

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W czerwcu obligacje korporacyjne kontynuowały swój powolny powrót do rentowności sprzed pandemii. Zero Discounted Margin (ZDM) ważona wartością emisji spadła o 13 bps., a bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadła o 35 bps. Średni ZDM bez obligacji BGK wyniósł 3,11% (wobec 3,48% przed miesiącem).

Z 17 analizowanych kategorii obligacji, w 13 odnotowano spadki rentowności. Największe dotyczyły sektora Medycyny (-102 bps.), Funduszy (-93 bps.), Budownictwa (-82 bps.) oraz Banków ex-Getin (-81 bps.). Wzrosty rentowności odnotowano dla trzech sektorów: Wierzytelności (+19 bps.), Pożyczki (+13 bps.) oraz Retail (+5 bps.). Rentowność w sektorze Przemysłu pozostała bez zmian.

Drugi miesiąc z rzędu ZDM w sektorze Medycyny obniżył się o ponad 100 bps. Spowodowane jest to wzrostem cen wszystkich 3 notowanych serii obligacji. Obligacje Voxel S.A. (VOX0221 i VOX0721) notowane są powyżej nominału. W czerwcu spółka przekazała raport za Q1'20, w którym pokazała spadek zysku netto o 28,6% rdr i wzrost zadłużenia. Z kolei obligacje Polskiej Grupy Farmaceutycznej notowane są po 99,98 proc., a zapadają w listopadzie tego roku. Ich kurs jest wspierany przez gwarancję udzieloną im przez Pelion S.A.

Kolejny raz rentowność spadła w sektorze Fundusze – o 93 bps., co było spowodowane dalszym wzrostem kursu obligacji wyemitowanych przez MCI Private Ventures FIZ - MCF1121 podrożało o 2,0%, a MCF0222 o 1,4%. W czerwcu fundusze MCI sfinalizowały umowę sprzedaży akcji Frisco S.A. na rzecz grupy Eurocash, za którą fundusz ten otrzymał bezpośrednio 116,6 mln zł.

Czerwiec był też kolejnym miesiącem spadków rentowności dla sektora Budownictwa (-82 bps.). W marcu obligacje z tego sektora były jednymi z najsilniej taniejących, jednak od tego czasu ZDM spadł o prawie 600 bps., co sugeruje że inwestorzy nie spodziewali się takiego poziomu odporności emitentów na skutki pandemii.

W naszym zestawieniu największych wzrostów na pojedynczych seriach aż 6 pozycji zajmują obligacje Getin Noble Banku. Najwięcej zyskały serie GNB1223 (+13,7%), GNB0523 (+12,0%) i GNB0823 (+10,7%). W czerwcu bank nie przekazał zbyt wielu informacji inwestorom. Najważniejsze z nich, to wpływ decyzji RPP o obniżce stóp procentowych z końca maja na wynik odsetkowy banku (mniejszy o 140-200 mln zł w 2020 roku) oraz rozszerzenie programu zwolnień grupowych o dodatkowe do 350 osób. Na te informacje ZDM dla wszystkich obligacji tego emitenta wzrósł o 46 bps.

Duży wzrost odnotowano też na silnie przecenionej serii KME0321 wyemitowanej przez Kancelarię Medius. W czerwcu zyskała 10,5% i na koniec miesiąca była notowana na poziomie 57,2 proc. nominału. W ubiegłym miesiącu nie pojawiły się informacje, które w istotny sposób wpływałyby na sytuację emitenta. W czerwcu sąd otworzył postępowanie układowe wobec spółki, a rada nadzorcza powołała do zarządu dwóch menedżerów, którzy do niedawna zajmowali się restrukturyzacją GetBacku. Jednocześnie swoją rezygnację złożył założyciel i były prezes spółki – pan Michał Imiołek.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 861	2,12%	1,84%	● - 81 bps
GETIN NOBLE BANK	1 157	10,62%	10,34%	● - 46 bps
BUDOWNICTWO	228	4,45%	4,17%	● - 82 bps
CHEMIA	359	4,75%	4,40%	● - 30 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 038	4,95%	4,67%	● - 4 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 471	4,54%	4,26%	● - 9 bps
FUNDUSZ	174	4,43%	4,15%	● - 93 bps
INNE USŁUGI	3 052	2,42%	2,14%	● - 3 bps
IT	236	3,41%	3,13%	● - 22 bps
MEDYCYNĄ	135	3,49%	3,21%	● - 102 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 400	1,32%	1,04%	● - 22 bps
POŻYCZKI	108	7,09%	6,81%	● + 13 bps
PRZEMYSŁ	2 408	3,79%	3,51%	● - 0 bps
RETAIL	789	3,85%	3,57%	● + 5 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 560	3,66%	3,38%	● - 23 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 078	7,08%	6,80%	● + 19 bps
BGK/EBI	127 719	0,71%	0,43%	● - 7 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	95,5	▲ 13,7%	▲ 11,0%	▲ 13,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	84,0	▲ 12,0%	▲ 12,0%	▼ -0,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	91,9	▲ 10,7%	▲ 14,9%	▲ 8,1%
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	57,2	▲ 10,5%	▲ 14,4%	▼ -42,2%
AOW FAKTORING	AOW1020	98,0	▲ 7,7%	▲ 0,7%	▼ -2,8%
PRAGMAGO	PRF0723	93,9	▲ 6,0%	▲ 11,7%	▼ -5,7%
ECHO INVESTMENT	ECH1121	102,0	▲ 5,2%	▲ 2,0%	▲ 2,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	84,0	▲ 5,0%	▼ -1,2%	▲ 12,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	84,0	▲ 5,0%	▲ 15,1%	⇒ 0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	86,0	▲ 4,9%	▲ 3,6%	▲ 2,4%
<b>Największe spadki</b>					
KREDYT INKASO	KRI0322	80,0	▼ -6,9%	▲ 2,6%	▼ -13,0%
YOLO S.A.	YOLO721	93,0	▼ -5,1%	▼ -3,1%	▼ -3,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	75,0	▼ -5,1%	▼ -6,3%	▼ -3,9%
PEKAO	PEO1033	100,4	▼ -2,5%	▼ -2,5%	▼ -2,5%
ECHO INVESTMENT	ECHO423	100,0	▼ -2,3%	▼ -2,3%	▼ -1,4%
INDOS	INS0922	96,0	▼ -2,0%	▼ -4,0%	
BBI DEVELOPMENT	BBI0222	97,5	▼ -1,5%	▼ -2,5%	▼ -2,5%
KRUK	KRU0322	97,0	▼ -1,4%	▲ 7,8%	▼ -3,6%
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	99,2	▼ -1,3%	▲ 5,5%	▼ -3,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	79,0	▼ -1,3%	▼ -3,7%	▼ -6,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 czerwca 2020

Kurs o 7,7% wzrósł dla serii AOW1020 wyemitowanej przez AOW Faktoring. Jej cena na koniec miesiąca wynosiła 98,0 proc. Podobnie jak w maju, w czerwcu spółka nie opublikowała żadnych nowych informacji, a duży wzrost kursu to najprawdopodobniej korekta spadku z zeszłego miesiąca w połączeniu z niewielką płynnością.

Drugi miesiąc rosła też seria PRF0723 wyemitowana przez PragmaGo (d. Pragma Faktoring). W czerwcu jej kurs wzrósł o 6,0% m/m. Patrząc na kursy pozostałych serii tego emitenta z końca maja, dyskonto tej było znaczące (kurs 88,5 vs poz. średnio 95,6) co może uzasadniać te wzrosty. W czerwcu spółka przekazała jedynie okresową informację o potwierdzeniu stanu przedmiotu zastawu (wpływy na rachunek bankowy za ostatnie 6 miesięcy wyniosły 22,8 mln zł wobec min. 13 mln zł).

Wzrost o 5,2% odnotowały jeszcze obligacje Echo Investment serii ECH1121. Seria ta była notowana na koniec miesiąca po 102,0 proc. nominału, co daje jej ZDM na poziomie zaledwie 1,6%. W porównaniu do pozostałych serii tego emitenta jest to niezwykle niski poziom rentowności (średnia wynosi 4,5%). Jednak warto tutaj podkreślić, że obrót na tej serii wyniósł w czerwcu tylko 10 tys. zł, co odpowiada wartości nominalnej 1 obligacji. Prawdopodobnie to właśnie niska płynność stoi za takim „nierynkowym” poziomem rentowności.

Przechodząc do największych odnotowanych spadków, to zaledwie 3 serie odnotowały spadki większe niż 5,0%. Były to obligacje wyemitowane przez Kredyt Inkaso (KRI0322), Yolo (YOL0721) oraz Getin Noble Bank (GNB0824).

Obligacje KRI0322 straciły aż 6,9% w marcu i są notowane po 80,0 proc. nominału. Jest to poziom zbliżony do pozostałych serii, które zapadają nie wcześniej niż w 2021 roku (seria KRI1020 notowana jest na poziomie 98,0 proc., a KRI0822 na poziomie 100,0 ale od marca nie zawarto na niej transakcji). W ubiegłym miesiącu spółka przekazała informację o złożeniu rezygnacji przez wiceprezesa p. Jarosława Orlikowskiego oraz o złożeniu pozwu przeciwko byłym menedżerom spółki i podmiotom z nimi powiązanymi o zapłatę kwoty 21,3 mln zł tytułem odszkodowania za szkody pośrednie, jakie poniósł emitent w związku z działaniami pozwanych.

Seria YOL0721 straciła 5,1% i na koniec czerwca notowana była na poziomie 93,0 proc. W czerwcu emitent nie przekazał praktycznie żadnej informacji. Jednak pod koniec maja przekazał raport za pierwszy kwartał, w którym pokazał m.in. stratę netto w wysokości 341 tys. zł oraz odpływ gotówki na poziomie -925 tys. zł. Na koniec kwartału spółka posiadała 332 tys. zł środków pieniężnych, 18,3 mln zł udzielonych pożyczek i ok. 8,5 mln zł zobowiązań finansowych do spłaty do końca marca 2021.

Także 5,1% straciła seria GNB0824 wyemitowana przez Getin Noble Bank. Spadek ten jest w części korektą prawie 13,0% wzrostu z maja. Na koniec czerwca seria ta była notowana po 74,99, a jej ZDM wynosił 11,9%, co jest drugą najwyższą rentownością oferowaną przez obligacje tego emitenta (większa na GNB0723).

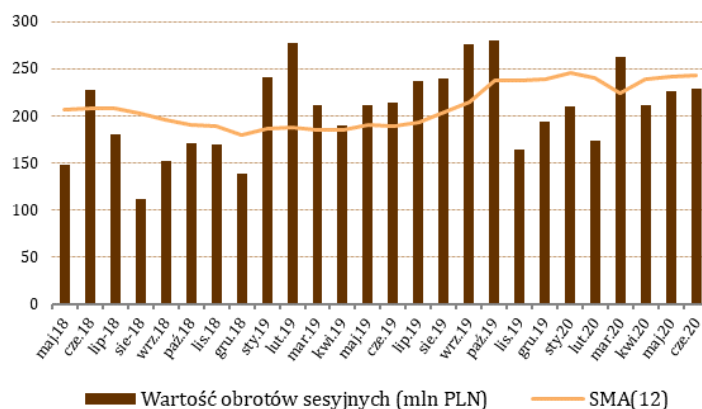
### Obroty

Całkowite obroty na Catalyst w czerwcu ukształtowały się na poziomie 229,18 mln zł, czyli o 13,96 mln zł mniej niż wynosi 12-miesięczna średnia. W porównaniu z majem były one o 1,2% wyższe, a od czerwca 2019 roku o 7,0% wyższe. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 20,0 mln zł.

W czerwcu obroty na obligacjach korporacyjnych utrzymały wysoki poziom widoczny w marcu i maju. Ich wartość wyniosła 177,68 mln zł i odpowiadała za 77,5% obrotu ogółem. Podobnie jak w poprzednim miesiącu za duży obrót odpowiadają nowe emisje gwarantowane przez Skarb Państwa przeprowadzone przez BGK i PFR.

Na obligacjach wyemitowanych przez BGK serii FPC0427 ponownie osiągnięto największy obrót, który wyniósł 26,8 mln zł. W czerwcu BGK sprzedał dodatkowo 2 mld zł tej serii, oprócz tego w ostatnich dniach maja nastąpiła emisja aż 8 mld zł tych obligacji. Część tej dodatkowej podaży zapewne wpłynęła pozytywnie na czerwcowy obrót. Duży obrót osiągnięto także na

Wartość obrotów sesyjnych



Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
BGK	FPC0427	26,8	66,3
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0325	16,3	16,3
PZU	PZU0727	11,2	44,9
ENEA	ENA0624	10,4	13,7
PEKAO	PEO1027	9,7	19,0
PEKAO	PEO1028	7,5	8,0
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	6,9	21,7
PKN ORLEN	PKN0622	5,7	12,5
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	5,0	6,0
BGK	FPC0630	3,6	3,6

serii PFR0325 wyemitowanej przez Polski Fundusz Rozwoju w ramach finansowania tarczy antykrzysowej. W pierwszym pełnym miesiącu notowań obrót wyniósł 16,3 mln zł.

Z obligacji „czysto” korporacyjnych największy obrót wygenerowano na PZU0727, który wyniósł 11,2 mln zł – najmniej od lutego.

Duży obrót wygenerowano też na serii ENA0624 wyemitowanej przez Enea S.A. Wyniósł aż 10,4 mln zł, przy łącznym obrocie przez ostatnie 3 miesiące na poziomie 13,7 mln zł. Większa niż zwykle popularność tej serii może wynikać ze względnie wysokiej rentowności przez nią oferowanej - na koniec maja ZDM tej serii wyniósł 1,6% przy średniej dla sektora na poziomie 1,2%. Za wzrostem obrotu do góry poszedł też kurs przez co ZDM na koniec czerwca spadł do 1,0%.

Największy łączny obrót na wszystkich seriach emitenta osiągnięto ponownie na obligacjach BGK. Tak jak w maju, główną przyczyną była dodatkowa emisja obligacji przez BGK, która miała miejsce w ostatnich dniach maja (8 mld zł FPC0427) oraz 10 czerwca (po ok. 2 mld zł FPC0427 i FPC0630).

Duży obrót standardowo wygenerowano na obligacjach Pekao (19,6 mln zł), PKN Orlen (17,8 mln zł) i PZU (11,2 mln zł). Dodatkowo w czerwcu dużo handlowano na obligacjach PFR (17,3 mln zł – nowe emisje) oraz Enea (10,4 mln zł vs 1,0 mln zł m/m).

#### Zapadalność

W czerwcu na 10 zapadających obligacji wszystkie zostały wykupione. Oznacza to, że z rynku zniknęły papiery o wartości 757,3 mln zł.

W lipcu 7 serii obligacji o łącznej wartości 329,0 mln zł powinno zostać wykupionych przez emitentów. Na dzień opublikowania niniejszego raportu jedna z serii została wykupiona w terminie (SAF0720) ale też jedna nie została (KME0720). O problemach Kancelarii Medius pisaliśmy już w poprzednich miesiącach, kiedy to znacznym wahaniom kursu ulegały dwie notowane serie obligacji tego emitenta. W czerwcu sytuacja nie uległa zmianie o czym wspomnieliśmy wcześniej i ostatecznie emitent nie wykupił zapadającej serii KME0720.

Do wykupu w tym miesiącu pozostaje jeszcze 5 serii obligacji, w tym seria GNB0720 wyemitowana przez Getin Noble Bank o wartości 148,6 mln zł, 2 serie Ghelamco Invest o łącznej wartości 79,6 mln zł, 1 seria Best BST0720 o wartości 4,7 mln zł, 1 seria Ronson Development warta 15 mln zł oraz warta 70 mln zł seria obligacji AB.

#### Nowe emisje

Po dwóch miesiącach względnie małej wartości nowo rejestrowanych emisji (mniej niż 1 mld zł), w czerwcu zarejestrowano aż 2 572,4 mln zł. W poprzednim miesiącu wartość nowych emisji wyniosła zaledwie 692,9 mln zł.

Ok. 80% nowych emisji zarejestrowali emitenci będący firmami leasingowymi, faktoringowymi lub bankiem hipotecznym. Najwięcej obligacji zarejestrował PKO Bank Hipoteczny S.A. – 1 191,0 mln zł w 2 seriach (254,0 i 937,0 mln zł). Również 0,5 mld

#### O obroty według emitentów

EMITENT	O obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	30,5	55 019
PEKAO	19,6	2 750
PKN ORLEN	17,8	1 000
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	17,3	50 000
PZU	11,2	2 250
ENEA	10,4	2 000
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	8,9	2 000
GETIN NOBLE BANK	6,9	1 157
ALIOR BANK	6,3	1 985
GHELAMCO INVEST	5,6	1 008

Źródło: GPW Catalyst

#### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Lipiec 2020</b>					
KANCELARIA MEDIUS	KME0720	05.07.2020	10,0	74,6	14,4%
SAF	SAF0720	05.07.2020	1,1	101,5	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0720	10.07.2020	148,6	99,5	1,0%
GHELAMCO INVEST	GHI0720	14.07.2020	49,6	100,0	0,0%
GHELAMCO INVEST	GHE0720	14.07.2020	30,0	100,0	0,0%
BEST	BST0720	27.07.2020	4,7	99,7	-0,1%
RONSON	RON0720	29.07.2020	15,0	98,5	0,0%
AB	ABE0720	29.07.2020	70,0	99,9	0,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

#### Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
PKO BANK HIPOTECZNY	254,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	937,0	b.d.
PEKAO LEASING	400,0	b.d.
PEKAO LEASING	100,0	b.d.
MLEASING	100,0	b.d.
MLEASING	50,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	150,0	b.d.
ECHO INVESTMENT	150,0	WIBOR 6M + marża
ARCHICOM	49,6	b.d.
BEST I NS FIZ	13,0	b.d.
ARCHE	11,0	b.d.
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	1 000,0	3,00%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	500,0	2,75%
PFR	2 000,0	2,00%
PFR	10 000,0	1,75%
BGK	3 635,0	1,875%
BGK	9 064,0	2,125%
PCC EXOL	25,0	5,50%
GHELAMCO INVEST	75,0	6,10%
GHELAMCO INVEST	35,0	6,10%

Źródło: KDPW, emitenci

zł wyemitował w dwóch seriach Pekao Leasing (400 mln zł i 100 mln zł). Emisje po 150 mln zł przeprowadził mLeasing (2 serie: 100 mln zł i 50 mln zł) oraz Pekao Faktoring (1 seria).

Obligacje o wartości 223,6 mln zł zarejestrowali w rejestrze KDPW emitenci znani inwestorom zarówno z GPW, jak i Catalyst, tj. Echo Investment wyemitował 150 mln zł, Archicom 49,6 mln zł, BEST I NS FIZ (związany z Best S.A.) 13 mln zł, a Arche 11 mln zł.

Poza emisjami obligacji przeprowadzonymi za pośrednictwem agentów emisji, w czerwcu przeprowadzono też kilka innych emisji.

Nowe obligacje zostały wyemitowane przez Europejski Bank Inwestycyjny. Dwie serie obligacji o łącznej wartości 1,5 mld zł płaćące stały kupon. Seria o wartości 1 mld zł zapadająca w maju 2024 wypłaca stałe 3,0%, z kolei druga seria zapadająca w sierpniu 2026 płaci 2,75% odsetek.

PFR wyemitował dwie serie obligacji. Seria PFR0330 o wartości 2 mld zł płaci stały kupon równy 2,0% i została w całości objęta przez PZU Życie S.A. Druga seria – PFR0627 płaci kupon 1,75%, a jej wartość wynosi 10 mld zł (objęta przez banki).

W czerwcu także BGK (w ramach funduszu przeciwdziałania Covid-19) wyemitował dodatkowe 3,635 mld zł w ramach istniejącej serii FPC0427 oraz 9,064 mld zł nowej serii FPC0630. Kupon serii FPC0630 wynosi 2,125%.

Zakończyła się także emisja obligacji przeprowadzona przez PCC Exol. W ofercie o wartości 25 mln zł zaoferowano stały kupon na poziomie 5,5% rocznie wypłacany kwartalnie przez 5,5 roku. Emisja zakończyła się 61% redukcją.

Pierwszą stałokuponową emisję przeprowadziło Ghelamco Invest. Emisja podzielona była na dwie serie obligacji: PP1 i PP2 o wartości odpowiednio 75 mln zł i 35 mln zł, które inwestorzy w całości objęli (redukcja z zebranych 226 mln zł). Każda z nich wypłaca stały kupon na poziomie 6,1%.

### Debiuty

W czerwcu do notowań wprowadzono tylko 1 nową serię obligacji. Jest to emisja BGK serii FPC0630. Jej wartość wynosi 9 064 mln zł. Na koniec miesiąca na Catalyst było notowanych 9 serii BGK o wartości 55 019,5 mln zł, w tym 2 serie o wartości 42 649,5 mln zł w ramach walki z pandemią koronawirusa.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BGK	FPC0630	05.06.2020	9 064

Źródło: GPW Catalyst

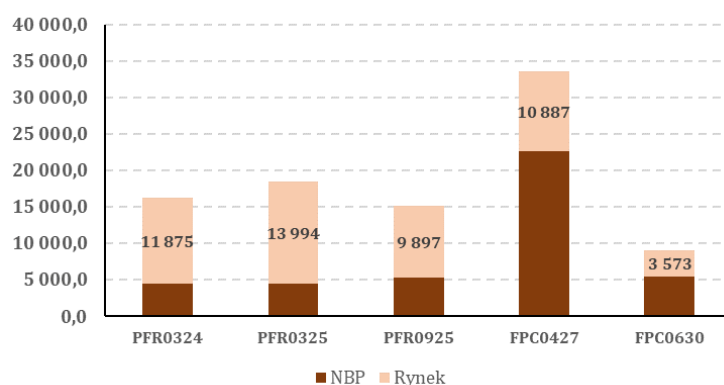
### Obligacje „covidowe”

W ramach walki ze skutkami pandemii koronawirusa, instytucje takie jak Polski Fundusz Rozwoju, Bank Gospodarstwa Krajowego, Narodowy Bank Polski oraz Skarb Państwa uruchomiły specjalne narzędzia, których celem jest udzielenie finansowego wsparcia polskim przedsiębiorcom. Środki na ten cel zbierane są z emisji obligacji przeprowadzanych przez PFR i BGK. Wspomniane emisje zabezpieczone są gwarancją Skarbu Państwa. Do dnia wydania raportu wartość takich emisji wyniosła 114,6 mld zł, z czego 62 mld zł wyemitował PFR, a 52,6 mld zł BGK.

Na Catalyst wprowadzono dotychczas 92,7 mld zł obligacji „covidowych” – 50 mld zł w seriach PFR0324, PFR0325 i PFR0925 oraz 42,7 mld zł w seriach FPC0427 i FPC0630. Jednak warto tutaj podkreślić, że nie całe emisje są „faktycznie” na rynku. NBP po każdej emisji tych obligacji część z nich skupuje w ramach strukturalnych operacji outright buy. Obok znajduje się podsumowanie emisji które trafiły na Catalyst wraz z ich skupami przez polski bank centralny.

Łącznie NBP skupił 42,4 mld zł serii obligacji wprowadzonych na Catalyst. Po skorygowaniu emisji o te skupki, na Catalyst znajduje się 50,2 mld zł obligacji.

Obligacje "covidowe" na Catalyst (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, 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.]
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	101,39	0,9%	zmienne	2,2%	1,9%	145
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	102,01	-0,5%	zmienne	3,7%	3,5%	10
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	100,80	0,4%	zmienne	3,2%	2,9%	1 034
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	100,54	0,5%	zmienne	3,2%	2,9%	383
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,15	0,5%	zmienne	1,6%	1,3%	404
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	99,00	-1,0%	zmienne	3,7%	3,4%	610
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	99,00	-0,9%	zmienne	3,2%	2,9%	2 837
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	101,80	0,8%	zmienne	2,5%	2,2%	915
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	97,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	97,50	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	97,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,8%	1 455
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,00	-0,3%	zmienne	3,1%	2,8%	667
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,00	3,1%	zmienne	2,6%	2,3%	102
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	86,00	4,9%	zmienne	10,0%	9,8%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	96,00	-0,9%	zmienne	10,2%	9,9%	479
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	95,50	0,5%	zmienne	10,5%	10,2%	936
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	85,99	2,4%	zmienne	11,4%	11,1%	38
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	95,00	0,0%	zmienne	10,5%	10,2%	1 141
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	84,99	2,4%	zmienne	11,7%	11,4%	35
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	84,00	5,0%	zmienne	10,6%	10,3%	114
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	84,00	12,0%	zmienne	12,0%	11,7%	54
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	78,99	-1,3%	zmienne	11,6%	11,4%	211
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	80,00	-0,6%	zmienne	10,5%	10,3%	45
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	80,14	0,2%	zmienne	13,4%	13,1%	1 634
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	74,00	0,0%	zmienne	12,7%	12,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	98,88	0,5%	zmienne	11,6%	11,3%	341
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	91,90	10,7%	zmienne	8,3%	8,0%	326
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	74,99	-5,1%	zmienne	12,2%	11,9%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	98,50	0,5%	zmienne	9,7%	9,5%	229
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	97,90	1,0%	zmienne	9,6%	9,4%	462
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	84,50	4,3%	zmienne	10,9%	10,7%	34
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	97,49	-0,4%	zmienne	8,5%	8,3%	215
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	88,10	-1,0%	zmienne	9,9%	9,6%	55
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	95,50	13,7%	zmienne	6,8%	6,5%	128
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	81,00	0,6%	zmienne	11,6%	11,3%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	97,20	0,6%	zmienne	10,6%	10,4%	340
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	84,00	5,0%	zmienne	11,1%	10,8%	8
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	97,77	-0,6%	zmienne	23,2%	22,9%	975
	MBANK	MBK0125	750,0	100,50	1,5%	zmienne	2,3%	2,0%	204
	MBANK	MBK1028	550,0	101,59	0,0%	zmienne	1,9%	1,6%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	99,00	0,5%	zmienne	2,1%	1,8%	1 486

Banki

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>Banki</b>	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,00	0,2%	zmiennie	1,8%	1,5%	9 667
	PEKAO	PEO1028	550,0	99,60	1,6%	zmiennie	3,4%	3,1%	7 460
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,44	-2,5%	zmiennie	2,1%	1,8%	1 008
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	99,98	0,2%	zmiennie	0,9%	0,6%	53
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,98	0,5%	zmiennie	1,0%	-0,7%	11
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,84	0,8%	zmiennie	1,0%	0,7%	43
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,00	0,0%	zmiennie	1,6%	1,3%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	99,00	1,5%	zmiennie	2,0%	1,7%	998
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,60	1,1%	zmiennie	1,8%	1,5%	1 517
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,15	1,0%	zmiennie	1,9%	1,6%	1 512
<b>BGK/EBI/PFR</b>	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,7%	0,4%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	98,80	0,0%	zmiennie	1,3%	1,0%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,9%	0,6%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,00	-0,1%	zmiennie	0,7%	0,4%	22
	BGK	FPC0427	33 585,0	101,39	-0,5%	stałe	1,7%	1,2%	26 836
	BGK	FPC0630	9 064,5	100,40		stałe	2,1%	1,6%	3 618
	BGK	IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	0,1%	-0,2%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	3,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,9%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,5%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	0,8%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	5 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	3 750,0	108,00	0,0%	stałe	1,4%	0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,6%	0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0324	16 325,0	101,50	1,0%	stałe	1,0%	0,6%	1 017
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0325	18 500,0	102,10	2,5%	stałe	1,2%	0,8%	16 289	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	1,3%	0	
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0321	76,9	98,79	1,0%	zmiennie	6,6%	6,3%	59
	DEKPOL	DKP0321	15,0	98,99	1,0%	zmiennie	6,3%	6,0%	28
	ERBUD	ERB0921	52,0	98,55	-0,8%	zmiennie	4,7%	4,4%	18
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,5%	zmiennie	2,8%	2,5%	143
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,95	3,0%	zmiennie	3,3%	3,0%	11
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	99,76	1,4%	zmiennie	4,2%	4,0%	171
<b>Chemia</b>	PCC EXOL	PCX0522	25,0	101,76	0,6%	stałe	4,6%	4,3%	203
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,15	0,0%	stałe	4,7%	4,4%	0
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	101,88	0,4%	stałe	5,1%	4,7%	332
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,89	1,0%	stałe	4,7%	4,3%	210
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	101,47	2,0%	stałe	4,6%	4,3%	420
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,20	0,6%	stałe	3,5%	3,3%	497

	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	PCR0425	20,0	100,99	1,0%	stałe	4,8%	4,4%	218
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	100,95	1,0%	stałe	4,9%	4,4%	154
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	100,99	0,6%	stałe	4,5%	4,2%	217
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	101,80	1,8%	stałe	5,2%	4,8%	259
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,00	1,0%	stałe	4,5%	4,2%	364
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,75	1,1%	stałe	4,8%	4,5%	59
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,90	0,9%	stałe	4,8%	4,4%	124
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	101,90	-0,6%	stałe	5,2%	4,8%	50
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	100,99	1,0%	stałe	4,7%	4,4%	98
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,50	1,5%	stałe	4,6%	4,3%	349
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	6,3%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	98,33	0,0%	zmiennie	9,0%	8,7%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	97,50	-1,5%	zmiennie	8,1%	7,8%	26
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	98,00	0,0%	zmiennie	6,2%	5,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,3%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	100,0	100,00	-2,3%	zmiennie	4,6%	4,3%	111
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	95,00	0,0%	zmiennie	6,0%	5,7%	1 405
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	98,00	0,0%	zmiennie	5,2%	5,0%	1 097
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	95,49	1,6%	zmiennie	5,3%	5,0%	14
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	94,98	0,0%	zmiennie	5,7%	5,4%	270
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	3,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	102,00	5,2%	zmiennie	1,9%	1,6%	10
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	95,00	-0,9%	zmiennie	5,4%	5,1%	180
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	94,81	-0,4%	zmiennie	5,7%	5,4%	941
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,82	-0,2%	zmiennie	4,8%	4,5%	201
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	99,05	-0,6%	zmiennie	5,0%	4,7%	88
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	99,74	0,4%	zmiennie	4,4%	4,1%	44
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	99,50	-0,5%	zmiennie	5,2%	4,9%	68
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	99,45	-0,3%	zmiennie	5,1%	4,8%	139
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	3,9%	3,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	99,90	0,5%	zmiennie	4,8%	4,5%	701
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,00	0,1%	zmiennie	5,2%	4,9%	178
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	99,50	0,0%	zmiennie	4,8%	4,5%	263
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	99,44	0,4%	zmiennie	4,9%	4,6%	264
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	18,6	100,00	0,2%	zmiennie	4,7%	4,4%	363
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	99,68	0,7%	zmiennie	4,8%	4,5%	1 058
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	100,00	0,2%	zmiennie	4,3%	4,0%	532
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	99,90	-0,1%	zmiennie	4,7%	4,4%	10
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	98,76	-1,2%	zmiennie	5,4%	5,1%	536
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	99,00	-1,1%	zmiennie	5,0%	4,7%	350
	GHELAMCO INVEST	GHI0720	49,6	99,98	0,0%	zmiennie	5,7%	5,4%	279
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,50	0,1%	zmiennie	5,4%	5,2%	72

	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	19,1	99,00	-0,5%	zmiennie	4,6%	4,3%	330
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	99,90	-0,3%	zmiennie	5,0%	4,7%	34
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	1,0%	zmiennie	4,8%	4,5%	103
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1220	84,2	100,25		zmiennie	4,1%	3,9%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,1%	3,9%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	99,20	-1,3%	zmiennie	5,0%	4,7%	41
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	99,67	0,7%	zmiennie	5,3%	5,0%	155
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,4%	4 968
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	56,2	100,00	0,2%	zmiennie	4,7%	4,4%	437
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	43,9	100,20	0,4%	zmiennie	4,9%	4,7%	306
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	99,00	-1,0%	zmiennie	11,5%	11,2%	9
	ARCHE	ACH1122	50,0	99,50	-0,2%	zmiennie	5,0%	4,7%	128
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	97,50	0,0%	zmiennie	4,5%	4,2%	0
	ATAL	AT10421	100,0	98,75	0,0%	zmiennie	3,9%	3,6%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	98,50	0,0%	zmiennie	4,0%	3,8%	30
	ATAL	ATL0921	100,0	98,90	1,4%	zmiennie	3,3%	3,0%	50
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	2,4%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,6%	4,4%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	100,00	0,5%	zmiennie	4,0%	3,7%	148
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,1%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	97,50	1,6%	zmiennie	4,9%	4,6%	28
	DEVELIA	DVL1020	34,0	99,00	0,0%	zmiennie	6,8%	6,6%	0
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,0%	3,7%	0
	DEVELIA	DVL1022	66,0	99,00	0,0%	zmiennie	4,5%	4,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	97,50	0,0%	zmiennie	2,7%	2,4%	69
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,9%	2,6%	423
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	98,00	1,3%	zmiennie	2,7%	2,5%	343
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	97,00	0,0%	zmiennie	2,5%	2,2%	49
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	15,0	99,80	0,0%	zmiennie	4,8%	4,5%	3
	I2 DEVELOPMENT	I2D0321	9,0	99,00	-1,0%	zmiennie	6,0%	5,8%	63
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	8,6	99,10	-0,7%	zmiennie	6,4%	6,1%	85
	INPRO SA	INP1021	25,0	99,50	1,5%	zmiennie	4,0%	3,7%	772
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	5,0	99,50	-0,3%	zmiennie	5,1%	4,8%	26
	JW CONSTRUCTION	JW10522	42,3	99,31		zmiennie	6,7%	6,5%	3
	JW CONSTRUCTION	JWC0522	23,1	100,10		zmiennie	6,2%	5,9%	29
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	98,00	0,1%	zmiennie	5,6%	5,3%	1 589
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	96,50	0,0%	zmiennie	5,0%	4,7%	152
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	28,0	98,00	2,1%	zmiennie	5,3%	5,0%	120
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	46,9	98,00	0,5%	zmiennie	5,8%	5,5%	151	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	65,2	98,90	-0,5%	zmiennie	7,0%	6,7%	140	



	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 DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	100,50	2,3%	zmiennie	4,3%	4,0%	118
	POLNORD	PND0920	18,0	99,50	-0,4%	zmiennie	6,6%	6,3%	540
	ROBYG	ROB0323	300,0	99,00	1,0%	zmiennie	3,4%	3,2%	80
	ROBYG	ROB0721	45,3	98,60	0,1%	zmiennie	4,6%	4,3%	321
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	2,9%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,2%	3,0%	0
	RONSON	RON0123	32,3	99,49	1,4%	zmiennie	4,0%	3,7%	166
	RONSON	RON0521	50,0	99,40	0,0%	zmiennie	4,0%	3,7%	0
	RONSON	RON0522	50,0	98,50	-0,5%	zmiennie	4,7%	4,4%	21
	RONSON	RON0720	15,0	99,90	0,1%	zmiennie	6,2%	5,9%	157
	RONSON	RON0820	10,0	100,00	0,0%	stałe	5,0%	4,7%	10
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	26,0	99,00	1,0%	zmiennie	5,8%	5,5%	154
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,20	0,7%	zmiennie	4,2%	3,9%	19
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	98,00	-0,5%	zmiennie	6,2%	6,0%	889
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,6%	6,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	99,80	-0,2%	zmiennie	6,3%	6,0%	45
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	99,90	1,4%	zmiennie	4,0%	3,7%	322
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	99,92	0,2%	zmiennie	4,9%	4,6%	168
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	99,99	2,0%	zmiennie	3,9%	3,6%	690
Inne Usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,47	1,1%	zmiennie	1,9%	1,6%	713
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,48	1,0%	zmiennie	2,0%	1,7%	1 421
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	2,8%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,4%	2,1%	0
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmiennie	104,8%	104,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	97,50	0,0%	zmiennie	2,5%	2,2%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,3%	2,0%	0
	AB	ABE0720	70,0	98,49	0,0%	zmiennie	22,2%	21,9%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmiennie	2,8%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	99,81	-0,1%	zmiennie	4,0%	3,7%	20
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,98	0,6%	zmiennie	3,3%	3,1%	117
	VOXEL	VOX0221	5,0	100,47	0,9%	zmiennie	3,7%	3,4%	5
	VOXEL	VOX0721	30,0	100,77	0,8%	zmiennie	3,5%	3,2%	3
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,50	2,0%	zmiennie	1,4%	1,1%	10 415
	PGE	PGE0526	400,0	99,85	0,0%	zmiennie	1,5%	1,3%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	100,00	1,2%	zmiennie	1,7%	1,4%	1 884
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,40	0,4%	zmiennie	1,3%	1,0%	2 930
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,43	0,1%	zmiennie	1,3%	1,0%	5 682
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,10	0,1%	zmiennie	1,5%	1,2%	2 509
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,45	0,5%	zmiennie	1,1%	0,9%	3 582
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,17	0,3%	zmiennie	1,2%	0,9%	3 109
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	45,0	97,00	0,0%	zmiennie	8,7%	8,4%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	100,40	0,0%	zmiennie	5,2%	4,9%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	99,95	0,0%	zmiennie	5,5%	5,2%	0
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	93,00	-5,1%	zmiennie	13,8%	13,5%	4
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	66,8	99,45	1,5%	zmiennie	3,8%	3,5%	255
	FAMUR	FMF0624	200,0	100,00	0,7%	zmiennie	3,5%	1,7%	44
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,8%	3,5%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	99,60	-0,3%	zmiennie	1,6%	1,3%	6 950
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	100,19	0,8%	zmiennie	1,9%	1,6%	1 925
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmiennie	638,1%	637,9%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmiennie	724,6%	724,3%	0
Retail	CCC	CCC0621	210,0	95,25	-0,3%	zmiennie	6,6%	6,3%	374
	CDRL	CDR1221	8,9	95,00	0,0%	zmiennie	7,4%	7,1%	58
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,1%	1,8%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,7%	1,4%	258
	LPP	LPP1224	300,0	90,00	0,0%	zmiennie	3,9%	3,6%	411
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	85,99	0,8%	stałe	31,0%	27,7%	17
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	94,20	0,0%	zmiennie	10,5%	10,2%	0
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	98,00	7,7%	zmiennie	11,3%	11,0%	5
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	100,50	1,0%	zmiennie	5,0%	4,8%	5
	GPW	GPW0122	120,0	100,45	0,0%	zmiennie	1,0%	0,7%	98
	GPW	GPW1022	125,0	102,81	-1,1%	stałe	1,9%	1,6%	188
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,70	0,7%	zmiennie	2,0%	1,7%	11 187
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	99,89	0,0%	zmiennie	2,3%	2,0%	0
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	97,90	1,5%	zmiennie	7,4%	7,2%	137
	BEST	BST0222	30,0	91,45	0,3%	zmiennie	9,4%	9,1%	87
	BEST	BST0321	10,0	97,10	0,1%	zmiennie	8,3%	8,0%	51
	BEST	BST0421	50,0	94,81	-0,2%	zmiennie	10,4%	10,1%	448
	BEST	BST0622	60,0	92,60	3,5%	zmiennie	7,6%	7,4%	648
	BEST	BST0720	4,7	99,65	-0,1%	zmiennie	8,7%	8,4%	28
	BEST	BST0820	60,0	99,95	0,8%	zmiennie	4,5%	4,2%	77
	BEST	BST0821	30,0	93,20	-0,7%	zmiennie	10,1%	9,8%	232
	BEST	BST0921	60,0	93,89	3,2%	zmiennie	8,9%	8,6%	368
	BEST	BST0922	55,8	90,00	0,0%	zmiennie	8,7%	8,4%	115
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	1097,7%	333,8%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmiennie	119,3%	119,0%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmiennie	86,2%	85,9%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	11,9%	11,7%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmiennie	168,4%	168,1%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,80	0,8%	zmiennie	5,9%	5,7%	15
	INDOS	INS0922	12,5	96,00	-2,0%	zmiennie	7,2%	6,9%	27
	INDOS	INS1020	11,1	98,80	0,0%	zmiennie	8,8%	8,5%	43
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	57,22	10,5%	zmiennie	104,8%	104,5%	1
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	80,00	-6,9%	zmiennie	17,9%	17,6%	62

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	78,00	4,0%	zmiennie	15,1%	14,8%	38
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	5,0%	0
	KREDYT INKASO	KRI1020	4,8	98,00	2,1%	zmiennie	10,5%	10,2%	27
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	82,68	0,8%	zmiennie	17,7%	17,4%	99
	KRUK	KR10621	65,0	99,47	1,6%	zmiennie	4,0%	3,7%	331
	KRUK	KRU0224	25,0	96,99	-0,5%	zmiennie	4,7%	4,4%	281
	KRUK	KRU0321	65,0	99,25	0,3%	zmiennie	4,5%	4,2%	245
	KRUK	KRU0322	150,0	97,01	-1,4%	zmiennie	5,4%	5,1%	3
	KRUK	KRU0325	115,0	99,20	4,4%	zmiennie	4,5%	4,2%	58
	KRUK	KRU0521	135,0	99,50	1,0%	zmiennie	4,1%	3,8%	1 154
	KRUK	KRU0522	57,9	97,70	0,0%	zmiennie	4,8%	4,6%	210
	KRUK	KRU0621	100,0	99,29	1,3%	zmiennie	4,1%	3,9%	170
	KRUK	KRU0625	50,0	97,30	-0,2%	zmiennie	4,9%	4,6%	11
	KRUK	KRU0921	35,0	99,99	2,5%	zmiennie	3,4%	3,2%	216
	KRUK	KRU0924	25,0	97,77	2,1%	zmiennie	4,4%	4,1%	301
	KRUK	KRU1022	75,0	99,00	1,4%	zmiennie	4,0%	3,7%	11
	KRUK	KRU1023	35,0	98,80	2,4%	zmiennie	4,2%	3,9%	12
	KRUK	KRU1120	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,3%	3,0%	112
	KRUK	KRU1121	100,0	99,09	1,3%	zmiennie	4,0%	3,7%	33
	KRUK	KRU1123	30,0	98,09	1,1%	zmiennie	4,1%	3,8%	399
	KRUK	KRU1220	45,0	99,90	0,5%	zmiennie	3,8%	3,6%	828
	KRUK	KRU1221	40,0	99,16	1,7%	zmiennie	4,0%	3,7%	337
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	95,00	2,2%	zmiennie	10,5%	10,2%	69
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	94,20	3,0%	zmiennie	8,1%	7,8%	15
	PRAGMAGO	PRF0521	15,0	97,00	1,8%	zmiennie	8,1%	7,8%	60
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	93,85	6,0%	zmiennie	6,8%	6,5%	116
	PRAGMAGO	PRF1021	12,0	97,00	0,0%	zmiennie	6,9%	6,7%	18
	PRAGMAGO	PRF1220	12,0	98,30	-0,4%	zmiennie	8,8%	8,5%	196
	VINDEXUS	VIN0921	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,3%	4,0%	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/I/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/I/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/I/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:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(n)}{365}}}$$

### Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

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

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$  – 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.