

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W styczniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR obniżył się do poziomu 2,22%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,52% (0,33% w grudniu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowało 8 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Budownictwo (+88 bps.). Na kolejnych miejscach znalazł się sektor Pożyczki (+67 bps.), Deweloperzy Komercyjni (+28 bps.) i BGK/EBI/PFR (+23 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 20 bps. Spadki rentowności dotknęły 9 sektorów, w tym najbardziej obligacji Getin Noble Bank (-584 bps.). Oprócz tego zawężenie spreadów odnotowały Retail (-54 bps.), Fundusz (-27 bps.) i Przemysł (-22 bps.). Spadki ZDM w pozostałych sektora nie przekroczyły 20 bps.

Największy spadek ZDM wystąpił w przypadku obligacji Getin Noble Banku – aż 584 bps. Wzrost kursu dotknął aż 12 z 16 serii tego emitenta, przy czym największy wzrost odnotowała seria GNB0423, której notowania wzrosły do poziomu 86 proc. nominału, co dało 21,1% wzrost w odniesieniu do grudnia. Średni wzrost wszystkich obligacji Getinu wyniósł ponad 8%, a obligacje banku zajęły całą 10 największych wzrostów obligacji korporacyjnych na Catalyst. Styczniowy wzrost ma znacznie mniejszą skalę, niż fala grudniowej wyprzedaży obligacji (wzrost ZDM w grudniu wyniósł 668 bps.), a sytuacja banku po odmowie KNF dotyczącej zatwierdzenia planu restrukturyzacji i ustanowieniu kuratora pozostaje trudna. Rynek w zależności od serii wycenia obligacje Getinu między 64,3 proc. nominału a 91,15 proc. nominału.

Największy wzrost ZDM odnotował sektor Budownictwo – 88 bps. Wpływ na to miały spadki cen obligacji Compremium (d. Pozdbud) i Dekpol. Były to jednak niewielkie zmiany w stosunku do grudnia, a najwięcej straciła seria POZ0325 – 2,1% przy obrotach na poziomie 74 tys.

Jeżeli chodzi o największe spadki kursu to negatywnie wyróżniła się seria FPC1140 wyemitowana przez Bank Gospodarstwa Krajowego. W styczniu zanotowała spadek o 9,2% do poziomu 79 proc. nominału, co daje rentowność na poziomie ok. 4%. Rentowności papierów skarbowych lub tak jak w tym przypadku gwarantowanych przez skarb państwa na tym poziomie są pokłosiem wysokiej inflacji i dyskontowaniem przez rynek wzrost stóp procentowych. Obroty na powyższej serii nie były jednak duże i wyniosły 50 tys. zł.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	10 972	5,09%	1,62%	● - 7 bps
GETIN NOBLE BANK	681	26,77%	23,30%	● - 584 bps
BUDOWNICTWO	428	7,70%	4,23%	● + 88 bps
CHEMIA	250	5,79%	1,22%	● + 14 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 575	7,19%	3,72%	● + 28 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 212	6,12%	2,65%	● - 2 bps
FUNDUSZ	77	7,36%	3,89%	● - 27 bps
INNE USŁUGI	3 850	4,82%	1,35%	● - 12 bps
IT	215	5,50%	2,03%	● + 13 bps
MEDYCYNĄ	185	6,15%	2,68%	● + 16 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 460	4,09%	0,62%	● - 13 bps
POŻYCZKI	44	10,23%	6,76%	● + 67 bps
PRZEMYSŁ	2 800	4,87%	1,40%	● - 22 bps
RETAIL	1 255	4,96%	1,49%	● - 54 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 481	5,95%	2,48%	● - 8 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 645	6,22%	2,75%	● + 17 bps
BGK/EBI/PFR	244 842	3,72%	0,25%	● + 23 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	86,0	↑ 21,1%	↑ 8,9%	↑ 22,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	72,5	↑ 18,9%	↑ 0,7%	↑ 11,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	80,0	↑ 14,3%	↑ 11,1%	↑ 7,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	77,0	↑ 13,3%	↑ 13,2%	↑ 6,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	66,5	↑ 12,9%	↑ 10,8%	↓ -1,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	69,9	↑ 12,7%	↑ 1,3%	↑ 1,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	86,0	↑ 10,3%	↑ 8,9%	↑ 11,7%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	64,3	↑ 8,1%	↑ 0,5%	↓ -1,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	73,0	↑ 7,4%	↑ 4,4%	↓ -0,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	69,0	↑ 6,2%	↑ 16,8%	↑ 6,2%
Największe spadki					
BGK	FPC1140	79,0	↓ -9,2%	↓ -16,0%	↓ -20,2%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z C	WSD1123	97,0	↓ -3,2%	↓ -3,7%	↓ -3,5%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	65,0	↓ -3,0%	↑ 3,2%	↓ -9,7%
PCC ROKITA	PCR0425	97,4	↓ -2,6%	↓ -4,5%	↓ -6,4%
PCC ROKITA	PCR1026	98,6	↓ -2,4%	↓ -4,9%	↓ -2,4%
ANWIM	ANW1223	100,5	↓ -2,4%	↓ -0,4%	↓ -2,9%
KRUK	KRU0925	96,2	↓ -2,3%	↓ -4,6%	↓ -5,2%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z C	WSD0823	97,0	↓ -2,3%	↓ -3,0%	↓ -3,7%
KRUK	KRU0226	95,0	↓ -2,2%	↓ -4,4%	↓ -5,0%
COMPREMUM	POZ0325	93,9	↓ -2,1%	↓ -6,0%	

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 stycznia 2021

Obroty

W styczniu obrót na Catalyst osiągnął 453,91 mln PLN, co jest wartością znacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (260,2 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 23,4% od obrotów wygenerowanych w grudniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 2,95 mln PLN i jest o 13,78% niższa niż w grudniu (3,43 mln PLN).

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 132,8 mln PLN. Jest to spadek o 6,2% w stosunku do 141,7 mln PLN osiągniętych w grudniu. Wartość styczniowa jest również znacząco powyżej 12 – miesięcznej średniej (107,95 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem grudnia odpowiadają głównie sektory Deweloperzy Komercyjni, na którym obroty wyniosły 33,42 mln PLN wobec 51,37 mln PLN przed miesiącem oraz Paliwa, Gaz Energia – spadek obrotów z 20,77 mln PLN do 12,75 mln PLN. Największy wzrost obrotów odnotowały sektory Usługi finansowe 17,81 mln PLN wobec 10,57 mln PLN oraz Retail 9,04 mln PLN wobec 3,7 mln PLN.

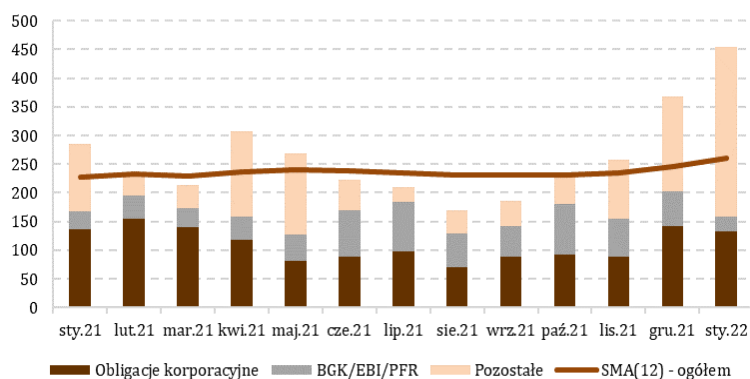
W sektorze Deweloperzy Komercyjni spadek obrotów zanotowało 20 z 43 notowanych serii obligacji. Za największy spadek w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PHN1224 emitenta Polski Holding Nieruchomości, która zanotowała spadek obrotów z 20,8 mln. PLN w grudniu do 5,4 mln PLN w styczniu. Kurs tej serii obligacji wzrósł o 66 bps. do 101,65% wartości nominalnej. Największy wzrost obrotów w sektorze dotknął emisji ECH0325 należącej do Echo Investment – wzrost z 2,2 mln PLN do 4,4 mln PLN, przy wzroście ceny o 20 bps. do 100,4% nominału.

Jeśli chodzi o segment Usługi finansowe to za wzrost obrotów w głównej mierze odpowiada seria PZU0727, która zanotowała wzrost obrotów z 9,6 mln PLN w grudniu do 16,5 mln PLN w styczniu. W analizowanym okresie seria zanotowała wzrost ceny o 17 bps. do poziomu 100,9% wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 26,1 mln PLN wobec 60,4 mln PLN przed miesiącem. Za tak dużym spadkiem stoją mniejsze obroty na wszystkich seriach wyemitowanych przez BGK, przede wszystkim FPC0631, FPC0725 oraz BGK1023. Obrót na obligacjach serii FPC0631 spadł z 10,3 mln PLN w grudniu do 0,97 mln w styczniu, co przełożyło się na zmianę ceny, która wzrosła o 10 bps. do poziomu 97,7%. Obrót na obligacjach serii FPC0725 spadł z 20,1 mln PLN w grudniu do 13 mln PLN w styczniu, czemu towarzyszyła zmiana ceny, która wzrosła o 124 bps. do poziomu 90,74%. Z kolei na serii BGK1023 w styczniu nie zawarto żadnej transakcji wobec wygenerowanych w grudniu obrotach na poziomie 5,2 mln PLN.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to niezmiennie najwyższe obroty odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 26,1 mln PLN i była niższa o 34,3 mln PLN niż w grudniu. Z piątego miejsca na drugie awansowało PZU z obrotem na poziomie 16,5 mln PLN (miesiąc wcześniej – 9,6 mln PLN). Tak samo jak przed miesiącem trzecie miejsce przypadło Ghelamco Invest z obrotami na poziomie 16 mln PLN (obróty w grudniu to 20,7 mln PLN). Z pierwszej trójki zestawienia wypadły walory PHN, które miesiąc temu zajęło drugą lokatę przy obrotach wynoszących 20,9 mln PLN. W styczniu obrót obligacjami tego emitenta wyniósł 6 mln PLN, a spółka uplasowała się na ósmej pozycji w rankingu.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	sty.22	gru.21	▲	sty.22	gru.21	▲
BANKI	17,91	19,96	-2,0	11,3%	9,9%	1,4 pp
BUDOWNICTWO	3,19	1,99	1,2	2,0%	1,0%	1,0 pp
CHEMIA	3,53	2,77	0,8	2,2%	1,4%	0,9 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	33,42	51,37	-17,9	21,0%	25,4%	-4,4 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	9,56	8,50	1,1	6,0%	4,2%	1,8 pp
FUNDUSZ	0,74	0,50	0,2	0,5%	0,2%	0,2 pp
INNE USŁUGI	3,88	5,40	-1,5	2,4%	2,7%	-0,2 pp
IT	0,13	0,01	0,1	0,1%	0,0%	0,1 pp
MEDYCYNA	0,25	0,07	0,2	0,2%	0,0%	0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	12,75	20,77	-8,0	8,0%	10,3%	-2,3 pp
POŻYCZKI	0,43	0,08	0,3	0,3%	0,0%	0,2 pp
PRZEMYSŁ	10,12	5,26	4,9	6,4%	2,6%	3,8 pp
RETAIL	9,04	3,70	5,3	5,7%	1,8%	3,9 pp
USŁUGI FINANSOWE	17,81	10,57	7,2	11,2%	5,2%	6,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	10,05	10,69	-0,6	6,3%	5,3%	1,0 pp
BGK/EBI/PFR	26,05	60,41	-34,4	16,4%	29,9%	-13,5 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	26,1	145 642
PZU	16,5	2 250
GHELAMCO INVEST	16,0	1 365
ECHO INVESTMENT	10,1	1 267
KGHM POLSKA MIEDŹ	10,1	2 000
PKN ORLEN	8,2	1 800
KRUK	6,7	1 123
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	6,0	485
LPP	5,7	300
MARVIPOL DEVELOPMENT	4,3	274

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W styczniu do wykupu przypadały 2 serie obligacji o wartości 340 mln PLN - HB Reavis (HBS0122) o wartości 220 mln zł i GPW (GPW0122) – 120,0 mln PLN. Emitenci wykupili obligacje w terminie.

W lutym wypada termin do wykupu 6 serii obligacji o łącznej wartości 180,2 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje o wartości 78,5 mln PLN wykupił Archicom.

Najwięcej obligacji do wykupu ma Ghelamco Invest – wartość serii GHE0222 to 30 mln PLN, a jej wykup przypada na 28 lutego. Emisje, które nie przekraczają 20 mln wykupują: Unibeb (19,9 mln zł), BBI Development (15mln zł), Best (18,5 mln zł) i Develia (18,3 mln zł). Emitenci nie powinni mieć żadnego problemu z wykupem obligacji a rynek wycenia zapadające serie między 99-100,5 proc. nominału.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Luty 2021					
ARCHICOM	ARH0222	07.02.2022	78,5	100,0	0,0%
UNIBEP	UNI0222	15.02.2022	19,9	99,0	0,0%
BBI DEVELOPMENT	BBI0222	22.02.2022	15,0	99,6	0,6%
GHELAMCO INVEST	GHE0222	28.02.2022	30,0	99,0	-1,3%
BEST	BST0222	28.02.2022	18,5	99,9	-0,1%
DEVELIA	DVL0222	28.02.2022	18,3	100,5	0,0%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W styczniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 22 emitentów o łącznej wartości 1,36 mld PLN. W grudniu wartość emisji wyniosła 4,5 mld PLN oraz 140,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 58,1% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 791 mln PLN. Najwięcej w PLN wyemitował PKO Leasing – 446 mln PLN, PKO Bank Hipoteczny – 200 mln PLN oraz mLeasing - 100 mln PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały w styczniu łącznie 60 mln PLN, wobec 1 mld PLN emisji w grudniu. Najwięcej wyemitowało Echo Investment – 50 mln PLN. Spółka 24 stycznia poinformowała w raporcie bieżącym o przydzieleniu trzyletnich obligacji oprocentowanych na WIBOR 6M + 4% marży. Pomimo minimalnego poziomu zapisu w kwocie 50 tys. PLN emisja cieszyła się dużym zainteresowaniem, gdyż stopa redukcji wyniosła 79%. Zapisy między 10 a 21 stycznia przyjmowało BM PKO BP a obligacje objęło 571 inwestorów.

Drugą pod względem wielkości emisję w styczniu uplasowała spółka AOW Faktoring. Firma specjalizująca się w usługach faktoringowych dla małych i średnich przedsiębiorstw uplasowała dług o wartości nominalnej 10 mln PLN, którego to oprocentowanie póki co nie jest jawne. Podobnie jak w przypadku emisji Echo Investment, tu również była potrzebna redukcja zapisów, która wyniosła 44%. Obligacje objęło 112 inwestorów.

Stosunkowo mniejsze emisje przeprowadziły spółki HM Inwest i Prefa Group. Notowany na giełdzie warszawski deweloper mieszkaniowy uplasował obligacje warte 4,2 mln PLN. Papiery, za które emitent płaci stałe 8% rocznie wygasają w marcu 2024r. Na początku miesiąca spółka informowała o chęci pozyskania 7 mln PLN, a pozyskane środki mają być przeznaczone na poczet udzielenia pożyczek spółce zależnej realizującej projekty mieszkaniowe w Hiszpanii. Z kolei spółka zależna od Prefa Group pozyskała od inwestorów 4,8 mln PLN. Emitent płaci za obligacje stałe 8% rocznie, a termin wykupu przypada za 18 miesięcy.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Waluta	Oprocentowanie
PREFA GROUP	4,8	PLN	8%
ECHO INVESTMENT	50,0	PLN	WIBOR 6M + 6,9%
AOW FAKTORING	10,0	PLN	b.d.
HM INWEST	4,2	PLN	8%

Źródło: KDPW, Emitenci

Debiuty

W styczniu na Catalys zadebiutowało 7 serii obligacji o łącznej wartości 649 mln PLN. W grudniu na rynek wprowadzono 235 mln PLN, a w listopadzie 510 mln zł.

Największą w badanym miesiącu emisję wprowadziło do obrotu Dino Polska (DNP1025). Spółka wprowadziła na giełdę serię o wartości nominalnej w wysokości 200 mln PLN oprocentowaną w oparciu o WIBOR 3M powiększoną o 1,2% marży. Emisja zadebiutowała 4 stycznia, jednak do dnia raportu nie dokonano na niej żadnej transakcji. Obecnie Dino posiada trzy serie notowane na Catalys o łącznej wartości 620 mln PLN

Druga pod względem wielkości nominału seria uplasowana w grudniu należy do spółki Echo Investment (ECH1125). Emisja opiewa na 172 mln PLN i jest oprocentowana według stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę 4,4%. Od daty debiutu (10.01.2022r.) nie doszło do transakcji na tym walorze, a obecnie jest to trzynasta seria spółki deweloperskiej dostępna w obrocie giełdowym.

Niewiele mniejszą emisję wprowadził na Catalys inny deweloper – Ghelamco Invest. Seria GHI0925 o wartości 170 mln PLN jest oprocentowana w oparciu o WIBOR 6M powiększony o 5% marży. Od pierwszego dnia notowań (11.01.2022r.) obligacje cieszą się dużym zainteresowaniem inwestorów, czego dowodem są obroty na poziomie 2,9 mln zł. Na rynku znajduje się obecnie 17 serii dewelopera o łącznej wartości prawie 1,3 mld PLN.

Stosunkowo mniejsze emisje na giełdę wprowadził Kruk – 50 mln PLN oprocentowane na WIBOR 3M + 3,4%, PA Nova – 30 mln PLN oprocentowane na WIBOR 3M + 4,5%, PragmaGO – 16 mln PLN oprocentowane na WIBOR 3M + 4% i Infinity – 11 mln PLN oprocentowane WIBOR 3M + 5,25%.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
DINO POLSKA	DNP1025	04.01.2022	200
ECHO INVESTMENT	ECH1125	10.01.2022	172
PA NOVA	NVA0624	10.01.2022	30
GHELAMCO INVEST	GHI0925	11.01.2022	170
INFINITY	INY0924	13.01.2022	11
KRUK	KRU1226	14.01.2022	50
PRAGMAGO	PRF1225	21.01.2022	16

Źródło: GPW Catalys

Obligacje „covidowe”

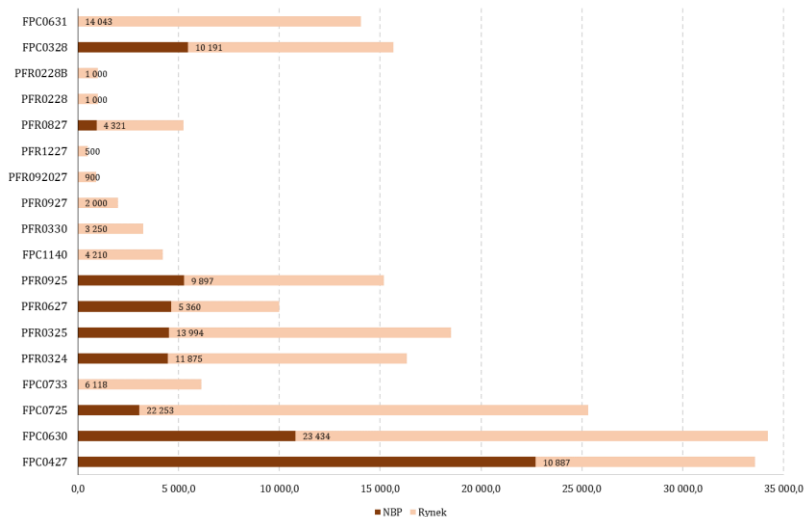
W styczniu Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadzał przetargu sprzedaży obligacji.

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

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” nie uległo zmianie i wynosi odpowiednio 133,1 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).

Po listopadowo-grudniowym tąpnięciu cen obligacji wyemitowanych przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 styczeń przyniósł stabilizację. Wyjątkiem była wspomniana wcześniej seria FPC1140, która spadła o 9,2% do 79 proc. nominału. Było to tylko dostosowanie się rentownością do pozostałych obligacji tego typu. Na koniec stycznia obligacje covidowe BGK dawały rentowność pomiędzy 4%-4,6%.

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	ALR0522	150,0	100,39	-0,5%	zmiennie	2,6%	-0,9%	489
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,76	0,4%	zmiennie	4,3%	0,9%	240
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,70	0,0%	zmiennie	6,1%	2,6%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,10	-0,3%	zmiennie	5,3%	1,8%	1 221
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,50	0,5%	zmiennie	5,5%	2,0%	407
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	99,50	0,0%	zmiennie	5,7%	2,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	2,0%	zmiennie	5,4%	1,9%	2 526
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,75	1,2%	zmiennie	5,3%	1,9%	458
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,30	0,2%	zmiennie	6,2%	2,7%	197
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	72,50	18,9%	zmiennie	27,0%	23,5%	41
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	86,00	10,3%	zmiennie	22,1%	18,6%	39
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	86,00	21,1%	zmiennie	21,1%	17,7%	294
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	66,50	12,9%	zmiennie	30,2%	26,8%	53
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	80,00	14,3%	zmiennie	26,6%	23,1%	117
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	73,00	-1,4%	zmiennie	23,3%	19,8%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	69,00	6,2%	zmiennie	25,1%	21,7%	71
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	77,00	13,3%	zmiennie	28,1%	24,6%	984
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	79,00	0,0%	zmiennie	18,1%	14,7%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	73,00	7,4%	zmiennie	31,2%	27,7%	70
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	69,90	12,7%	zmiennie	23,7%	20,2%	163
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	70,00	4,5%	zmiennie	31,2%	27,8%	94
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	91,15	-0,9%	zmiennie	18,0%	14,6%	716
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	70,00	4,5%	zmiennie	30,0%	26,5%	124
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	64,30	8,1%	zmiennie	31,4%	27,9%	134
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	65,00	-3,0%	zmiennie	35,6%	32,1%	73
	MBANK	MBK0125	750,0	101,03	0,0%	zmiennie	4,9%	1,4%	202
	MBANK	MBK1028	550,0	100,20	0,0%	zmiennie	5,1%	1,6%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,3%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,90	0,0%	zmiennie	4,8%	1,3%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,30	-0,2%	zmiennie	4,8%	1,3%	3 944
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,40	0,0%	zmiennie	6,1%	2,6%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	105,00	0,0%	zmiennie	4,6%	1,1%	0
PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,70	0,3%	zmiennie	4,8%	1,3%	507	
PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,50	0,4%	zmiennie	4,9%	1,4%	3 742	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,00	-1,0%	zmiennie	4,9%	1,5%	1 006	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,8%	0,4%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	99,76	0,0%	zmiennie	3,6%	0,1%	0
	BGK	FPC0328	15 640,0	85,01	-0,6%	stałe	4,6%	0,5%	960
	BGK	FPC0427	33 585,0	87,90	0,1%	stałe	4,5%	0,3%	2 388
	BGK	FPC0630	34 216,6	84,19	-0,4%	stałe	4,4%	0,3%	7 643
	BGK	FPC0631	14 043,3	97,70	0,1%	zmiennie	4,2%	0,7%	972
	BGK	FPC0725	25 308,0	90,74	1,4%	stałe	4,2%	-0,1%	13 016

	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	FPC0733	7 269,1	82,50	1,9%	stałe	4,2%	1,1%	199
	BGK	FPC1140	4 210,1	79,00	-9,2%	stałe	4,0%	1,8%	50
	BGK	IDS1022	5 250,0	101,90	0,0%	stałe	3,0%	-1,5%	824
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,3%	0,0%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	4,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	-1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	-1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	1,2%	-3,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,3%	-4,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	99,20	0,0%	stałe	1,9%	-2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,3%	-1,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	1,9%	-2,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	-2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	2,6%	-1,7%	0
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-2,7%	0	
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	93,90	-2,1%	stałe	7,9%	3,4%	74
	DEKPOL	DEK0624	11,0	101,70	-0,2%	zmiennie	7,7%	4,2%	97
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,26	-0,9%	zmiennie	7,7%	4,2%	929
	DEKPOL	DKP0225	25,0	100,00	-0,4%	zmiennie	8,1%	4,7%	108
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,94	0,0%	zmiennie	8,3%	4,9%	387
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,80	0,0%	zmiennie	5,7%	2,2%	0
	PA NOVA	NVA0624	30,0	99,75		zmiennie	8,0%	4,5%	1 576
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,97	1,0%	zmiennie	1,5%	-1,9%	17
	PEKABEX	PBX0625	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,9%	2,4%	0
	UNIBEP SA	UNI0222	19,9	99,00	0,0%	zmiennie	28,0%	24,5%	0
UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	3,2%	0	
UNIBEP SA	UNI1124	50,1	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	3,2%	0	
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	99,40	-1,1%	stałe	7,8%	3,5%	1 253
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,35	-2,0%	stałe	6,1%	1,7%	294
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	98,52	-1,5%	stałe	6,2%	1,8%	189
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	99,56	-0,4%	stałe	5,3%	0,9%	460
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	97,37	-2,6%	stałe	6,0%	1,6%	136
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	98,40	-1,6%	stałe	5,5%	1,2%	145
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	100,10	-1,4%	stałe	5,5%	1,2%	64
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,01	-1,1%	stałe	5,8%	1,2%	136
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	99,15	-1,2%	stałe	5,6%	1,1%	453

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	98,55	-2,4%	stałe	6,0%	1,6%	215
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	99,55	0,0%	stałe	5,3%	0,9%	185
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	101,02	1,0%	zmienne	7,9%	4,5%	1
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	99,55	0,6%	zmienne	14,2%	10,7%	17
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	7,6%	0
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	102,99	0,4%	zmienne	8,2%	4,7%	121
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	102,97	0,2%	zmienne	8,5%	5,0%	373
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	94,00	-1,0%	stałe	7,6%	3,1%	563
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,40	0,2%	zmienne	7,6%	4,1%	4 444
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	31,4	99,62	0,0%	zmienne	4,7%	1,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmienne	7,0%	3,6%	152
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	99,85	-0,3%	zmienne	4,1%	0,7%	538
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,98	0,0%	zmienne	7,1%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,19	0,0%	zmienne	6,4%	2,9%	182
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	100,04	0,4%	zmienne	5,2%	1,7%	2 655
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,08	0,3%	zmienne	6,2%	2,8%	893
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,00		zmienne	7,6%	4,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,95	0,0%	zmienne	5,3%	1,9%	708
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	101,00	0,4%	zmienne	6,5%	3,0%	35
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	97,80	-0,7%	stałe	7,4%	2,9%	2 246
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	18,3	99,00	-1,3%	zmienne	19,3%	15,9%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	77,6	100,00	0,3%	zmienne	4,0%	0,6%	437
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	101,29	0,3%	zmienne	6,4%	2,9%	44
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,73	0,4%	zmienne	4,7%	1,2%	214
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	23,5	100,25	0,0%	zmienne	7,1%	3,7%	97
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	9,6%	6,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,25	-0,7%	zmienne	7,1%	3,7%	28
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmienne	9,3%	5,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,30	-0,1%	zmienne	7,0%	3,5%	185
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,00	-0,3%	zmienne	8,2%	4,7%	1 196
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,10		zmienne	8,4%	4,9%	2 892
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,35	0,0%	zmienne	8,0%	4,5%	5 250
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	5,7	100,39	0,0%	zmienne	1,9%	-1,6%	0
GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	3,9%	0	
GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,94	0,3%	zmienne	7,5%	4,1%	3 240	
GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	96,60	-1,4%	stałe	7,5%	3,0%	124	
GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	6,4%	2,9%	0	
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,30	-0,7%	zmienne	7,2%	3,8%	36	
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,50	-1,5%	zmienne	4,9%	1,4%	579	
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,65	0,7%	zmienne	5,5%	2,0%	5 426	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	17,2	101,00	-0,5%	zmienne	8,5%	5,0%	159	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	100,20	-0,8%	zmiennie	8,4%	5,0%	373
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	97,00	-2,3%	stałe	8,3%	3,7%	194
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	97,00	-3,2%	stałe	8,7%	4,0%	10
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0623	11,0	97,90	-1,4%	stałe	7,8%	3,3%	137
	ARCHE	ACH1122	50,0	100,80	0,8%	zmiennie	6,8%	3,4%	136
	ARCHE	ACH1123	15,7	97,00	-1,5%	stałe	8,0%	3,4%	324
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,88	0,9%	zmiennie	3,8%	0,3%	12
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	1,5%	0
	ATAL	ATL0922	200,0	99,85	0,0%	zmiennie	5,6%	2,1%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	1,3%	0
	DEVELIA	DVL0222	18,5	100,48	0,0%	zmiennie	-0,9%	-4,3%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,3%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	2,9%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,70	0,0%	zmiennie	2,4%	-1,1%	12
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmiennie	1,3%	-2,2%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,97	0,8%	zmiennie	6,0%	2,5%	101
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	2,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,50	0,0%	zmiennie	4,2%	0,7%	4
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmiennie	4,7%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,5%	1,0%	4
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,70	0,6%	zmiennie	3,4%	-0,1%	317
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,00	0,0%	zmiennie	5,1%	1,6%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	97,00	-2,1%	stałe	8,3%	3,6%	86
	INFINITY	INY0924	11,0	100,65		zmiennie	8,3%	4,9%	10
	INFINITY	INY1222	9,4	100,50	0,1%	zmiennie	7,3%	3,8%	7
	INPRO SA	INP1025	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,0%	2,5%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	101,99	0,6%	zmiennie	7,7%	4,3%	194
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,1%	4,7%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,20	0,2%	zmiennie	7,3%	3,8%	111
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	100,00	-1,0%	zmiennie	6,3%	2,9%	70
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,49	0,4%	zmiennie	7,6%	4,1%	230
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,5%	4,0%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	37,0	100,75	0,4%	zmiennie	7,0%	3,5%	414
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,30	0,2%	zmiennie	7,4%	4,0%	1 893
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	13,2	100,30	0,1%	zmiennie	4,7%	1,2%	111	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	100,08	0,0%	zmiennie	7,6%	4,1%	1 541	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	30,0	100,80	0,1%	zmiennie	5,8%	2,4%	325	
ROBYG	ROB0323	300,0	100,50	0,5%	zmiennie	5,2%	1,7%	205	
ROBYG	ROB0626	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	2,2%	161	
ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	2,3%	0	
ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,1%	2,6%	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	RON0424	100,0	100,40	-0,3%	zmienne	7,2%	3,7%	1 214
	RONSON	RON0425	100,0	100,37	-0,4%	zmienne	7,1%	3,6%	598
	RONSON	RON0522	50,0	100,10	-1,3%	zmienne	3,0%	-0,5%	154
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	101,49	0,5%	zmienne	2,8%	-0,7%	51
	VICTORIA DOM	VI10624	25,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	5,1%	0
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,70	-0,3%	zmienne	8,0%	4,5%	495
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	99,00	-1,0%	stałe	7,9%	3,3%	98
	VICTORIA DOM	VID0624	50,0	100,98	-1,0%	zmienne	8,1%	4,7%	220
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	98,50	-0,5%	stałe	7,9%	3,3%	197
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	101,60	-0,4%	zmienne	7,9%	4,5%	46
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,94	-0,4%	zmienne	6,2%	2,7%	87
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	8,5%	5,1%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	100,00	-1,0%	zmienne	7,0%	3,5%	598
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	3,9%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	96,25	-1,7%	stałe	6,8%	2,2%	138
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	101,00	0,0%	zmienne	-3,3%	-6,7%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	2,4%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	101,20	0,4%	zmienne	4,8%	1,4%	369
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,00	0,1%	zmienne	4,7%	1,3%	1 457
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	2,4%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	101,10	0,8%	zmienne	4,8%	1,3%	2 027
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	101,30	0,1%	zmienne	4,9%	1,4%	30
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	0,0%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	2,0%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,00	0,2%	zmienne	5,9%	2,4%	130
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,65	0,0%	zmienne	4,9%	1,4%	0
	VOXEL	VOX0224	5,0	101,50	0,2%	zmienne	6,2%	2,7%	39
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,25	-0,7%	zmienne	6,2%	2,8%	207
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	100,50	-2,4%	zmienne	7,1%	3,6%	2
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	60,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	4,8%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,60	0,3%	zmienne	4,1%	0,6%	1 616
	PGE	PGE0526	400,0	101,46	0,3%	zmienne	4,1%	0,6%	2 524
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,10	0,1%	zmienne	4,6%	1,1%	152
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,51	0,0%	zmienne	1,4%	-2,1%	426
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,15	-0,3%	zmienne	2,1%	-1,4%	170
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,30	-0,1%	zmienne	2,4%	-1,1%	954
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,70	0,0%	zmienne	2,8%	-0,7%	248
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,35	0,3%	zmienne	4,1%	0,6%	6 437
	R.POWER	RPO0626	150,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	4,7%	213
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,50	0,7%	zmienne	4,1%	0,7%	10
	Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EV10923	16,3	98,50	-0,3%	zmienne	10,2%	6,7%
EVEREST CAPITAL		EVC0623	11,1	97,00	0,0%	zmienne	11,3%	7,8%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero-DM	Obroty 1M [tys.]
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmienne	10,3%	6,8%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	8,1%	4,7%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	200,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	3,2%	0
	FAMUR	FMF0624	200,0	101,90	0,4%	zmienne	4,9%	1,4%	6
	FAMUR	FMF1126	400,0	102,20	0,2%	zmienne	5,6%	2,1%	3
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,75	-0,2%	zmienne	4,0%	0,5%	4 827
Retail	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,98	1,1%	zmienne	4,5%	1,0%	5 281
	CCC	CCC0626	210,0	102,00	-0,1%	zmienne	7,2%	3,7%	3 317
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	7,0%	3,5%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	1,1%	0
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,00		zmienne	4,6%	1,1%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,59	0,6%	zmienne	5,3%	1,9%	10
Usługi finansowe	LPP	LPP1224	300,0	100,50	0,1%	zmienne	4,1%	0,6%	5 710
	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	101,20	-0,5%	zmienne	1,9%	-1,6%	28
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	96,80	-1,5%	stałe	7,8%	3,3%	56
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,40	0,4%	zmienne	5,9%	2,5%	77
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,20	-0,6%	zmienne	7,7%	4,3%	1 110
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODWAŃ	EUC0423	18,6	89,97	3,2%	zmienne	20,9%	17,5%	48
	GPW	GPW1022	125,0	100,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,0%	42
Wierzytelności	PZU	PZU0727	2 250,0	100,90	0,2%	zmienne	4,9%	1,5%	16 451
	BEST	BST0222	30,0	99,85	-0,1%	zmienne	8,5%	5,0%	509
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	3,7%	0
	BEST	BST0622	60,0	100,39	0,4%	zmienne	5,3%	1,9%	400
	BEST	BST0726	10,7	94,20	-1,9%	stałe	6,0%	1,7%	62
	BEST	BST0922	55,8	100,83	0,3%	zmienne	5,2%	1,7%	400
	BEST	BST1026	10,0	104,24	2,3%	zmienne	6,5%	3,0%	156
	INDOS	INS0622	7,0	101,50	1,3%	zmienne	3,6%	0,1%	117
	INDOS	INS0922	12,5	99,70	0,0%	zmienne	8,7%	5,2%	0
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	2,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	99,65	-0,2%	zmienne	5,9%	2,4%	190
	KREDYT INKASO	KRI0423	176,3	99,60	0,2%	zmienne	8,0%	4,6%	982
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	104,50	0,0%	zmienne	-0,2%	-3,7%	0
	KREDYT INKASO	KRI1025	5,0	97,00	0,3%	stałe	7,1%	2,7%	41
	KRUK	KRU0224	25,0	102,90	-0,1%	zmienne	5,4%	1,9%	157
	KRUK	KRU0226	20,0	95,00	-2,2%	stałe	5,7%	1,3%	109
	KRUK	KRU0322	150,0	100,60	0,0%	zmienne	-1,0%	-4,5%	221
	KRUK	KRU0325	115,0	103,90	0,5%	zmienne	6,0%	2,6%	688
	KRUK	KRU0522	57,9	100,50	-0,4%	zmienne	4,8%	1,3%	39
	KRUK	KRU0625	50,0	103,60	-0,3%	zmienne	6,2%	2,7%	60
	KRUK	KRU0626	70,0	94,26	-1,4%	stałe	5,6%	1,2%	323
	KRUK	KRU0627	330,0	102,99	0,5%	zmienne	6,5%	3,0%	1 429
KRUK	KRU0726	65,0	94,01	-2,1%	stałe	5,6%	1,3%	222	

	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	101,50	-1,6%	zmienne	6,2%	2,8%	230
	KRUK	KRU0925	25,0	96,20	-2,3%	stałe	6,1%	1,7%	273
	KRUK	KRU1022	75,0	101,20	-0,3%	zmienne	4,6%	1,2%	707
	KRUK	KRU1023	35,0	102,00	-1,0%	zmienne	5,5%	2,1%	79
	KRUK	KRU1123	30,0	101,50	-1,3%	zmienne	5,2%	1,7%	372
	KRUK	KRU1226	50,0	100,95		zmienne	6,6%	3,1%	1 767
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,10	0,0%	zmienne	6,2%	2,7%	46
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,00	-0,7%	zmienne	7,4%	3,9%	67
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	99,00	-1,0%	stałe	6,2%	1,7%	5
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,70	-0,8%	zmienne	7,0%	3,5%	189
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,20	0,0%	zmienne	7,1%	3,6%	184
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	99,00	-1,0%	stałe	6,3%	1,8%	27
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	99,95		zmienne	7,4%	4,0%	4

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 2021 r. poz. 328, 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.