

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ DM [m/m]
BANKI EX GETIN	12 161	3,60%	1,81%	● + 0 bps
GETIN NOBLE BANK	1 475	14,31%	12,52%	● + 114 bps
BUDOWNICTWO	238	4,85%	3,06%	● - 2 bps
CHEMIA	341	5,04%	3,60%	● + 16 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 206	5,47%	3,68%	● + 29 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 842	5,25%	3,46%	● + 18 bps
FUNDUSZ	256	6,49%	4,70%	● + 40 bps
INNE USŁUGI	3 382	4,01%	2,22%	● - 126 bps
IT	296	4,48%	2,69%	● + 5 bps
MEDYCYNĄ	140	4,56%	2,77%	● + 52 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 500	2,46%	0,67%	● + 8 bps
POŻYCZKI	308	7,31%	5,52%	● + 12 bps
PRZEMYSŁ	2 408	4,39%	2,60%	● - 4 bps
RETAIL	789	3,08%	1,29%	● + 0 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 610	6,09%	4,30%	● + 12 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 331	6,50%	4,71%	● + 39 bps
BGK/EBI	34 770	2,18%	0,39%	● + 16 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Komentarz rynku Catalyst
Notowania

Zero Discount Margin (ZDM) ważona wartością emisji wzrosła o 1,6 bps. w lutym, a z uwzględnieniem obligacji BGK wzrosła o 8,7 bps. Aż w 12 analizowanych sektorach odnotowano wzrost rentowności, 3 odnotowały spadki, a 2 pozostały bez zmian. Największy wzrost ZDM odnotowano na obligacjach Getin Noble Banku (+114 bps.), Medycyna (+52 bps.), Fundusz (+40 bps.), Wierzytelności (+39 bps.) i Deweloperzy Komercyjni (+29 bps.). Największy spadek ZDM odnotowano dla sektora Inne Usługi (-126 bps.). Na koniec miesiąca notowanych było 312 serii obligacji, netto o 5 mniej niż w styczniu. Ceny 53 serii wzrosły (średnio o 1,0%), a 144 spadły (średnio o 1,1%). Tylko 10 serii zyskało więcej niż 1,0%, a 41 serii straciło ponad 1,0%.

Wzrost rentowności obligacji Getin Noble Banku jest prawdopodobnie skutkiem wybuchu epidemii COVID-19. W lutym bank poinformował jedynie o planowanych zwolnieniach nie więcej niż 250 osób do czerwca w celu poprawy efektywności kosztowej. Nie wydaje się to informacją, która mogłaby tak wpłynąć na rentowności obligacji (chyba, że inwestorzy oczekiwali zwolnień na dużo większą skalę). Bardziej prawdopodobną przyczyną jest wybuch epidemii, na której mogą ucierpieć m.in. banki. Ludzie masowo wypłacający gotówkę z kont, potencjalne problemy z płatnościami rat kredytu czy ewentualnie wprowadzenie moratorium w ślad za planami Włochów. To wszystko może negatywnie wpłynąć na działalność wielu banków, jednak jest to największe zagrożenie dla tych borykających się z problemami kapitałowymi. Tę hipotezę zdają się potwierdzać zmiany cen obligacji innych banków. Największe spadki odnotowano na obligacjach Alior Banku (3 serie tracące co najmniej 2%), Idea Banku (-4,6%) i Banku Pocztowym (-1,4%). Pozostałe serie nie odnotowały zmian cen większych niż 0,5 %

Zmiany rentowności w sektorze Medycyna nie są spowodowane zmianą sytuacji finansowej tych spółek. Notowane cztery serie zapadają najpóźniej w lipcu 2021 roku, a dwie z nich już w 2020 roku. Nawet niewielki wzrost cen powoduje dużo większy spadek ZDM. W lutym ceny zmieniły się na obligacjach PGF1120 (-0,6% m/m) i VOX0221 (-0,3% m/m), co wpłynęło na zmianę ich ZDM o 0,9p.p. i 0,4p.p, odpowiednio. Razem spowodowało to spadek rentowności w tym sektorze o 44 bps. mimo braku informacji bezpośrednio od tych firm.

Spore wzrosty rentowności odnotowały także sektory finansowe – Fundusz i Wierzytelności. Zmiany rentowności w sektorze Funduszu są spowodowane spadkiem cen obligacji zapadających w tym roku. Serię MCM0820 i MCF1020 straciły 0,3% wartości, z kolei seria MCF0222 zyskała 1,0%. Mimo to rentowność spadła o 40 bps. Wzrost rentowności o 39 bps. odnotowano także na obligacjach w sektorze Wierzytelności. Prawdopodobnie także jest to wynik rozprzestrzeniającej się epidemii. Inwestorzy mogą obawiać się spadku efektywności w ściąganiu wierzytelności, co może, w pesymistycznym scenariuszu, spowodować trudności w obsłudze obligacji i w bieżącej działalności. Warto pamiętać, że spółki te inwestycje i działalność operacyjną finansują głównie ściągniętymi od dłużników płatnościami oraz uplasowanych nowych emisjach obligacji. Dodatkowo ich ekspozycja na ryzyko kredytowe już jest duża z racji charakteru nabywanych wierzytelności, a epidemia koronawirusa tylko to ryzyko zwiększa.

Wzrost cen i bardzo duży spadek rentowności widoczny w sektorze Innych Usług, jest spowodowany wprowadzeniem do obrotu dwóch nowych serii obligacji: CPS0227 i PLY1226. Ich ZDM wynosi odpowiednio 1,6% i 1,8% i należy do jednych z najniższych w tym sektorze. Ceny notowanych wcześniej obligacji trochę spadły (średnio -0,4%), ale większość nadal jest notowana powyżej nominału (jedynie OTS1120 nie jest).

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWA	EUC0420	85,0	▲ 23,2%	▲ 19,7%	▲ 21,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	82,0	▲ 2,5%	▲ 1,2%	▲ 9,3%
ABS INVESTMENT	AIN0421	85,5	▲ 2,2%	▼ -1,2%	▼ -6,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	84,9	▲ 2,2%	▲ 4,8%	▲ 29,8%
POLNORD	PND0920	100,1	▲ 1,6%	▲ 1,1%	▲ 1,6%
GHELAMCO INVEST	GHJ0322	101,5	▲ 1,5%	▼ -1,0%	▲ 1,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0420	98,2	▲ 1,1%	▲ 0,5%	▲ 12,9%
MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	97,5	▲ 1,0%	▲ 3,7%	▲ 3,7%
POLNORD	PND0420	100,0	▲ 1,0%	▲ 2,5%	▲ 0,5%
PRAGMA INKASO	PRI0521	100,0	▲ 1,0%	▲ 0,5%	▲ 0,5%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	75,0	▼ -10,7%	▼ -6,3%	▲ 7,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	75,0	▼ -8,5%	▼ -6,0%	▼ -1,3%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	85,0	▼ -5,6%	▲ 11,8%	▲ 11,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	80,0	▼ -4,9%	▼ 0,0%	▲ 7,5%
IDEA BANK	IDA0820	73,0	▼ -4,6%	▼ -3,3%	▼ -2,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	86,0	▼ -4,4%	→ 0,0%	▲ 18,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB1020	91,0	▼ -4,3%	▼ -1,2%	▲ 13,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	84,0	▼ -3,4%	▼ -2,3%	▼ -1,2%
KREDYT INKASO	KRI1221	91,0	▼ -3,2%	▲ 8,3%	▲ 4,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	81,5	▼ -3,1%	▲ 1,9%	▲ 10,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 lutego

Z pojedynczych serii najwięcej zyskały obligacje wyemitowane przez Europejskie Centrum Odszkodowań – o 23,2%. Ich kurs na koniec miesiąca wyniósł 85,0. W lutym spółka poinformowała o zakończeniu przeglądu opcji strategicznych, w ramach którego uznała że spłata zobowiązań będzie oparta na trzech formach finansowania: środkach pozyskanych z kredytu, środkach z nowej emisji obligacji oraz ze środków własnych. Dodatkowo spółka zwołała Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie na 26 marca, na którym podejmie decyzje m.in. o ustanowieniu zastawu rejestrowego na przedsiębiorstwie lub jego zorganizowanej części. Będzie to forma zabezpieczenia wiarygodności z tytułu przyszłej emisji obligacji oraz kredytu.

W spadkach kursu przodowały obligacje Getin Noble Banku, które zajęły aż 8 z 10 miejsc w naszym zestawieniu. Największe spadki zanotowały serie GNO0424 (-10,7%), GNB0624 (-8,5%), GNO1123 (-5,6%), GNB0423 (-4,9%), GNB0321 (-4,4%), GNB0323 (-3,4%) oraz GNB0823 (-3,1%). Poza obligacjami GNB w zestawieniu znalazła się także seria Idea Banku IDA0820, która straciła 4,6% oraz KRI1221 wyemitowana przez Kredyt Inkaso, która straciła 3,2%. W lutym Kredyt Inkaso pokazał wyniki za trzeci kwartał roku obrotowego 2019/20. Od początku roku obrotowego spółka wygenerowała stratę netto w wysokości 19,9 mln zł (wobec zysku netto 26,1 mln zł) przy wpłatach od dłużników na poziomie 184,5 mln zł (+8% r/r). EBITDA gotówkowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 162,2 mln zł.

Obroty

Catalyst kolejny miesiąc z rzędu notuje obrót mniejszy od 12-miesięcznej średniej. W lutym wyniósł 173,3 mln zł. Oznacza to spadek w porównaniu ze styczniem o 17,7%, a w porównaniu z poprzednim rokiem spadek o 37,6%. Obrót w ramach transakcji pakietowych wyniósł 0,7 mln zł, co jest o 9,8 mln zł mniej niż w styczniu i o 1,8 mln zł mniej niż w lutym 2019 roku. Obrót na obligacjach korporacyjnych wyniósł 124,2 mln zł, co oznacza spadek w porównaniu do stycznia o 32,2 mln zł.

Obrót na obligacjach 10 najpopularniejszych emitentów wyniósł 88,7 mln zł i odpowiadał za 71,4% obrotu obligacjami korporacyjnymi. Jest to nominalny spadek w porównaniu do stycznia, jednak większy procentowy udział.

Drugi miesiąc z rzędu największy obrót został wygenerowany na obligacjach wyemitowanych przez PKN Orlen (24,8 mln zł), oraz Ghelamco Invest (13,3 mln zł).

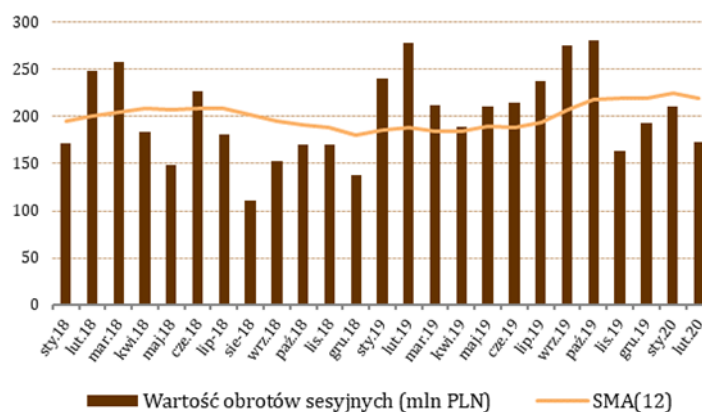
Duży obrót wygenerowano także na obligacjach Kruka, który wyniósł 8,5 mln zł. Towarzyszył mu spadek cen obligacji wynoszący średnio 0,8%, który dotknął 17 z 19 notowanych serii. Jak widać epidemia koronawirusa wpływa także na postrzeganie lidera polskiego rynku wiarygodności, od którego odwracają się inwestorzy. Najwięcej traciły serie zapadające w późniejszych latach: KRU0325 (-2,4%), KRU0625 (-1,5%), KRU0224 (-1,3%).

Największy obrót na pojedynczej serii wygenerowano na obligacjach BGK, który wyniósł 8,6 mln zł. W całości odpowiadała za to seria BGK1023, która jednocześnie była najchętniej handlowaną serią w lutym. Od początku roku seria ta cieszy się relatywnie dużą popularnością wśród inwestorów, co może być spowodowane wzrostem niepewności na rynkach i przejściem w stronę bezpieczniejszych aktywów, za jakie uważają obligacje wyemitowane przez państwowy bank.

Dużym obrotem cechowała się też seria Ghelamco Invest GHE0623, której obrót wyniósł 8,5 mln zł. Aż cztery serie obligacji PKN Orlen znalazły się w zestawieniu największych obrotów. Były to PKN0921 (7,3 mln zł), PKN1222 (6,1 mln zł), PKN0722 (5,5 mln zł) i PK10622 (5,3 mln zł).

Zmianę preferencji inwestorów i obawy o sektor finansowy widać dobitnie na obligacjach PZU0727. Seria ta niemal przez wszystkie miesiące 2019 roku była najchętniej nabywana przez inwestorów. Obecnie przez 2 pierwsze miesiące 2020 roku obrót na niej wyniósł jedynie 7,5 mln zł.

Wartość obrotów sesyjnych



Źródło: GPW Catalyst

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
BGK	BGK1023	8,6	17,7
GHELAMCO INVEST	GHE0623	8,5	13,7
PKN ORLEN	PKN0921	7,3	10,8
PKN ORLEN	PKN1222	6,1	16,2
PKN ORLEN	PKN0722	5,5	10,9
PKN ORLEN	PK10622	5,3	12,2
CYFROWY POLSAT	CPS0426	4,4	22,0
PKO BP	PKO0827	3,9	7,3
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	3,8	21,2
PEKAO	PEO1027	3,6	13,6

Źródło: GPW Catalyst

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
PKN ORLEN	24,8	1 100
GHELAMCO INVEST	13,3	1 092
BGK	8,6	13 570
KRUK	8,5	1 191
PKO BP	7,5	2 700
ALIOR BANK	6,5	1 985
PEKAO	5,7	2 750
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	4,7	2 000
CYFROWY POLSAT	4,6	2 000
GETIN NOBLE BANK	4,4	1 475

Źródło: GPW Catalyst

Zapadalność

W lutym wykupione zostały wszystkie serie obligacji o których informowaliśmy. Dodatkowo z rynku zniknęły jeszcze dodatkowo 2 serie: PCX0620 i VID0622. Pierwsza z nich została przedterminowo wykupiona przez emitenta, a drugie zasymilowane z serią VI10622.

W marcu przypada termin wykupu 12 serii obligacji o łącznej wartości 466,0 mln zł. Dotychczas wykupiono już 3 serie: BSTL320 (40 mln zł), ARH0320 (49,5 mln zł) oraz BST0320 (20,0 mln zł).

Warto wspomnieć tutaj o serii GFN0320 wyemitowanej przez Griffin Real Estate. Ich pierwotny termin wykupu przypadał na grudzień 2019, jednak na kilka dni przed został zmieniony. Jednak 18 marca zgromadzenie obligatariuszy przesunęło ostateczny termin wykupu na 30 czerwca 2020.

Nowe emisje

W lutym miały miejsce 44 rejestracje nowych serii obligacji korporacyjnych w KDPW o łącznej wartości nominalnej 1 775,9 2 517,1 mln zł. To o 17 serii mniej i aż o 741,2 mln zł mniej niż przed miesiącem.

Największą pojedynczą emisję zarejestrował PKO Bank Hipoteczny i Pekao Faktoring sp. z o.o. Wartość każdej z nich wyniosła 350 mln zł.

Spółki zajmujące się leasingiem zarejestrowały w KDPW obligacje o wartości 450 mln zł, a spółki faktoringowe 353,2 mln zł. PKO Bank Hipoteczny zarejestrował obligacje o wartości 573,0 mln zł w 3 seriach.

Ze znanych z warszawskiej giełdy podmiotów, obligacje zarejestrowały jeszcze Amica (20 mln zł), BBI Development (12,0 mln zł), Infoscan (0,75 mln zł), Archicom (90 mln zł), Marvipol (27 mln zł) i fundusz Best II NSFIZ (20 mln zł).

Debiuty

W lutym wprowadzono na rynek 4 serię obligacji o łącznej wartości 1 827,5 mln zł.

Największą emisję wprowadził Cyfrowy Polsat – aż 1 mld zł. Obligacje wypłacają półroczny kupon równy WIBOR 6M + 1,65%. Emitent zachował sobie prawo do wcześniejszego wykupu całości lub części obligacji.

Dużą emisję przeprowadziła też spółka z Grupy Play – P4 sp. z o.o. Seria PLY1226 o łącznym nominale równym 750 mln zł wypłaca kupon półroczny z marżą 1,75% powiększoną o WIBOR 6M. Również ten emitent zachował sobie prawo do wykupu przed czasem.

Pozostałe serie wprowadził na rynek Lokum Deweloper (65 mln zł w serii LKD0623) oraz Indos (13 mln zł w seriach IN10922 i INS0922).

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominal [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Marzec 2020					
BEST	BSTL320	04.03.2020	40,0	100,0	0,0%
ARCHICOM	ARH0320	10.03.2020	49,5	100,0	0,0%
BEST	BST0320	10.03.2020	20,0	99,5	0,0%
DEVELIA	DVL0320	20.03.2020	65,0	100,5	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO0320	23.03.2020	12,4	98,5	0,0%
PRAGMA INKASO	PRI0320	24.03.2020	5,0	100,9	0,0%
KREDYT INKASO	KRI0320	29.03.2020	25,9	99,9	0,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0320	30.03.2020	69,4	99,0	0,5%
GHELAMCO INVEST	GHJ0320	30.03.2020	28,9	100,0	-0,1%
GHELAMCO INVEST	GHI0320	30.03.2020	10,0	100,0	0,0%
GHELAMCO INVEST	GHE0320	30.03.2020	29,9	100,0	0,0%
GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN0320	30.03.2020	110,0	100,3	0,0%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
CYFROWY POLSAT	1000,0	WIBOR 6M + 1,65%
MLP GROUP	30*	EURIBOR 6M + 2,95%
PCC EXOL	20,0	5,50%
BBI DEVELOPMENT	12,0	b.d.
INFOSCAN	0,8	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	102,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	121,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	350,0	b.d.
ARCHICOM	90,0	b.d.
MARVIPOL	27,0	b.d.
BEST II NSFIZ	20,0	b.d.

*w mln EUR

Pierwsze notowania obligacji

EMITENT	Seria	Data debiutu	Wartość emisji [mln PLN]
LOKUM DEWELOPER	LKD0623	05.02.2020	65
INDOS	IN10922	07.02.2020	5
INDOS	INS0922	07.02.2020	8
CYFROWY POLSAT	CPS0227	24.02.2020	1 000
P4 SP. Z O.O.	PLY1226	28.02.2020	750

Źródło: GPW Catalyst

Podsumowanie rynku obligacji

Szarym kolorem oznaczone kursy nietransakcyjne

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	101,50	0,2%	zmienne	3,8%	2,1%	948
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	103,10	-1,3%	zmienne	4,8%	3,0%	308
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	101,00	-2,1%	zmienne	4,6%	2,8%	973
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,40	-2,0%	zmienne	4,4%	2,6%	532
	ALIOR BANK	ALR0820	250,0	100,00	-0,6%	zmienne	3,4%	1,7%	1 006
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	3,1%	1 829
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,00	-2,4%	zmienne	4,3%	2,5%	409
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	102,00	0,0%	zmienne	4,0%	2,2%	108
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,50	0,5%	zmienne	4,0%	2,2%	413
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	100,40	0,0%	zmienne	4,1%	2,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0420	300,0	100,80	0,0%	zmienne	-2,6%	-4,4%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	100,80	-0,2%	zmienne	4,0%	2,2%	1 015
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,75	-1,4%	zmienne	4,1%	2,3%	473
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	99,50	0,0%	zmienne	4,2%	2,5%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	84,00	-1,2%	zmienne	12,0%	10,2%	33
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	90,20	0,2%	zmienne	16,3%	14,5%	472
	GETIN NOBLE BANK	GNB0320	69,4	98,95	0,5%	zmienne	16,8%	15,0%	786
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	86,00	-4,4%	zmienne	20,3%	18,5%	853
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	84,00	-3,4%	zmienne	13,2%	11,4%	28
	GETIN NOBLE BANK	GNB0420	45,0	98,20	1,1%	zmienne	16,0%	14,2%	92
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	88,00	-0,6%	zmienne	17,0%	15,2%	321
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	80,00	-4,9%	zmienne	14,8%	13,0%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	81,50	-0,6%	zmienne	12,6%	10,8%	27
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	84,90	2,2%	zmienne	12,5%	10,7%	29
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	83,00	0,0%	zmienne	11,4%	9,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0620	42,7	96,00	0,0%	zmienne	20,5%	18,7%	186
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	75,00	-8,5%	zmienne	13,5%	11,7%	45
	GETIN NOBLE BANK	GNB0720	148,6	95,20	-0,2%	zmienne	19,1%	17,3%	771
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	82,00	2,5%	zmienne	13,5%	11,7%	138
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	83,90	-0,1%	zmienne	10,4%	8,6%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	95,00	0,0%	zmienne	16,1%	14,3%	154
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	81,50	-3,1%	zmienne	13,5%	11,7%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	80,00	0,0%	zmienne	11,5%	9,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	90,95	-4,3%	zmienne	21,1%	19,3%	24
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	92,00	-1,5%	zmienne	17,3%	15,5%	21
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	80,50	-3,0%	zmienne	13,6%	11,8%	6
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	92,17	0,0%	zmienne	15,1%	13,3%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	81,80	-0,2%	zmienne	13,8%	12,0%	231
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	86,00	0,0%	zmienne	11,4%	9,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0320	12,4	98,50	0,0%	stałe	28,6%	23,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	75,00	-10,7%	zmienne	14,9%	13,2%	88
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	89,00	-1,1%	zmienne	21,1%	19,3%	98

	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	GNO1123	40,0	85,00	-5,6%	zmienne	11,8%	10,0%	1	
	IDEA BANK	IDA0820	30,4	73,00	-4,6%	zmienne	87,4%	85,6%	913	
	MBANK	MBK0125	750,0	101,52	0,4%	zmienne	3,6%	1,8%	2 341	
	MBANK	MBK1028	550,0	101,59	0,0%	zmienne	3,4%	1,6%	0	
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	0	
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,90	-0,1%	zmienne	3,4%	1,6%	2 032	
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,02	-0,7%	zmienne	3,2%	1,4%	3 641	
	PEKAO	PEO1028	550,0	102,00	0,0%	zmienne	4,6%	2,8%	0	
	PEKAO	PEO1033	200,0	103,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0	
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,20	0,2%	zmienne	2,2%	0,4%	154	
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,50	-0,5%	zmienne	2,7%	0,9%	291	
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,70	-0,5%	zmienne	2,6%	0,8%	2	
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,50	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	277	
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,40	-0,6%	zmienne	3,1%	1,3%	3 577	
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,75	-0,4%	zmienne	3,1%	1,3%	3 894	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,90	-0,4%	zmienne	3,1%	1,3%	516	
	BGK/EBI	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0
		BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	0
BGK		BGK0520	1 200,0	100,39	0,0%	zmienne	0,8%	-1,0%	0	
BGK		BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	0,4%	0	
BGK		BGK1023	1 850,0	100,07	0,1%	zmienne	2,2%	0,4%	8 650	
BGK		IDS1022	5 250,0	113,00	0,0%	stałe	0,8%	-0,6%	0	
BGK		IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	2,8%	0	
BGK		IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,6%	0	
EUROPEJSKI BANK		E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	1,6%	0	
EUROPEJSKI BANK		EIB0225	4 250,0	100,00	0,0%	zmienne	2,0%	0,2%	0	
EUROPEJSKI BANK		EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	1,2%	0,0%	0	
EUROPEJSKI BANK		EIB0524	4 500,0	99,76	0,0%	stałe	3,0%	1,7%	0	
EUROPEJSKI BANK		EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	1,4%	0	
EUROPEJSKI BANK		EIB0826	3 250,0	103,55	0,0%	stałe	2,1%	0,7%	58	
EUROPEJSKI BANK		EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	1,9%	0,1%	0	
EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,5%	0		
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,00	0,5%	zmienne	7,2%	5,4%	437	
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,15	-0,2%	zmienne	7,0%	5,3%	3	
	ERBUD	ERB0921	52,0	102,00	-0,4%	zmienne	3,5%	1,7%	10	
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,10	-0,6%	zmienne	4,3%	2,5%	13	
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	101,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,1%	9	
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	101,19	0,7%	zmienne	4,4%	2,6%	6	
	UNISERV	PCB0420	10,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	131	
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	101,00	0,3%	stałe	5,1%	3,8%	270	
	PCC EXOL	PCX0920	25,0	100,11	-0,5%	stałe	5,2%	3,8%	162	
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	100,39	-0,7%	stałe	4,9%	3,5%	331	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	100,17	-0,3%	stałe	5,0%	3,6%	230
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,40	-0,6%	stałe	4,7%	3,3%	410
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,10	-0,9%	stałe	5,1%	3,6%	69
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	100,10	-0,5%	stałe	4,1%	2,7%	261
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	101,00	0,3%	stałe	4,5%	3,2%	328
	PCC ROKITA	PCR0620	20,0	99,81	-0,3%	stałe	5,5%	3,9%	20
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,55	0,5%	stałe	4,8%	3,5%	93
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,07	-0,2%	stałe	5,1%	3,6%	99
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,45	-0,1%	stałe	4,9%	3,5%	173
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	101,00	-0,9%	stałe	5,4%	3,9%	214
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	99,97	-1,2%	stałe	5,1%	3,7%	98
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	100,01	-0,9%	stałe	5,1%	3,6%	312
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,30	0,4%	zmiennie	7,4%	5,6%	253
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,0%	6,2%	1 470
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	100,27	-0,2%	zmiennie	4,4%	2,6%	256
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	100,0	102,40	0,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	99,70	0,6%	zmiennie	4,7%	3,0%	291
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,00	-0,3%	zmiennie	4,8%	3,0%	499
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,56	-0,4%	zmiennie	5,3%	3,5%	371
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	98,81	-1,0%	zmiennie	5,2%	3,4%	846
	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%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,56	-0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	545
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,00	-0,7%	zmiennie	5,1%	3,3%	836
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,70	-0,7%	zmiennie	6,2%	4,4%	304
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,10	-0,4%	zmiennie	6,1%	4,3%	67
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	100,65	-0,1%	zmiennie	4,5%	2,7%	78
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	101,50	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	3
	GHELAMCO INVEST	GHE0320	29,9	100,02	0,0%	zmiennie	5,1%	3,3%	62
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	100,20	-0,5%	zmiennie	6,0%	4,2%	287
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	100,00	-0,4%	zmiennie	6,3%	4,5%	8 485
	GHELAMCO INVEST	GHE0720	30,0	100,49	0,4%	zmiennie	4,8%	3,0%	203
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,90	0,4%	zmiennie	5,7%	3,9%	996
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	100,20	-0,9%	zmiennie	6,0%	4,2%	214
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	18,6	100,02	-0,9%	zmiennie	5,7%	3,9%	274
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	101,01	0,0%	zmiennie	4,5%	2,7%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	100,92	0,0%	zmiennie	5,6%	3,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0320	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	3,5%	13
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	100,02	-0,5%	zmiennie	6,0%	4,2%	1 494
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	100,0	101,19	0,9%	zmiennie	6,1%	4,3%	473

	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	GHI0720	49,6	100,11	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	49
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,00	-0,7%	zmienne	5,8%	4,0%	142
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	100,10	-1,4%	zmienne	5,3%	3,6%	52
	GHELAMCO INVEST	GHJ0320	28,9	100,04	-0,1%	zmienne	4,8%	3,0%	116
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	101,50	1,5%	zmienne	5,5%	3,7%	1
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	99,00	0,0%	zmienne	6,6%	4,8%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN0320	110,0	100,25	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,00	-1,6%	zmienne	6,0%	4,2%	39
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	100,20	-1,0%	zmienne	6,0%	4,2%	6
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	102,00	-0,6%	zmienne	3,6%	1,8%	2
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0520	45,0	100,40	0,0%	zmienne	4,3%	2,5%	19
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	70,0	100,50	-0,3%	zmienne	5,4%	3,6%	70
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0721	9,7	100,20	-0,6%	zmienne	5,6%	3,8%	161
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	45,4	101,49	0,0%	zmienne	5,9%	4,1%	25
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	100,35	-0,1%	zmienne	5,2%	3,5%	34
	ARCHE	ACH1122	50,0	101,30	0,3%	zmienne	5,8%	4,0%	51
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,98	0,0%	zmienne	4,2%	2,5%	84
	ATAL	AT10421	100,0	98,00	0,0%	zmienne	5,5%	3,7%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	1,7%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	1,9%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,00	-0,7%	zmienne	5,1%	3,3%	8
	DEVELIA	DVL0320	65,0	100,50	0,0%	zmienne	-4,2%	-6,0%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	100,01	-0,8%	zmienne	5,3%	3,5%	84
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,65	-0,1%	zmienne	4,7%	2,9%	162
	DEVELIA	DVL1020	34,0	100,45	0,0%	zmienne	3,8%	2,0%	0
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1022	66,0	100,80	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0620	100,0	100,40	0,0%	zmienne	2,5%	0,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,75	0,4%	zmienne	3,1%	1,3%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	102,00	0,0%	zmienne	2,7%	0,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	1,5%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	20,0	100,10	-0,4%	zmienne	5,9%	4,2%	1
	I2 DEVELOPMENT	I2D0321	9,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	4,2%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	15,1	100,18	0,2%	zmienne	5,8%	4,0%	33
	INPRO SA	INP1021	25,0	99,80	-0,2%	zmienne	5,0%	3,2%	179
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	5,7	100,41	0,0%	zmienne	5,8%	4,0%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0520	35,0	99,80	-0,5%	zmienne	5,8%	4,0%	5

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	JW CONSTRUCTION	JWC1120	42,3	100,25	-0,5%	zmiennne	4,4%	2,7%	7
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	100,30	-0,3%	zmiennne	4,7%	2,9%	104
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	100,00		zmiennne	5,3%	3,5%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	40,0	100,30	-0,2%	zmiennne	5,6%	3,8%	51
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	46,9	99,90	0,6%	zmiennne	5,5%	3,7%	1 231
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	65,2	99,13	-0,4%	zmiennne	6,3%	4,6%	484
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	100,00	0,0%	zmiennne	6,0%	4,3%	61
	POLNORD	PND0420	5,3	100,00	1,0%	zmiennne	5,7%	3,9%	91
	POLNORD	PND0520	5,2	99,50	0,5%	zmiennne	8,5%	6,7%	62
	POLNORD	PND0920	18,0	100,10	1,6%	zmiennne	5,8%	4,0%	408
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,10	-0,2%	zmiennne	4,4%	2,7%	38
	ROBYG	ROB0721	45,3	101,00	0,0%	zmiennne	4,1%	2,3%	0
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennne	4,7%	2,9%	0
	RONSON	RON0123	32,3	100,35	-0,4%	zmiennne	5,2%	3,4%	45
	RONSON	RON0521	50,0	100,80	0,0%	zmiennne	4,0%	2,2%	0
	RONSON	RON0720	15,0	100,00	0,0%	zmiennne	5,6%	3,9%	0
	RONSON	RON0820	10,0	100,02	-0,4%	stałe	5,2%	3,7%	34
	RONSON	RON0522	400,0	100,70	0,3%	zmiennne	6,3%	4,5%	20
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	26,0	100,00	0,0%	zmiennne	6,8%	5,0%	0
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,59	0,6%	zmiennne	5,3%	3,6%	7
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	99,95	0,0%	zmiennne	6,8%	5,0%	187	
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI0321	37,0	98,80	0,0%	zmiennne	7,0%	5,2%	0
	MCI CAPITAL	MCI0620	20,0	102,00	0,0%	zmiennne	-0,6%	-2,4%	0
	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	5,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0620	25,0	100,00	0,0%	zmiennne	6,1%	4,3%	52
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	99,90	-0,3%	zmiennne	6,5%	4,7%	151
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	97,51	1,0%	zmiennne	6,7%	5,0%	311
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	99,70	-0,3%	zmiennne	5,7%	3,9%	168
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	98,00	0,0%	zmiennne	6,5%	4,7%	419
Inne usługi	BENEFIT PARTNERS	BNF0322	12,8	100,49	-0,5%	zmiennne	5,5%	3,7%	54
	BENEFIT PARTNERS	BNF0621	10,5	100,10	-0,2%	zmiennne	5,8%	4,0%	438
	BENEFIT PARTNERS	BNF1221	7,0	100,59	0,1%	zmiennne	5,4%	3,6%	1
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,47		zmiennne	3,4%	1,6%	174
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,60	-0,3%	zmiennne	3,4%	1,6%	4 409
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmiennne	4,5%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0620	300,0	100,83	0,0%	zmiennne	0,6%	-1,2%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	100,15	-1,3%	zmiennne	2,9%	1,1%	3
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmiennne	53,9%	52,1%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,00		zmiennne	3,5%	1,8%	0
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	-0,5%	zmiennne	3,8%	2,0%	10
	AB	ABE0720	70,0	100,00	0,0%	zmiennne	3,7%	1,9%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmiennne	4,3%	2,5%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
IT	COMP	CMP0620	35,0	99,59	0,0%	zmienne	7,0%	5,2%	185
	COMP	CMP0720	14,4	100,00	0,3%	zmienne	7,0%	5,2%	9
	VIVID GAMES	VVD0520	10,5	95,50	-1,5%	zmienne	33,5%	31,7%	170
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,05	0,0%	zmienne	4,5%	2,7%	0
Medycyna	BIOGENED SPÓŁKA AKCYJNA	BGD0920	5,0	100,48	0,0%	zmienne	5,0%	3,2%	0
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,35	-0,6%	zmienne	5,3%	3,5%	168
	VOXEL	VOX0221	5,0	101,70	-0,3%	zmienne	4,1%	2,3%	21
	VOXEL	VOX0721	30,0	103,90	0,0%	zmienne	2,9%	1,1%	7
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	101,15	0,9%	zmienne	2,7%	0,9%	1 013
	PGE	PGE0526	400,0	101,36	0,2%	zmienne	2,8%	1,0%	714
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,20	-0,8%	zmienne	3,0%	1,3%	2 234
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	101,25	-0,2%	zmienne	2,5%	0,7%	5 310
	PKN ORLEN	PKN0420	100,0	100,38	-0,1%	stałe	1,0%	-0,4%	90
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	101,49	0,0%	zmienne	2,3%	0,6%	524
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	101,45	0,0%	zmienne	2,4%	0,6%	5 504
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,80	0,0%	zmienne	2,3%	0,5%	7 313
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	101,00	-0,1%	zmienne	2,4%	0,7%	6 103
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	45,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmienne	7,3%	5,5%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	0
	IPF	IPP0620	200,0	98,00	0,0%	zmienne	13,8%	12,1%	901
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	96,00	-2,0%	zmienne	11,2%	9,4%	1
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	66,8	100,30	-1,1%	zmienne	4,4%	2,6%	25
	FAMUR	FMF0624	200,0	103,30	0,8%	zmienne	3,6%	1,8%	32
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	3,5%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	100,25	-0,4%	zmienne	2,9%	1,1%	906
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	101,01	-0,5%	zmienne	3,3%	1,5%	3 777
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmienne	381,1%	379,3%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmienne	425,0%	423,2%	0
Retail	CCC	CCC0621	210,0	99,30	-0,2%	zmienne	3,7%	1,9%	481
	CDRL	CDR1221	8,9	101,99	0,0%	zmienne	4,2%	2,4%	41
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	1,3%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	101,00	0,0%	zmienne	1,5%	-0,3%	0
	LPP	LPP1224	300,0	100,41	0,0%	zmienne	2,8%	1,0%	5
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	85,45	2,2%	stałe	24,4%	21,1%	16
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	4,9%	0
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	100,20	-0,6%	zmienne	6,1%	4,3%	10
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,00	1,0%	zmienne	6,3%	4,6%	65
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0420	50,0	85,00	23,2%	zmienne	142,7%	140,9%	701
	GPW	GPW0122	120,0	100,98	0,1%	zmienne	2,3%	0,5%	750
	GPW	GPW1022	125,0	101,51	-0,3%	stałe	2,6%	1,3%	13
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,41	-0,6%	zmienne	3,3%	1,5%	3 092

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
UF	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	1,8%	25
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	98,00	-1,3%	zmienne	7,4%	5,6%	63
	BEST	BST0222	30,0	94,00	-2,1%	zmienne	8,6%	6,8%	115
	BEST	BST0321	10,0	97,30	-1,4%	zmienne	7,9%	6,2%	48
	BEST	BST0421	50,0	95,00	-3,1%	zmienne	9,7%	7,9%	217
	BEST	BST0520	50,0	99,98	0,0%	zmienne	5,4%	3,6%	145
	BEST	BST0622	60,0	93,50	-2,6%	zmienne	8,2%	6,4%	1 426
	BEST	BST0720	4,7	99,16	-0,8%	zmienne	7,3%	5,5%	10
	BEST	BST0820	60,0	99,05	-1,0%	zmienne	7,4%	5,6%	182
	BEST	BST0821	30,0	95,01	-1,8%	zmienne	8,8%	7,0%	120
	BEST	BST0921	60,0	94,52	-2,6%	zmienne	8,8%	7,0%	803
	BEST	BST0922	55,8	93,50	-1,6%	zmienne	8,0%	6,2%	237
	BVT	BVT0620	1,2	101,00	0,0%	stałe	4,1%	2,6%	0
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	400,9%	193,3%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	78,3%	76,5%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	62,8%	61,0%	0
	GETBACK	GBK0520	139,3	34,48	0,0%	zmienne	963,6%	961,8%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	12,5%	10,7%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	99,1%	97,3%	0
	INDOS	IN10922	5,0	100,00		zmienne	6,8%	5,0%	4
	INDOS	INS0622	7,0	100,00	0,8%	zmienne	6,8%	5,0%	10
	INDOS	INS0922	7,5	101,00		zmienne	6,3%	4,5%	11
	INDOS	INS1020	11,1	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	4,7%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	95,70	-0,8%	zmienne	11,8%	10,0%	59
	KANCELARIA MEDIUS	KME0720	10,0	97,50	-0,5%	stałe	14,9%	12,6%	31
	KREDYT INKASO	KRI0320	25,9	99,88	0,3%	zmienne	6,7%	4,9%	37
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	91,10	-2,8%	zmienne	10,3%	8,5%	214
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	95,00	0,0%	zmienne	8,5%	6,7%	12
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	-1,0%	zmienne	6,8%	5,0%	9
	KREDYT INKASO	KRI1020	12,1	99,00	0,0%	zmienne	6,8%	5,0%	55
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	91,00	-3,2%	zmienne	10,9%	9,1%	36
	KRUK	KR10621	65,0	100,00	-0,5%	zmienne	4,9%	3,1%	421
	KRUK	KRU0224	25,0	99,70	-1,3%	zmienne	5,4%	3,6%	658
KRUK	KRU0321	65,0	100,00	-0,7%	zmienne	4,9%	3,1%	549	
KRUK	KRU0322	150,0	100,00	-0,6%	zmienne	5,0%	3,2%	8	
KRUK	KRU0325	115,0	99,12	-2,4%	zmienne	6,0%	4,2%	99	
KRUK	KRU0521	135,0	100,30	-0,3%	zmienne	4,7%	2,9%	2 940	
KRUK	KRU0522	57,9	100,00	-0,1%	zmienne	5,0%	3,2%	390	
KRUK	KRU0620	13,4	99,60	-0,5%	stałe	5,9%	4,3%	22	
KRUK	KRU0621	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	3,1%	341	
KRUK	KRU0625	50,0	101,39	-1,5%	zmienne	5,5%	3,7%	72	
KRUK	KRU0921	35,0	99,50	-1,2%	zmienne	5,2%	3,4%	492	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0924	25,0	99,80	-0,7%	zmiennie	5,3%	3,5%	868
	KRUK	KRU1022	75,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,6%	2,8%	0
	KRUK	KRU1023	35,0	99,50	-1,1%	zmiennie	5,4%	3,6%	40
	KRUK	KRU1120	30,0	99,83	-0,5%	zmiennie	4,9%	3,1%	378
	KRUK	KRU1121	100,0	99,60	-0,4%	zmiennie	5,0%	3,2%	33
	KRUK	KRU1123	30,0	99,70	-0,8%	zmiennie	5,0%	3,2%	381
	KRUK	KRU1220	45,0	99,40	-0,6%	zmiennie	5,9%	4,1%	127
	KRUK	KRU1221	40,0	99,80	-0,6%	zmiennie	5,0%	3,2%	687
	PRAGMA FAKTORING	PRF0322	10,0	99,17	0,4%	zmiennie	6,4%	4,6%	105
	PRAGMA FAKTORING	PRF0521	15,0	98,60	-0,5%	zmiennie	7,2%	5,5%	59
	PRAGMA FAKTORING	PRF0723	10,0	99,10	0,1%	zmiennie	6,3%	4,5%	154
	PRAGMA FAKTORING	PRF1021	12,0	99,10	-0,9%	zmiennie	6,6%	4,8%	100
	PRAGMA FAKTORING	PRF1220	12,0	100,14	0,5%	zmiennie	5,7%	4,0%	35
	PRAGMA INKASO	PRI0320	5,0	100,90	0,0%	zmiennie	-7,8%	-9,6%	0
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	100,00	1,0%	zmiennie	6,0%	4,3%	20
	SAF	SAF0720	1,1	101,50	0,0%	stałe	2,7%	1,3%	0
	VINDEXUS	VIN0921	15,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	3,7%	0

Nota prawna

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

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

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

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

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

DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

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

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

Obligacje zmienokuponowe

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

Zero Discount Margin
$$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_\gamma(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_\gamma(T_n)$$
 Gdzie
$$Z_\gamma(T_j) = \frac{Z_\gamma(T_{j-1})}{1 + \Delta_1(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_\gamma(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$$

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , γ – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględni 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.