

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W kwietniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł z 2,71% do 2,54%. Uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,56% (0,6% w marcu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowano dla zaledwie 5 z nich: Chemia (+34 bps.), Budownictwo (+27 bps.), Retail (+14 bps.), Inne Usługi (+6 bps.) i Paliwa, Gaz, Energia (+1 bps.). Spadki rentowności dotknęły 12 sektorów, w tym największej Getin Noble Bank (-213 bps.). Oprócz tego duże spadki odnotowały sektory Usług Finansowych (-150 bps.) i Medycyna (-60 bps.).

Wzrosty ZDM dla obligacji sektora Chemia są wynikiem spadku ceny prawie wszystkich obligacji wyemitowanych przez PCC Rokita. Na 11 notowanych serii spółki, zaledwie jedna – PCR0426 nie straciła na wartości. Spadki na pozostałych obligacjach nie były jednak duże, każda z serii potaniała średnio o 1,1%. Przyczyny spadków cen obligacji można upatrywać w raportach bieżących PCC Rokita. 19 marca spółka poinformowała o wcześniejszym wykupie wszystkich obligacji PCR1123 o wartości 13,77 mln PLN, PCR0223 o wartości 25 mln PLN i PCR1123 o wartości 25 mln PLN. Dzień wcześniejszego wykupu ustalono na 20 maja.

Po kilku miesiącach wyprzedaży obligacji Getin Noble Banku, kwiecień przyniósł mocne odbicie cen. Na 16 notowanych serii obligacji banku, 12 odnotowało wzrost kursu o średnio 10,6%, a 9 z nich znalazło się w rankingu 10 największych wzrostów. Póki co, wzrosty te należy traktować jako korektę po mocnych spadkach cen, a większość obligacji Getinu na koniec kwietnia wyceniona była między 60-75% proc. nominału, co w zależności od serii daje 18-25% rentowności brutto.

Za spadek ZDM w sektorze Usług Finansowych odpowiadają głównie obligacje Europejskiego Centrum Odszkodowań. Seria EUC0423 podróżowała z 77,02 proc. nominału na 85 proc. nominału na koniec kwietnia, co daje ok. 17% rentowności brutto. Spółka 14 kwietnia przeprowadziła okresową amortyzację obligacji w wysokości 707 tys. PLN (3% nominału), tego samego dnia wzrosła również marża – z 6 do 8 pkt proc. 27 kwietnia emitent opublikował wyniki finansowe za 2020r. Przychody i zysk netto wyniosły odpowiednio 62 mln PLN i 7 mln PLN, wobec 75 mln PLN i 7,4 mln PLN w 2019r.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 370	2.04%	1.80%	● - 1 bps
GETIN NOBLE BANK	681	21.35%	21.11%	● - 213 bps
BUDOWNICTWO	233	4.56%	4.32%	● + 27 bps
CHEMIA	314	4.15%	3.63%	● + 34 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 446	4.49%	4.25%	● - 7 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 693	3.52%	3.28%	● - 2 bps
FUNDUSZ	127	4.29%	4.05%	● - 9 bps
INNE USŁUGI	3 551	2.04%	1.80%	● + 6 bps
IT	215	2.70%	2.46%	● - 4 bps
MEDYCYNĄ	165	3.77%	3.53%	● - 60 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 450	0.95%	0.71%	● + 1 bps
PO ŻYCZKI	65	5.20%	4.96%	● - 2 bps
PRZEMYSŁ	2 240	2.21%	1.97%	● - 6 bps
RETAIL	1 057	2.39%	2.15%	● + 14 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 529	3.33%	3.09%	● - 150 bps
WIERYTELNOŚCI	1 669	3.67%	3.43%	● - 14 bps
BGK/EBI/PFR	221 437	0.47%	0.23%	● - 2 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	65.0	▲ 18,2%	▼ -12,2%	▼ -13,3%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	60.0	▲ 15,4%	▼ -11,8%	▼ -20,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	68.0	▲ 13,3%	▼ -4,2%	▼ -16,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	68.0	▲ 12,4%	▼ -2,9%	▼ -17,1%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOW.	EUC0423	85.0	▲ 10,4%	▲ 6,3%	▲ 18,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	72.0	▲ 9,1%	▲ 0,7%	▼ -4,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	64.8	▲ 8,0%	▼ -4,7%	▼ -11,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	70.0	▲ 7,7%	▲ 2,9%	▼ -12,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	86.0	▲ 7,5%	▲ 8,9%	▲ 2,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	74.5	▲ 6,7%	▼ -0,7%	▼ -4,5%
<b>Największe spadki</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	60.0	▼ -4,0%	▼ -7,7%	▼ -17,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	60.0	▼ -3,2%	▼ -14,3%	▼ -18,9%
PCC ROKITA	PCR1123	101.3	▼ -2,5%	▼ -0,9%	▼ -1,7%
BGK	FPC0630	98.2	▼ -2,2%	▼ -4,1%	▼ -4,1%
PCC ROKITA	PCR0223	101.1	▼ -1,8%	▼ -0,9%	▼ -1,8%
PCC ROKITA	PCR1023	101.7	▼ -1,7%	▼ -0,3%	▼ -0,5%
PCC ROKITA	PCR0622	100.9	▼ -1,6%	▼ -0,8%	▼ -1,8%
CDRL	CDR1221	98.5	▼ -1,5%	▲ 1,4%	▼ -1,5%
DEVELIA	DVL0622	100.0	▼ -1,5%	▼ -0,1%	▼ -0,2%
KRUK	KRU0925	103.0	▼ -1,4%	▲ 0,5%	▲ 2,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 kwietnia 2021

## Obroty

W kwietniu obrót na Catalyst osiągnął 307,25 mln PLN, co jest wartością znacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (236,3 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 44% od obrotów wygenerowanych w marcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 3,07 mln PLN i jest dużo niższa niż marcu (18,78 mln PLN).

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 118,6 mln PLN. Jest to dość znaczący spadek w stosunku do 140,2 mln PLN osiągniętych w marcu. Wartość kwietniowa jest również poniżej 12 - miesięcznej średniej (130 mln PLN). Za spadkiem wartości względem marca odpowiada głównie sektor Przemysł, na którym obroty wyniosły 5,8 mln PLN wobec 18,1 mln PLN przed miesiącem. Największą poprawę obrotów odnotował sektor Pożyczki – 5,5 mln PLN wobec zaledwie 20 tys. w marcu.

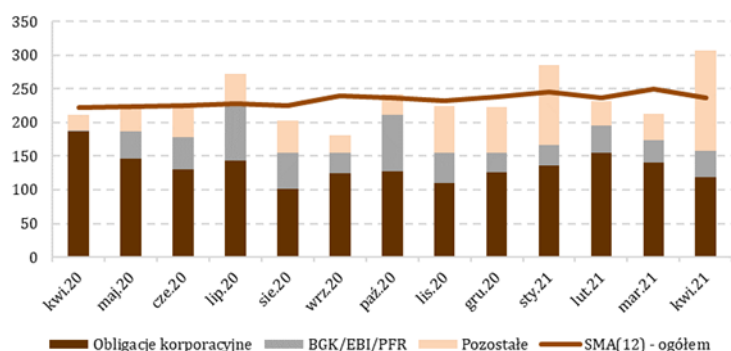
Za spadek obrotu w sektorze Przemysł odpowiadają dwie serie: FMF0624 i KGH0629. Na obligacjach Famuru obrót spadł z 4,03 mln PLN w marcu do zaledwie 10 tys. osiągniętych jedną transakcją 19 kwietnia. Seria KGH0629 wygenerowała 3,26 mln PLN, co oznacza spadek o 10,5 mln w stosunku do marca. Obligacje te podrożały o 0,82% i na koniec kwietnia zostały wycenione na 102,2 proc nominału, co daje ok. 1,6% rentowności.

Jeśli chodzi o segment Pożyczki to wzrost obrotu jest zasługą serii YOL7221 wyemitowanej przez YOLO. Obrót w kwietniu wyniósł 5,4 mln PLN wobec zaledwie 15 tys. PLN w marcu. Tak duża zmiana jest wynikiem działania spółki, która na początku kwietnia poinformowała o zamiarze przeprowadzenia przedterminowego wykupu całej emisji wartej 8 mln PLN. W kolejnych raportach bieżących z 14 i 15 kwietnia dowiedzieliśmy się o zakupie przez spółkę łącznie 5,3 mln PLN.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 39,5 mln PLN wobec 33,7 mln PLN przed miesiącem. Za tym wzrostem stoi znacznie większy obrót na dwóch seriach: FPC038 i FPC0725. Obrót na obligacjach FPC0328 wzrósł o 3,7 mln PLN do 6,3 mln PLN, a na FPC0725 wzrósł aż o 15,5 mln PLN do 20,2 mln PLN. W obu przypadkach wiązało się to z korektą notowań, seria FPC0328 potaniała o 0,7% a FPC0725 o 0,4%. Na pozostałych seriach z tego sektora odnotowano spadek obrotu, największy na serii FPC0630, z 13,9 mln PLN na 7,8 mln PLN.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to po raz kolejny najwyższe odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 39,3 mln PLN i była wyższa o 5,7 mln PLN niż w marcu. Drugie miejsce zajął PKN Orlen z obrotem na poziomie 16,3 mln PLN. Wynik ten był lepszy o 2,3 mln PLN w porównaniu z poprzednim miesiącem kiedy to spółka była na trzecim miejscu w rankingu. Ostatnie miejsce na podium uzupełniło Ghelamco z 8,6 mln PLN.

### Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	kwi.21	mar.21	▲	kwi.21	mar.21	▲
BANKI	31,32	29,71	1,6	19,8%	17,1%	2,7 pp
BUDOWNICTWO	3,74	2,48	1,3	2,4%	1,4%	0,9 pp
CHEMIA	3,64	1,73	1,9	2,3%	1,0%	1,3 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	17,98	29,29	-11,3	11,4%	16,8%	-5,5 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	8,16	6,41	1,7	5,2%	3,7%	1,5 pp
FUNDUSZ	1,91	1,67	0,2	1,2%	1,0%	0,2 pp
INNE USŁUGI	2,44	2,90	-0,5	1,5%	1,7%	-0,1 pp
IT	2,52	0,00	2,5	1,6%	0,0%	1,6 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,17	-0,2	0,0%	0,1%	-0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	19,67	16,43	3,2	12,4%	9,4%	3,0 pp
POŻYCZKI	5,47	0,02	5,4	3,5%	0,0%	3,4 pp
PRZEMYSŁ	5,79	18,09	-12,3	3,7%	10,4%	-6,7 pp
RETAIL	0,92	5,86	-4,9	0,6%	3,4%	-2,8 pp
USŁUGI FINANSOWE	4,11	13,44	-9,3	2,6%	7,7%	-5,1 pp
WIERZYTELNOŚCI	10,92	11,96	-1,0	6,9%	6,9%	0,0 pp
BGK/EBI/PFR	39,50	33,72	5,8	25,0%	19,4%	5,6 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

### Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	39,3	118 837
PKN ORLEN	16,3	2 000
GHELAMCO INVEST	8,6	1 397
ECHO INVESTMENT	7,5	967
PKO BANK HIPOTECZNY	6,6	215
KRUK	6,6	1 083
ALIOR BANK	6,4	1 475
KGHM POLSKA MIEDŹ	5,8	2 000
YOLO S.A.	5,4	8
PEKAO	5,1	2 750

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

**Zapadalność**

W kwietniu do wykupu przypadało 8 serii obligacji o wartości 495,8 mln PLN, z czego 470,8 mln PLN zostało terminowo spłacone. Jedyną niewykupioną serią była GBK0421 o wartości 25 mln PLN, wyemitowana przez Getback.

W maju wypada termin do wykupu 5 serii obligacji o łącznej wartości 4 297,9 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje o wartości 100 mln PLN wykupiła Develia. Pozostali emitenci również nie powinni mieć problemu z wykupem swoich emisji.

Najwięcej obligacji do wykupu ma Europejski Bank Inwestycyjny – wartość serii EIB0521 to aż 4 mld PLN, a jej wykup przypada na 25 maja. Relatywnie mniejsze emisje w maju wykupuje Kruk (135 mln PLN), Ronson (47,9 mln PLN) oraz PragmagO (15 mln PLN).

**Najbliższa zapadalność**

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Maj 2021</b>					
DEVELIA	DVL0521	10.05.2021	100,0	100,0	0,0%
PRAGMAGO	PRF0521	17.05.2021	15,0	99,8	0,0%
KRUK	KRU0521	19.05.2021	135,0	100,0	0,1%
PRAGMA INKASO	PRI0521	21.05.2021	2,6	100,1	0,0%
RONSON	RON0521	24.05.2021	47,9	100,0	0,0%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0521	25.05.2021	4000,0	101,3	0,0%

Źródło: GPW Catalyst,

**Nowe emisje**

W kwietniu poprzez Agenta Emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 49 emitentów o łącznej wartości 3,74 mld PLN i 166 mln EUR. W marcu wartość emisji wyniosła 8,46 mld PLN oraz 87 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 73,9% zarejestrowanych emisji, co daje wartość 2,76 mld PLN. Najwięcej wyemitował Volkswagen Finacial Services – o wartości 700 mln PLN, następnie Pekao Faktoring o wartości 700 mln PLN oraz Pekao Leasing – prawie 600 mln PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały łącznie 534 mln PLN, a kwiecień był kolejnym owocnym miesiącem dla deweloperów. Najwięcej wyemitowało Echo Investement – 188 mln PLN, na stałe 5% rocznie Emitent 22 kwietnia poinformował w raporcie bieżącym o przejęciu 66% notowanej na GPW spółki Archicom S.A. Wartość transakcji to 428,6 mln PLN, a wyemitowane obligacje będą częścią zapłaty. Emisja ma być wprowadzona do obrotu, a jej dzień wykupu to 22.10.2024r.

Kolejną dużą emisją w kwietniu była ta przeprowadzona przez Atal, a jej wartość to 120 mln PLN. Subskrypcja obligacji odbyła się w dniach między 2-7 kwietnia, dokonanie ostatecznego przydziału 21 kwietnia, a debiut obligacji miał miejsce 29 kwietnia. 2 letnie obligacje objęło 25 inwestorów, którym emitent płaci WIBOR 6M + 2,15%.

Niewiele mniej, bo 116 mln PLN pozyskał Marvipol Development. Spółka za 3,5-letnie niezabezpieczone papiery płaci WIBOR 6M + marża (nie została ujawniona). Kilka dni przed emisją spółka poinformowała o nabyciu w celu umorzenia obligacji MVP0622 za 2,81 mln PLN i MVP1222 za 12 mln PLN.

15 kwietnia Ronson poinformował o wyemitowaniu 4-letnich obligacji o wartości 100 mln PLN, za które płaci WIBOR 6M + 4%. Jednocześnie spółki skupiła w celu umorzenia obligacje RON0521 za 10 mln PLN i RON0123 za 2,25 mln PLN.

Najmniej spośród deweloperów pozyskał I2 Development – 9,6 mln PLN. Papiery zostaną wykupione w marcu 2024r., a ich oprocentowanie nie zostało ujawnione.

**Wybrane nowe emisje**

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
I2 DEVELOPMENT	9,6	b.d.
MARVIPOL DEVELOPMENT	116,0	b.d.
ECHO INVESTMENT	188,0	5,00%
ATAL	120,0	WIBOR 6M + 2,15%
RONSON	100,0	WIBOR 6M + 4%

Źródło: KDPW, emitenci,

### Debiuty

W kwietniu na Catalyst zadebiutowało 6 serii obligacji o łącznej wartości 393 mln PLN. W marcu na rynek wprowadzono 19,48 mln PLN, a w lutym 460 mln PLN.

Największa debiutująca emisja została wyemitowana przez Atal – jej wartość wynosi 120 mln PLN. Jej debiut przypadł na 29 kwietnia i do końca miesiąca nie zawarto na niej żadnej transakcji.

Na początku kwietnia kolejną emisję do obrotu wprowadził

Lokum Deweloper. Seria LKD0423 o wartości 100 mln PLN jest jak dotąd największą emisją wprowadzoną na GPW przez tego emitenta. Podobnie jak w przypadku emisji Atalu, do końca miesiąca nie zawarto żadnej transakcji.

15 kwietnia zadebiutowała seria ANW1123 i jest to pierwsza emisja wprowadzona na rynek przez spółkę Anwim. Operator sieci stacji paliw MOYA płaci obligatariuszom WIBOR 3M + 4%, na koniec kwietnia obligacje zostały wycenione na 101 proc. nominału.

Pozostałe kwietniowe debiuty to obligacje wyemitowane przez Ronson – RON0425 o wartości 100 mln, Dekpol – DEK0824 o wartości 18 mln PLN i Voxel – VOX0224 o wartości 5 mln PLN.

### Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
LOKUM DEWELOPER	LKD0924	06.04.2021	100
DEKPOL	DEK0824	08.04.2021	18
ANWIM	ANW1223	15.04.2021	50
RONSON	RON0425	23.04.2021	100
VOXEL	VOX0224	28.04.2021	5
ATAL	ATL0423	29.04.2021	120

Źródło: GPW Catalyst

### Obligacje „covidowe”

W kwietniu w ramach dwóch przetargów obligacje sprzedał Bank Gospodarstwa Krajowego na łączną kwotę 4,9703 mld PLN.

15 kwietnia BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0328 i FPC0733 o łącznej wartości 1,86 mld PLN. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 1,42 mld PLN w ramach przetargu podstawowego + 114,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 1,89% rentowności. Serii FPC0733 sprzedano 306 mln PLN w ramach przetargu podstawowego + 15,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 2,42% rentowności.

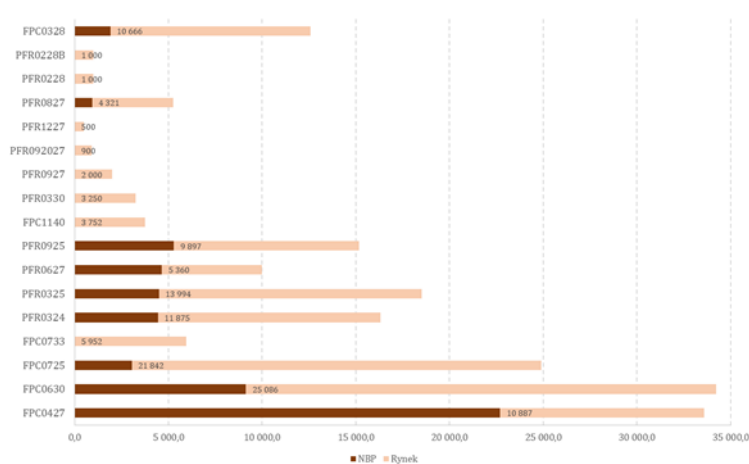
27 kwietnia BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0328, FPC0733 i FPC1140 o łącznej wartości 3,1 mld PLN. Ponownie najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 2,96 mld PLN w ramach przetargu podstawowego + 23 mln zł w ramach sprzedaży dodatkowej.

Marża przy jakiej seria została uplasowana została zwiększona 0,001% w stosunku do emisji z 15 kwietnia i wyniosła 1,891%. Serii FPC0733 sprzedano 31 mln PLN, a serii FPC1140 100 mln PLN przy rentownościach odpowiednio 2,38% i 2,5%. W maju planowane są dwa przetargi sprzedaży obligacji – 12 maja, na którym wyemitowana ma zostać nowa obligacja zmiennokuponowa FPC0631, oraz 26 maja.

W kwietniu miały miejsce dwa posiedzenia NBP, na którym dokonano skupu 10,4 mld PLN obligacji. Wśród skupionych obligacji znalazły się dwie serie obligacji „covidowych” – FPC0328, na którą NBP wydał 381 mln PLN przy podaży 2,06 mld PLN i FPC0630, na którą NBP wydał 300 mln PLN przy podaży 1,58 mld PLN. Terminy kolejnych operacji strukturalnych wyznaczono na 12 maja i 26 maja.

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wyniosło odpowiednio 114,98 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wyniosło 56,6 mld PLN (BGK: 36,8 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

### 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.]
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	101,20	0,9%	zmienne	2,3%	2,1%	1 981
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,55	0,5%	zmienne	2,7%	2,5%	828
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	-0,3%	zmienne	3,4%	3,1%	100
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,50	0,5%	zmienne	2,6%	2,3%	396
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,76	0,4%	zmienne	2,2%	2,0%	675
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,35	0,5%	zmienne	2,8%	2,6%	2 428
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,75	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	98,75	-0,6%	zmienne	2,7%	2,5%	4 005
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,00	-0,2%	zmienne	3,0%	2,8%	1 558
	BOŚ	BOS0724	150,0	99,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	70,00	7,7%	zmienne	19,9%	19,7%	73
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	77,00	0,0%	zmienne	20,3%	20,0%	251
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	74,11	4,4%	zmienne	22,0%	21,7%	43
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	60,00	-4,0%	zmienne	25,4%	25,2%	71
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	74,50	6,7%	zmienne	20,9%	20,7%	239
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	70,00	0,0%	zmienne	17,8%	17,6%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	64,80	8,0%	zmienne	19,7%	19,5%	64
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	69,00	3,0%	zmienne	23,8%	23,6%	463
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	65,00	18,2%	zmienne	19,3%	19,0%	23
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	72,00	9,1%	zmienne	21,0%	20,7%	90
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	60,00	-3,2%	zmienne	21,7%	21,5%	12
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	68,00	13,3%	zmienne	22,6%	22,3%	5
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	86,00	7,5%	zmienne	14,2%	13,9%	493
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	64,50	-0,8%	zmienne	24,1%	23,9%	130
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	60,00	15,4%	zmienne	25,0%	24,8%	173
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	68,00	12,4%	zmienne	22,1%	21,9%	27
	MBANK	MBK0125	750,0	101,50	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	510
	MBANK	MBK1028	550,0	100,16	-0,3%	zmienne	2,0%	1,8%	501
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,60	-0,4%	zmienne	1,8%	1,5%	1 533
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,45	-0,2%	zmienne	1,5%	1,3%	2 528
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,15	-0,1%	zmienne	3,0%	2,8%	506
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	500
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0621	50,0	99,52	-0,4%	stałe	6,0%	5,5%	409
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,00	-0,2%	zmienne	0,8%	0,5%	7
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,76	-0,2%	zmienne	1,5%	1,3%	5 924
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,90	0,4%	zmienne	1,0%	0,8%	290
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	100,00	0,0%	zmienne	0,8%	0,6%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,75	0,0%	zmienne	1,5%	1,2%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,40	0,0%	zmienne	1,6%	1,3%	1 424
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,67	0,0%	zmienne	1,6%	1,3%	3 054
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,25	0,0%	zmienne	0,5%	0,3%	0

	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	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,6%	0,4%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,40	0,0%	zmiennie	0,5%	0,2%	0
	BGK	FPC0328	5 684,9	98,00	-0,7%	stałe	2,1%	0,9%	6 296
	BGK	FPC0427	33 585,0	100,70	-1,1%	stałe	1,7%	0,7%	2 139
	BGK	FPC0630	34 216,6	98,20	-2,2%	stałe	2,3%	1,1%	7 751
	BGK	FPC0725	24 896,3	100,60	-0,4%	stałe	1,1%	0,2%	20 240
	BGK	FPC0733	5 104,1	96,50	0,5%	stałe	2,6%	1,7%	1 444
	BGK	FPC1140	3 480,1	98,20	-0,9%	stałe	2,5%	1,9%	1 400
	BGK	IDS1022	5 250,0	111,00	0,0%	stałe	-1,5%	-2,2%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	3,5%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	1,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,4%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	-14,7%	-15,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	7 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	7 400,0	108,75	0,7%	stałe	1,0%	0,0%	232
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,1%	-0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	0,4%	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	0,0%	stałe	1,6%	0,3%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	103,00	0,0%	stałe	1,2%	0,1%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	0,3%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	0,8%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	0,4%	0	
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,10	-1,2%	zmiennie	5,6%	5,3%	185
	DEKPOL	DEK0824	17,7	99,99		zmiennie	5,5%	5,3%	2 053
	DEKPOL	DEK1023	50,0	101,22	0,3%	zmiennie	4,6%	4,3%	176
	DEKPOL	DKP0824	21,5	100,48	-0,5%	zmiennie	5,4%	5,1%	1 306
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,21	0,0%	zmiennie	2,6%	2,4%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,10	0,0%	zmiennie	2,6%	2,4%	12
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,99	0,8%	zmiennie	2,4%	2,2%	9
	UNIBEP SA	UNI0621	27,1	99,88	0,0%	zmiennie	4,5%	4,3%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	101,55	-0,9%	stałe	4,0%	3,6%	112
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	104,40	0,3%	stałe	4,4%	3,7%	403
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	104,00	0,0%	stałe	4,3%	3,7%	120
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	101,10	-1,8%	stałe	4,4%	3,7%	753
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	103,60	-0,3%	stałe	3,7%	3,1%	173
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	103,50	-0,1%	stałe	4,1%	3,4%	78

	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	104,95	0,4%	stałe	3,9%	3,2%	33
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	107,40	-0,6%	stałe	4,1%	3,1%	75
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	100,90	-1,6%	stałe	4,2%	3,7%	348
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	102,39	-0,8%	stałe	3,9%	3,4%	325
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	101,70	-1,7%	stałe	4,3%	3,7%	498
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	107,20	-0,1%	stałe	4,1%	3,3%	33
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	101,29	-2,5%	stałe	4,5%	3,9%	558
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	102,01	-1,0%	stałe	4,2%	3,6%	127
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	6,2%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	99,90	0,9%	zmiennie	6,4%	6,1%	233
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,70	0,5%	zmiennie	6,5%	6,2%	775
	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	100,40	0,2%	zmiennie	2,6%	2,4%	44
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	100,05	0,2%	zmiennie	2,7%	2,5%	579
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,60	-0,5%	zmiennie	3,8%	3,6%	442
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,60	0,1%	zmiennie	3,4%	3,1%	3 408
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	140,0	99,99	0,0%	zmiennie	3,1%	2,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,79	0,1%	zmiennie	3,7%	3,5%	234
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,51	0,0%	zmiennie	3,4%	3,2%	2 752
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	100,30	0,4%	zmiennie	4,1%	3,9%	291
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	99,67	-0,1%	zmiennie	4,7%	4,5%	507
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	101,10	-0,2%	stałe	5,7%	5,1%	2 084
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	35,1	100,80	0,4%	zmiennie	3,7%	3,4%	13
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	135,1	99,50	-0,7%	zmiennie	5,1%	4,8%	281
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	3,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	99,82	-0,2%	zmiennie	4,8%	4,6%	242
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	99,99	0,2%	zmiennie	4,5%	4,2%	394
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	100,08	0,3%	zmiennie	4,4%	4,2%	674
	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%	811
	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	99,70	-0,5%	zmiennie	4,8%	4,5%	763
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	99,93	0,0%	zmiennie	4,6%	4,4%	71
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	100,00	0,2%	zmiennie	3,8%	3,5%	95
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	320,0	99,70	-0,2%	zmiennie	5,3%	5,1%	1 393
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	40,2	100,05	-0,1%	zmiennie	4,6%	4,4%	172
GHELAMCO INVEST	GHI0623	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0	
GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,35	-0,1%	zmiennie	5,1%	4,8%	14	

	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	100,80	0,3%	stałe	5,2%	4,6%	831
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmiennie	3,9%	3,7%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,47	1,4%	zmiennie	3,7%	3,4%	60
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,50	0,3%	zmiennie	4,6%	4,4%	256
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,89	0,2%	zmiennie	2,2%	1,9%	61
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	102,50	1,0%	zmiennie	2,4%	2,2%	30
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	101,00	-0,4%	stałe	5,6%	5,0%	470
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1122	50,0	100,08	0,3%	zmiennie	4,7%	4,4%	177
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,5%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,88	0,9%	zmiennie	2,4%	2,1%	8
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00		zmiennie	2,4%	2,1%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,20	0,2%	zmiennie	1,6%	1,4%	349
	ATAL	ATL0922	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,8%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,48	0,9%	zmiennie	2,8%	2,6%	4
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,0%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,00	-1,5%	zmiennie	3,4%	3,2%	12
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	3,3%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmiennie	1,3%	1,0%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,20	0,2%	zmiennie	3,4%	3,2%	2 006
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmiennie	1,8%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	0,0%	zmiennie	1,9%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,20	0,0%	zmiennie	1,6%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,12	0,0%	zmiennie	1,8%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,0%	1,8%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	5,9	100,50	-1,0%	zmiennie	4,1%	3,9%	15
	I2 DEVELOPMENT	I2D0821	8,5	99,00	-1,1%	zmiennie	7,5%	7,2%	40
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	100,50	0,0%	stałe	5,9%	5,2%	348
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,25	1,8%	zmiennie	2,6%	2,4%	26
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	5,5%	342
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	98,85	0,0%	zmiennie	4,3%	4,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,00		zmiennie	4,7%	4,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,7%	4,5%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	37,0	100,73	0,7%	zmiennie	4,2%	3,9%	285
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,25	0,3%	zmiennie	4,6%	4,4%	1 533
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	25,2	99,90	0,0%	zmiennie	4,2%	4,0%	111
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	9,6	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	3,4%	10
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	48,0	100,20	0,0%	zmiennie	4,3%	4,1%	0
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,50	-0,5%	zmiennie	2,7%	2,4%	167
ROBYG	ROB0721	45,3	99,51	-0,5%	zmiennie	5,2%	4,9%	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	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	RONSON	RON0123	25,2	100,88	0,9%	zmienne	3,2%	3,0%	112
	RONSON	RON0424	100,0	101,98	0,8%	zmienne	3,8%	3,6%	653
	RONSON	RON0425	100,0	100,66		zmienne	4,0%	3,8%	436
	RONSON	RON0521	37,9	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	18
	RONSON	RON0522	50,0	100,20	-0,8%	zmienne	3,5%	3,3%	21
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,25	-0,6%	zmienne	5,0%	4,7%	366
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	101,78	-0,2%	stałe	6,1%	5,5%	663
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	101,20	-0,5%	stałe	6,1%	5,6%	104
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	101,89	0,5%	zmienne	5,4%	5,1%	161
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,35	-0,5%	zmienne	5,0%	4,7%	193
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	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	100,15	0,2%	stałe	4,5%	3,8%	1 382
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	100,00	0,1%	zmienne	3,7%	3,4%	523
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	100,00	0,0%	zmienne	2,4%	2,2%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	101,49	0,2%	zmienne	1,6%	1,4%	1 093
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,51	-0,1%	zmienne	1,7%	1,4%	735
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	1,1	100,00	0,0%	zmienne	0,0%	-0,3%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	99,10	0,0%	zmienne	5,0%	4,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	99,94	-0,4%	zmienne	2,0%	1,8%	503
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,11	-0,6%	zmienne	2,1%	1,8%	110
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	2,0%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,20	0,2%	zmienne	2,7%	2,5%	2 520
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,02	-0,5%	zmienne	3,0%	2,7%	14
	VOXEL	VOX0224	5,0	100,00		zmienne	3,8%	3,5%	0
	VOXEL	VOX0721	30,0	99,50	0,0%	zmienne	6,8%	6,6%	0
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	101,00		zmienne	3,8%	3,6%	613
	ENEA	ENA0624	2 000,0	101,45	0,4%	zmienne	1,0%	0,7%	1 325
	PGE	PGE0526	400,0	102,50	0,0%	zmienne	0,9%	0,7%	355
	PGE	PGE0529	1 000,0	103,00	1,0%	zmienne	1,2%	1,0%	1 094
	PKN ORLEN	PKN10622	200,0	100,56	-0,1%	zmienne	0,9%	0,7%	1 303
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,53	-0,3%	zmienne	0,9%	0,7%	2 437
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,58	-0,1%	zmienne	0,9%	0,7%	9 953
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,14	-0,1%	zmienne	0,8%	0,6%	1 052
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,55	0,0%	zmienne	0,9%	0,6%	1 520
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,60	0,0%	zmienne	1,0%	0,8%	0
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,21	0,0%	zmienne	1,3%	1,1%	20	
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	18,5	97,00	0,0%	zmienne	33,2%	32,9%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	5,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	21,7	100,10	0,1%	zmienne	4,7%	4,5%	79

	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%	zmienne	5,2%	5,0%	0
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	100,00	1,0%	zmienne	6,1%	5,9%	5 392
Przemysł	FAMUR	FMF0624	200,0	100,02	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	10
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	4,0%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,35	0,3%	zmienne	1,0%	0,7%	2 518
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,20	0,8%	zmienne	1,6%	1,4%	3 259
	CCC	CCC0621	210,0	99,00	0,0%	zmienne	7,6%	7,4%	810
Retail	CDRL	CDR1221	1,7	98,53	-1,5%	zmienne	6,0%	5,7%	6
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	2,4%	2,2%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmienne	1,5%	1,3%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,51	-1,0%	zmienne	2,4%	2,1%	10
	LPP	LPP1224	300,0	99,75	-0,3%	zmienne	1,4%	1,2%	96
	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	102,00	2,0%	zmienne	3,1%	2,8%	323
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	100,50	0,5%	zmienne	3,6%	3,3%	10
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,40	0,4%	zmienne	4,2%	3,9%	152
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	20,7	85,00	10,4%	zmienne	17,4%	17,2%	136
	GPW	GPW0122	120,0	100,32	-0,1%	zmienne	0,7%	0,5%	566
	GPW	GPW1022	125,0	102,45	0,4%	stałe	1,4%	0,8%	61
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,70	-0,2%	zmienne	1,7%	1,5%	2 863
	BEST	BST0222	30,0	99,63	0,0%	zmienne	4,2%	3,9%	338
	BEST	BST0622	60,0	99,56	-0,2%	zmienne	3,9%	3,7%	368
	BEST	BST0821	30,0	99,84	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	66
Wierzytelności	BEST	BST0921	60,0	99,85	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	631
	BEST	BST0922	55,8	99,30	-0,2%	zmienne	4,1%	3,9%	440
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	29,1%	28,8%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,50	0,0%	zmienne	6,6%	6,4%	0
	INDOS	INS0922	12,5	99,50	0,0%	zmienne	5,6%	5,3%	0
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	6,0%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	97,00	1,0%	zmienne	7,4%	7,1%	168
	KREDYT INKASO	KRI0423	178,5	85,00	1,2%	zmienne	14,0%	13,8%	817
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmienne	5,4%	5,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	98,49	-0,1%	zmienne	6,1%	5,9%	568
	KRUK	KR10621	65,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	2,9%	342
	KRUK	KRU0224	25,0	100,90	0,2%	zmienne	3,4%	3,1%	240
	KRUK	KRU0226	20,0	101,45	0,1%	stałe	3,9%	3,1%	325
	KRUK	KRU0322	150,0	101,10	0,0%	zmienne	2,1%	1,9%	23
	KRUK	KRU0325	115,0	102,11	0,1%	zmienne	3,6%	3,4%	10
	KRUK	KRU0521	135,0	99,96	0,1%	zmienne	4,0%	3,7%	3 110
	KRUK	KRU0522	57,9	100,75	0,4%	zmienne	2,7%	2,5%	111
	KRUK	KRU0621	100,0	100,44	0,5%	zmienne	-1,2%	-1,4%	162
	KRUK	KRU0625	50,0	102,11	0,3%	zmienne	3,7%	3,4%	59
KRUK	KRU0921	35,0	100,00	-0,3%	zmienne	3,3%	3,0%	115	

	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	101,65	1,6%	zmienne	3,2%	3,0%	467
	KRUK	KRU0925	25,0	103,00	-1,4%	stałe	4,1%	3,4%	494
	KRUK	KRU1022	75,0	101,20	0,0%	zmienne	2,6%	2,4%	10
	KRUK	KRU1023	35,0	100,80	-0,2%	zmienne	3,4%	3,1%	179
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	-0,1%	zmienne	3,2%	3,0%	91
	KRUK	KRU1123	30,0	100,79	0,1%	zmienne	3,0%	2,8%	334
	KRUK	KRU1221	40,0	100,30	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	506
	PRAGMA INKASO	PRI0521	2,6	100,12	0,0%	zmienne	2,2%	1,9%	0
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,70	0,4%	zmienne	3,7%	3,4%	152
	PRAGMAGO	PRF0521	15,0	99,77	0,0%	zmienne	9,0%	8,8%	0
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	103,29	0,3%	stałe	4,5%	3,9%	39
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	101,00	0,8%	zmienne	4,0%	3,7%	325
	PRAGMAGO	PRF1021	12,0	100,50	0,1%	zmienne	3,3%	3,0%	242
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	103,68	0,3%	stałe	4,7%	3,9%	185
	VINDEXUS	VIN0921	10,0	100,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	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 inwestycyjna 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**.

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

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

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