

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W maju Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 3,48%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,32% (0,32% w kwietniu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowało 12 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Usługi Finansowe (+180 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: Deweloperzy Komercyjni (+50 bps.), Retail (+38 bps.) i Wierzytelności (+30 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 30 bps. Spadki rentowności dotyczyły 5 sektorów. Największy spadek miał miejsce w sektorze Getin Noble Bank (-1135 bps.), następnie Medycyna (-35 bps.), Przemysł (-18 bps) oraz Budownictwo (-5 bps.). Sektor BGK/EBI/PFR odnotował najmniejszą zmianę rentowności, która w maju zmieniła się o -1 bps. względem kwietnia.

Za wzrost ZDM o 180 bps. w sektorze Usługi Finansowe odpowiada spadek kursu 6 na 7 obligacji notowanych, należących do tego sektora. Największy z nich dotyczył papierów Europejskiego Centrum Odszkodowań, którym zmiana ceny o -15,4% zapewniła czwarte miejsce w naszym zestawieniu. Niewątpliwie zmiana ceny spowodowana była niedotrzymaniem ustalonego poziomu wskaźnika zadłużenia, co uprawnia Obligatariuszy do wystąpienia z żądaniem wcześniejszego wykupu obligacji przez Emitenta. Analizując jednak ten sektor, należy zwrócić uwagę na fakt, że obligacje spółki PZU S.A. (PZU0727) stanowią aż 90,5% całego sektora usług finansowych. Ich rentowność w maju wyniosła 1,74% (zmiana o 1 bps względem kwietnia) a kurs wzrósł o 0,23%. Taka kolej rzeczy świadczy o tym, że rentowność sektora realnie jest zdecydowanie niższa, a na zmianę mediany wpływają serie o zdecydowanie mniejszych wartościach.

Analizowany miesiąc nie był również korzystny dla dwóch serii stałoprocentowych obligacji wyemitowanych przez BGK. Kurs FPC0733 spadł o 8,8% a FPC1140 o 5,3%. Tak istotny spadek obrazuje rynek, który w obliczu doniesień inflacyjnych oczekuje coraz większego dyskonta od długoterminowych instrumentów dłużnych.

Maj okazał się jednak dobrym miesiącem dla obligacji wyemitowanych przez Getin Noble Bank. Spadek ZDM o 1134 bps. jest wynikiem wzrostu cen 9 z 16 notowanych serii, których kurs wzrósł średnio o 26,8%. Wyjątek stanowiły 3 serie: GNB0624, GNB1123, GNB0824, których kurs bardzo wyraźnie spadł kolejno o: 44,3%, 35,4%, 25,5%. Obligacje wyemitowane przez Getin Noble Bank cechują się ogromną niestabilnością cenową. Niewątpliwie fakt ten wynika z ogólnej sytuacji Emitenta oraz perspektywy powtórzenia się historii Idea Banku. Wzrost wspomnianych 9 serii utożsamiać można zarówno z odreagowaniem kursu po kwietniowych spadkach, wywołanych negatywnymi komunikatami ale także z obecnością kapitału spekulacyjnego.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	10 822	8,68%	1,89%	● + 2 bps
GETIN NOBLE BANK	681	64,63%	57,84%	● - 1135 bps
BUDOWNICTWO	420	10,70%	3,91%	● - 5 bps
CHEMIA	225	7,78%	0,53%	● + 4 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 488	10,95%	4,16%	● + 50 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 308	9,97%	3,18%	● + 14 bps
FUNDUSZ	157	10,74%	3,95%	● + 10 bps
INNE USŁUGI	3 750	8,50%	1,71%	● + 13 bps
IT	215	8,71%	1,92%	● + 9 bps
MEDYCYNĄ	185	8,63%	1,84%	● - 35 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 280	8,43%	1,64%	● + 22 bps
POŻYCZKI	12	10,95%	4,16%	● + 14 bps
PRZEMYSŁ	2 800	8,93%	2,14%	● - 18 bps
RETAIL	1 255	9,10%	2,31%	● + 38 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 485	11,82%	5,03%	● + 180 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 610	9,82%	3,03%	● + 30 bps
BGK/EBI/PFR	247 507	6,62%	-0,17%	● - 1 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	67,0	↑55,8%	↓-17,3%	↓-17,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	79,0	↑54,9%	↓-12,0%	↓-13,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	72,9	↑38,9%	↓-7,7%	↓-7,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	71,8	↑29,3%	↓-13,5%	↓-13,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	44,9	↑24,3%	↓-28,6%	↓-30,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	58,1	↑16,2%	↓-20,5%	↓-25,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	50,0	↑11,0%	↓-28,6%	↓-30,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	44,8	↑5,4%	↓-40,3%	↓-40,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	39,0	↑5,4%	↓-39,1%	↓-44,3%
PCC EXOL	PCX1124	96,1	↑2,8%	↓-2,5%	↓-4,0%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	41,5	↓-44,3%	↓-39,0%	↓-31,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	54,9	↓-35,4%	↓-22,7%	↓-25,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	50,0	↓-26,5%	↓-25,9%	↓-27,5%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKOI	EUC0423	49,5	↓-15,4%	↓-42,4%	↓-44,7%
BGK	FPC0733	62,5	↓-8,8%	↓-23,8%	↓-27,6%
BGK	FPC1140	52,0	↓-5,3%	↓-28,7%	↓-38,8%
ALIOR BANK	ALR0924	97,0	↓-3,7%	↓-3,7%	↓-3,7%
GHELAMCO INVEST	GHE0124	92,3	↓-2,8%	↓-4,1%	↓-6,8%
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	89,0	↓-2,8%		
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	100,5	↓-2,4%	↓-0,8%	↓-0,6%

Ceny na zamknięciu 31 maja 2021

Obróty

W maju obrót na Catalyst osiągnął 841,84 mln PLN, co jest wartością znacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (452,29 mln PLN). Jest to wartość jednak niższa o 4,3% od obrotów wygenerowanych w marcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 13,5 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 201,91 mln PLN. Jest to spadek o 19,3% w stosunku do 250,2 mln PLN osiągniętych w kwietniu. Wartość w maju jest również znacząco powyżej 12 – miesięcznej średniej (137,91 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem kwietnia odpowiadają głównie sektory: Banki, na którym obroty wyniosły 62,68 mln PLN wobec 89,57 mln PLN przed miesiącem oraz Deweloperzy Komercyjni – spadek obrotów z 44,57 mln PLN do 30,99 mln PLN. Największy wzrost obrotów odnotowały sektory: Usługi Finansowe 17,73 mln PLN wobec 14,58 mln PLN oraz Paliwa Gaz Energia 30,37 mln PLN wobec 29,15 mln PLN.

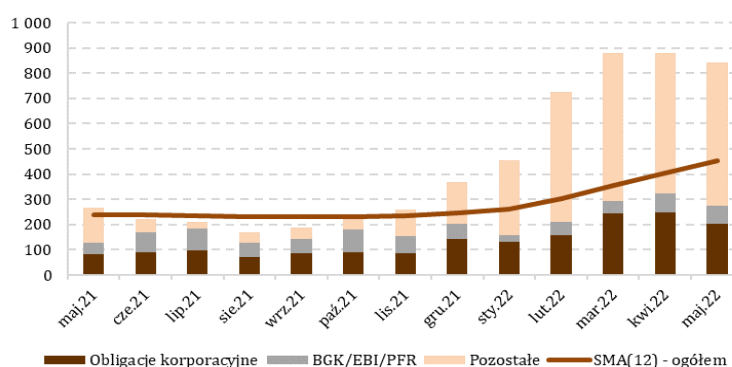
W sektorze Banki spadek obrotów zanotowało 16 z 34 notowanych serii obligacji. Za największy spadek w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria ALR1025 wyemitowana przez Alior Bank, która zanotowała spadek obrotów z 33,6 mln PLN w kwietniu do 14,5 mln PLN w maju. Kurs tej serii obligacji wzrósł o 90 bps. do 109% wartości nominalnej. Największy wzrost obrotów w sektorze odnotowała emisja PEO1027 należąca do Pekao Banku – wzrost z 10 mln PLN do 12,6 mln PLN, przy wzroście ceny o 50 bps. do 99,75% nominału. W sektorze Deweloperzy Komercyjni największy spadek obrotu odnotowały obligacje serii GHI1224 – 3,3 mln PLN w maju względem 14,9 mln PLN w kwietniu przy utrzymaniu ceny na poziomie 99,25 % nominału.

W segmencie Usługi Finansowe wzrost obrotów odnotowany został na 4 z 7 notowanych serii przy czym największy wpływ miał wspomniana już seria, stanowiąca większość rynku, należąca do PZU. Obrót na walorze PZU0727 wzrósł względem kwietnia o 2,8 mln PLN przy niewielkiej zmianie kursu o 23 bps. do poziomu 99,55 % wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 72,4 mln PLN wobec 74,4 mln PLN przed miesiącem (całość obrotu w maju została wygenerowana przez BGK). Największe zmiany w obrotach zaobserwować można było na seriach: IDS1022, FPC0725, FPC0631. Obrót na obligacjach serii IDS1022 spadł z 17,2 mln PLN w kwietniu do 0,015 mln w maju, przy spadku ceny zaledwie o 5 bps. do poziomu 100,15% nominału. Obrót na obligacjach serii FPC0725 spadł z 23,8 mln PLN w kwietniu do 10,2 mln PLN w maju, przy jednoczesnym wzroście ceny o 61 bps. do 83,91% nominału. Z kolei największy wzrost zainteresowania należał do serii FPC0632. Obroty na walorze wzrosły z 6,1 mln PLN w kwietniu do 14,7 mln PLN w maju, przy równoczesnej zmianie kursu o +48 bps. do 94,2 % wartości nominalnej.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to niezmiennie najwyższe obroty odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 72,4 mln PLN, były one nieco niższe względem ubiegłego miesiąca (74,4 mln PLN w kwietniu). Na drugim miejscu znalazł się PKN Orlen, którego wartość obrotów osiągnęła 21,5 mln PLN w maju względem 14,7 mln PLN w kwietniu. Trzecie miejsce przypadło jednocześnie dla KGHM Polska Miedź i Alior Banku, dla których obroty w maju wyniosły po 17,1 mln PLN. Dla Alior Banku obrót ten był o 53,2 % mniejszy względem kwietnia, dla KGHM obrót spadł tylko o 2,84%.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obróty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	maj.22	kwi.22	▲	maj.22	kwi.22	▲
BANKI	62,69	89,57	-26,9	22,9%	27,6%	-4,7 pp
BUDOWNICTWO	2,91	2,95	-0,0	1,1%	0,9%	0,2 pp
CHEMIA	2,36	1,89	0,5	0,9%	0,6%	0,3 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	30,99	44,57	-13,6	11,3%	13,7%	-2,4 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	12,49	14,23	-1,7	4,6%	4,4%	0,2 pp
FUNDUSZ	2,70	2,18	0,5	1,0%	0,7%	0,3 pp
INNE USŁUGI	7,10	9,36	-2,3	2,6%	2,9%	-0,3 pp
IT	0,72	0,22	0,5	0,3%	0,1%	0,2 pp
MEDYCYNĄ	0,46	2,97	-2,5	0,2%	0,9%	-0,7 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	30,37	29,15	1,2	11,1%	9,0%	2,1 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	18,23	22,54	-4,3	6,6%	6,9%	-0,3 pp
RETAIL	4,27	4,05	0,2	1,6%	1,2%	0,3 pp
USŁUGI FINANSOWE	17,73	14,58	3,2	6,5%	4,5%	2,0 pp
WIERYTELNOŚCI	8,89	11,95	-3,1	3,2%	3,7%	-0,4 pp
BGK/EBI/PFR	72,42	74,43	-2,0	26,4%	22,9%	3,5 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obróty według emitentów

EMITENT	Obróty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	72,4	146 957
PKN ORLEN	21,5	1 600
KGHM POLSKA MIEDŹ	17,1	2 000
ALIOR BANK	17,1	1 142
PEKAO	16,6	2 750
PZU	15,0	2 250
PKO BP	14,2	2 700
ECHO INVESTMENT	12,3	1 285
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	9,8	485
GHELAMCO INVEST	7,3	1 221

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W maju do wykupu przypadało 5 serii obligacji o wartości 332,9 mln PLN – Ronson (50 mln zł), Kruk (57,9 mln zł), PCC Exol (25 mln zł), Alior Bank (150 mln zł) i Echo Investment (50 mln zł). Emitenci wykupili obligacje w terminie. Dodatkowo w maju spółka Kredyt Inkaso dokonała przedterminowego wykupu obligacji serii KRI0423.

W czerwcu wypada termin do wykupu 10 serii obligacji o łącznej wartości 802,2mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje wykupili: Orlen, których wartość nominalna wynosiła 200 mln; Develia 31 mln oraz Indos 7 mln.

Największa czerwcową zapadalność należeć będzie do PKN Orlen. Łączna wartość obligacji do wykupu wynosi 400 mln PLN. Stosunkowo duże emisje muszą wykupić Dino Polska (170 mln zł), AB (75 mln zł) i Best (60 mln zł). Pozostałe emisje są zdecydowanie mniejsze, a ich wartości nie przekraczają 40 mln zł. Rynek wyceniał zapadające serie między 99-101,05 proc. nominału

Nowe emisje

W maju poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 25 emitentów o łącznej wartości 3,5 mld PLN i 37,1 mln EUR. W kwietniu wartość emisji wyniosła 1,8 mld PLN i 181,7 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 86,9 % zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,08 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2,2 mld PLN, PKO Bank Hipoteczny S.A. – 0,59 mld PLN oraz Pekao Leasing S.A.- 0,19 mld PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały w maju łącznie 51,44 mln PLN (uwzględniając kurs euro z 31.05.2022), wobec prawie 107,5 mln PLN emisji w kwietniu. Najwięcej wyemitował Echo Investment – 40 mln PLN. Data zakończenia subskrypcji przypadła na 11 maja, obligacje zostały przydzielone 12 maja. We wspomnianej subskrypcji Echo Investment przydzieliło 400 000 obligacji o wartości nominalnej 100 PLN oprocentowanych WIBOREM 6M powiększonym o 4 % marży. Emisja cieszyła się sporym popytem, inwestorzy złożyli zapis na 607 233 obligacje co doprowadziło do 34% stopy redukcji. M to kolejna seria z czwartego programu emisji do kwoty 300 mln PLN. Data pierwszego notowania na Catalyst ustalona została na 7 czerwca. Obecnie na rynku notowanych jest 12 serii emitenta a ich łączna wartości wynosi 1,3 mld PLN.

Drugą emisją, o której mamy mniej informacji była emisja spółki Cavatina Holding. Spółka wyemitowała 3,5 letnie obligacje o wartości 2,5 mln Euro, oprocentowane w oparciu o EURIBOR powiększony o 5,5 % marży. Emisja zakończyła się 12 maja a przydział papierów miał miejsce 19 maja. Na Catalyst notowane są 3 serie emitenta o łącznej wartości 81,2 mln PLN.

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Czerwiec 2022					
PKN ORLEN	PKN0622	05.06.2022	200,0	99,90	0,3%
DEVELIA	DVL0622	05.06.2022	31,0	100,17	0,0%
INDOS	INS0622	06.06.2022	7,0	101,50	0,0%
PKN ORLEN	PK10622	19.06.2022	200,0	99,59	-0,2%
AB	ABE0622	20.06.2022	75,0	100,00	0,0%
BEST	BST0622	21.06.2022	60,0	99,82	0,1%
PEKABEX	PBX0622	22.06.2022	20,0	99,50	-1,5%
DINO POLSKA	DNP0622	26.06.2022	170,0	99,00	0,0%
VICTORIA DOM	VI10622	26.06.2022	26,0	100,10	-0,4%
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	27.06.2022	13,2	100,0	0,6%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
ECHO INVESTMENT	40 PLN	WIBOR 6M + 4%
CAVATINA HOLDING	2,5 EUR	EURIBOR 6M + 5,5%

Źródło: KDPW, Emitenci

Debiuty

W maju na Catalyst zadebiutowały 3 serie obligacji o łącznej wartości 145 mln PLN. W kwietniu na rynek wprowadzono 89 mln PLN, a w marcu 609 mln zł.

W badanym miesiącu największą emisję wprowadziło do obrotu Invest TDJ Estate Sp. z o.o. W połowie miesiąca Spółka wprowadziła na giełdę serie TDJ0624 o wartości nominalnej w wysokości 115 mln PLN. Oprocentowanie obligacji zostało oparte o WIBOR 6M powiększony o 3,5% marży. Od początku notowań na instrumencie tym zawarto jedną transakcję o wartości 12,4 tys. PLN. Obecnie na Catalyst notowana jest tylko jedna seria należąca do emitenta.

Drugą pod względem wielkości emisję na rynek Catalyst wprowadził Novdom Sp. z o.o., której wartość nominalna wyniosła 20 mln PLN. Oprocentowanie tych obligacji zostało ustanowione na poziomie stawki WIBOR 3M + 4,85% marży. Od daty debiutu tych obligacji nie została zawarta jeszcze żadna transakcja. Seria NOD1224 to obecnie jedyna seria notowana na Catalyst.

Najmniejszą debiutującą emisją na Catalyst była seria AOW0125. Obligacje o wartości 10 mln PLN są oprocentowane w oparciu o WIBOR 3M powiększony o 5,1% marży. W maju obroty na walorze wyniosły jedynie 7,76 tys. PLN. Na rynku Catalyst notowane są 3 serie emitenta o łącznej wartości prawie 23,2 mln PLN.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
AOW FAKTORING	AOW0125	17.05.2022	10
INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	23.05.2022	115
NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	25.05.2022	20

Źródło: GPW Catalyst

Obligacje „covidowe”

Po kilku miesiącach przerwy na rynek wrócił Bank Gospodarstwa Krajowego i w ramach jednego przetargu sprzedał obligacje na łączną kwotę ponad 1,3 mld PLN.

18 maja BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC1140. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 711,5 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 32 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano łącznie 540,15 mln PLN, serii FPC0733 2 mln PLN a serii FPC1140 29 mln PLN.

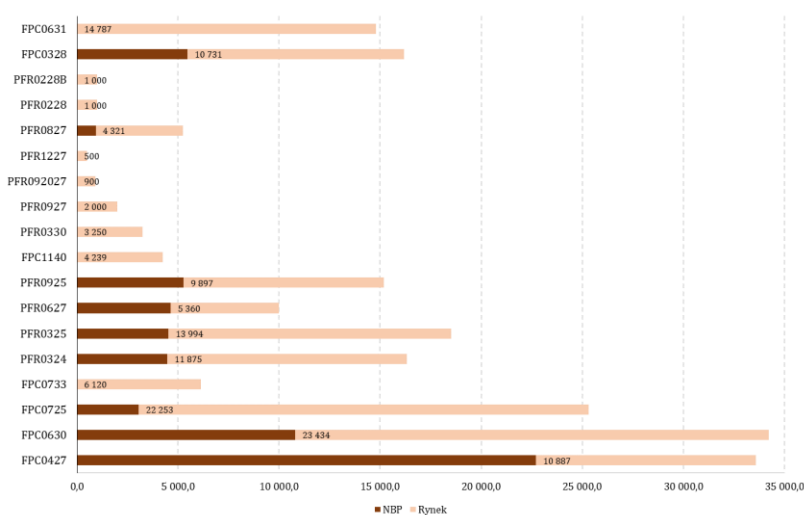
W analizowanym miesiącu Narodowy Bank Polski nie przeprowadzał strukturalnej operacji outright buy.

Po majowym przetargu całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi odpowiednio 134,4 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wyniosło 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

31 maja BGK poinformował o możliwości przeprowadzenia w dniu 15 czerwca kolejnego przetargu obligacji.

W maju trend wzrostu rentowności obligacji wyemitowanych przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 został wyhamowany. W zależności od daty zapadalności rentowności tych obligacji na koniec maja mieściły się w przedziale ok. 6%-8%, podobnie jak w kwietniu.

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NWA i DM

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	102,02	-1,8%	zmienne	8,4%	1,6%	846
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	97,00	-3,7%	zmienne	11,0%	4,2%	98
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,90	0,9%	zmienne	8,9%	2,1%	14 511
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,00	1,0%	zmienne	9,1%	2,3%	1 623
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	96,00	-1,8%	zmienne	9,8%	3,0%	489
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	96,50	-0,5%	zmienne	9,9%	3,1%	3 979
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,15	0,2%	zmienne	9,2%	2,4%	943
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,30	0,0%	zmienne	9,7%	2,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	44,80	5,4%	zmienne	72,7%	65,9%	52
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	71,80	29,3%	zmienne	56,6%	49,8%	69
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	67,00	55,8%	zmienne	63,3%	56,5%	140
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	44,90	24,3%	zmienne	66,7%	59,9%	108
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	72,90	38,9%	zmienne	48,7%	41,9%	115
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	78,00	0,0%	zmienne	25,8%	19,0%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	41,50	-44,3%	zmienne	65,9%	59,1%	94
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	58,10	16,2%	zmienne	67,9%	61,1%	192
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	39,00	5,4%	zmienne	67,5%	60,7%	59
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	50,00	11,0%	zmienne	79,6%	72,8%	155
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	50,00	-26,5%	zmienne	48,9%	42,1%	31
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	54,90	-35,4%	zmienne	63,1%	56,3%	120
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	79,00	54,9%	zmienne	62,0%	55,2%	254
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	55,00	0,0%	zmienne	59,6%	52,8%	130
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	39,89	-0,3%	zmienne	74,7%	67,9%	343
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	44,00	0,0%	zmienne	83,5%	76,7%	125
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	1,8%	6 515
	MBANK	MBK1028	550,0	98,50	0,0%	zmienne	8,7%	1,9%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	99,50	0,0%	zmienne	8,7%	1,9%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	98,90	0,0%	zmienne	8,7%	1,9%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	99,75	0,5%	zmienne	8,2%	1,4%	12 567
	PEKAO	PEO1028	550,0	99,00	1,0%	zmienne	9,8%	3,0%	3 990
	PEKAO	PEO1033	200,0	105,00	0,0%	zmienne	7,8%	1,0%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	99,00	0,0%	zmienne	8,3%	1,5%	3 487
PKO BP	PKO0827	1 700,0	99,40	0,2%	zmienne	8,3%	1,5%	10 664	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	98,20	-0,6%	zmienne	8,6%	1,8%	992	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,3%	zmienne	6,0%	-0,8%	618
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,05	0,3%	zmienne	6,6%	-0,2%	4 582
	BGK	FPC0328	16 180,2	74,40	-0,1%	stałe	7,3%	0,5%	8 846
	BGK	FPC0427	33 585,0	79,59	1,8%	stałe	6,9%	0,1%	9 211
	BGK	FPC0630	34 216,6	70,50	-0,1%	stałe	7,1%	0,4%	8 286
	BGK	FPC0631	14 786,8	94,20	0,5%	zmienne	8,2%	1,4%	14 681
	BGK	FPC0725	25 308,0	83,91	0,6%	stałe	7,2%	0,2%	10 158
	BGK	FPC0733	7 271,1	62,50	-8,8%	stałe	7,3%	2,0%	5 402

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
BGK/EBI/PFR	BGK	FPC1140	4 239,1	52,04	-5,3%	stałe	7,1%	3,6%	10 623
	BGK	IDS1022	5 250,0	100,15	0,0%	stałe	5,2%	-2,1%	16
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,3%	-2,7%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	-0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-5,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-5,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,5%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	1,1%	-5,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	3 450,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-3,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-5,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,2%	-6,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	99,20	0,0%	stałe	1,9%	-5,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-4,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-4,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	-5,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	2,7%	-4,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-5,3%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	91,80	0,8%	stałe	9,1%	1,8%	8
	DEKPOL	DEK0624	11,0	99,50	-0,4%	zmiennie	12,3%	5,6%	218
	DEKPOL	DEK1023	50,0	101,00	0,6%	zmiennie	10,3%	3,5%	125
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,40	0,6%	zmiennie	11,6%	4,8%	468
	DEKPOL	DKP0824	39,2	99,90	1,3%	zmiennie	12,0%	5,2%	1 746
	DEKPOL	DKP0925	12,1	99,00	-1,0%	zmiennie	11,7%	4,9%	33
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,50	-0,5%	zmiennie	9,6%	2,8%	89
	PA NOVA	NVA0624	30,0	102,00	1,0%	zmiennie	10,2%	3,4%	216
	PEKABEX	PBX0622	20,0	99,50	-1,5%	zmiennie	14,7%	7,9%	7
	PEKABEX	PBX0625	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	9,4%	2,6%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	9,7%	2,9%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,60	0,0%	zmiennie	10,7%	3,9%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	93,00	-0,2%	stałe	8,1%	0,9%	418
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	96,10	2,8%	stałe	7,4%	0,2%	189
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	94,00	-1,1%	stałe	8,9%	1,7%	248
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	93,51	-0,2%	stałe	7,7%	0,5%	206
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	91,50	-0,6%	stałe	7,7%	0,6%	199
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	92,99	-0,7%	stałe	7,3%	0,3%	56
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	97,00	-1,8%	stałe	7,8%	0,4%	212
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	95,97	-1,1%	stałe	8,4%	1,0%	508
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	92,00	-0,5%	stałe	7,9%	0,7%	192
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	96,99	1,0%	stałe	7,2%	0,1%	127

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBD0223	13,5	100,50	0,3%	zmienne	12,4%	5,6%	287
	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,20	0,0%	zmienne	11,5%	4,7%	6
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	13,1%	6,3%	0
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,90	-0,3%	zmienne	12,0%	5,2%	404
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	101,70	-0,3%	zmienne	12,2%	5,4%	120
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	101,50	0,5%	zmienne	12,5%	5,7%	214
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	87,71	-0,9%	stałe	11,2%	3,9%	1 748
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,87	0,9%	zmienne	10,1%	3,3%	71
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	100,58	-0,4%	zmienne	10,3%	3,5%	66
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	99,75	-0,2%	zmienne	11,0%	4,2%	4 076
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	101,50	0,0%	zmienne	8,0%	1,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,50	-0,5%	zmienne	9,6%	2,8%	347
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	4,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,6%	1 046
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,00	-0,1%	zmienne	7,0%	0,2%	854
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	101,00	0,7%	zmienne	9,0%	2,2%	602
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	4,2%	1 155
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	100,00	-0,2%	zmienne	7,8%	1,0%	2 313
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,00	-0,5%	zmienne	10,9%	4,2%	165
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	92,25	-2,8%	stałe	11,7%	4,4%	1 054
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	72,8	100,60	-0,2%	zmienne	10,5%	3,7%	127
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	28,0	100,00	-0,4%	zmienne	6,6%	-0,2%	96
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	23,5	99,81	-0,4%	zmienne	7,8%	1,0%	104
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	12,9%	6,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,50	0,0%	zmienne	9,9%	3,1%	522
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmienne	13,0%	6,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,15	-0,3%	zmienne	10,8%	4,0%	517
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	99,02	-1,5%	zmienne	11,9%	5,1%	826
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	99,40	-0,5%	zmienne	11,7%	4,9%	441
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	99,25	0,0%	zmienne	12,0%	5,2%	3 329
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	1,6	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,35	0,2%	zmienne	11,1%	4,3%	136
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	93,00	-1,1%	stałe	10,5%	3,3%	15
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	9,6%	2,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	100,50	-2,4%	zmienne	11,3%	4,5%	10
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,80	0,9%	zmienne	8,3%	1,5%	2 316
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,00	0,9%	zmienne	9,2%	2,4%	7 504
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	17,2	99,01	0,0%	zmienne	12,5%	5,7%	40
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	100,05	1,1%	zmienne	11,8%	5,0%	450
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	94,50	-1,7%	stałe	11,3%	3,7%	18
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	93,90	-0,2%	stałe	11,7%	4,0%	7	
ARCHE	ACH0623	11,0	96,30	-0,7%	stałe	10,0%	2,7%	143	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1122	50,0	100,95	0,5%	zmienne	8,4%	1,6%	188
	ARCHE	ACH1123	15,7	95,00	-1,5%	stałe	10,0%	2,5%	30
	ARCHE	ACH1124	20,0	100,00	1,0%	zmienne	11,3%	4,5%	622
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,80	-0,1%	zmienne	0,7%	-6,1%	10
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	1,2%	0
	ATAL	ATL0922	149,4	99,90	0,0%	zmienne	6,1%	-0,7%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,0%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	99,30	-0,4%	zmienne	10,0%	3,2%	270
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	-0,5%	-7,3%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,1%	273
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	100,00	-1,0%	zmienne	7,9%	1,2%	35
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	99,50	-1,5%	zmienne	8,4%	1,6%	56
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,30	0,1%	zmienne	7,3%	0,5%	177
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,70	0,0%	zmienne	6,7%	-0,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,50	0,5%	zmienne	8,5%	1,7%	39
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	100,00	0,0%	stałe	5,1%	-2,0%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	94,60	-0,1%	stałe	11,3%	3,6%	13
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	89,00	-2,8%	stałe	12,5%	4,9%	9
	INFINITY	INY0225	23,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,6%	25
	INFINITY	INY0924	11,0	99,50	-0,1%	zmienne	12,2%	5,4%	36
	INFINITY	INY1222	9,4	100,00	-0,5%	zmienne	11,2%	4,4%	10
	INPRO SA	INP1025	35,0	98,00	-2,0%	zmienne	9,9%	3,1%	198
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	100,50		zmienne	10,0%	3,2%	12
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	100,80	0,8%	zmienne	11,5%	4,7%	54
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,6%	4,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	3,8%	50
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	98,40	0,1%	zmienne	11,8%	5,0%	117
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	97,65	-1,4%	zmienne	12,0%	5,2%	556
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	99,00	-0,5%	zmienne	11,4%	4,6%	200
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MV10825	20,0	99,71	0,2%	zmienne	11,1%	4,3%	100
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	25,9	101,50	1,2%	zmienne	7,7%	0,9%	188
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,00	0,1%	zmienne	11,0%	4,2%	950
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	13,2	100,00	0,6%	zmienne	8,4%	1,6%	277
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	50,0	99,70	-0,3%	zmienne	11,1%	4,3%	713
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	100,00	0,4%	zmienne	10,9%	4,1%	1 593
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	30,0	100,99	0,7%	zmienne	8,8%	2,0%	62
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00		zmienne	11,6%	4,8%	0
ROBYG	ROB0323	300,0	99,40	-0,3%	zmienne	9,1%	2,4%	2 282	
ROBYG	ROB0626	150,0	99,50	0,0%	zmienne	9,3%	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.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ROBYG	ROB0723	60,0	98,90	0,0%	zmienne	10,3%	3,5%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	2,9%	0
	RONSON	RON0424	100,0	98,85	-0,6%	zmienne	11,2%	4,5%	885
	RONSON	RON0425	100,0	98,60	-1,4%	zmienne	11,0%	4,2%	731
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,10	-0,4%	zmienne	7,9%	1,1%	31
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	98,94	-0,6%	zmienne	12,6%	5,8%	458
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	97,90	0,0%	stałe	9,4%	2,1%	31
	VICTORIA DOM	VID0624	75,0	99,02	-0,3%	zmienne	12,7%	5,9%	483
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	97,20	-2,4%	stałe	9,5%	2,3%	13
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	100,50	-0,5%	zmienne	11,8%	5,0%	487
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,85	0,8%	zmienne	8,9%	2,1%	85
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	97,48	0,0%	zmienne	10,9%	4,1%	2 526
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	11,2%	4,4%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	99,60	-0,6%	zmienne	10,3%	3,5%	158
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	3,8%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	94,00	-1,6%	stałe	8,9%	1,7%	15
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	99,01	-0,5%	zmienne	8,5%	1,7%	922
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	99,60	-0,1%	zmienne	8,4%	1,6%	5 904
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	1,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,00	0,1%	zmienne	8,6%	1,8%	272
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	-1,0%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,9%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	2,3%	723
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,90	0,0%	zmienne	3,8%	-3,0%	101
	VOXEL	VOX0224	5,0	101,80	0,8%	zmienne	8,6%	1,8%	18
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,25	0,0%	zmienne	9,7%	2,9%	342
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	99,60	0,2%	zmienne	11,0%	4,2%	286
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	10,7%	3,9%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	30,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	4,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	99,00	-0,2%	zmienne	8,4%	1,6%	2 011
	PGE	PGE0526	400,0	99,85	0,1%	zmienne	7,9%	1,1%	1 983
	PGE	PGE0529	1 000,0	99,75	-0,2%	zmienne	8,1%	1,4%	429
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	99,59	-0,2%	zmienne	12,7%	5,9%	923
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	99,57	0,1%	zmienne	7,1%	0,3%	1 472
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,41	0,4%	zmienne	6,8%	0,0%	4 050
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	99,20	0,7%	zmienne	7,9%	1,2%	15 030
	R.POWER	RPO0626	150,0	99,80	-0,2%	zmienne	11,8%	5,0%	528
	R.POWER	RPW0626	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	4,9%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	99,60	0,0%	zmienne	8,0%	1,3%	3 654
	Pozycy	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	4,2%
	COGNOR	CSA0726	200,0	100,08	-1,4%	zmienne	10,0%	3,2%	515

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	FAMUR	FMF0624	200,0	99,00	-0,4%	zmiennie	9,8%	3,0%	593
	FAMUR	FMF1126	400,0	102,00	0,0%	zmiennie	8,9%	2,1%	21
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	99,90	0,1%	zmiennie	7,9%	1,1%	12 584
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	99,26	-0,2%	zmiennie	8,5%	1,8%	4 521
Retail	CCC	CCC0626	210,0	98,35	-0,7%	zmiennie	11,8%	5,0%	3 282
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmiennie	21,3%	14,5%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,50	0,7%	zmiennie	7,5%	0,7%	113
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,9%	1,1%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	98,50	-1,0%	zmiennie	9,5%	2,7%	123
	LPP	LPP1224	300,0	98,00	0,0%	zmiennie	8,7%	1,9%	752
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	99,80		zmiennie	11,8%	5,0%	8
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	93,00	-0,3%	stałe	10,4%	3,1%	29
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	100,11	-0,9%	zmiennie	10,5%	3,7%	20
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	96,61	-1,4%	zmiennie	12,6%	5,8%	631
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	17,9	49,50	-15,4%	zmiennie	101,7%	94,9%	242
	GPW	GPW1022	125,0	98,80	-0,4%	stałe	6,7%	-1,2%	1 753
	PZU	PZU0727	2 250,0	99,55	0,2%	zmiennie	8,5%	1,7%	15 047
Wierzytelności	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	10,3%	3,5%	0
	BEST	BST0327	10,5	101,98	-0,2%	zmiennie	10,2%	3,4%	439
	BEST	BST0622	60,0	99,82	0,1%	zmiennie	11,2%	4,4%	413
	BEST	BST0726	10,7	86,91	-1,0%	stałe	8,4%	1,2%	22
	BEST	BST0922	55,8	100,39	0,2%	zmiennie	8,3%	1,5%	569
	BEST	BST1026	10,0	101,90	-0,1%	zmiennie	10,3%	3,5%	101
	INDOS	INS0922	12,5	100,70	0,0%	zmiennie	9,2%	2,4%	0
	INDOS	INS0923	10,8	99,00	0,0%	stałe	7,5%	0,2%	18
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	99,00	-1,2%	zmiennie	11,9%	5,1%	1 731
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	104,50	0,0%	zmiennie	-12,7%	-19,5%	0
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	90,10	-2,1%	stałe	9,8%	2,4%	28
	KRUK	KRU0224	25,0	100,60	-1,2%	zmiennie	9,7%	2,9%	289
	KRUK	KRU0226	20,0	90,00	-0,7%	stałe	7,5%	0,3%	135
	KRUK	KRU0227	50,0	100,60	-1,0%	zmiennie	9,8%	3,0%	1 231
	KRUK	KRU0228	350,0	100,00	0,0%	zmiennie	9,9%	3,1%	0
	KRUK	KRU0325	115,0	102,70	1,1%	zmiennie	9,6%	2,9%	155
	KRUK	KRU0625	50,0	103,20	1,4%	zmiennie	9,5%	2,7%	91
	KRUK	KRU0626	70,0	88,66	1,8%	stałe	7,5%	0,2%	135
	KRUK	KRU0627	330,0	101,40	-0,1%	zmiennie	10,1%	3,3%	1 521
	KRUK	KRU0726	65,0	89,00	-1,1%	stałe	7,3%	0,1%	106
	KRUK	KRU0924	25,0	101,25	-1,7%	zmiennie	9,6%	2,8%	253
	KRUK	KRU0925	25,0	88,60	-1,6%	stałe	9,1%	1,8%	217
	KRUK	KRU1022	75,0	101,00	0,1%	zmiennie	6,6%	-0,2%	383
	KRUK	KRU1023	35,0	103,00	0,6%	zmiennie	7,7%	0,9%	11
KRUK	KRU1123	30,0	102,09	0,0%	zmiennie	8,1%	1,3%	423	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU1226	50,0	100,51	-1,5%	zmiennie	10,0%	3,2%	259
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,69	0,7%	zmiennie	10,3%	3,5%	60
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	95,00	-2,1%	stałe	8,5%	1,2%	10
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	101,50	-0,1%	zmiennie	9,3%	2,5%	40
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,50	-0,5%	zmiennie	10,7%	3,9%	152
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	95,00	1,1%	stałe	8,2%	0,9%	88
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,45	0,5%	zmiennie	10,6%	3,8%	10

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Nwai Dom Maklerski S.A. Przedstawiany materiał został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja zawierania jakichkolwiek transakcji, nie stanowi jakiegokolwiek porady inwestycyjnej, prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, że jakkolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym materiale na własne ryzyko i odpowiedzialność.

Wszelkie prawa autorskie związane z niniejszym materiałem przysługują wyłącznie Nwai Dom Maklerski S.A. („**Nwai**”) i nie może on być w całości ani w części kopiowany, rozpowszechniany udostępniany lub wykorzystywany przez jakikolwiek inny podmiot bez uprzedniej pisemnej zgody Nwai w innym celu niż promocja usług świadczonych przez Nwai.

Niniejszy materiał jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy, **wobec czego komentarz ten nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych**. Informacje zawarte w materiale są wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia. Informacje zawarte w materiale pochodzą z publicznie dostępnych źródeł, które Nwai uznaje za wiarygodne, przy czym Nwai w żaden sposób nie może zagwarantować, że są one kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przy sporządzaniu materiału Nwai działał z należytą starannością oraz rzetelnością. Nwai oraz jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych ani za skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego materiału lub zawartych w nim informacji. Uważa się, że każdy kto przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie mu tego materiału wyraża zgodę na treść powyższych zastrzeżeń.

Niniejszy materiał został sporządzony w celu udostępnienia klientom Nwai, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez Nwai. Niniejszy materiał nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie Nwai.

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

Nwai Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000304374, NIP: 5252423576, REGON: 141338474, kapitał zakładowy 1.576.792,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 861, z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez Nwai zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad Nwai.

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:

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

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

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

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę WIBOR pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , γ – 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.