

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W styczniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł m/m do poziomu 2,18%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wzrósł do poziomu 1,14%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano w 5 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (-358 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Usługi finansowe (-55 bps.) oraz Deweloperzy Komercyjni (-26 bps.). Wzrost ZDM w styczniu dotyczył pozostałych 9 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach Budownictwo (+58 bps.), Deweloperzy Mieszkańowi (+37 bps.) oraz Fundusz (+35 bps.).

Największy spadek rentowności wystąpił w przypadku obligacji sektora Retail (-358 bps.). Wyjaśnienie spadku rentowności jest intuicyjne, wiąże się ze znaczącym wzrostem kwotowań serii o 4,3 p.p. m/m. Należy jednak zauważyć niewielką wartość obrotu. W styczniu obrócono papierami o wartości nominalnej zaledwie 3 tys. złotych. Brak płynności jest wyjaśnieniem mocnego ruchu cenowego. DNP1025 to przeważająca seria z dwóch notowanych w sektorze obligacji. W dalszej kolejności pod względem spadku rentowności uplasował się sektor Usługi finansowe, co jest głównie zasługą serii PZU0727. W poprzednim miesiącu zwróciliśmy uwagę na spory wzrost ZDM w sektorze. Rentowność do wykupu serii spadła nieznacznie o 0,2 p.p., jednak waga serii w sektorze spowodowała relatywnie dużą zmianę w całym sektorze.

Wzrost ZDM objął 9 sektorów, jednak wzrosty dochodowości nie były znaczące. Najmocniej odczuwalna zmiana miała miejsce w sektorze Budownictwo. Wszystkie z notowanych serii (z wyłączeniem PBX0625) przeceniono, co przełożyło się na wzrost ZDM o 58 bps.

Największy spadek kwotowań w nowym roku dotknął serię Olivii Fin, która odnotowała spadek o 4,8 p.p., przy czym należy uwzględnić efekt wysokiej bazy z zamknięcia minionego roku, kiedy seria OBC0226 otwierała zestawienie największych wzrostów. Analizując mocne ruchy cenowe warto przypatrzeć się strukturze obrotów, transakcje na OBC0226 opiewały na jedynie 70 tys. PLN. Brak płynności poszerza spread, tworząc iluzję sporego zainteresowania wybranym walorem przez rynek. Podobnie jest w przypadku serii INS0228 czy DST1126. Po stronie najmocniejszych wzrostów sytuacja przedstawia się relatywnie lepiej pod względem obrotu. Seria Cognoru Holding odrobiła straty z grudnia przy obrocie 341 tys. PLN. Obligacje Dino drożały przy minimalnym obrocie w wysokości 3 tys. PLN.

Początek roku nie wiązał się z mocniej zarysowanymi trendami na rynku obligacji korporacyjnych, oprócz cyklicznie obserwowanego zmniejszenia obrotu w styczniu. Jednak biorąc pod uwagę poprawiający się sentyment do polskiego rynku kapitałowego, umacniania się złotego do koszyka walut i niespotykanej siły rodzimego szerokiego rynku akcji można spodziewać się poprawy nastrojów również w odniesieniu do długu korporacyjnego, na co mogą wpłynąć m.in. możliwe obniżki stóp referencyjnych przez NBP.

Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	23 780	7,37%	1,56%	+ 4 bps
BUDOWNICTWO	651	9,50%	3,69%	+ 58 bps
CHEMIA	195	8,20%	2,39%	+ 0 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 728	10,01%	4,20%	- 26 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 479	9,39%	3,58%	+ 37 bps
FUNDUSZ	137	9,03%	3,22%	+ 35 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,90%	2,09%	+ 7 bps
IT	210	8,34%	2,53%	+ 6 bps
MEDYCYNĄ	180	6,86%	1,05%	- 22 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 051	6,80%	0,99%	- 1 bps
PRZEMYSŁ	2 792	8,29%	2,48%	+ 5 bps
RETAIL	325	3,63%	-2,18%	- 358 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 486	9,40%	3,59%	- 55 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 320	9,34%	3,53%	+ 12 bps
BGK/EBI/PFR	269 280	6,74%	0,93%	+ 12 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
COGNOR	COG0129	100,2	↑ 5,3%	↓ -0,9%	↑ 0,2%
DINO POLSKA	DNP1025	105,0	↑ 4,3%	↑ 4,5%	↑ 5,0%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚĆ	PHN1127	104,3	↑ 4,2%		
BGK	FPC0427	92,8	↑ 3,1%	↑ 0,3%	↑ 1,2%
COGNOR	CO10129	99,8	↑ 2,9%	↓ -0,7%	
KREDYT INKASO	KRI0726	103,6	↑ 2,4%	↑ 1,2%	↑ 2,6%
BGK	FPC0630	83,9	↑ 2,2%	↑ 1,5%	↓ -0,4%
DANTEK GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	104,0	↑ 2,0%	↑ 4,0%	↑ 4,0%
CYFROWY POLSAT	CPS0130	104,0	↑ 1,9%	↑ 2,4%	↓ -1,6%
AOW FAKTORING	AOW0227	103,0	↑ 1,8%	↑ 0,3%	
Największe spadki					
OLIVIA FIN	OBC0226	98,5	↓ -4,8%	↓ -3,9%	↓ -3,9%
INDOS	INS0228	98,0	↓ -3,7%	↓ -3,1%	
DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	100,1	↓ -3,5%	⇒ 0,0%	↑ 0,1%
KRUK	KRU0227	101,2	↓ -3,0%	↓ -2,7%	↓ -1,3%
ART.LOCUM	ARL1226	100,0	↓ -2,9%	↓ -4,3%	↓ -1,9%
ARCHE	ACH0725	100,0	↓ -2,5%	↓ -1,9%	↓ -1,4%
KRUK	KRI0228	103,4	↓ -2,5%	↓ -1,0%	↑ 1,2%
BEST	BST1026	100,5	↓ -2,4%	↓ -2,4%	↓ -0,6%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚĆ	PHN0327	102,4	↓ -2,0%	↓ -1,1%	↓ -2,0%
BGK	FPC1140	65,1	↓ -1,9%	↑ 0,4%	↓ -1,6%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Ceny na zamknięciu 31 stycznia 2025

Obroty

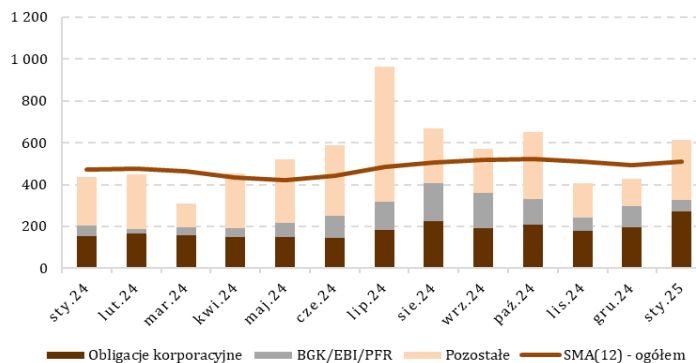
W styczniu obrót na Catalyst osiągnął 611,21 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (509,54 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 65% od obrotów wygenerowanych w grudniu. Wartość transakcji pakietowych drastycznie spadła do 1,14 mln PLN w porównaniu z 7,22 mln PLN w poprzednim miesiącu, co jest w naszej ocenie typowe dla początku nowego roku.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 270,64 mln PLN. Stanowi to 38% wzrost w stosunku do 196,06 mln PLN osiągniętych w grudniu. Wartość obrotów na obligacjach korporacyjnych w styczniu osiągnęła poziom niższy od 12 - miesięcznej średniej (184,70 mln PLN).

Ponownie największe obroty generuje sektor BGK, EBI, PFR, jednakże przy znacząco mniejszych obrotach wynoszących 55,26 mln PLN w porównaniu do 98,99 mln PLN z poprzedniego miesiąca. Widoczne zjawisko ma charakter cykliczny. W pierwszym miesiącu nowego roku obroty są statystycznie niższe. Handel na większą skalę odbywa się z kolei w grudniu. Duża dysproporcja w wolumenie obrotu na walorach BGK/EBI/PFR wynika z faktu zbliżonej struktury serii długu do obligacji skarbowych. W podziale na emitentów w sektorze handlowano jedynie obligacjami Banku Gospodarstwa Krajowego. Wykluczając sektor BGK/EBI/PFR nie odnotowano poważniejszego odpływu kapitału zaangażowanego w serie obligacji wybranych sektorów. Analizując zmiany obrotów m/m można odnieść wrażenie, że sektor bankowy wysłał płynność z papierów BGK. Obrót w skali całego rynku Catalyst zwiększył się o 8 punktów procentowych, osiągając pułap 75,74 mln PLN. Za niewiele ponad połowę obrotu odpowiadają serie długu Pekao. Spory obrót odnotowano również na walorach PKO BP, na których wygenerowano 22,12 mln PLN obrotu w porównaniu do 7,12 mln w grudniu. Wzrostową tendencję odnotowuje również sektor Deweloperzy Komercyjni. Od drastycznego spadku obrotu w listopadzie do 28 mln PLN, inwestorzy znacząco zwiększyli zaangażowanie w sektorze deweloperskim, utrzymując wysoką dynamikę, generując w omawianym okresie niemal 70 mln obrotu, co związane jest m.in. z debiutami na rynku wtórnym, o czym dokładnie piszemy w dalszej części raportu poniżej. W centrum zainteresowania inwestorów znalazł się również sektor Usługi finansowe, gdzie doszło do nasilenia handlu na dominującej w sektorze serii PZU0727. Obroty wzrosły niemal trzykrotnie, kurs na moment publikacji raportu oscyluje w granicy 1,25 p.p. w odniesieniu do początku roku.

W naszej interpretacji widoczne zachowanie jest pochodną napływu kapitału do płynnych walorów dużych podmiotów z regionu wschodniej Europy. Kurs akcji PZU od początku roku odnotował imponujący wzrost, podobnie jak pozostałe duże spółki wchodzące w skład WIG20. Unaocznia to dotychczasową siłę polskiego rynku. Zasadne jest pytanie czy otoczenie geopolityczne zapewni dodatkowe paliwo do dalszych wzrostów, czy też potencjalne zamrożenie konfliktu za naszą wschodnią granicą zostało już w całości zdyskontowane. Fakt zainteresowania wtórnym rynkiem dłużnym potwierdza również struktura obrotów ze względu na emitentów, gdzie abstrahując od BGK dominują największe i najbardziej rozpoznawalne spółki z warszawskiego parkietu.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	sty.25	gru.24	▲	sty.25	gru.24	▲
BANKI	75,74	40,09	35,6	23,2%	15,2%	8,0 pp
BUDOWNICTWO	7,58	8,01	-0,4	2,3%	3,0%	-0,7 pp
CHEMIA	1,83	1,67	0,2	0,6%	0,6%	-0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	69,66	41,01	28,6	21,4%	15,6%	5,8 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	18,92	10,91	8,0	5,8%	4,1%	1,7 pp
FUNDUSZ	1,28	1,13	0,1	0,4%	0,4%	-0,0 pp
INNE USŁUGI	9,55	11,57	-2,0	2,9%	4,4%	-1,5 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,04	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	1,18	2,17	-1,0	0,4%	0,8%	-0,5 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	4,95	6,40	-1,4	1,5%	2,4%	-0,9 pp
RETAIL	0,32	2,34	-2,0	0,1%	0,9%	-0,8 pp
USŁUGI FINANSOWE	32,75	11,59	21,2	10,0%	4,4%	5,7 pp
WIERZYTELNOŚCI	46,86	27,75	19,1	14,4%	10,5%	3,9 pp
BGK/EBI/PFR	55,26	98,99	-43,7	17,0%	37,5%	-20,6 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	55,3	173 640
PEKAO	38,5	4 950
PZU	29,1	2 250
KRUK	27,3	2 270
PKO BP	22,1	5 200
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	20,6	575
GHELAMCO INVEST	19,2	1 228
ECHO INVESTMENT	14,9	1 175
CAVATINA HOLDING	11,4	353
BEST	9,7	442

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii obligacji dwóch emitentów: MBank oraz AOW Faktoring. Obie serie zostały wykupione w terminie.

W lutym swoje obligacje zobowiązanych będzie wykupić dwóch emitentów: BBI Development oraz Europejski Bank Inwestycyjny.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Luty 2025					
BBI DEVELOPMENT	BB10225	24.02.2025	37,0	99,0	-1,0%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	25.02.2025	5750,0	100,0	0,0%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W styczniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 40 emitentów o łącznej wartości 4,13 mld PLN i 117,4 mln EUR. W listopadzie wartość emisji wyniosła 4,06 mld PLN i 917 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 94,7% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,9 mld PLN. Kolejny miesiąc z rzędu, najwięcej z tej grupy w PLN wyemitowała spółka z grupy Pekao, Pekao Leasing Sp. z o.o. na kwotę 1,2 mld PLN.

PKO Bank Polski S.A. w ramach Programu EMTN, 9 stycznia zakończył subskrypcję oraz przydzielił 7,5 tys. senioralnych, uprzywilejowanych obligacji o łącznej wartości 750 mln EUR. Po redukcji wynoszącej 63,2% papiery dłużne trafiły do 104 inwestorów, którym bank zobowiązał się wypłacać zysk w oparciu o marżę na poziomie 105 punktów bazowych. Papiery wartościowe zostały wyemitowane na okres 3 lat i 5 miesięcy z możliwością ich wcześniejszego wykupu przez emitenta po 2 latach i 5 miesiącach od emisji.

10 stycznia spółka deweloperska Robyg S.A. dokonała w ramach programu do 500 mln PLN, ostatecznego przydziału 250 tys. sztuk niezabezpieczonych obligacji o wartości nominalnej 1000 PLN każda. Za czteroletnie papiery dłużne deweloper będzie wypłacał kupon oparty o WIBOR 6M + 2,6 p.p. Papiery dłużne przydzielono 45 inwestorom w tym funduszom inwestycyjnym. 30 stycznia obligacje zostały wprowadzone do obrotu na Catalyst.

20 stycznia gdański deweloper Domesta Sp. z o.o. uplasował niezabezpieczone dwupółletnie obligacje o wartości 30 mln PLN. Po redukcji wynoszącej 47,68%, instrumenty finansowe trafiły do 132 inwestorów. Dług oprocentowany jest według stawki WIBOR 3M powiększonej o 4,8 p.p. Pod koniec miesiąca obligacje trafiły do obrotu na Catalyst i regularnie są zawierane na nich transakcje, chociaż o małym wolumenie.

Kolejny już w tym miesiącu deweloper, Victoria Dom S.A. dokonał pod koniec stycznia bezwarunkowego przydziału obligacji serii P2024A poprzedzonego 67,93% redukcją zapisów. Na papiery dłużne zapisy złożyło pierwotnie 2 045 inwestorów przy czym końcowo trafiły one do 1,811 z nich. Trzyletnie papiery wartościowe są oprocentowane na WIBOR 6M + 4,8 p.p. Jest to pierwsza emisja dewelopera w ramach programu emisji publicznych do 400 mln PLN.

Wybrane nowe emisje Styczeń 2025

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
PKO BANK POLSKI	750 EUR	105 p.b.
ROBYG	250 PLN	WIBOR 6M + 2,6%
VICTORIA DOM	50 PLN	WIBOR 3M + 4,8%
DOMESTA	30 PLN	WIBOR 6M + 4,8%

Źródło: GPW Catalyst

Debiuty

W styczniu na Catalyst zadebiutowało 8 serii obligacji o łącznej wartości 745,8 mln PLN oraz 750 mln EUR. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W grudniu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 657,2 mln PLN oraz 750 mln EUR, natomiast w listopadzie 300 mln PLN oraz 500 mln EUR.

Pierwsze notowania obligacji w styczniu 2025

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
MARVIPOL DEVELOPMENT	MPV1228	07.01.2025	50 PLN
BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	BOS1228	08.01.2025	200 PLN
VEHIS FINANSE	VHI0627	08.01.2025	28 PLN
PRAGMA GO	PRF1228	10.01.2025	35 PLN
ANWIM	ANW1227	16.01.2025	25 PLN
R.POWER	RP21029	29.01.2025	127,8 PLN
DOMESTA	DST0727	30.01.2025	30 PLN
ROBYG	ROB0129	10.01.2025	250 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci

W grudniowej edycji raportu pisaliśmy o wartej 50 mln PLN emisji warszawskiego dewelopera Marvipol S.A. Spółka ustaliła wartość oprocentowania w oparciu o WIBOR 6M powiększony o marżę 3,75% oraz ewentualną premię w wysokości i na zasadach określonych w warunkach emisji. 7 stycznia papiery dłużne zostały wprowadzone do obrotu na Catalyst. Od daty debiutu do końca miesiąca, inwestorzy regularnie zawierali transakcje na debiutujących papierach wartościowych.

Bank Ochrony Środowiska wprowadził do obrotu czteroletnie, oprocentowane na WIBOR 6M powiększony o 2,45 p.p., papiery dłużne o wartości 200 mln PLN. Z racji na bardzo wysoką wartość nominalną jednej obligacji wynoszącą 500 tys. PLN od dnia debiutu do dnia tworzenia miesięcznika arkusz zleceń spółki pozostaje pusty.

Spółka leasingowa Vehis Finanse S.A. 30 grudnia przydzieliła obligacje serii F o łącznej wartości 28 mln PLN. Emitent zdecydował się przydzielić obligacje oprocentowane w oparciu o WIBOR 3M + 3,7 p.p. 8 stycznia papiery dłużne zadebiutowały na Catalyst. Na obligacjach VHI0627 codziennie, do końca stycznia zawierane były transakcje, jednak o małym wolumenie.

Podczas grudniowej, wartej 35 mln PLN emisji, cieszącej się dużym powodzeniem wśród inwestorów, faktoringowa spółka PragmaGo S.A. zobowiązała się wypłacać kupon oparty o WIBOR 3M + 3,5 p.p. 10 stycznia papiery dłużne spółki trafiły do obrotu. Debiutujące papiery PRF1228 cechują się dużą płynnością a arkusz zleceń pozostaje pełny.

16 stycznia na Catalyst zadebiutował uplasowany w grudniu dług spółki paliwowej Anwim S.A. W czasie emisji zdecydowaną większość obligacji nabyły osoby zarządzające spółką a łącznie obligacje trafiły tylko do kilkunastu inwestorów. Od dnia debiutu obligacje ANW1227 nie cieszą się zainteresowaniem inwestorów i do końca stycznia nie zarejestrowano żadnej transakcji.

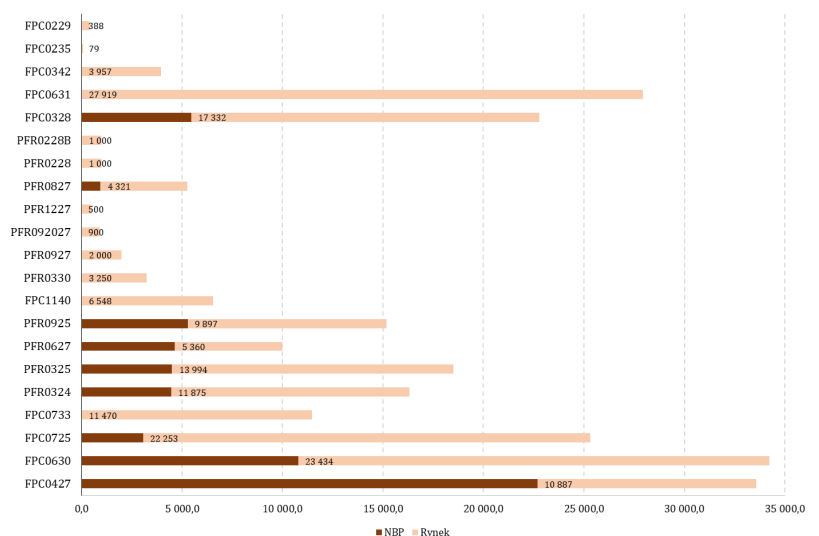
Pod koniec stycznia w obrocie giełdowym pojawiły się zielone obligacje spółki R.Power S.A. Jest to jedna z trzech wyemitowanych w październiku serii, oprocentowana w oparciu o WIBOR 6M + 3,5 p.p., o wartości 127,8 mln PLN. Na dzień tworzenia raportu nie dokonano żadnych transakcji na papierach RP21029.

Obligacje „covidowe”

W styczniu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

31 stycznia BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0229, FPC0231, FPC0235 oraz FPC0631. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 829,5 mln PLN w ramach przetargu podstawowego, 136,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0229 sprzedano łącznie 388 mln PLN, 333 mln w sprzedaży podstawowej oraz 55 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową. W odniesieniu do serii FPC0231 sprzedano łącznie 110 mln PLN, natomiast sprzedaż serii FPC0235 sięgnęła 79 mln PLN. W analizowanym miesiącu Narodowy Bank Polski nie przeprowadzał strukturalnej operacji outright buy.

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai DM

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 166,252 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,78 m PLN (BGK: 41,985 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Podsumowanie rynku obligacji

	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	ALR0428	400,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	102,50	1,0%	zmiennie	7,1%	1,3%	412
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	102,25	0,2%	zmiennie	7,6%	1,8%	9 252
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,10	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	0,0%	zmiennie	7,7%	1,9%	1 530
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,41	-0,3%	zmiennie	6,7%	0,9%	302
	BOŚ	BOS1228	200,0	100,00		zmiennie	8,3%	2,5%	0
	MBANK	MBK01PERP-K	1 500,0	100,10	0,0%	stałe	10,6%	0,0%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	100,10	-1,8%	zmiennie	7,5%	1,7%	511
	MBANK	MBK1030	200,0	102,00	0,0%	zmiennie	7,3%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	1,0%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,1%	2,3%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,99	0,5%	zmiennie	7,1%	1,3%	1 027
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,70	0,3%	zmiennie	7,4%	1,6%	10 669
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,50	0,4%	stałe	7,4%	2,4%	12 568
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,39	0,3%	zmiennie	6,8%	0,9%	12 224
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,90	0,0%	zmiennie	8,5%	2,7%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	-0,4%	zmiennie	7,6%	1,8%	2 043
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,85	0,0%	zmiennie	7,1%	1,3%	12 982
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,25	-0,4%	zmiennie	6,8%	1,0%	520
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,10	0,0%	zmiennie	6,9%	1,0%	8 622
	PKO BP	PKO1034-K	1 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,0%	2,2%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,24	0,0%	zmiennie	6,7%	0,8%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,4%	1,6%	0
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	100,26	0,0%	zmiennie	7,1%	1,3%	3 079	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	0,0%	zmiennie	6,9%	1,1%	0	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	0,9%	0
	BGK	FPC0229	388,0	0,00		stałe	5,75%	0,0%	0
	BGK	FPC0231	110,0	0,00		stałe	5,75%	0,0%	0
	BGK	FPC0235	79,0	0,00		stałe	6,0%	0,0%	0
	BGK	FPC0328	22 780,7	89,58	1,2%	stałe	5,5%	0,6%	5 122
	BGK	FPC0342	4 251,9	108,48	-0,1%	stałe	5,9%	2,8%	4 644
	BGK	FPC0427	33 585,0	92,80	3,1%	stałe	5,4%	0,5%	9 201
	BGK	FPC0630	34 216,6	83,94	2,2%	stałe	5,7%	0,8%	958
	BGK	FPC0631	28 921,2	97,78	-0,1%	zmiennie	6,7%	0,9%	14 828
	BGK	FPC0725	25 308,0	98,33	0,7%	stałe	5,3%	0,2%	10 272
	BGK	FPC0733	12 174,5	76,00	1,7%	stałe	5,9%	1,0%	915
	BGK	FPC1140	6 549,3	65,10	-1,9%	stałe	5,8%	2,8%	9 325
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,9%	1,1%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,9%	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	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	2 100,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	-1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	6 375,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-1,4%	-6,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,3%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1134	1 000,0	99,69	0,0%	stałe	6,0%	1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	97,27	0,0%	stałe	20,2%	13,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,2%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	10,7%	5,8%	0
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	97,21	0,0%	stałe	6,2%	1,2%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,3%	0	
Budownictwo	DEKPOL	DEK0628	225,0	101,02	-0,6%	zmienne	9,4%	3,6%	539
	DEKPOL	DEK1228	102,6	100,40	-0,9%	zmienne	9,6%	3,8%	4 454
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,00	-0,3%	zmienne	8,2%	2,4%	127
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	101,90	-1,3%	zmienne	9,3%	3,5%	92
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	11,3%	5,5%	0
UNIBEP SA	UNI1026	138,0	98,98	-0,8%	zmienne	10,7%	4,9%	2 368	
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	99,00	0,5%	stałe	7,2%	1,6%	226
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	100,58	-0,7%	zmienne	8,3%	2,5%	307
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	99,90	0,4%	stałe	5,4%	-0,5%	49
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	98,01	0,0%	stałe	6,8%	1,6%	282
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	97,17	-1,8%	stałe	7,0%	1,9%	215
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	101,50	0,5%	zmienne	8,2%	2,4%	487
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	98,56	-0,4%	stałe	6,5%	1,5%	39
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	102,60	-1,3%	zmienne	8,2%	2,4%	31
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	102,55	-1,1%	zmienne	8,2%	2,4%	194
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	99,00	-1,0%	zmienne	24,5%	18,7%	137
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,00	0,1%	zmienne	11,8%	6,0%	481
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	99,40	1,4%	zmienne	12,1%	6,2%	1 592
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,38	-0,6%	zmienne	11,4%	5,6%	571
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,12	0,7%	zmienne	11,7%	5,9%	507
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,00	0,0%	zmienne	11,5%	5,7%	841
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	99,00	1,5%	zmienne	12,2%	6,4%	405
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	98,65	-0,3%	zmienne	12,2%	6,4%	1 380
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	99,99	1,0%	zmienne	11,8%	6,0%	611

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	98,85	0,3%	zmienne	12,1%	6,3%	3 535
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,32	0,2%	zmienne	11,5%	5,6%	687
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	99,90	-0,1%	zmienne	11,8%	6,0%	423
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	100,01	0,0%	zmienne	11,8%	6,0%	388
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	102,80	0,8%	zmienne	8,8%	3,0%	9 608
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,00	-0,9%	zmienne	8,6%	2,8%	434
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,54	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	549
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,91	-0,4%	zmienne	8,9%	3,1%	3 190
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,20	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	102,44	0,5%	zmienne	8,0%	2,2%	117
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	102,50	0,3%	zmienne	8,7%	2,9%	336
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	102,90	0,9%	zmienne	7,8%	2,0%	67
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,97	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	604
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	102,01	0,6%	zmienne	10,1%	4,2%	2 569
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	101,33	0,4%	zmienne	9,2%	3,4%	4 454
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	102,00	0,9%	zmienne	9,7%	3,9%	3 872
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	102,20	1,2%	zmienne	10,1%	4,3%	1 204
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	102,40	0,6%	zmienne	9,7%	3,9%	2 046
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	102,00	0,6%	zmienne	10,0%	4,1%	652
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	102,20	1,2%	zmienne	10,1%	4,3%	2 619
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,75	-0,1%	zmienne	9,4%	3,6%	806
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,60	-0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	955
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	100,90	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	15
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	100,50	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	1 180
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	102,75	1,2%	zmienne	10,2%	4,4%	529
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	98,50	-4,8%	zmienne	11,9%	6,1%	70
OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	101,70	-0,2%	zmienne	10,3%	4,5%	109	
OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	101,00	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	25	
OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	101,45	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	8	
OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	102,75	0,3%	zmienne	10,0%	4,2%	286	
OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	101,20	0,5%	zmienne	9,8%	4,0%	671	
OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,50	-1,5%	zmienne	10,0%	4,2%	94	
OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	102,50	0,1%	zmienne	10,2%	4,4%	115	
Deweloperzy mieszkaniowi	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	102,40	-2,0%	zmienne	8,4%	2,6%	1 282
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	104,99	0,0%	zmienne	5,8%	0,0%	128
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	125,0	104,29	4,2%	zmienne	7,9%	2,1%	19 161
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	102,30	1,3%	zmienne	9,9%	4,1%	133
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	102,50	1,5%	zmienne	9,0%	3,2%	216

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0427	21,5	103,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,9%	94
	ARCHE	ACH0725	20,0	100,04	-2,5%	zmienne	10,3%	4,5%	9
	ARCHE	ACH0826	20,0	103,99	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	139
	ARCHE	ACH1125	12,0	102,00	1,0%	zmienne	7,6%	1,8%	64
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	0,7%	-5,1%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	100,00	-2,9%	zmienne	10,5%	4,7%	122
	ART.LOCUM	ARL1227	21,0	100,40	0,4%	zmienne	9,9%	4,0%	337
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	11,4%	5,6%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,44	0,4%	zmienne	6,6%	0,8%	1 022
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	25,0	102,45	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	138
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	101,00	-0,6%	zmienne	11,1%	5,3%	293
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	11,0	102,55	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	21
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	103,50	0,5%	zmienne	10,1%	4,3%	44
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	104,00	2,0%	zmienne	6,3%	0,5%	261
	DEVELIA	DVL0326	180,0	105,60	-1,4%	zmienne	4,8%	-1,0%	32
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	7,1%	1,3%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	101,00	1,0%	zmienne	8,0%	2,2%	376
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	103,00	1,1%	zmienne	10,0%	4,2%	120
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	100,67	-1,8%	zmienne	10,7%	4,9%	10
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,1%	zmienne	5,5%	-0,3%	16
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	5,8%	0,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0727	30,0	101,49		zmienne	9,9%	4,1%	123
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	100,11	-3,5%	zmienne	10,9%	5,1%	36
	HM INWEST	HMI0327	14,0	101,28	-0,2%	zmienne	10,1%	4,3%	52
	HM INWEST	HMI0627	7,0	101,69	0,1%	zmienne	10,9%	5,1%	323
	INFINITY	INF0326	9,0	102,65	0,3%	zmienne	8,8%	3,0%	167
	INFINITY	INY0725	7,2	100,29	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	45
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	103,00	-0,5%	zmienne	8,4%	2,6%	5
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	45,0	102,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	102,68	0,2%	zmienne	9,6%	3,8%	715
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	102,00	1,0%	zmienne	9,2%	3,4%	109
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	102,50	0,5%	zmienne	9,1%	3,3%	146
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	101,30	-0,2%	zmienne	9,8%	4,0%	1 107
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,20	-0,5%	zmienne	9,6%	3,8%	1 720

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1228	50,0	100,50		zmienne	9,4%	3,6%	2 721
	MURAPOL	MUR0527	150,0	101,00	0,2%	zmienne	9,8%	4,0%	206
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,80	0,0%	zmienne	8,1%	2,3%	0
	ROBYG	ROB0129	250,0	100,00		zmienne	8,4%	2,6%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	102,00	0,9%	zmienne	6,7%	0,9%	91
	RONSON	RON0726	60,0	102,60	0,2%	zmienne	8,1%	2,3%	101
	RONSON	RON0827	60,0	100,50	-1,3%	zmienne	9,4%	3,6%	267
	RONSON	RON0928	160,0	100,22	0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	650
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	34,9	100,80	-1,0%	zmienne	10,2%	4,4%	321
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,20	0,2%	zmienne	8,7%	2,9%	88
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	102,70	-1,2%	zmienne	10,1%	4,3%	298
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	101,40	-0,6%	zmienne	10,3%	4,4%	98
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	102,90	-0,3%	zmienne	10,0%	4,2%	181
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	101,21	-0,2%	zmienne	10,1%	4,3%	686
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	102,50	-1,2%	zmienne	10,3%	4,5%	36
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,74	0,1%	zmienne	9,9%	4,1%	1 070
	VICTORIA DOM	VID1227	86,3	101,50	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	4 464
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	101,00	-0,9%	zmienne	8,7%	2,9%	606
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	101,11	-1,4%	zmienne	8,6%	2,8%	144
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	101,80	-0,2%	zmienne	9,3%	3,5%	530
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	104,00	1,9%	zmienne	8,7%	2,9%	6 901
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,20	-0,4%	zmienne	7,5%	1,6%	1 520
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,90	1,4%	zmienne	7,3%	1,5%	1 131
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	1,9%	0
Medycyn	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
Paliwa, Gaz, Energia	VOXEL	VOX0625	30,0	101,20	0,2%	zmienne	6,0%	0,2%	13
	ANWIM	ANW1126	65,0	107,90	-0,6%	zmienne	5,8%	-0,1%	3
	ANWIM	ANW1227	25,0	100,00		zmienne	9,8%	4,0%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	6,7%	0,9%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	102,50	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	0
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,00	-0,1%	zmienne	6,8%	1,0%	604
	PGE	PGE0526	400,0	101,50	-0,2%	zmienne	5,8%	0,0%	45
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,00	0,3%	zmienne	6,7%	0,9%	488
	R.POWER	RP11029	80,7	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	0
	R.POWER	RP21029	127,8	100,00		zmienne	9,3%	3,5%	0
	R.POWER	RPW1029	352,2	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
		TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,40	-0,6%	zmienne	6,6%	0,7%

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	COGNOR	CO10129	96,0	99,80	2,9%	zmienne	9,6%	3,8%	516
	COGNOR	COG0129	96,0	100,20	5,3%	zmienne	9,9%	4,1%	341
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,95	-0,9%	zmienne	7,0%	1,2%	2 607
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	100,94	-0,2%	zmienne	6,9%	1,1%	1 488
Retail	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	104,99	4,3%	zmienne	0,0%	-5,8%	3
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,74	0,4%	zmienne	7,3%	1,5%	313
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0227	10,0	103,00	1,8%	zmienne	9,6%	3,8%	31
	AOW FAKTORING	AOW1027	10,0	103,20	1,7%	zmienne	7,1%	1,3%	351
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	103,30	0,3%	zmienne	7,7%	1,9%	46
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,90	-0,4%	zmienne	9,9%	4,1%	542
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,13	-0,1%	zmienne	7,8%	2,0%	3
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,25	0,5%	zmienne	6,7%	0,9%	29 116
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0526	21,0	104,10	1,1%	zmienne	9,4%	3,6%	85
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	35,0	102,00	-0,8%	zmienne	10,9%	5,1%	231
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0627	28,0	100,91		zmienne	11,1%	5,3%	2 347
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	102,69	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	232
	BEST	BS10829	40,0	101,20	-0,1%	zmienne	9,7%	3,8%	682
	BEST	BST0128	20,0	102,50	0,4%	zmienne	9,8%	4,0%	373
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	BEST	BST0228	30,0	102,69	-0,2%	zmienne	9,7%	3,9%	325
	BEST	BST0327	10,5	102,00	-0,9%	zmienne	8,7%	2,9%	55
	BEST	BST0527	50,0	101,00	-1,8%	zmienne	10,0%	4,2%	92
	BEST	BST0630	41,6	99,90	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	3 787
	BEST	BST0726	10,7	96,70	1,3%	stałe	6,9%	1,8%	114
	BEST	BST0728	19,1	103,80	0,7%	zmienne	9,5%	3,7%	86
	BEST	BST0829	25,0	102,34	-0,2%	zmienne	9,6%	3,8%	606
	BEST	BST1026	10,0	100,51	-2,4%	zmienne	9,6%	3,8%	71
	BEST	BST1029	60,0	99,80	-0,2%	zmienne	9,6%	3,8%	3 192
	BEST	BST1126	70,0	101,20	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
	BEST	BST1226	13,5	101,99	-1,0%	zmienne	9,1%	3,3%	83
	INDOS	INS0127	15,0	103,10	-0,9%	zmienne	9,1%	3,3%	136
	INDOS	INS0228	10,0	98,00	-3,7%	zmienne	11,3%	5,5%	478
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,70	-0,5%	zmienne	9,6%	3,8%	150
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	103,40	0,3%	zmienne	10,0%	4,1%	384
	KREDYT INKASO	KRI0329	77,3	103,30	1,0%	zmienne	9,7%	3,9%	280
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,80	0,8%	zmienne	9,3%	3,5%	167
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	103,60	2,4%	zmienne	7,9%	2,1%	289
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	103,70	1,1%	zmienne	9,6%	3,8%	474
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	99,90	0,2%	stałe	6,2%	0,6%	119
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	104,00	1,0%	zmienne	9,5%	3,7%	169
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	104,20	0,6%	zmienne	9,6%	3,8%	76

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KRI1128	30,0	100,20	-1,6%	zmienne	9,9%	4,1%	1 058
	KRUK	KR10228	50,0	103,38	-2,5%	zmienne	8,5%	2,7%	477
	KRUK	KR10627	50,0	102,00	-0,8%	zmienne	8,1%	2,3%	575
	KRUK	KR11029	75,0	101,04	-0,3%	zmienne	8,5%	2,7%	2 937
	KRUK	KR20229	70,0	103,60	-0,6%	zmienne	8,7%	2,9%	1 413
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	97,80	0,9%	stałe	6,5%	1,2%	457
	KRUK	KRU0227	50,0	101,20	-3,0%	zmienne	8,4%	2,6%	512
	KRUK	KRU0228	245,0	103,00	1,0%	zmienne	7,9%	2,0%	66
	KRUK	KRU0325	115,0	100,38	-0,6%	zmienne	6,9%	1,1%	184
	KRUK	KRU0625	50,0	101,50	-1,4%	zmienne	5,9%	0,1%	110
	KRUK	KRU0626	70,0	96,38	-0,4%	stałe	7,0%	1,8%	1 572
	KRUK	KRU0627	330,0	103,01	-0,5%	zmienne	8,1%	2,3%	313
	KRUK	KRU0628	50,0	104,50	-0,5%	zmienne	8,2%	2,4%	571
	KRUK	KRU0726	65,0	96,60	1,4%	stałe	6,6%	1,5%	1 441
	KRUK	KRU0827	60,0	102,47	-0,8%	zmienne	8,0%	2,2%	1 276
	KRUK	KRU0828	75,0	104,38	0,4%	zmienne	8,3%	2,5%	831
	KRUK	KRU0925	25,0	99,00	0,1%	stałe	6,4%	0,9%	276
	KRUK	KRU1028	90,0	103,95	-1,5%	zmienne	8,5%	2,7%	1 511
	KRUK	KRU1029	450,0	108,00	-1,3%	zmienne	8,4%	2,6%	137
	KRUK	KRU1127	35,0	104,05	0,1%	zmienne	8,2%	2,4%	215
	KRUK	KRU1130	125,0	100,95	0,1%	zmienne	8,6%	2,8%	12 090
	KRUK	KRU1226	50,0	102,35	-1,6%	zmienne	7,8%	2,0%	348
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	102,58	1,2%	zmienne	9,5%	3,7%	481
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	102,49	0,6%	zmienne	8,6%	2,8%	22
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	102,20	0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	145
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,30	-0,3%	zmienne	8,3%	2,5%	29
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,80	-0,7%	zmienne	9,1%	3,3%	22
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,68	-0,3%	zmienne	9,8%	4,0%	343
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	102,13	0,1%	zmienne	9,3%	3,5%	570
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,10	-0,5%	zmienne	9,2%	3,4%	387
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	101,39	0,4%	zmienne	7,4%	1,6%	63
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,14	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	97
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	101,89	-0,5%	zmienne	9,9%	4,1%	252
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	101,49	-0,5%	zmienne	8,0%	2,2%	45
	PRAGMAGO	PRF1228	35,0	99,70		zmienne	9,4%	3,6%	3 010
VINDEXUS	VIN0127	21,8	103,98	0,3%	zmienne	9,5%	3,7%	168	
VINDEXUS	VIN0327	18,3	103,00	0,8%	zmienne	9,6%	3,8%	373	
VINDEXUS	VIN0727	10,0	102,00	0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	59	

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Inwestycji Własnych 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 jakakolwiek 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. 711. 043,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 722 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

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

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

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