

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W marcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR ukształtował się na niemalże takim samym poziomie jak w lutym i wyniósł 2,71%. Uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,6% (0,68% w lutym).

Z analizowanych sektorów wzrosty odnotowano dla 7 z nich, w tym największe dla sektora Medycyna (+322 bps.). Oprócz tego duże wzrosty odnotowały obligacje Getin Noble Banku (+302) oraz sektory Budownictwa (+109 bps.), Funduszy (+62 bps.) i Usług Finansowych (+49 bps.). Spadki rentowności dotknęły 8 sektorów, w tym najwięcej Przemysłu (-77 bps.), Wierzytelności (-43 bps.) i Chemii (-39 bps.).

Wzrosty ZDM dla obligacji sektora Medycyna są wynikiem spadku ceny obligacji Voxela i Polskiej Grupy Farmaceutycznej. W obu przypadkach nie można mówić o dużej przecenie, a jedynie drobnej korekcie notowań. Cena obligacji PGF0822 spadła z 101 proc. nominału na 100,5 proc. nominału co daje 2,6% rentowności na koniec marca. W przypadku obligacji VOX0721 spadek był trochę większy, cena spadła z 101,48 proc. nominału na 99,5 proc. nominału. Była to pierwsza transakcja na tej serii Voxela od 2 listopada 2020r.

Trzeci miesiąc z rzędu wzrost ZDM odnotowały obligacje Getin Noble Banku. Wzrost ZDM jest efektem spadku ceny 13 serii obligacji o średnio 8,3%, przy wzroście cen 2 serii o średnio 1,66%. 19 marca bank opublikował raport roczny za 2020r., który zakończył ze skonsolidowaną stratą netto w wysokości 559,4 mln PLN wobec 592 mln PLN straty w 2019r. Luka kapitałowa Getinu wynosi ok. 1,4 mld PLN. Bank zapewnia, że jest w procesie aktualizacji planu naprawy z Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego. Dodatkowo, prezes Getinu Artur Klimczak podczas konferencji wynikowej stwierdził, że nie widzi ryzyka przymusowej restrukturyzacji jaka wcześniej dotknęła Idea Bank. Jak widać po notowaniach obligacji banku w ostatnich 3 miesiącach, inwestorzy podchodzą do takich zapewnień z dużym dystansem.

Za wzrost rentowności ZDM w sektorze Budownictwa odpowiadają głównie debiutujące w marcu dwie serie wyemitowane przez Dekpol – DKP0824 i DEK0624. Emitent płaci inwestorom odpowiednio WIBOR 6M + 5,3% i WIBOR 6M + 5,4%. Mała korekta dotknęła obligacji Unibepu – seria UNI0621 spadła ze 100 proc. nominału na 99,88 proc. nominału, a seria UNI0222 ze 100,5 proc. nominału na 100,21 proc. nominału.

Jeśli chodzi o zmiany cen poszczególnych serii, to wygranym w marcu okazał się Kredyt Inkaso. Z 10 największych wzrostów obligacje spółki są na pierwszym, drugim i czwartym miejscu. Na szczególną uwagę zasługuje seria KRI0423 z 12% wzrostem. Inwestorom udało się wreszcie zdjąć duży nawis podaży w okolicach 75-76 proc. nominału. 2 marca Kredyt Inkaso opublikował raport finansowy, w którym emitent pochwalił się odnotowaniem 17,25 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w okresie I-III kw. roku obrotowego 2020/2021. Na koniec marca seria KRI0423 została wyceniona na 84 proc. nominału, co daje 14,6% rentowności.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 437	2,06%	1,81%	+ 0 bps
GETIN NOBLE BANK	681	23,49%	23,24%	+ 302 bps
BUDOWNICTWO	219	4,30%	4,05%	+ 109 bps
CHEMIA	314	3,76%	3,29%	- 39 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 671	4,57%	4,32%	- 6 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 758	3,55%	3,30%	+ 1 bps
FUNDUSZ	127	4,39%	4,14%	+ 62 bps
INNE USŁUGI	3 551	1,99%	1,74%	+ 0 bps
IT	215	2,75%	2,50%	+ 1 bps
MEDYCINA	160	4,38%	4,13%	+ 322 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 400	0,94%	0,69%	- 3 bps
POŻYCZKI	65	5,23%	4,98%	- 1 bps
PRZEMYSŁ	2 240	2,28%	2,03%	- 77 bps
RETAIL	1 057	2,26%	2,01%	- 1 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 530	4,84%	4,59%	+ 49 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 775	3,82%	3,57%	- 43 bps
BGK/EBI/PFR	220 437	0,50%	0,25%	- 6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
KREDYT INKASO	KRI0423	84,0	↑ 12,0%	↑ 12,0%	↑ 12,0%
KREDYT INKASO	KRI0322	96,0	↑ 3,8%	↑ 3,9%	↑ 14,3%
CDRL	CDR1221	100,0	↑ 2,8%	↓ -1,0%	↑ 2,0%
KREDYT INKASO	KRI1221	98,6	↑ 2,7%	↑ 3,2%	↑ 15,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	77,0	↑ 2,7%	↓ -9,4%	↓ -3,8%
VICTORIA DOM	VID0523	102,0	↑ 2,0%	↓ -1,0%	↓ -0,2%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	101,5	↑ 1,5%		
ECHO INVESTMENT	ECH0923	100,2	↑ 1,4%	↑ 0,2%	↑ 2,7%
PCC ROKITA	PCR0527	108,0	↑ 1,4%	↑ 3,0%	↑ 3,8%
KRUK	KRU0925	104,5	↑ 1,2%	↑ 2,5%	
<b>Największe spadki</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	60,0	↓ -19,5%	↓ -27,7%	↓ -25,9%
GETIN NOBLE BANK	GN00424	52,0	↓ -17,5%	↓ -34,2%	↓ -30,7%
GETIN NOBLE BANK	GN01123	60,5	↓ -13,6%	↓ -26,2%	↓ -26,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	65,0	↓ -8,5%	↓ -23,4%	↓ -27,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	55,0	↓ -8,3%	↓ -32,9%	↓ -26,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	66,0	↓ -8,3%	↓ -17,5%	↓ -12,0%
BGK	FPC0733	96,0	↓ -7,2%	↓ -6,3%	↓ -5,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	80,0	↓ -7,0%	↓ -13,8%	↓ -8,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	62,0	↓ -6,8%	↓ -23,0%	↓ -12,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	67,0	↓ -5,6%	↓ -20,1%	↓ -9,0%

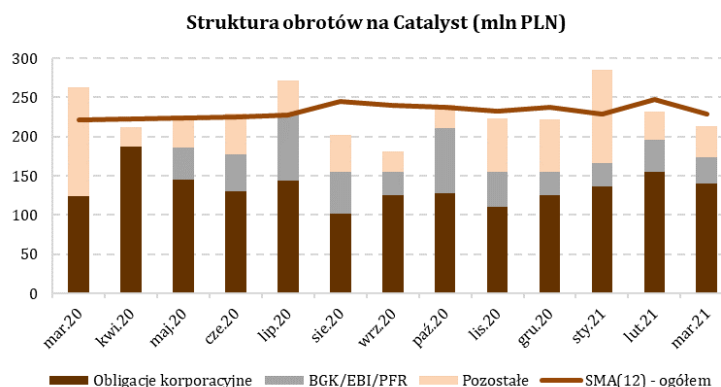
Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 marca 2021

## Obroty

W marcu obrót na Catalyst osiągnął 212,95 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (228,3 mln PLN). Jest to najniższa wartość obrotu od września 2020r. (180,94 mln PLN). Wartość transakcji pakietowych wyniosła 18,78 mln PLN i jest dużo niższa niż w lutym (74,23 mln PLN)

Wciąż utrzymuje się wysoki obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), który wyniósł 140,18 mln PLN. Co prawda obrót w lutym był o 14,7 mln PLN większy, jednak wartość marcowa jest powyżej 12 – miesięcznej średniej (135,7 mln PLN). Za spadkiem wartości względem lutego odpowiada głównie sektor Banki, na których obroty wyniosły 29,7 mln PLN wobec 48,3 mln PLN przed miesiącem. Największą poprawę obrotów odnotował sektor Deweloperzy Komercyjny – 29,3 mln PLN wobec 19,4 mln PLN w lutym.



Od kwietnia 2020 sektor BGK/EBI/PFR pokazywany oddzielnie od obligacji korporacyjnych

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

## Obroty według sektorów

Wśród banków największą popularnością cieszyły się obligacje Alior Banku, na których łączny obrót wyniósł 7,48 mln PLN. Z obligacji tego emitenta najchętniej handlowano serią ALR0522 (3,2 mln PLN). Największy wzrost obrotu wśród wszystkich obligacji banków odnotowała seria SPL0428 wyemitowana przez Santander Bank Polska. W marcu obrót na niej wyniósł ponad 3 mln PLN, przy braku transakcji w lutym. Na uwagę zasługuje bardzo duży spadek popularności obligacji lidera sprzed miesiąca – banku Peako. Marcowe obroty emitenta wygenerowała tylko seria PEO1027 – 3,39 mln PLN wobec 13,25 mln PLN w lutym.

Jeśli chodzi o segment Deweloperzy komercyjni, to wzrost obrotu o 9,9 mln PLN jest głównie zasługą dwóch emitentów – Ghelamco Invest i Polskiego Holdingu Nieruchomości. Obligacje pierwszego z nich cieszyły się największą popularnością w segmencie - obrót na nich wyniósł 13,82 mln PLN wobec 7,9 mln PLN. Najczęściej handlowaną serią tego emitenta była GHI1224 (3,6 mln PLN). Największy wzrost obrotów w marcu odnotowały obligacje PHN. Na serii PHN0623 wyniosły 5,7 mln PLN wobec zaledwie 0,1 mln PLN w lutym, na serii PHN1224 0,4 mln PLN przy braku transakcji w lutym.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 33,7 mln PLN wobec 40,9 mln PLN. Za tym spadkiem stoi znacznie mniejszy obrót na pięciu seriach: FPC0427, FPC0630, FPC0725, PFR0325 i PFR0330. Obrót na obligacjach FPC0427 spadł o 4,9 mln PLN do 5,7 mln PLN, na FPC0630 spadł o 2,5 mln PLN do 13,9 mln PLN, na FPC0725 o 1,8 mln PLN do 4,7 mln PLN, a na obligacjach wyemitowanych przez PFR w marcu nie zawarto żadnej transakcji wobec wygenerowanego obrotu na poziomie 7,3 mln PLN w lutym.

Największy obrót pod względem emitentów ponownie osiągnął BGK – wartość osiągnęła 33,7 mln PLN i była prawie taka sama jak w lutym (33,6 mln PLN). Drugie miejsce zajął KGHM z obrotem na poziomie 14,1 mln PLN. Wynik ten był lepszy o 4,5 mln PLN w porównaniu z poprzednim miesiącem. Ostatnie miejsce na podium uzupełnił PKN Orlen z obrotem 14 mln PLN. Spółka nie znalazła się w zestawieniu najwyższych obrotów w ubiegłym miesiącu.

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	mar.21	lut.21	▲	mar.21	lut.21	▲
BANKI	29,71	48,33	-18,6	17,1%	24,7%	-7,6 pp
BUDOWNICTWO	2,48	0,53	2,0	1,4%	0,3%	1,2 pp
CHEMIA	1,73	2,66	-0,9	1,0%	1,4%	-0,4 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	29,29	19,43	9,9	16,8%	9,9%	6,9 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	6,41	10,38	-4,0	3,7%	5,3%	-1,6 pp
FUNDUSZ	1,67	1,78	-0,1	1,0%	0,9%	0,1 pp
INNE USŁUGI	2,90	5,20	-2,3	1,7%	2,7%	-1,0 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,17	0,00	0,2	0,1%	0,0%	0,1 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	16,43	21,01	-4,6	9,4%	10,7%	-1,3 pp
POŻYCZKI	0,02	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	18,09	9,62	8,5	10,4%	4,9%	5,5 pp
RETAIL	5,86	3,76	2,1	3,4%	1,9%	1,4 pp
USŁUGI FINANSOWE	13,44	15,22	-1,8	7,7%	7,8%	-0,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	11,96	16,92	-5,0	6,9%	8,6%	-1,8 pp
BGK/EBI/PFR	33,72	40,86	-7,1	19,4%	20,9%	-1,5 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	33,6	112 617
PZU	14,6	2 250
PEKAO	13,3	2 750
PKO BP	12,5	2 700
ENEA	10,0	2 000
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	9,6	2 000
ECHO INVESTMENT	9,2	1 122
GHELAMCO INVEST	7,9	1 202
KRUK	7,3	1 128
ALIOR BANK	6,2	1 735

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

**Zapadalność**

W marcu do wykupu przypadało 10 serii obligacji o wartości 687,8 mln PLN, z czego 565,6 mln PLN zostało terminowo wykupione. Dwóch serii KAN0321 (85,4 mln PLN) i KA10321 (15,5 mln PLN) nie wykupiły ZM H. Kania. Na dwa dni przed terminem wykupu, Kancelaria Medius poinformowała o przesunięciu spłaty na 31 grudnia 2025r.

W kwietniu wypada termin do wykupu dla 8 serii obligacji o łącznej wartości równej 495,8 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje wykupił Getin Noble Bank o wartości 81,6 mln PLN, oraz ABS Investment o wartości 2 mln PLN. Jednocześnie można z wysokim stopniem prawdopodobieństwa określić, że nie zostanie wykupiona kolejna seria spółki Getback o wartości 67,2 mln PLN.

Najwięcej obligacji do wykupu mają HB Reavis – 100 mln PLN oraz Atal – 170 mln PLN (w dwóch seriach). Ich wykup przypada odpowiednio na 16 kwietnia i 26 kwietnia. Relatywnie mniejsze emisje wykupuje Best (50 mln PLN) i Alior Bank (67,2 mln PLN).

**Nowe emisje**

W lutym poprzez Agenta Emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 49 spółek o łącznej wartości 8,46 mld PLN oraz 87 mln EUR. W lutym wartość emisji wyniosła 4,0 mld PLN oraz 0,9 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 59,1% zarejestrowanych emisji, co daje wartość prawie 5 mld PLN. Najwięcej wyemitował PKO Bank Hipoteczny – o wartości 1,4 mld PLN, następnie Santander Leasing o wartości 1,1 mld PLN oraz PKO Leasing – prawie 1 mld PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały łącznie 1,67 mld PLN. Najwięcej wyemitował PKN Orlen – 1 mld PLN. Posiadacze 10 – letnich papierów będą otrzymywać od emitenta stałe 2,875% w skali roku. Tak samo jak przy serii PKN1225 wartość nominalna obligacji wynosi 100 tys. zł. Obecnie na GPW notowanych jest 6 serii PKN Orlen o łącznej wartości 2 mld.

Marzec był owocny dla spółek deweloperskich, które pozyskały łącznie 648 mln PLN. Najwięcej z tej kwoty stanowi rekordowa emisja Ghelamco. Spółka 12 marca poinformowała o warunkowym przydziale obligacji wartych 285 mln PLN za które płaci WIBOR 6M + 5%. W kolejnych dniach deweloper skupił z rynku własne obligacje (w ramach serii GHE0222, GHE0322 i GHJ0322) w celu ich umorzenia za ponad 125 mln PLN.

Na początku marca dużą emisję refinansującą przeprowadziła spółka Lokum Deweloper. Emitent, przy kilkunastoprocentowej redukcji, przydzielił obligacje warte 100 mln PLN za które płaci inwestorom WIBOR 6M + 4,5% marży. Pozyskane środki spółka przeznaczyła na wcześniejszy wykup serii LKD0621.

Ostatniego dnia marca emisję wartą 23,2 mln PLN uplasowała Cavatina Holding, za które płaci stałe 9% odsetek. Ze względu na fakt sprzedaży obligacji po 97 proc. nominalu do spółki wpłynęło 22,5 mln PLN. Z raportu dowiadujemy się, że emitent nie będzie starał się o wprowadzenie obligacji na giełdę.

Oprócz wspomnianych wyżej emisji, nowe obligacje wyemitowały Echo Investment – 195 mln PLN, Unibep – 50 mln PLN i I2 Developent – 17,9 mln PLN. W przypadku tych emitentów wysokość oprocentowania obligacji nie została ujawniona.

**Najbliższa zapadalność**

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Marzec 2021</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	07.04.2021	81,6	99,2	1,2%
ABS INVESTMENT	AIN0421	12.04.2021	2,0	100,5	0,4%
HB REAVIS	HBS0421	16.04.2021	100,0	99,4	-0,4%
BEST	BST0421	20.04.2021	50,0	99,8	0,1%
ATAL	AT10421	26.04.2021	100,0	100,0	0,0%
ATAL	ATL0421	26.04.2021	70,0	100,0	0,0%
ALIOR BANK	ALR0421	29.04.2021	67,2	100,1	0,1%
GETBACK	GBK0421	30.04.2021	25,0	54,0	0,0%

Źródło: GPW Catalyst,

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
LOKUM DEWELOPER	100,0	WIBOR 6M + 4,5%
GHELAMCO	285,0	WIBOR 6M + 5%
I2 DEVELOPMENT	17,9	b.d
ECHO INVESTMENT	195,0	b.d
PKN ORLEN	1 000,0	2,88%
UNIBEP	50,0	b.d
CAVATINA HOLDING	23,2	9%

Źródło: KDPW, emitenci,

## Debiuty

W marcu na Catalyst zadebiutowało 12 serii obligacji o łącznej wartości 19,48 mld PLN. W lutym na rynek wprowadzono 460 mln PLN, a w styczniu 1,3 mld PLN.

Największa wprowadzona emisja została wyemitowana przez BGK – jej wartość wynosi 5,685 mld PLN, a pierwszy dzień notowań przypadł 11 marca. Więcej o serii FPC0328 w części o obligacjach covidowych.

23 marca swój debiut miały 4 serie obligacji wyemitowane przez Polski Fundusz Rozwoju o łącznej wartości 11,4 mld PLN. Tak jak w poprzednich emisjach PFRu wprowadzonych na rynek wartość nominalna obligacji wynosi 1 mln zł i jest poza zasięgiem drobnych inwestorów. Do końca marca nie zawarto na powyższych papierach żadnej transakcji.

Wartość notowanych obligacji Dekpolu wzrosła o 33 mln PLN, po wprowadzeniu serii DKP0824 (21,5 mln PLN) oraz DEK0624 (11 mln PLN) na rynek w marcu. Obie serie spotkały się z zainteresowaniem inwestorów, zwłaszcza seria DKP0824 na której obroty do końca marca wyniosły ponad 2 mln zł.

Kolejną serię na rynek wprowadził Kruk. Emitent posiadaczom obligacji KRU0226 płaci stałe 4,2%. Cena obligacji na koniec marca wzrosła do 101,39 proc. nominału co daje ok. 3,9% rentowności. Na rynku notowanych jest obecnie 19 serii Kruka, w tym dwie w euro

## Obligacje „covidowe”

W marcu w ramach dwóch przetargów obligacje sprzedał Bank Gospodarstwa Krajowego na łączną kwotę 9,2635 mld PLN.

10 marca BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0328 (nowa seria), FPC0733 i FPC1140 o łącznej wartości 6,22 mld. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 5,23 mld zł w ramach przetargu podstawowego + 0,45 mld zł w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 1,825% rentowności. Serii FPC0733 sprzedano 325 mln zł, a serii FPC1140 209 mln zł przy rentownościach odpowiednio 2,4% i 2,5%.

Ostatniego dnia marca BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0328, FPC0733 i FPC1140 o łącznej wartości 3,04 mld zł. Ponownie najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 2,12 mld zł w ramach przetargu podstawowego + 261 mln zł w ramach sprzedaży dodatkowej.

Marża przy jakiej seria została uplasowana została zwiększona 0,1% w stosunku do emisji z 10 marca i wyniosła 1,935%. Serii FPC0733 sprzedano 495,5 mln zł, a serii FPC1140 172 mln zł przy rentownościach odpowiednio 2,495% i 2,5%. Na kwiecień planowane są dwa przetargi sprzedaży obligacji – 15 kwietnia oraz 28 kwietnia.

W marcu miało miejsce jedno posiedzenie NBP, na którym dokonano skupu 3,75 mld PLN obligacji. Wśród skupionych obligacji znalazła się jedna z serii obligacji „covidowych” – FPC0328, na którą NBP wydał 1,53 mld zł przy podaży 1,76 mld zł. Terminy kolejnych operacji strukturalnych wyznaczono na 14 kwietnia i 29 kwietnia (opcjonalnie).

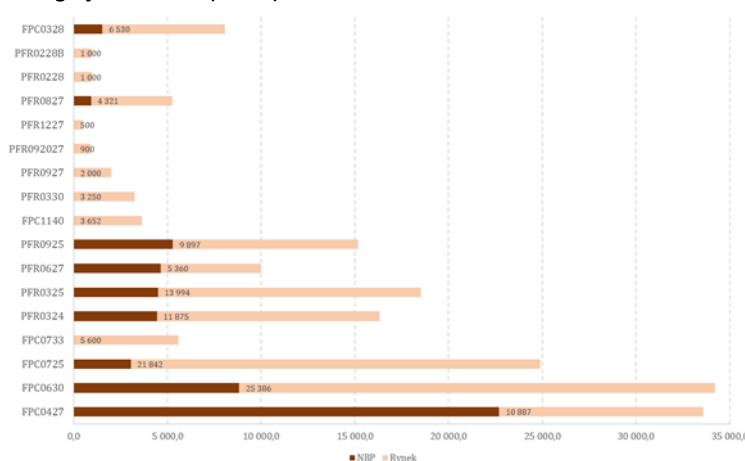
Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wyniosło odpowiednio 110 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wyniosło 55,9 mld PLN (BGK: 36,1 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
DEKPOL	DKP0824	02.03.2021	22
BGK	FPC0328	11.03.2021	5 685
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	11.03.2021	1 500
KRUK	KRU0226	11.03.2021	20
GHELAMCO INVEST	GHI1224	15.03.2021	320
P4 SP. Z O.O.	PLY1227	16.03.2021	500
MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	18.03.2021	22
DEKPOL	DEK0624	23.03.2021	11
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	23.03.2021	900
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	23.03.2021	3 250
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	23.03.2021	5 250
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	23.03.2021	2 000

Źródło: GPW Catalyst

## Obligacje covidowe (mln zł)



## 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	ALR0421	67,2	100,10	0,1%	zmienne	4,6%	4,4%	626
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	100,30	-0,2%	zmienne	3,2%	3,0%	3 170
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,00	-0,4%	zmienne	2,9%	2,7%	1 621
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,30	0,3%	zmienne	3,3%	3,0%	611
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,00	-0,2%	zmienne	2,7%	2,5%	203
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,31	-1,2%	zmienne	3,1%	2,9%	43
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	99,90	0,5%	zmienne	3,0%	2,7%	1 208
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,75	-1,3%	zmienne	2,7%	2,5%	1 488
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	99,35	-0,2%	zmienne	2,7%	2,4%	1 501
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,20	-1,5%	zmienne	3,0%	2,8%	1 220
	BOŚ	BOS0724	150,0	99,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	199
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	65,00	-4,4%	zmienne	22,6%	22,3%	35
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	77,00	2,7%	zmienne	19,7%	19,5%	194
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	71,00	0,7%	zmienne	23,7%	23,4%	141
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	62,50	-5,3%	zmienne	23,3%	23,0%	205
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	69,80	-0,6%	zmienne	23,8%	23,6%	45
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	70,00	-2,8%	zmienne	17,5%	17,2%	139
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	60,00	0,0%	zmienne	22,2%	21,9%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	67,00	-5,6%	zmienne	24,7%	24,4%	263
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	55,00	-8,3%	zmienne	25,0%	24,7%	67
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	66,00	-8,3%	zmienne	24,7%	24,5%	74
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	62,00	-6,8%	zmienne	20,2%	19,9%	6
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	60,00	-19,5%	zmienne	27,7%	27,5%	66
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	80,00	-7,0%	zmienne	18,4%	18,2%	349
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	65,00	-8,5%	zmienne	23,2%	23,0%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	52,00	-17,5%	zmienne	30,3%	30,0%	185
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	60,50	-13,6%	zmienne	26,9%	26,6%	34
	MBANK	MBK0125	750,0	101,50	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	102
	MBANK	MBK1028	550,0	100,51	-0,1%	zmienne	2,0%	1,7%	507
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	102,00	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,70	0,7%	zmienne	1,5%	1,2%	3 391
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,25	0,0%	zmienne	3,1%	2,9%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0621	50,0	99,95	0,4%	stałe	0,9%	0,6%	1
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,20	-0,1%	zmienne	0,2%	-0,1%	356
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,94	-0,1%	zmienne	1,0%	0,7%	368
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,52	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	100,00	0,0%	zmienne	0,8%	0,6%	1 002
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,75	0,5%	zmienne	1,5%	1,2%	2 033
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,40	-0,1%	zmienne	1,6%	1,3%	5 175
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,70	0,2%	zmienne	1,6%	1,3%	3 051

Banki

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,25	0,0%	zmiennie	0,6%	0,3%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,7%	0,4%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,40	0,1%	zmiennie	0,5%	0,2%	3
	BGK	FPC0328	5 684,9	98,70		stałe	1,9%	1,2%	2 631
	BGK	FPC0427	33 585,0	101,80	-0,9%	stałe	1,6%	0,8%	5 722
	BGK	FPC0630	34 216,6	100,44	-1,0%	stałe	2,1%	1,3%	13 904
	BGK	FPC0725	24 896,3	101,00	-0,6%	stałe	1,0%	0,4%	4 714
	BGK	FPC0733	5 104,1	96,00	-7,2%	stałe	2,6%	2,0%	5 215
	BGK	FPC1140	3 480,1	99,11	-5,6%	stałe	2,4%	2,0%	1 529
	BGK	IDS1022	5 250,0	111,00	0,0%	stałe	-1,2%	-1,6%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	3,7%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,7%	0
BGK/EBI/PFR	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	2,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,4%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0228	1 500,0	99,81		stałe	1,0%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	-5,8%	-6,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	6 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	7 400,0	108,00	0,0%	stałe	1,2%	0,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,1%	-0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29		stałe	1,5%	0,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,6%	0,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	103,50	0,0%	stałe	0,7%	0,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	103,33		stałe	1,6%	0,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	103,00	0,0%	stałe	1,2%	0,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87		stałe	1,4%	0,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	1,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89		stałe	1,5%	0,7%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	101,35		zmiennie	5,2%	4,9%	92
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,90	-0,1%	zmiennie	4,8%	4,5%	246
	DEKPOL	DKP0824	21,5	100,97		zmiennie	5,2%	5,0%	2 079
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,21	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,10	0,1%	zmiennie	2,7%	2,4%	25
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,21	-0,3%	zmiennie	3,5%	3,2%	9
UNIBEP SA	UNI0621	30,0	99,88	-0,1%	zmiennie	4,3%	4,0%	31	
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	102,50	-0,2%	stałe	3,3%	2,9%	124
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	104,10	-0,8%	stałe	4,5%	4,0%	423
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	104,00	-0,8%	stałe	4,4%	3,9%	286
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	103,00	0,0%	stałe	3,3%	2,9%	148
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	103,90	0,9%	stałe	3,6%	3,2%	46
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	103,65	-0,2%	stałe	4,1%	3,5%	113

	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	PCR0426	22,0	104,48	0,8%	stałe	4,1%	3,5%	78
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	108,00	1,4%	stałe	4,0%	3,4%	76
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	102,55	0,4%	stałe	2,8%	2,4%	76
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	103,25	0,2%	stałe	3,6%	3,2%	65
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	103,45	0,3%	stałe	3,6%	3,1%	96
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	107,34	1,2%	stałe	4,1%	3,4%	16
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	103,93	-0,5%	stałe	3,5%	3,0%	14
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	103,00	0,2%	stałe	3,9%	3,4%	171
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,5%	6,2%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	99,00	0,0%	zmiennie	7,5%	7,2%	366
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,20	0,7%	zmiennie	6,7%	6,4%	528
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	46,6	99,50	0,0%	zmiennie	3,6%	3,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	4,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	100,20	0,8%	zmiennie	2,9%	2,6%	765
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	99,88	-0,2%	zmiennie	3,6%	3,3%	399
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,15	1,4%	zmiennie	3,6%	3,3%	449
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,50	0,5%	zmiennie	3,5%	3,2%	3 021
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	140,0	99,99	0,0%	zmiennie	3,1%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,74	0,4%	zmiennie	3,7%	3,5%	227
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,55	0,7%	zmiennie	3,4%	3,2%	2 641
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,90	0,8%	zmiennie	4,6%	4,3%	100
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	99,78	0,2%	zmiennie	4,7%	4,4%	899
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	101,30	-0,2%	stałe	5,7%	5,1%	1 295
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	100,40	0,0%	zmiennie	4,3%	4,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	100,20	-0,2%	zmiennie	4,3%	4,0%	803
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	3,8%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	2 689
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	99,79	0,0%	zmiennie	4,7%	4,4%	2 013
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	99,80	0,1%	zmiennie	4,6%	4,4%	670
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmiennie	6,3%	6,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	4,3%	254
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	99,90	0,0%	zmiennie	4,6%	4,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmiennie	6,1%	5,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	100,20	0,2%	zmiennie	4,3%	4,0%	322
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	99,92	0,4%	zmiennie	4,6%	4,4%	441
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	99,80	-0,2%	zmiennie	4,1%	3,9%	118
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	320,0	99,90		zmiennie	5,3%	5,0%	3 624
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	50,0	100,20	0,3%	zmiennie	4,5%	4,3%	118
GHELAMCO INVEST	GHI0623	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0	
GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,50	0,5%	zmiennie	5,0%	4,8%	305	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Dew. kom.	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	100,51	-0,3%	stałe	5,4%	4,8%	169
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,7%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	99,12	-0,5%	zmienne	5,6%	5,3%	11
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	99,41	-0,4%	zmienne	17,6%	17,3%	108
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,20	0,6%	zmienne	4,8%	4,5%	36
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,66	0,1%	zmienne	2,3%	2,1%	5 719
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,50	1,5%	zmienne	2,8%	2,5%	386
	WHITE STONE DEVELOPMENT	WSD0823	25,0	101,45	0,3%	stałe	5,5%	5,0%	816
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1122	50,0	99,80	0,3%	zmienne	4,9%	4,6%	680
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	-0,5%	zmienne	3,2%	2,9%	179
	ATAL	AT10421	100,0	100,10	0,0%	zmienne	0,9%	0,6%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,00	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	ATAL	ATL0922	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	99,62	0,0%	zmienne	3,8%	3,6%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	100,00	-0,3%	zmienne	3,7%	3,4%	126
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	101,49	0,8%	zmienne	2,2%	1,9%	184
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	1,4%	1,2%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	1,8%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,20	0,0%	zmienne	1,7%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,12	0,1%	zmienne	1,8%	1,5%	402
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,00	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	5,9	101,50	0,0%	zmienne	3,5%	3,2%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0821	8,5	100,10	0,5%	zmienne	4,3%	4,0%	16
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	100,50	0,2%	stałe	5,9%	5,4%	239
	INPRO SA	INP1021	25,0	98,50	0,0%	zmienne	6,2%	6,0%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	100,00	1,0%	zmienne	5,7%	5,5%	201
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	88,0	99,50	-0,4%	zmienne	5,6%	5,3%	222
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	98,85	0,0%	zmienne	4,2%	4,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	37,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	4,4%	1 543
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	28,0	99,91	0,2%	zmienne	4,2%	4,0%	444
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	9,6	100,00	-0,2%	zmienne	3,7%	3,5%	80
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	100,20	-0,2%	zmienne	4,4%	4,1%	10	
ROBYG	ROB0323	300,0	101,00	0,3%	zmienne	2,4%	2,2%	443	



	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	ROB0721	45,3	100,00	0,2%	zmiennie	3,1%	2,9%	1
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,2%	2,9%	0
	RONSON	RON0123	27,5	100,00	-0,6%	zmiennie	3,7%	3,5%	57
	RONSON	RON0424	100,0	101,20	-0,6%	zmiennie	4,1%	3,9%	785
	RONSON	RON0521	47,9	100,00	0,0%	zmiennie	3,1%	2,8%	0
	RONSON	RON0522	50,0	100,97	0,8%	zmiennie	2,8%	2,6%	42
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,90	0,7%	zmiennie	4,5%	4,2%	198
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	102,00	2,0%	stałe	6,1%	5,6%	37
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	101,70	0,8%	stałe	5,9%	5,4%	150
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	101,34	0,5%	zmiennie	5,7%	5,4%	239
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,85	0,6%	zmiennie	4,7%	4,4%	136
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmiennie	4,9%	4,7%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	6,1%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	100,00		stałe	4,5%	4,1%	1 148
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	99,90	-0,1%	zmiennie	3,9%	3,6%	525
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,0%	1,8%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	2,8%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	101,26	0,1%	zmiennie	1,7%	1,4%	670
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,60	0,4%	zmiennie	1,7%	1,4%	1 183
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	1,1	100,00	0,0%	zmiennie	2,9%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	99,10	0,0%	zmiennie	4,1%	3,8%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,35	0,0%	zmiennie	1,9%	1,7%	1 008
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,75		zmiennie	2,0%	1,7%	42
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,2%	2,0%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,8%	2,6%	0
Medy	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,50	-0,5%	zmiennie	2,6%	2,4%	167
	VOXEL	VOX0721	30,0	99,50	-2,0%	zmiennie	6,1%	5,9%	5
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	101,02	-0,1%	zmiennie	1,1%	0,9%	1 727
	PGE	PGE0526	400,0	102,50	0,0%	zmiennie	0,9%	0,7%	500
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,00	1,0%	zmiennie	1,4%	1,1%	132
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,71	0,0%	zmiennie	0,9%	0,6%	2 451
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,80	0,1%	zmiennie	0,8%	0,5%	2 515
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,65	0,0%	zmiennie	0,9%	0,7%	1 952
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,23	-0,2%	zmiennie	0,7%	0,5%	2 744
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,56	0,1%	zmiennie	0,9%	0,7%	1 778
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,60	0,6%	zmiennie	1,0%	0,8%	2 528
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,20	0,0%	zmiennie	1,3%	1,1%	104
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	18,5	97,00	0,0%	zmiennie	21,3%	21,1%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	21,7	100,00	-3,4%	zmiennie	5,1%	4,8%	6

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Poż.	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	5,0%	0
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	99,00	0,0%	zmiennie	9,7%	9,4%	15
Przemysł	FAMUR	FMF0624	200,0	100,01	-1,0%	zmiennie	2,8%	2,6%	4 028
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,2%	4,0%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,07	-0,1%	zmiennie	1,1%	0,8%	307
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,36	0,1%	zmiennie	1,7%	1,5%	13 759
	CCC	CCC0621	210,0	99,00	-0,5%	zmiennie	5,6%	5,4%	5 830
Retail	CDRL	CDR1221	1,7	100,00	2,8%	zmiennie	3,7%	3,5%	18
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,4%	2,1%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,5%	1,3%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	101,50	0,3%	zmiennie	2,2%	1,9%	7
	LPP	LPP1224	300,0	100,05	0,0%	zmiennie	1,3%	1,1%	0
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	100,00	-0,7%	zmiennie	5,2%	5,0%	307
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,1%	4,9%	0
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,00	-0,7%	zmiennie	4,6%	4,3%	8
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	21,5	77,02	-3,7%	zmiennie	20,3%	20,0%	201
	GPW	GPW0122	120,0	100,44	-0,3%	zmiennie	0,7%	0,4%	2 242
	GPW	GPW1022	125,0	102,02	-1,6%	stałe	1,8%	1,3%	1 693
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,91	0,1%	zmiennie	1,7%	1,5%	8 991
	BEST	BST0222	30,0	99,63	0,4%	zmiennie	4,1%	3,9%	502
Wierzytelności	BEST	BST0421	50,0	99,81	0,1%	zmiennie	7,0%	6,8%	232
	BEST	BST0622	60,0	99,77	0,9%	zmiennie	3,7%	3,5%	414
	BEST	BST0821	30,0	99,80	0,1%	zmiennie	4,1%	3,8%	153
	BEST	BST0921	60,0	99,84	0,2%	zmiennie	3,8%	3,6%	432
	BEST	BST0922	55,8	99,50	1,0%	zmiennie	4,0%	3,7%	346
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmiennie	1036,0%	1035,8%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	23,8%	23,5%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,50	0,0%	zmiennie	6,5%	6,3%	0
	INDOS	INS0922	12,5	99,50	0,0%	zmiennie	5,6%	5,3%	0
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	6,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	96,00	3,8%	zmiennie	8,2%	7,9%	277
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	84,00	12,0%	zmiennie	14,6%	14,4%	3 488
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmiennie	5,4%	5,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	98,60	2,7%	zmiennie	5,7%	5,5%	147
	KRUK	KR10621	65,0	99,99	0,2%	zmiennie	3,3%	3,1%	205
	KRUK	KRU0224	25,0	100,70	0,7%	zmiennie	3,5%	3,2%	226
	KRUK	KRU0226	20,0	101,39		stałe	3,9%	3,4%	1 818
	KRUK	KRU0322	150,0	101,10	0,1%	zmiennie	2,3%	2,0%	115
	KRUK	KRU0325	115,0	102,00	0,0%	zmiennie	3,7%	3,4%	74
	KRUK	KRU0521	135,0	99,90	-0,1%	zmiennie	4,2%	3,9%	809
KRUK	KRU0522	57,9	100,30	0,0%	zmiennie	3,2%	3,0%	17	
KRUK	KRU0621	100,0	99,91	-0,1%	zmiennie	3,7%	3,4%	49	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0625	50,0	101,80	-0,2%	zmiennie	3,8%	3,5%	75
	KRUK	KRU0921	35,0	100,30	0,1%	zmiennie	2,7%	2,5%	194
	KRUK	KRU0924	25,0	100,03	-0,3%	zmiennie	3,7%	3,5%	341
	KRUK	KRU0925	25,0	104,50	1,2%	stałe	3,7%	3,2%	497
	KRUK	KRU1022	75,0	101,20	1,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	3
	KRUK	KRU1023	35,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,3%	3,1%	0
	KRUK	KRU1121	100,0	100,10	0,1%	zmiennie	3,1%	2,8%	119
	KRUK	KRU1123	30,0	100,70	0,7%	zmiennie	3,1%	2,8%	149
	KRUK	KRU1221	40,0	100,31	0,0%	zmiennie	2,9%	2,6%	309
	PRAGMA INKASO	PRI0521	2,6	100,12	0,3%	zmiennie	3,6%	3,4%	1
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,30	0,1%	zmiennie	4,2%	3,9%	179
	PRAGMAGO	PRF0521	15,0	99,77	-0,1%	zmiennie	6,3%	6,0%	21
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	103,00	0,3%	stałe	4,7%	4,2%	210
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,20	-0,3%	zmiennie	4,4%	4,2%	97
	PRAGMAGO	PRF1021	12,0	100,40	0,3%	zmiennie	3,7%	3,5%	230
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	103,40	-0,2%	stałe	4,8%	4,3%	234
	VINDEXUS	VIN0921	10,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,0%	3,7%	0

## 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 1.572.422,00 zł, opłacony w całości jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2020 r., poz. 89, 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,  $\phi$  - 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 WIBOR 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.