-0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	468
	KRUK	KRU0522	57,9	100,41	0,3%	zmienne	4,9%	3,1%	28
	KRUK	KRU0620	13,4	100,01	-1,0%	stałe	4,5%	2,7%	59
	KRUK	KRU0621	100,0	100,10	0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	174
	KRUK	KRU0921	35,0	100,45	0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	298
	KRUK	KRU1019	75,0	100,22	0,1%	zmienne	3,1%	1,3%	1 448
	KRUK	KRU1022	75,0	100,60	0,0%	zmienne	4,8%	3,0%	4
	KRUK	KRU1023	35,0	100,90	0,4%	zmienne	5,0%	3,2%	328
	KRUK	KRU1120	30,0	100,30	0,0%	zmienne	4,4%	2,6%	89
	KRUK	KRU1121	100,0	100,28	0,5%	zmienne	4,6%	2,8%	21
	KRUK	KRU1123	30,0	100,50	-0,3%	zmienne	4,8%	3,0%	264
	KRUK	KRU1220	45,0	100,75	0,2%	zmienne	4,5%	2,7%	21
	KRUK	KRU1221	40,0	100,50	0,2%	zmienne	4,7%	2,9%	706
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	100,20	-0,1%	zmienne	5,9%	4,2%	118
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	101,50	0,5%	zmienne	4,9%	3,2%	4
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	100,00	-0,2%	zmienne	6,0%	4,2%	233
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	101,30	0,3%	zmienne	5,0%	3,2%	16
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	100,28	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	0
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	100,20	-0,2%	zmienne	5,9%	4,1%	30
	SAF	SAF0220	2,5	101,00	1,1%	stałe	5,4%	3,6%	4
	SAF	SAF0720	1,1	100,00	0,0%	stałe	7,3%	5,4%	4
STATIMA	STA1219	2,0	95,00	-5,0%	stałe	23,8%	19,7%	6	
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 obciążone 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/4020/125/80/1/187/1/08/09 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,  $\phi$  - 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 **Zero-Discount Margin** powiększona o obecną wartość stawki **WIBOR**.

Gdzie

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

$$Z_Y(T_j) = \frac{Z_Y(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_Y(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$$

$W(T_{j-1}, T_j)$  - oznacza terminową stopę Wibar pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  - 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.